

Издается с марта 1997 года

2 / 2009

Выходит 6 раз в год

# ВЕСТНИК ФИНАНСОВОЙ АКАДЕМИИ

Международный  
теоретический и научно-практический журнал

## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИЗДАТЕЛЬСКИЙ СОВЕТ

**В. АДАМОВ**,  
ректор Хозяйственной академии им. Д.А. Ценова

**ЧЭН ВЭЙ**,  
президент Ляонинского университета

**В. ЖИЛЬ**,  
профессор Университета Париж 1 Пантеон-Сорбонна

**Д. ЛАФОРДЖИА**,  
ректор Университета Саленто

**А. МАЗАРАКИ**,  
ректор Киевского национального  
торгово-экономического университета

**А. МУЛИНО**,  
директор научного центра Бирмингемского университета

**Я. ОСТАШЕВСКИ**,  
декан факультета управления и финансов Варшавской школы экономики

**Г. ПФЛУГ**,  
декан экономического факультета Венского университета

**В. САПАТЕРО**,  
ректор Университета Алькала

**Т. ХАЙМЕР**,  
управляющий декан Франкфуртской школы финансов и менеджмента

**С. ХАН**,  
руководитель Департамента экономики Блумсбергского университета

## АССОЦИИРОВАННЫЕ ЧЛЕНЫ РЕДАКЦИИ

Варшавская школа экономики (Польша);  
Киевский национальный  
торгово-экономический университет (Украина);  
Ляонинский университет (г. Шеньян, Китай);  
Франкфуртская школа финансов и менеджмента (Германия);  
Университет Алькала (Испания);  
Хозяйственная академия им. Д.А. Ценова  
(г. Свиштов, Болгария)

## РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ ЖУРНАЛА

**М.А. ЭСКИНДАРОВ** — председатель совета,  
ректор Финакадемии

**Б.М. СМИТИЕНКО** — зам. председателя совета,  
проректор Финакадемии

**Ш.М. ВАЛИТОВ**,  
ректор Казанского государственного  
финансово-экономического института

**Т.Д. ВАЛОВАЯ** — директор Департамента международного  
сотрудничества Правительства Российской Федерации

**О.В. ГОЛОСОВ**,  
главный ученый секретарь Финакадемии

**В.А. ДМИТРИЕВ** — председатель госкорпорации «Банк развития  
и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»

**А.В. ДРОЗДОВ**,  
руководитель Пенсионного фонда Российской Федерации

**В.В. ДУМНЫЙ**,  
проректор по международному сотрудничеству Финакадемии

**А.Ю. ЖДАНОВ**,  
директор Интеграционно-проектного департамента  
ОАО АКБ «Росбанк»

**Г.Б. КЛЕЙНЕР**,  
член-корр. РАН, зам. директора ЦЭМИ РАН

**Н.Г. КУЗНЕЦОВ**,  
ректор Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)

**О.И. ЛАВРУШИН**,  
зав. кафедрой «Денежно-кредитные отношения и банки» Финакадемии

**А.А. ЛИБЕТ**,  
зам. генерального директора по развитию ОАО «Энергокомплекс»

**Д.Е. СОРОКИН**,  
член-корр. РАН, первый зам. директора Института экономики РАН

**М.В. ФЕДОРОВ**,  
ректор Уральского государственного экономического университета  
(УрГЭУ-СИНХ)

**А.Г. ХЛОПОНИН**,  
губернатор Красноярского края

Журнал «Вестник Финансовой академии»  
входит в Перечень периодических научных изданий, рекомендуемых ВАК  
для публикации основных результатов диссертаций на соискание  
ученой степени кандидата и доктора наук

Founded in March 1997

2 / 2009

Bimonthly

# VESTNIK FINANSOVOJ AKADEMII

**International  
theoretical and applied science publication**

---

## INTERNATIONAL EDITORIAL ADVISORY BOARD

**V. ADAMOV,**  
rector, D.A. Tsenov Academy of Economics

**CHENG WEI,**  
president, Liaoning University

**W. GILLES,**  
prof. university of Paris 1 Pantheon-Sorbonne

**D. LAFORGIA,**  
rector, University of Salento

**A. MAZARAKI,**  
rector, Kyiv National University  
of Trade and Economics

**A. MULLINEUX,**  
director, Birmingham Business School, Birmingham University

**J. OSTASZEWSKI,**  
dean, Management and Finance Faculty, Warsaw School of Economics

**G. PFLUG,**  
dean, Institute of Statistics and Support Systems, Vienna University

**V. ZAPATERO,**  
rector, University of Alcala

**T. HEIMER,**  
managing Dean, Frankfurt School of Finance and Management/University

**S. KHAN,**  
chair, Department of Economics, Bloomsburg University

## ASSOCIATE MEMBERS OF THE EDITORIAL BODY

Warsaw School of Economics (Poland);

Kyiv National University  
of Trade and Economics (Ukraine);

Liaoning University (Shenyang, China);

Frankfurt School of Finance and Management/  
University (Germany);

University of Alcala (Henares, Spain);

D.A. Tsenov Academy of Economics (Svishtov, Bulgaria)

## EDITORIAL BOARD

**M.A. ESKINDAROV** – chairman of the Board,  
rector, Finance Academy

**B.M. SMITIENKO** – deputy Chairman of the Board,  
pro-rector, Finance Academy

**SH. M. VALITOV,**  
rector, Kazan State Institute of Finance and Economics

**T.D. VALOVAYA** – director, Department of International Cooperation  
Government of the Russian Federation

**O.V. GOLOSOV,**  
chief Academic Secretary, Finance Academy

**V.A. DMITRIEV** – chairman, State Corporation «Bank for Development  
and Foreign Economic Affairs (Vnesheconombank)»

**A.V. DROZDOV,**  
head, Pension Fund of the Russian Federation

**V.V. DOUMNY,**  
pro-rector for International Cooperation, Finance Academy

**A.YU. ZHDANOV,**  
director, Integration Projects Department  
OJSC JSCB «Rosbank»

**G.B. KLEINER,**  
corresponding Member of Russian Academy of Sciences,  
deputy Director, Russian Academy of Sciences  
Central Economics and Mathematics Institute

**N.G. KUZNETSOV,**  
rector, Rostov State University of Economics (RINKH)

**O.I. LAVROUSHIN,**  
head of the Department of Monetary Relations and Banks, Finance Academy

**A.A. LIBET,**  
deputy General Director for Development, OAO «Energocomplex»

**D.E. SOROKIN,**  
corresponding Member of Russian Academy of Sciences,  
first Deputy Director, Russian Academy of Sciences Economy Institute

**M.V. FYODOROV,**  
rector, Ural State University of Economics

**A.G. KHLOPONIN,**  
governor, Krasnoyarsk Krai (Territory)

---

Vestnik Finansovoj Akademii

is in the List of periodicals recommended by the Higher Attestation Commission  
for publication of the main results of PhD and doctoral dissertations

---



Издание зарегистрировано  
в Федеральной службе  
по надзору за соблюдением  
законодательства в сфере массовых  
коммуникаций и охране  
культурного наследия  
Свидетельство о регистрации  
ПИ № ФС77–25170

#### Учредитель

Финансовая академия  
при Правительстве  
Российской Федерации

#### Редакционная коллегия:

Главный редактор — **М.А. Федотова**, д.э.н.  
Зам. главного редактора — **Е.Е. Гури**  
О.А. Борзунова, к.ю.н.  
Б.И. Златкис, к.э.н.; Л.Н. Красавина, д.э.н.  
Ю.К. Краснов, д.ю.н.;  
М.В. Мельник, д.э.н.; Я.М. Миркин, д.э.н.  
В.А. Мирошникова; Л.П. Павлова, д.э.н.  
В.Г. Пансков, д.э.н.; В.К. Поспелов, д.э.н.  
В.М. Родионова, д.э.н.  
К.Е. Турбина, д.э.н.; В.А. Юрга, к.э.н.

#### Журнал включён в систему Российского индекса научного цитирования (РИНЦ)

Редактор — И.Ю. Рузавина, к.т.н.  
Дизайнер-верстальщик — Е.А. Волошина

Мнение редакции и членов редкол-  
легии может не совпадать с точ-  
кой зрения авторов публикаций.

Письменное согласие редакции при  
перепечатке, а также ссылки при ци-  
тировании на журнал «Вестник  
Финансовой академии» обязательны.

Журнал распространяется  
только по подписке.

Подписной индекс  
в объединённом каталоге  
«Пресса России» **821 40**

Подписка в редакции  
по тел./факс: 8 (499) 943 94 82

#### Адрес редакции:

125993, Москва, ГСП-3,  
Ленинградский пр-т, 51, комната 604  
Телефон 8 (499) 943 9929  
e-mail: academy@fa.ru  
VestnikFA@mail.ru  
http://www.fa.ru

## СОДЕРЖАНИЕ

### АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

- С.И. Сильвестров.** Мировой экономический кризис  
и формирование новой архитектуры глобальной экономики..... 5
- Я.М. Миркин.** Посткризисная стратегия развития  
финансового сектора России..... 12
- В. Адамов.** Финансы как выражение и философия  
управления богатством..... 18

### ПРАВОВОЙ КУРЬЕР

- Ю.К. Краснов.** Реальный шаг к существенному снижению  
кредитных рисков на рынке деривативов..... 22
- С.А. Мохначёв, К.С. Мохначёв.** Формирование институциональных  
условий и совершенствование законодательства  
для развития банковского финансирования малого  
и среднего предпринимательства..... 28

### ИННОВАЦИОННАЯ ЭКОНОМИКА

- М.С. Красс.** Концепция моделирования и исследования реализации  
инвестиционных проектов..... 31
- А.Г. Полякова.** Регионы нового освоения  
как вид пространственных образований..... 36
- Б.Е. Зарицкий.** Инновационный потенциал ФРГ..... 41
- А.М. Камалов.** Венчурное финансирование — инструмент развития  
инновационной экономики..... 47

### ПРОБЛЕМЫ И СУЖДЕНИЯ

- О.В. Кузнецов.** Социально-экономическая характеристика состояния  
дополнительного профессионального образования  
государственных гражданских служащих..... 50
- Е.Т. Андреев.** Болгарский рынок общего страхования:  
отраслевая структура и рыночные возможности..... 55
- С.Д. Волощук.** Модель оценки стоимости предприятия  
при сделках с изменением формы собственности..... 61
- К.А. Полунин.** Социальная отчетность корпораций  
в системе взаимодействия бизнеса и государства..... 66
- О.И. Арестов.** Особенности и противоречия  
экономической интеграции стран СНГ..... 70

### НАШИ АВТОРЫ

75

### АННОТАЦИИ

77





#### К сведению авторов:

Журнал ориентирован на научное обсуждение актуальных проблем в сфере экономики, финансов и права.

Базовый рубрикатор соответствует профилю научных специальностей, по которым осуществляются защиты кандидатских и докторских диссертаций по направлениям **экономика и право**.

Рукописи представляются в редакцию в электронном виде (диск или по электронной почте: VestnikFA@mail.ru)

#### При этом необходимо сообщить:

ф.и.о., место работы, занимаемую должность, контактные телефоны и e-mail.

Название статьи, сведения об авторе, краткая аннотация и ключевые слова должны быть представлены на русском и английском языках.

Список литературы должен содержать библиографические сведения о всех публикациях, упоминаемых в статье, и не содержать указаний на работы, на которые в тексте нет ссылок.

Минимальный объём статьи – 10 тыс. знаков, включая пробелы, оптимальный – 20 тыс. знаков.

Редакция в обязательном порядке осуществляет рецензирование (экспертную оценку), научное и стилистическое редактирование всех материалов, публикуемых в журнале.

Более подробно см.: [www.vestnikfa.ru](http://www.vestnikfa.ru)

Подписано в печать 27.02.2009 г.  
Формат 60 x 84 1/8. Печать офсетная.  
Гарнитура Times New Roman.  
Объём 10,0 п.л.  
Тираж 2000 экз.  
Заказ № \_\_\_\_\_

#### Отпечатано:

Финакадемия  
125993, Москва, ГСП-3,  
Ленинградский пр-т, 55  
Телефон 8 (499) 943 94 39

## CONTENTS

---

---

### TOPICAL ISSUE

---

---

- S.I. Silvestrov.** The World Economic Crisis and Formation of a New Architecture of Global Economy..... 5
- Y.M. Mirkin.** Post-Crisis Strategy of the RF Financial Sector Development..... 12
- V. Adamov.** Finance as Wealth Management Manifestation and Philosophy..... 18

---

---

### LEGAL COURIER

---

---

- Y.K. Krasnov.** Real Step to a Significant Drop in Credit Risk in the Derivatives Market..... 22
- S.A. Mokhnachev, K.S. Mokhnachev.** The Forming of Institutional Conditions and Perfection of Legislation for the Development of Bank Financing of Small and Medium Business..... 28

---

---

### INNOVATIVE ECONOMY

---

---

- M.S. Krass.** Concept of Modelling and Study of Investment Project Implementation..... 31
- A.G. Polyakova.** New Development Regions as a New Type of Spatial Entities..... 36
- B.E. Zaritsky.** Innovational Potential of Germany..... 41
- A.M. Kamalov.** Venture Financing as a Mechanism of Innovative Economy Development in the Russian Federation..... 47

---

---

### PROBLEMS AND VIEWS

---

---

- O.V. Kuznetsov.** Social and Economic Characteristics of Additional Vocational Education for the RF Civil Servants..... 50
- E.T. Andreev.** Bulgarian Non-Life Insurance: Branch Structure and Market Opportunities..... 55
- S.D. Voloschuk.** Business Valuation Model in the Case of Ownership Transfer..... 61
- K.A. Polunin.** Corporate Social Reporting in the System of Interaction between Business and State..... 66
- O.I. Arestov.** Features and Contradictions of Economic Integration in the CIS Countries..... 70

---

---

### OUR AUTHORS

---

---

76

---

---

### ABSTRACTS

---

---

80



## МИРОВОЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС И ФОРМИРОВАНИЕ НОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

**С.Н. СИЛЬВЕСТРОВ**

зам. директора ИЭ РАН, заслуженный экономист Российской Федерации

### I. Системные причины

**Мировой кризис** стремительно перерос из финансового в общеэкономический. Финансовый кризис не был неожиданным, но его временные границы и глубину затрудняются установить международные организации, ведущие мировые аналитические центры и признанные эксперты.

Вместе с тем, он исторически обусловлен и носит всеобъемлющий, системный характер. Предупреждением были кризисы 1980-х годов – банковские и суверенных долговых обязательств; 1997–1998 гг. – мировой финансовый кризис; 2000–2001 гг. – кризисы компаний, связанных с инновационными технологиями (*dot.com.bubbles*)<sup>1</sup>.

Формировавшаяся на основе межгосударственных договоренностей в продолжение столетия, мировая финансовая система (первоначально

в 1919 г. как составная часть версальской системы) трансформировалась в результате ряда кризисов, последовательной либерализации и дерегулирования, в сложно структурированную глобальную финансовую систему (далее – ГФС). В рамках ГФС существуют рыночные сегменты, развивающиеся на основе самоорганизации и саморегулирования, в отрыве от национальных юрисдикций.

ГФС непрерывно накапливает в различных компонентах кризисные явления. Согласно анализу, проведенному специалистами МВФ, с 1970 г. по 2007 г. в 37 странах произошло около четырехсот банковских, долговых и валютных кризисов<sup>2</sup>. Из них 42 оказались кризисами двойными, 10 – тройными.

<sup>1</sup> В США после Второй мировой войны из официального экономического лексикона практически исчезли ясные определения понятий «спад» и «депрессия». Официально используется понятие «рецессия», подразумевающее сокращение реального объема ВВП, производства или занятости в течение двух кварталов или более. Для приблизительной оценки масштабов кризиса американской экономики, как исходного пункта мирового кризиса, исходя из ее истории в XX веке, можно использовать критерии (*Williams J. Shadow Government Statistics Report. 2007; Chossudovsky M. The Great Depression of the XXI Century. Global Research, Nov. 15, 2008*), позволяющие выделять состояния «депрессии» и «большой депрессии» (great depression). Для депрессии – сокращение реального ВВП на 10%, для большой депрессии – 25%. Например, в США за 43 месяца с августа 1929 г. ВВП сократился на 33%.

<sup>2</sup> Системный банковский кризис характеризуется ростом числа неплатежей, кредитных дефолтов в реальном и финансовом секторах экономики. В результате, объем невозвращенных займов резко возрастает, а совокупный капитал банковской системы сокращается. Эта ситуация может сопровождаться снижением стоимости активов (таких, как ценные бумаги и недвижимое имущество) перед кризисом, значительным увеличением реальных процентных ставок, замедлением притока капитала или его оттоком. В некоторых случаях, кризис может быть вызван массовым изъятием вкладов из банков (критерием служит более чем 5% ежемесячное сокращение депозитов). На основе такого подхода выделено 124 системных банковских кризисов. *Systemic Banking Crises: IMF WP/08/224*

«Валютный кризис» (подход *Frankel J. and Rose A. Journal of International Economics, 1996, Vol.41, pp. 351–366*) – номинальное обесценивание валюты на 30% или, по крайней мере, 10% увеличение в рассматриваемом году уровня обесценивания по сравнению с прошлым годом. Для стран, которые отвечают данным критериям в течение нескольких лет подряд, исходным для идентификации кризиса является первый год каждого пятилетнего периода. Под это определение попадает 208 валютных кризисов. Этот список также включает соответствующие девальвации в странах с режимом фиксированного обменного курса.

Кризисы суверенных долгов определяются (*World Bank, GDF; IMF Staff Reports; Beim D. and Calomiris K. Emerging Financial Markets. 2001.N.-Y.: McGraw – Hill/Irwin Publishers*) по годам суверенных дефолтов по частным заимствованиям и реструктурирования долгов. Идентифицировано 63 дефолта и реструктуризации.



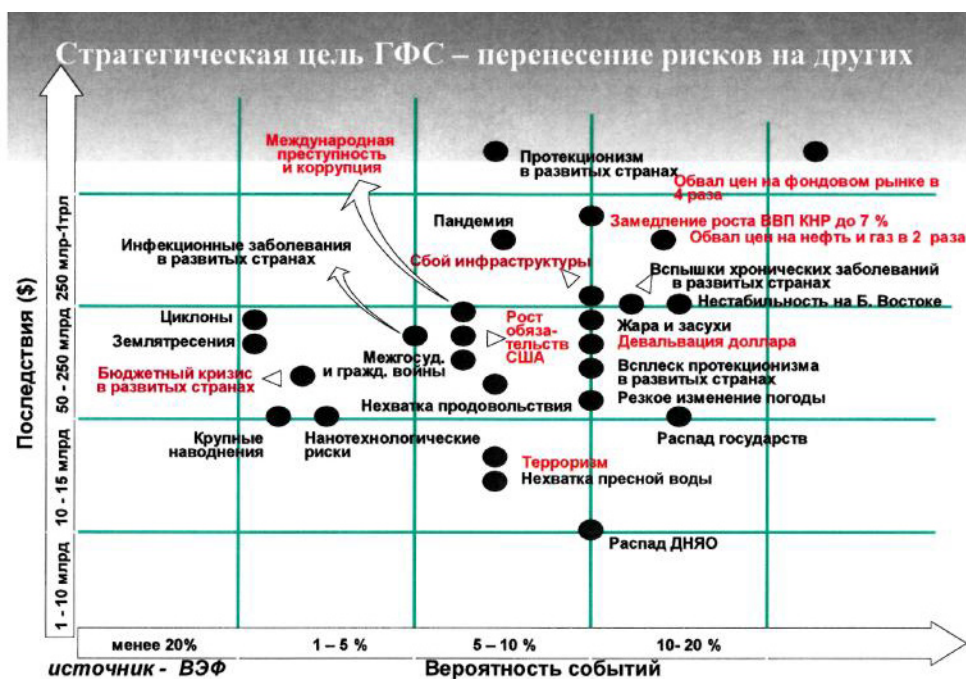


Рис. 1

Системность кризисов постепенно нарастала. Этому способствовало появление глобальных рисков и кризисогенных зон в мировом развитии (см. рис. 1).

Можно предположить, что текущий кризис является частью более общего процесса социальной и экономической трансформации, а также перераспределения сил в границах мирового сообщества. Финансовая сфера ранее остальных секторов мирового хозяйства подверглась глобализации и кризисным формам её развития в силу особой природы капитала и его денежной формы. Её трансформация становится основой и средством изменения структуры мирового экономического порядка.

*В основе происходящих изменений лежат фундаментальные причины. Среди них:*

1. *Противоречие между космополитизмом капитала и суверенитетом национального государства как формы организации общества. На поверхности оно проявляется в противоборстве политики «экономического национализма» и «экономического интернационализма», как противоречивое взаимодействие глобализации, содержание которой составляет либерализация самых разнообразных форм социального и экономического общения, их гармонизация и унификация, и политической власти, всё ещё преимущественно сконцентрированной на уровне государства.*

На уровне государства традиционно на протяжении столетий принимались основные политические и экономические решения, затрагивающие производство, распределение и использование различных ресурсов; обеспечивались различные направления национальной безопасности, определялись основные векторы и инструменты экономической политики, поддерживался баланс между экономически эффективным и социально справедливым развитием общества.

Именно этот баланс нарушает глобализация, поскольку возникает несоответствие реальных полномочий между традиционными государственными институтами принятия решений и новыми центрами, контролирующими необходимые для их реализации основные ресурсы и экономические процессы. Равновесие всё больше изменяется в пользу международного регулирования с делегированием нарастающего объёма полномочий от государства наднациональным политическим и экономическим органам. Формирование новой структуры мирового общения перестает быть результатом только межгосударственных договоренностей, а сами межгосударственные отношения и институты уступают место новым субъектам системы международных отношений<sup>1</sup>.

Усилия глобальных организаций и игроков направлены на создание универсальных норм, мониторинг их соблюдения и обеспечение прозрач-

<sup>1</sup> «Россия: стратегический маневр в мировом экономическом пространстве» в кн. «Россия в глобализирующемся мире: политико – экономические очерки» / Отв. ред. ак. Д.С.Львов. – М.: Наука, 2004.

ности поведения участников в различных сферах экономики<sup>1</sup>.

Перечень сфер экономики, которые всё активнее подвергаются воздействию международных норм экономического регулирования и контроля со стороны международных органов и организаций, постоянно расширяется.

При этом следует заметить, что более жёсткое регулирование социально-экономических процессов происходит на основе взаимной заинтересованности и согласования позиций в группе наиболее развитых государств и их интеграционных объединений. На их почве возникли и координируют деятельность на рынках третьих стран транснациональные корпорации (ТНК), стремящиеся подчинить интересам универсализации мирового экономического пространства все перспективные сегменты экономики и экономическую политику различных государств<sup>2</sup>.

Кризис только ускорил эти процессы, и по мере объединения усилий различных стран и глобальных институтов всё отчетливее вырисовываются контуры новой финансовой и экономической архитектуры мира. За несколько месяцев достигнуто согласие, как показали итоги Лондонского саммита G20 в апреле 2009 года, по созданию новых институтов (Financial Stability Board – Совет по финансовой стабильности, коллегии по надзору за финансовыми рынками и деятельностью транснациональных бизнес-структур) и инструментов глобального регулирования (международные финансовые стандарты и кодексы, процедуры пруденциального надзора), расширению компетенций и ресурсной базы МВФ и мультинациональных банков развития (МБД) на основе согласования экономических политик и сотрудничества расширенного круга стран и организаций<sup>3</sup>.

Потеря контроля над проницаемостью пространства, за движением факторов производства и экономического роста, переход связанных с этим функций от государственной бюрократии к надгосударственной и стоящим за ней новым элитам, принципиально изменяет всю внутреннюю систему организации гражданского общества, социального взаимодействия и его правового обеспечения. Государственный аппарат частично утрачивает контроль за разработкой внутренних правил,

норм и инструментов экономического управления и регулирования. В условиях глобализации информационных потоков и финансово-экономических процессов, под влиянием наднациональных и транснациональных организаций пересматриваются перспективы и масштабы экономического суверенитета.

Отчасти под влиянием отмеченных процессов, с середины 1980-х гг. реализован значительный объём широкомасштабных и комплексных программ реформирования системы государственного управления на основе концептуальных оснований теории нового публичного (в российской интерпретации – государственного) управления (*new public management*). Ключевой целью реформ госуправления стало существенное изменение *технологий реализации всех* функций современного государства.

Одной из основных сторон реформирования, в конечном счёте, стало делегирование ряда функций, ранее осуществлявшихся государством, рыночным структурам; широкомасштабная маркетизация государственного правления, которая предполагает многоаспектное распространение оснований коммерческой деятельности на сферу государственного управления.

Глубинная трансформация системы государственного управления на новых принципах, сначала концепции «new public management», а затем «активного партнёрского государства», повлекла за собой изменение принципов работы госаппарата: в оборот вошли свойственные рынку категории (прибыль, издержки, конкуренция, расчёт затрат и т.д.).

Со стороны корпораций, изменения в менеджменте и корпоративной культуре в целом за последние десятилетия привели к ослаблению контроля за корпоративным управлением со стороны собственников, росту самостоятельности верхнего звена менеджмента при принятии решений, усилению позиций корпоративной меритократии (разного рода экспертов, аналитиков, риск-менеджеров, финансовых инженеров и конструкторов).

На этих основаниях развиваются партнёрские отношения государственной власти, бизнеса и общества. Вместе с тем, наряду с нормативно регулируемой, всё усложняющейся системой ин-

<sup>1</sup> Выработка универсальных механизмов – обратная сторона либерализации. Один из ведущих исследователей мировой экономики прямо пишет, что «глобализация не гарантирует решение социально-экономических вопросов. Политика управления ею требует разработки институциональных механизмов, позволяющих купировать негативные явления». Бхагвати Дж. «В защиту глобализации». – М.: ИИЦ «Ладомир». 2006. С. 295.

<sup>2</sup> Формирование «нового качества взаимозависимости стран мира», в котором «мирохозяйственные отношения и институты отнюдь не являются простым продолжением национальных хозяйств, а представляют собой особое образование, существенно отличающееся от них». Богомолов О.Т. «Мировая экономика в век глобализации». – М.:Изд. «Экономика», 2007. С. 9–11.

<sup>3</sup> *Global plan for recovery and reform (02/04/2009). The official Communique issued at the close of the G20 London Summit. Annex: Declaration on Strengthening of the Financial System!*

ституты «публично-частного партнёрства», при совместной реализации крупных инвестиционных проектов постоянно возникают неформальные, ненормативные отношения между бюрократией и менеджментом. Совпадение публичных, корпоративных и личных интересов при ослабленном контроле резко повышает непрозрачность, риски и неустойчивость развития отдельных сегментов рынков и институтов.

2. *Новые возможности для развития формы денег и финансовых инструментов, которые создаёт информационно-технологическая революция.* Начало денежной революции – третьей после введения монетарной формы денег и фидуциарных (бумажных) денег. Превращение финансовых инструментов в электронные записи и денежных потоков – в потоки информации.

*Денежная революция всегда влечёт за собой изменения в социальных и экономических системах.* В этой связи возникает вопрос, какой останется роль государства в производстве и распространении электронных денег и финансовой информации. Какова вероятность того, что деньги останутся чисто национальным институтом, который только государство или высшая власть на данной территории наделяет необходимыми функциями – меры стоимости, средство платежа, накопления и т.д. Деньги до настоящего времени были предметом публичного права. Даже первая международная валюта – евро – результат межгосударственных соглашений. Но возникновение и бурное развитие в течение пятидесяти лет евро рынков валюты и финансовых инструментов, созданных частными банками и иными финансовыми институтами, а также деятельность центральных банков, многие из которых являются частными (включая Федеральную резервную систему США) или государственно-частными предприятиями, свидетельствуют о том, что государственная денежная монополия нарушена или частично ограничена. Значительная часть денежного оборота

выведена из-под национальной юрисдикции и не контролируется государствами. Всё же производные инструменты, в лучшем случае, подвергаются мониторингу центральных банков.

Введение системы межбанковских электронных расчетов *SWIFT*, создание частной компании *InterSettle*, через которую осуществлялись в режиме он-лайн с середины 1990-х гг. все сделки с ценными бумагами и деривативами между основными мировыми биржами, способствовали отрыву виртуальной экономики от реальной, финансового капитала от производительного.

Технологические инновации, наряду с дерегулированием и либерализацией, ускоряют опережающий рост международных потоков капитала по сравнению с реальным ростом экономики и мировой торговли.

*Рост рентабельности финансовых транзакций по сравнению со сделками в реальном секторе* породил стимулы к развитию слабо или необеспеченных материальными активами и залогами спекулятивных финансовых инструментов.

*Бурная инновационная деятельность по созданию производных инструментов (деривативов) с середины 1980-х гг.*<sup>1</sup> Отсутствие должного мониторинга, контроля, правил и технологий регулирования преимущественно внебиржевого оборота (OTC securities market) создали риски срывов<sup>2</sup>.

Только в конце 1990-х гг. Базельский банк международных расчетов начал вести примерный учёт различных производных инструментов, которые к началу 2000-х гг. стали едва ли не основными инструментами привлечения дешёвых инвестиционных ресурсов. На июнь 2008 года объём рынка производных инструментов достиг примерно 863 трлн долл. Виртуальная экономика в десятки раз превысила реальный мировой товарооборот и на порядок производство глобального ВВП (около 70 трлн долл)<sup>3</sup>. Избыточная ликвидность в последние годы оказала сильное давление на товарные рынки и привела к резкому росту цен на основные ресурсы, продовольствие и потребительские товары<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Первые финансовые деривативы – валютные фьючерсы появляются в 1971 г. на Чикагской бирже, в 1973 г. первые сделки совершаются с фьючерсами на процентные ставки.

<sup>2</sup> Инициатива Комитета по глобальной финансовой системе (CGFS) побудила Центральные банки десяти ведущих стран и Швейцарии начать в июне 1998 г. подготовку информации о состоянии и структуре рынков деривативов для полугодовых статистических докладов Базельского банка международных расчетов. В июне 2004 г. впервые выпущены обобщенные показатели за период с 1998 г., включившие данные о форвардных контрактах, своповых и опционных соглашениях на валютные курсы, процентные ставки, товарные цены и курсы акций. Только в декабре 2004 г. появляется полугодовая информация о свопах на кредитные риски (CDS). <http://www.bis.org/derstats.htm>.

<sup>3</sup> Следует отметить, что наблюдение за деривативами ведет только Банк международных расчетов (Базель).

Мониторинг осуществляется с 1995 г. на основе опросов 2500 финансовых институтов и экспертных оценок в 26 странах. *Proposals for Improving Global Derivatives Market Statistics. Report prepared by WGr. Established by Euro-currency Standing Committee of the Central Banks of the Group of Ten Committee. BIS. Basel. 1996.*

<sup>4</sup> Согласно оценке Barclays Capital 270 млрд долл. инвестиционные инвесторы вложили в потребительские товары (июнь 2008 г.), в сравнении с 10 млрд долл. в 2002 году. Количество фьючерсных контрактов на товарообменные сделки выросло в четыре раза с 2001 г., а номинальная стоимость внебиржевых товарных деривативов увеличилась в 15 раз и достигла 9 трлн долл. *Special report «The World Economy. Of froth and fundamentals», Oct 9th 2008, The Economist print edition.*



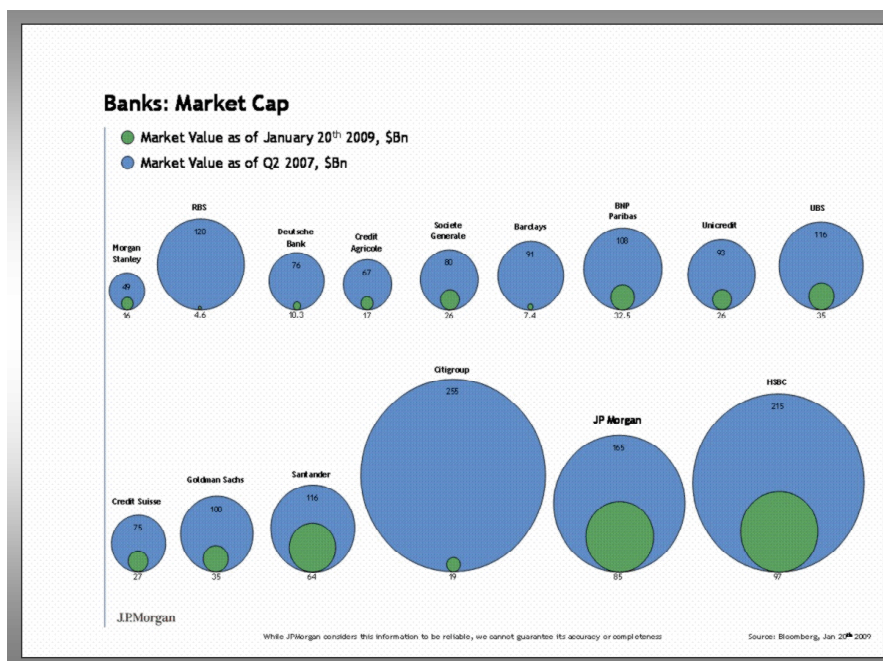


Рис. 2

В итоге, на смену традиционному банковскому депозитно-кредитному бизнесу пришёл бизнес инвестиционных банков. Эту системную трансформацию банковской среды сопровождал в 1980-е гг. обширный банковский кризис, вследствие которого исчезли почти 14 тысяч коммерческих банков. С этого момента внедряется модель банковского поведения «генерировать (деривативы) и распространять», не имеющая ничего общего с традиционным кредитованием и ссудами под операции реального сектора.

С 1980-х гг. быстро расширяется практика оформления долговых обязательств в ценные бумаги на основе процедур секьюритизации.

Сделки в финансовой сфере стали отличать особые характеристики эффективности: краткосрочность, высокая скорость оборота, многократность оборота.

На рубеже 1990-х и 2000-х гг. риски подобных операций повысились в связи с привлечением вне-

шних средств для их кредитования. Банки охотно выделяли средства не на инвестиции в реальный сектор экономики, а под сделки с финансовыми производными инструментами: ипотечными ценными бумагами, сложно структурированными пулами закладных (CDO, ABS, MBS), свопами на кредитные риски (CDS) и т.п. В конечном счёте доходы от подобного бизнеса полностью оторвались от цены и состояния реальных активов и прибыли корпораций реального сектора<sup>1</sup> (см. рис. 2)

Сложная структура инструментов, непрозрачность сделок, отсутствие их бухгалтерского учёта, фиксация на забалансовых счетах породили непредсказуемость или слабую предсказуемость эффектов и высокие риски.

Главным стало повышение капитализации, быстрое получение прибыли и перераспределение рисков на как можно большее число инвесторов.

3. Принципы, структура и тенденции формирования и развития мировой валютно-финансовой системы.

<sup>1</sup> Положение дел усугубило то, что подавляющее большинство компаний и банков взяли заемные средства в огромных объемах, нарушив все нормативы, для приобретения ценных бумаг и разнообразных инвестиционных продуктов. Затем эти инвестиционные средства продавались и перепродавались (15–20 раз), принося спекулятивные доходы. В 2007 г. Lehman Brothers инвестировал 700 млрд долл. При этом инвестиции его акционеров в обыкновенные акции составляли около 23 млрд долл., а остальные средства были обеспечены займами в пропорции (leverage) 30 к 1 при нормативе 12,5 (8%).

Использование большого финансового рычага явилось мощным стимулом для концентрации деятельности, прежде всего на краткосрочных доходах, которые разожгли страсти и способствовали расширению сделок с малообеспеченными и ненадежными закладными. Fannie Mae и Freddy Mac достигли соотношения заемных и собственных средств в пропорции 60 к 1. Кризис разразился, когда исчезла возможность реализовать инвестиционные инструменты. См. Samuelson, Robert. «Wall Street's Unraveling.» Washington Post. September 17th, 2008. <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/09/16/AR2008091602877.html?hpid=opinionsbox1>; Morrisey, Janet. «Credit Default Swaps: The Next Crisis?» Time. March 17th, 2008; <http://www.time.com/time/business/article/0,8599,1723152,00.html>; Ferguson, Niall. «Rough Week, But America Goes On.» Washington Post. September 21, 2008. <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/09/19/AR2008091902804.html?hpid=opinionsbox1>; Grant, James. «The Buck Stopped Then?» New York Times. September 24, 2008. <http://www.nytimes.com/2008/09/24/opinion/24grant.html?pagewanted=1>.

После первой мировой войны, в течение столетия развитие всей мировой экономики зависело от изменений в валютно-финансовой системе, происходивших в результате постоянных поисков резервного актива, обеспечивающего её устойчивость. Послевоенная инфляция и крах международного валютно-финансового порядка, основанного на доминировании британской экономики и её национальной валюты, вынудили ведущие страны, прежде всего США и Великобританию к разработке принципов обновленной валютно-финансовой системы. Понадобилось почти десять лет, чтобы к 1925 г. система заработала. Просуществовала она до 1931 г. и её крушение стало одним из главных факторов соединения разрозненных кризисных явлений в целостном мировом кризисе. Для понимания истоков сегодняшней кризисогенности мировой экономики важно проследить эволюцию и выявить те общие черты той системы первой трети двадцатого века, которые затем проявились в реализации Бреттон-Вудских соглашений.

В основу системы после первой мировой войны заложили золотой стандарт и доминирующее положение фунта стерлингов. Основным международным финансовым центром остался Лондон, сохранивший имперские амбиции. Это привело к переоценке фунта и установлению завышенного почти вдвое курса по отношению к доллару.

Золотой стандарт не остался неизменным. Сначала это был золотомонетный стандарт, который постепенно вытеснил специально поддерживаемый золотослитковый. Сделки со слитками стали доступны только юридическим лицам (как правило, крупным компаниям и банкам) и только при международных транзакциях. Этот момент важен. Исчезла прозрачность. Фактически была установлена олигополия в сфере валютных сделок при доминировании Банка Англии. Следующим шагом стали договоренности со всеми европейскими государствами о привязке эмиссии их национальных валют к фунту и хранении золота в Банке Англии. Произошёл переход к золотодевизному, а затем к стерлинговому стандарту.

С помощью проинфляционной политики Банк Англии поддерживал оживление в британской экономике и экспортную экспансию. Однако накопление фунтов и собственных национальных валют привело к возникновению дисбалансов по соотношению к золотому запасу Британии и объемам торговли. Британия оказалась не в состоянии ответить по обязательствам.

Сходные процессы развития глобальных дисбалансов привели к подрыву Бреттон-Вудской валютно-финансовой системы.

Нарушение в конце 1950-х гг. сбалансированности товарных и долларовых потоков, рост необеспеченности долларовой массы золотым запасом ФРС. Устойчивость Бреттон-Вудса пошатнуло восстановление экономик стран Европы и Японии, рост их собственного товарного производства, укрепление национальных валют и расширение международной кооперации. В 1950 году объём долларовой массы вне США составлял 5 млрд, а к 1968 г. вырос до 38,5 млрд долл. Это на 23 млрд долл. превысило весь американский золотой запас. Возникает один из глобальных дисбалансов, мотивирующий активизацию проинфляционной политики ФРС<sup>1</sup>.

Формальный отказ в 1971 году от золотого обеспечения доллара. Переход со второй половины 1970-х гг. к долларовому стандарту и рыночной цене на золото на основе ямайских соглашений.

Первый нефтяной кризис и начало неформальной привязки глобальной финансовой системы к состоянию мирового рынка углеводородного сырья.

*В основе дальнейших прокризисных изменений – предшествовавший отрыв финансовой системы от реального резервного актива, монополизация эмиссии доминирующей резервной валюты.* В итоге, мировая экономика во второй раз на протяжении двадцатого века попала в зависимость от состояния экономики страны эмитента основной резервной валюты и её конкурентоспособности в мировом хозяйстве.

Следующий глобальный дисбаланс формируется по мере роста дефицита торгового баланса США. Этот дефицит складывается при росте производительности труда и эффективной финансовой системе в результате проводимой экономической политики аутсорсинга, которая привела к выводу многочисленных производств и услуг за пределы США<sup>2</sup>.

Теперь многое из того, что производилось в США, импортируется, ухудшая финансовое положение экономики. С другой стороны, развивающиеся страны (Латинская Америка, АТР) попали в зависимость от экспорта своей продукции в США, и нынешний кризис захватил экспортные производства, дающие до 30% промышленного производства.

4. *Особенности финансовой системы США, эмиссионной деятельности ФРС и состояния экономики США.*

Известно, что предоставление малообеспеченных ипотечных кредитов почти на 12 трлн долл. породило кризис ипотеки в 2006 году. Именно он спровоцировал полноценный финансовый кризис 2007 г. и нынешнюю рецессию.

<sup>1</sup> N.Beams. The World Economic Crisis:A Marxist Analysis. World Socialist Web Site/ 2008.

<sup>2</sup> Следует отметить, что эта тенденция свойственна всем развитым странам.

Технология кредитования ипотеки в США хорошо известна с 1930-х годов. Тогда же создано государственное ипотечное агентство – «Джинни Мэй», начавшее с простой стандартной ипотеки, содержащей три главных компонента: залог, кредит (ссуду) под залог, закладное свидетельство или договор. Сроки, условия, уровень процентной ставки, выплаты основного кредита и процентов устанавливались в простых и ясных формах.

Однако, созданные в начале 1970-х годов квазигосударственные агентства «Фредди Мак» и «Фанни Мэй» с государственными функциями начинают кредитовать более сложные ипотечные инструменты. Выдаются кредиты с плавающей ставкой, с регулируемым процентом, «шаровые кредиты» и т.д., которые отличаются по всем компонентам. Затем они составляются в пакеты различных ипотек, на основе которых выпускаются обеспеченные ипотеками ценные бумаги в разных формах. Нельзя сказать, что не предпринимались попытки повысить требования к деятельности ипотечных агентств. Но они вызвали обратный эффект: корпорации перестали работать через них и стали создавать собственные агентства.

*Но почему локальный кризис на американском рынке слабо обеспеченных ипотечных кредитов вызвал столь масштабный кризис всей американской финансовой системы и перекинулся на реальную экономику? Какие экономические взаимосвязи, институты и технологии взаимодействия в мировой системе привели к быстрому распространению его последствий в других странах?*

Эти и многие другие вопросы требуют тщательного анализа институтов американской финансовой системы и международных, поскольку основная масса торговых и финансовых сделок продолжает базироваться на долларе. Кроме того, продолжается рост совокупного долга – государственного, корпоративного и долга домашних хозяйств. В настоящее время долговая компонента в американской экономике превышает 70 трлн долл<sup>1</sup>.

Для обслуживания только государственного долга США нуждаются в ежегодном привлечении 1–1.5 трлн долл. зарубежных капиталов под эмитируемые ценные бумаги казначейства или эмитентов, бумаги которых имеют высокие рейтинги и государственные гарантии.

В настоящее время эта система не работает в полной мере. Инвесторы приобретают только казначейские бумаги почти по нулевой процентной ставке.

Кризис 2000–2001 гг., налоговые реформы Дж.Буша в начале первого срока, снижение учётных ставок, имперские политические амбиции, события 11 сентября породили рост бюджетного дефицита. Возникла потребность в расширении финансовых инструментов для привлечения средств в доходную часть бюджета и погашение долгов. В 2001 г. создаются финансовые конструкции с ослабленными требованиями к залоговому обеспечению, ослабевают институциональный контроль за кредитоспособностью.

Ситуацию смягчало и стимулировало вместе с тем наличие избытка ликвидности у стран экспортеров сырья и стран с развивающимися рынками (БРИК и другие). Началась массовая перекачка денежных сбережений из этих стран для смягчения глобальных дисбалансов.

В этот же период снижается требование к нормативному соотношению собственных средств к заёмным с 1:12,5 или 1:15 на 1:40, что приводит к фиктивному росту капитализации корпораций.

Правительство, корпорации, население – все оказались заинтересованы в привлечении ликвидных средств: государство – в поступлении доходов, погашении долгов и сокращении бюджетного дефицита; корпорации – в повышении капитализации и прибыли; менеджмент – в бонусах; а население – в приобретении ранее менее доступных товаров и жилья.

Банки искали приложения использования этих средств, но не могли смириться со снижением уровня доходности. Циклы кризисов в последние 15 лет всё менее связаны с циклами обновления капитала, переходом к технике новых поколений и всё более обусловлены циклами формирования и использования остатков денежных средств на счетах государства и субъектов рынка.

Кризис только технически выглядит как кризис американских рискованных ипотечных кредитов, как кризис ликвидности банковской системы в развитых экономиках и секьюритизации на фондовых рынках, или как кризис доверия к финансовой системе.

*Окончание в следующем номере*

## ЛИТЕРАТУРА

1. Богомолов О.Т. «Мировая экономика в век глобализации». – М.:Изд. «Экономика», 2007.
2. Бхагвати Дж. «В защиту глобализации». – М.: ИИЦ «Ладомир», 2006.
3. Россия в глобализирующемся мире: политико – экономические очерки / Отв. ред. ак. Д.С.Львов. – М.: Наука, 2004.
4. Овчинников В.В. Путь к совершенству мирового рынка ценных бумаг. Global Custody. – М.: Солид консалтинг, 1998.
5. Beams N. The World Economic Crisis: A Marxist Analysis. World Socialist Web Site/ 2008
6. Systemic Banking Crises: IMF WP/08/224

<sup>1</sup> Federal Reserve Statistical Release. Flow of Final Accounts of the USA. 3Q 2008. Dec.11, 2008.



## ПОСТКРИЗИСНАЯ СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА РОССИИ

**Я.М. МИРКИН**

д.э.н., проф., директор Института финансовых рынков  
Финакадемии

### БАЗИСНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ:

– **соотношение рынка и государства** не статично и **подвержено долгосрочным циклам**. Для РФ, как и для всех стран, будет характерно **усиление государства** вслед за кризисом 2007–2009 гг. (урегулирование рисков и реструктуризация, запуск стадии подъёма), что затем приведет к **новой стадии дерегулирования** в длинных волнах «централизация – децентрализация» (расширение экономических свобод с целью усиления инноваций, ускорения развития, поощрения принятия рисков, освобождения от неэффективного менеджмента государства);

– **опережающее развитие финансового сектора по отношению к реальной экономике** – это **закономерность**, обеспечивающая способность экономики к устойчивому росту, инновациям, переходу к зрелым стадиям развития (мировая практика). Только эксцессивная или искусственно ограниченная (государством) финансовая динамика формирует системные риски;

– конкурентоспособность финансового сектора будет определяться **опережающим ростом внутреннего спроса в сравнении с внешним** (в отличие от 1995–2008 гг., с их жесткой зависимостью финансового рынка РФ от денег нерезидентов, от «горячих денег»).

### ЦЕЛИ СТРАТЕГИИ

**Макроэкономика** – устойчивый рост, переход к инновационному типу на базе роста финансовой глубины<sup>1</sup>; укрепление внутреннего спроса;

рост активов среднего класса; доступность кредита для всех домашних хозяйств; эффективность финансовых инструментов макроэкономической политики.

**Финансовый сектор** – достижение **зрелости** (уровень новых индустриальных стран); **рост** способности к инвестициям, к торговле рисками, к объективной оценке бизнеса; **переход от спекулятивной к устойчивой модели**, основанной на балансе внутреннего и внешнего спроса, ориентированной на длинные инвестиции, модернизацию экономики и финансирование инноваций; **устойчивость** к шокам; **межстрановая конкурентоспособность**; **усиление** роли РФ и рубля в мировой финансовой архитектуре; **вход** масштабных прямых иностранных инвестиций на волне посткризисного роста.

### ПЕРЕХОД К НОВОЙ МОДЕЛИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

**Уход от спекулятивной модели.** Ненасыщенность экономики деньгами и зависимость от внешнего денежного спроса (при низком внутреннем)<sup>2</sup>, привели к созданию в РФ одной из самых рискованных в мире, **спекулятивной модели финансового сектора** (1995–2008 гг.). Она основана на **эксцессивной зависимости от инвестиций нерезидентов** (долевых и долговых, прямых и портфельных), ставших в 2000-е гг. базой эмиссии рубля и ключевым источником внутреннего кредита. При этом значимая часть финансовых активов резидентов перемещена за рубеж. Как итог, ка-

<sup>1</sup> «Финансовая глубина» экономики (financial depth) – ее «пронизанность» финансовыми отношениями, насыщенность деньгами, финансовыми инструментами и институтами, величина финансовой сферы в сравнении с производственным базисом. Концепция введена в 1980-е гг. Всемирным банком при изучении связи роста экономики и развития финансового сектора.

<sup>2</sup> Анализ см.: Я.М.Миркин. Национальный доклад «Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия». – М.: Финакадемия, 2008.

питалы и ресурсы финансовых институтов ограничены.

Необходима **трансформация** этой модели, привычной для третьего мира, в устойчивую и сбалансированную модель финансового сектора, адекватную по уровню новым индустриальным странам. Для этого важна **активная политика государства по увеличению финансовой глубины экономики, опережающему росту внутреннего денежного спроса** в сравнении с **внешним, нормализации инфляции, процента, валютного курса, волатильности активов. Значимый вклад должна внести реструктуризация финансового сектора** с целью роста его капитализации, качества управления рисками и, как следствие, способности финансировать экономику и инновации.

**Конфликтность модели финансового сектора.** В 1990-е гг. сделана попытка переноса в РФ «системы финансирования на базе рынка» (market-based system) англо-саксонских экономик (на базе собственности, более диверсифицированной, чем в большинстве других стран)<sup>1</sup>. Результат – дублирование и фрагментарность инфраструктуры рынка, конфликтность регулирования, «забегание вперед» в финансовом инжиниринге. Неуспешное копирование модели финансирования инноваций, основанной на венчурных институтах, капитализирующих высокотехнологичные компании через IPO.

Для РФ неизбежна **смешанная модель финансового сектора** («bank-based» с пристройками от «market-based»). Задачи государства – содействие развитию прямых иностранных инвестиций, рынков длинных долгов, корпоративного контроля, банков; ограничение спекулятивных эксцессов; ужесточение надзора за честностью цен; налоговые стимулы для долгосрочных инвесторов в приоритетные отрасли; устранение конфликтов в регулировании и инфраструктуре. Деривативы, финансовые инновации, англо-саксонская модель в венчурном финансировании – подчинённые опции.

**Низкая финансовая глубина.** Насыщенность экономики финансовыми активами на уровне беднейших стран ведет к **торможению роста**, зависимости от нерезидентов, голоду на капиталы финансового сектора, завышенной цене денег. Ответ на это – осторожная **денежная политика, направленная на рост монетизации** к 2012 г. (Деньги / ВВП) до 65–70% ВВП, к 2015 г. – до 80–90% (РФ в 2007 г. – около 40%, развитые страны – 80–120%, Китай – более 160% в 2008 г.). Как следствие, насыщенность кредитами – до 70–80% (Кредиты экономике и населению / ВВП), капитализация рынка акций до 90–95% ВВП. Вместо

эмиссии рублей Банком России через покупку валюты (по сути «Валютный совет») – эмиссия на основе рефинансирования коммерческих банков под увеличение их кредитов в меру роста заёмных потребностей экономики (мировая практика).

**«Избыточная» ликвидность и эксцессивные валютные резервы.** «Избыточная» ликвидность выводилась в 2004 – августе 2008 гг. в качестве антиинфляционной меры, под лозунгом отсутствия инвестиционных проектов в РФ. Выведенные средства превращались в эксцессивные валютные резервы (3 место в мире в 2007–2008 гг.), вложенные в валюту и госдолг США и иных развитых стран. Это стало одной из причин зависимости финансового сектора от нерезидентов; высокой цены денег; покрытия дефицита инвестиций внешними долгами банков и компаний.

**Альтернатива – отказ от вывода «избыточной» ликвидности и направление части профицита и кассовых остатков бюджета, доли внебюджетных фондов для поддержки внутреннего спроса**, на инвестиции внутри РФ (лучше на публичные рынки). **Оптимизация валютных резервов** (их относительное снижение, отказ от эмиссии рублей против покупки валюты в резервы, страновая и инструментальная диверсификация).

**Двузначная инфляция как константа экономики.** Такая инфляция была **аномальна** при профицитном бюджете; валютных резервах, третьих в мире (2007–2008 гг.); позитивном платёжном балансе; масштабных внебюджетных резервах; закреплённом курсе рубля и эмиссии только против притока валюты (2005 – лето 2008 гг.). В значимой мере носит немонетарный характер, при неэластичности цен к факторам снижения (пример – слабая связь с падением в 2–4 раза мировых цен на сырьё в 2008 г.).

**Нормализация инфляции до 1–3%**, обычных в мировой практике, требует **перехода к активной модели антимонопольного регулирования**, включающей политику: ограничения цен естественных монополий (крупнейшие компании с госучастием, инфраструктурные услуги); снижения регулятивных издержек как части монопольных цен; лимитирования цен по ключевым товарам, если в них заложена эксцессивная рентабельность, а также цен госзаказов; международных ценовых сопоставлений в антимонопольном регулировании и госзаказе; превращения антимонопольного ведомства в первоклассное, увеличения его ресурсов.

**Эксцессивная цена денег – встроенный элемент экономики РФ.** Двузначный ссудный процент аномально высок в финансово здоровой

<sup>1</sup> Для них обычна модель финансового сектора, ориентированная на капиталы с контрольными участиями, банки и долги (bank-based system).

экономике, при цене денег на межбанке до 2–3% (2005–2007 гг.). Процент стал барьером в доступности кредитов, а банковская процентная маржа – одной из самых высоких в мире.

Ключ к нормализации – **новая процентная политика Банка России (снижение цены его кредитов банкам и доходности на рынке госдолга, контролируемом Банком России и крупными банками с госучастием, переход к антициклической политике регулирования процента)**. Тот же вектор – у **низкопроцентных кредитно-депозитных схем государства** (ипотека, образовательные кредиты, кредиты приоритетному бизнесу), если ими заместят субсидирование процента. При размещении дешёвых депозитов, переданных государством, процент и банковская маржа могут лимитироваться.

**Деформации в валютной политике.** Закреплённый курс рубля при сверхдоходности финансовых активов и открытом счёте капиталов – **атрибут валютной политики** в РФ (1995–98 гг., 2004 – лето 2008 гг.). Это классический механизм запуска кризиса (спекулятивных атак, финансовых инфекций и мыльных пузырей), создания потока «горячих денег» нерезидентов (внешних долгов, спекулятивных инвестиций, срочных валютных сделок) в экономику. Формирует жёсткую зависимость рынка от мировой финансовой динамики, автоматически переносит из-за рубежа системные риски. Дважды (1997–98 гг., 2007–08 гг.) сыграл значимую роль в генерации кризисов в РФ.

Задача – **отказ от искусственной фиксации курса рубля как способа борьбы с инфляцией** (бесперспективно, она – немонетарная). Узкий коридор / закрепление курса рубля при открытом счёте капиталов возможен лишь при нормализации процента и подавлении немонетарной инфляции. Более реалистична – **антициклическая политика валютного курса**, с плаванием рубля в широком диапазоне (с постепенным его сужением по мере снижения процента, роста финансовой глубины, сокращения волатильности).

**Проблемная политика счёта капиталов. Экстремальные риски.** Либерализация счёта капиталов в 2004 г. при сверхвысокой доходности финансовых активов и закреплённом курсе рубля – одна из причин усиления спекулятивной компоненты, подверженности рынка системным рискам в 2007–2009 гг. Колебания стоимости финансовых активов в РФ – одни из самых высоких в мире. Риски, возникающие за рубежом, переносятся автоматически. Внутренний финансовый рынок подвержен мыльным пузырям, спекулятивным атакам, финансовым инфекциям. Экстремальность всех видов рисков – одна из причин постоянного вывоза длинных капиталов.

Открытый счёт капиталов может сохраняться только при условии политики, направленной на рост финансовой глубины экономики; на увеличение роли внутреннего денежного спроса; на нормализацию инфляции, валютного курса, доходности и волатильности финансовых активов. Другие условия – здоровье государственных финансов, платёжного баланса, валютных резервов; реструктуризация финансового рынка с целью повышения его устойчивости; начало активного антициклического регулирования. В ином случае – неизбежны частичные ограничения на счёт капиталов, снижающие системные риски и эксцессивную волатильность.

### СВЯЗЬ С ПОЛИТИКОЙ В ОБЛАСТИ СОБСТВЕННОСТИ И ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ

Посткризисное восстановление и модернизация невозможны на основе рынков капиталов, подобных российскому. Они не обладают ёмкостью, спекулятивны, зависят от нерезидентов, крайне волатильны. Эксцессивна стоимость капитала – барьер для сектора инноваций, точек роста в экономике, домашних хозяйств. Кризис временно усиливает роль государственных финансов как «подъёмного механизма» для выращивания внутреннего спроса и предложения, развития финансового сектора.

**Границы собственности государства.** Расширение госсектора имеет границы. За ними экономика становится административной, а политика развития финансового сектора – бесперспективной. В будущем РФ предстоит новая волна дерегулирования. Одно из решений (мировая практика) – обособление в отдельный фонд и **распродажа на публичном рынке активов, приобретённых государством в период кризиса 2007–2009 гг.** (доли капиталов банков, сформированных за счёт государства, акции реального сектора и кредитных организаций, выкупленные банками за счёт господдержки).

**Налоговый пресс.** Налоги и квази-налоги превышают 40% ВВП (Китай – до 25%), что вытесняет РФ в зону стран с низкими темпами роста и накопления (мировая практика). Мало используется мировой опыт стимулирования инвесторов. Налоговые льготы ограничены. Необходимы **снижение налогового пресса и стимулирование накопления** на основе **системы налоговых льгот** (китайский, иной страновой опыт), поощряющих: **прямые иностранные инвестиции** под модернизацию производства; **вложения в инновации и приоритетные отрасли; длинные инвестиции в акции; вложения бизнеса в публичный сектор**, экономящие бюджетные средства (эндаументы, ЧГП).



**Реструктуризация бюджета.** В экспортных экономиках, таких, как РФ, бюджетные расходы обычно не эластичны к сокращению бюджета при падении цен на экспорт. Следствие – кризис публичных финансов и монетарная инфляция. Поэтому **цели бюджета** после цикла «взлёт – падение цен» в 2000–2008 гг. – рост и диверсификация доходов бюджета за счёт стимулирования внутреннего спроса и предложения; эластичность расходов, с учётом безопасности РФ; реструктуризация (рост доли расходов на развитие); жёсткость бюджетного финансирования (под результат, нормативы); рост внебюджетной базы («корпоратизация» учреждений, ЧПП, эндаументы).

**Узость внутреннего предложения.** Борьба с кризисом за счёт роста внутреннего предложения и спроса (в сравнении с внешним) требует **расширения инвестиций государства, программ общественных работ** (мировая практика). В их составе для РФ – **формирование госзаказа** и связанного с ним **финансирования на вложения в инфраструктуру** (дороги, коммуникации, энерго- и водоснабжение, коммунальные сети); **в приоритетные территории** (восстановление экономики и социальной среды центральных районов РФ, сети аграрных поселений).

Прогнозируются массовые **программы финансовой поддержки государством** приоритетных компаний с целью замещения импорта и поощрения спроса на товары внутреннего производства (бюджетные и налоговые кредиты, централизованные кредиты, рефинансируемые Банком России, субсидирование процента, депозитно-кредитные схемы, бюджетные инвестиции). Они должны осуществляться в объёмах, не нарушающих рыночной природы экономики, быть связанными с планами реструктуризации.

**Деформации в финансах развития.** В РФ отсутствует весь спектр финансовых институтов развития с участием государства. Часть институтов действует формально, они ограничены в средствах, не дают доступа к кредитам с низкими регулятивными издержками и процентом. Необходимы: значимое **увеличение ресурсов** институтов развития, обслуживающих экспорт и сельскохозяйственный кредит; **новые институты** в сфере образовательного кредита и микрофинансирования. На базе **депозитно-кредитных схем** возможно создать **систему массового дешёвого кредита** (5–6%) в аграрном секторе, ипотеке жилья, земли, транспортных средств для населения и мелкого бизнеса.

#### МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ АРХИТЕКТУРА И РОЛЬ РФ

**Однополярная архитектура** (денежные центры в США, Великобритании и группе развитых

стран) не полностью отвечает новым экономическим реалиям, формирует преимущества для узкой группы стран, связана, как показал кризис 2007–2009 гг., с угрозами стабильности России. Инфраструктура мировых рынков политизирована, завышает риски РФ. Небольшие рынки легко манипулируются глобальными инвесторами. **Стратегическая задача** – содействие в реформе управления МВФ (превращение его в объективный и независимый институт). **Альтернативы** – новые организации в рамках «G-20», BRIC и т.п., частично замещающие функции МВФ (стабфонды групп стран, клуб стран – крупнейших держателей валютных резервов («валютная ОПЕК»), многостороннее рейтинговое агентство, межправительственная организация для борьбы с манипулированием на глобальных рынках, аналог FATF в этой области).

**Непрозрачность международных финансов.** Непрозрачны и слабо регулируемы огромный внебиржевой оборот; финансовый инжиниринг на основе секьюритизации и деривативов; перенос рисков за балансы банков; хедж-фонды и трастовые структуры. Следствие – накопление скрытых системных рисков. Поле **решений**: международные стандарты, обеспечивающие информационную прозрачность всех сегментов финансового рынка; многосторонняя организация для мониторинга системных рисков (или преобразование Форума финансовой стабильности при Банке международных расчётов).

**Отсутствие центров международной ликвидности в РФ.** Привлечение ликвидности «нерезидент – нерезидент» – эффективная стратегия увеличения финансовых ресурсов страны, роста вклада финансового сектора в ВВП (до 8–10% в лондонском Сити), укрепления статуса рубля, создания рабочих мест и современной инфраструктуры. **Архитектура МФЦ** в РФ может быть **многоуровневой**:

– **национальный проект «Финансовая площадка Россия»** (аналог – Германия, 1990-е гг.), создание в РФ финансового центра для постсоветских и других развивающихся рынков. Программа содействия росту конкурентоспособности финансового рынка РФ, льготные налоги для нерезидентов по длинным инвестициям (мировая практика); программа маркетинга для продвижения рынка РФ как площадки для нерезидентов;

– **Москва как МФЦ** (создание удобной среды для нерезидентов; программа льгот (налоги, аренда, доступ к иным ресурсам города); система управления проектом в структуре города (аналог – Лондон, Франкфурт);

– **МФЦ как агентство** (членство дает право на налоговые льготы по сделкам «нерезидент – не-

резидент» (аналоги – Дублин, Ванкувер, Монреаль, Алма-Ата));

– **международный сегмент на биржах** для сделок нерезидентов между собой, под налоговые льготы (аналоги – Стамбул, Алма-Ата);

– **2 свободные финансово-банковские зоны** (Калининград и Сочи, др.) под юрисдикцией РФ [аналоги – Великобритания (острова Мэн, Гернси, Джерси), Дубай].

**Потеря преимуществ РФ в интеграции рынков капитала СНГ.** Политика в этой области не наступательна. Теряются уникальные шансы по концентрации в РФ финансовых инструментов, институтов и денежных ресурсов из стран СНГ. В рамках МФЦ эффективны **односторонние решения** по либерализации доступа – «единый паспорт» финансовых институтов и инструментов, зарегистрированных в СНГ, ЕврАзЭС или иных группах, их односторонний свободный допуск на внутренний рынок, если они адекватны регулированию в РФ.

**Центры ценообразования** на российское сырье находятся **за рубежом** (биржи Лондона, Нью-Йорка, Чикаго, Токио, др.). Отсутствует регулятивная и операционная способность влиять на цены, хотя рыночный риск экстремален. Важно создать в РФ **крупный биржевой центр** ценообразования на экспортное сырье (интегрированная торговая, депозитарная и расчётно-клиринговая структура «Русские биржи»). Связанная задача – **биржевой рынок квот на выбросы** (аналог – климатические биржи за рубежом).

#### РОСТ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ И УСТОЙЧИВОСТИ РЫНКА К РИСКАМ

**Чрезмерная концентрация собственности и ограниченность инвестиционного потенциала фондового рынка.** Бизнес в РФ обычно контролируется узкой группой собственников. Следствия – социальные риски, невозможен «народный капитализм», сужен спрос на акции, подавлены стимулы к росту капитализации. Внутренний денежный спрос на финансовые инструменты резко ограничен. Интересы инвесторов искажены дефицитом налоговых стимулов. На рублёвом рынке трудно получить крупные деньги (IPO, займы под низкий процент). Итог – многим компаниям не интересен выход на фондовый рынок, они фальсифицируют собственность, имеют множественный учёт, значимые теневые обороты, искусственно раздроблены и нуждаются в реструктуризации.

**Возможные меры: налоговые стимулы** для всех классов инвесторов (розничных, институциональных, нерезидентов) в длинные активы и приоритетные отрасли; **снятие** правовых барьеров для опционов менеджеров; **введение** корпоративных

пенсионных и инвестиционных планов, индивидуальных пенсионных счетов под налоговые льготы; **налоговые льготы** для инвесторов в эндаументы и благотворительные фонды; **снятие** излишних ограничений на активы институциональных инвесторов; **направление** доли (5–15%) средств государственных внебюджетных фондов для их вложения в рублёвые корпоративные облигации через независимых управляющих; **восстановление** общедоступной бесплатной системы раскрытия информации (об эмитентах и институтах рынка) в собственности государства (аналог – США).

**Деформации в архитектуре финансового сектора,** вызывающие системные риски – низкая капитализация институтов; чрезмерная концентрация денежных ресурсов и рынков в Москве; олигополия по институтам и инструментам; информационные асимметрии; слабости управления рисками и надзора; отсутствие компенсационных фондов на фондовом рынке и др. **Программа действий:** **банки** – рост капиталов, пруденциальные требования по Базелю, ужесточение требований к управлению рисками и прозрачности, на этой основе реструктуризация сети; **ценные бумаги, деривативы и институциональные инвесторы** – рост требований к капиталам, введение пруденциального надзора (менее жёсткого, чем в банках) и требований к управлению рисками и раскрытию информации, как следствие, оздоровление сети, создание компенсационных фондов; **операции за балансом, вне биржи, финансовый инжиниринг** – обеспечение информационной прозрачности; **финансовые конгломераты** – переход к регулированию и пруденциальному надзору за ними.

**Дефицит доверия инвесторов, неэффективность рынка.** Высока доля манипулирования и инсайдерства; ограниченно раскрытие информации, надзор за рынком, правоприменение при нарушении прав инвесторов на публичных рынках. **Ожидаемые меры** – развитие реальной (вместо формальной) регулятивной инфраструктуры и практики правоприменения; создание Службы финансового омбудсмена (мировая практика).

**Фрагментарность рынка.** Рынок перегружен организационными, информационно-технологическими, регулятивными барьерами. Важно внедрить **концепцию** «Национальный финансовый рынок», снижающую фрагментарность и транзакционные издержки (аналог – США):

– **консолидация инфраструктурных институтов рынка;** создание национальной депозитарной и расчётно-клиринговой корпорации (в мире много аналогов); переход к концепции «Русские биржи» (Spanish Exchanges, OMX Exchanges, Hong Kong Exchanges), объединяющей все организованные товарные и финансовые рынки;

– **интеграция входа** на рынки для участников («единый терминал» и межбиржевая система для сделок на любых рынках РФ, по лучшим ценам и с минимумом издержек) (аналог – США).

**Ограниченная эффективность регуляторов.** Операционная способность и ресурсы государственных регуляторов фондового и страхового рынков, рынков пенсионных накоплений и коллективных инвестиций не соответствуют их задачам и функциям. Крайне ограничена практика правоприменения, относящаяся к честности цен на финансовые активы. Необходима реформа регулирования финансового рынка; завершение создания мегарегулятора; увеличение ресурсной базы государственных регуляторов; перенос акцентов

на саморегулирование, на надзор за честностью цен, за уровнем рисков рынка, на пруденциальный надзор (ценные бумаги и деривативы).

**Мониторинг кризисов.** Финансовые кризисы – встроенный элемент циклов глобальной и российской экономики (с её экстремальной волатильностью). Регуляторы и рынок не были готовы к системным рискам 2007–2009 гг. Необходим посткризисный контроль за накоплением системных рисков (система мониторинга угрозы кризисов; её институционализация; международная отчётность о финансовой стабильности; планы совместных акций регуляторов при шоках; программы обмена данными и координации действий с зарубежными регуляторами, расследования механизма шоков).

## ЛИТЕРАТУРА

1. Аналитические отчеты, исследования и базы данных БМР, Всемирного банка, ЕЦБ, МВФ, ООН, ОЭСР и других международных организаций и ассоциаций; Национального бюро экономических исследований США; Банка России, МЭР, Минфина России.
2. Борисов С.М. Платежный баланс России. – М.: Магистр, 2008.
3. Меньшиков С.М. Анатомия российского капитализма. – М.: Международные отношения, 2008.
4. Миркин Я.М. Национальный доклад «Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия». – М.: Финакадемия, 2008.
5. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. – М.: Альпина Паблишер, Финансовая академия при Правительстве РФ, 2002.
6. Рубцов Б.А. Современные фондовые рынки. – М.: Альпина, 2007.
7. Трахтенберг И.А. Денежные кризисы. – М.: Издательство АН СССР, 1963.
8. Causes, Effects and Regulatory Implications of Financial and Economic Turbulence in Emerging Markets. Emerging Markets Committee of IOSCO. – International Organization of Securities Commissions (IOSCO), 1999.
9. Crashes and Panics: the Lessons from History. Ed. By White Eugene N. – Homewood, Illinois: Business One Irwin, 1990.
10. Kindleberger Charles P. A Financial History of Western Europe. 2nd Edition. – New York: Oxford University Press, 1993.
11. Mishkin Frederic S. Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emerging Market Countries. – Cambridge: NBER, 2001. – NBER Working Paper 8087.



## ФИНАНСЫ КАК ВЫРАЖЕНИЕ И ФИЛОСОФИЯ УПРАВЛЕНИЯ БОГАТСТВОМ

**В. АДАМОВ**

доц. д-р, ректор Хозяйственной академии им. Д.А. Ценова,  
Республика Болгария, г. Свиштов

Финансовая литература прошлого века (особенно восточноевропейская) изобилует попытками дать самое точное описание и характеристику одного явления, которое логически связано как с нашим житейским, так и с нашим экономическим бытием. Нельзя забыть фондовую концепцию финансов, не могли мы и представить дискуссии без распределительной концепции, нескончаемые дебаты о финансах как явлении надстройки. А в сущности, всё очень просто. Финансы распределяют и перераспределяют результаты производства, измеренные в деньгах, т. е. они являются следствием производства, но и важной предпосылкой для его осуществления. Какое бы движение ни совершали деньги посредством финансовых методов и форм, оно всегда и постоянно является результатом производства и важной предпосылкой для существования этого производства. В этом плане считаем, что удачнее всего определить предназначение и роль финансов через тезис о богатстве. Именно финансы, по нашему мнению, служат единственным и незаменимым инструментом трансферта отдельных элементов богатства и его увеличения. В сущности, в течение достаточно продолжительного периода времени богатство остаётся основной темой в экономической и финансовой науке. Известно, что оно имеет четыре базовые составляющие: реальные активы – здания, машины, сооружения, сырьё, материалы; финансовые активы – кредит и все виды ценных бумаг; ликвидные активы – депозиты, кредитные карты, чеки, национальная и иностранная валюта; человеческие активы.

Конечная цель управления богатством – это его непрерывное увеличение. Реальным выражением эффективного управления является трансфор-

мирование отдельных активов из одних в другие и ориентирование богатства в такие группы активов, которые обладают реальной ликвидностью.

Таким образом, формирование бюджетов и их израсходование в соответствии с определёнными целями и задачами служит одной из техник формирования и управления богатством. Так **бюджет превращается в инструмент управления высоколиквидной частью активов – наличными деньгами**. Он показывает каналы мобилизации денег и направления их инвестирования. В принципе для инвестиций характерны четыре основных направления – реальные, финансовые, ликвидные и человеческие активы. Следовательно, богатство экономических агентов имеет связь с их бюджетными операциями. Логический вывод: осуществление бюджетных расходов используется в качестве инструмента управления богатством.

Управление богатством может рассматриваться как совокупность техник его организации и структурирования. В этом процессе существенную роль играет инвестиционная культура владельца активов. Она предполагает обширное познание инвестиционных носителей (реальных, финансовых и ликвидных активов). Цель – вызвать изменения в них в зависимости от экономической конъюнктуры, спроса и предложения товаров и ценных бумаг, риска и доходности. Так, например, при застое в производстве и/или обесценении денег экономические агенты могут существенно увеличить свои реальные активы. В то же самое время хорошим решением является покупка стабильной валюты и золота. При экономическом процветании и стабильной финансовой системе доминирующими могут быть финансовые активы,

но не стоит пренебрегать сделками с ликвидными и реальными активами. **В любом случае управление богатством, поддерживаемое осуществлением бюджетных расходов, становится возможным благодаря финансовым инструментам и служит поводом для формирования денежных потоков.** В связи с этим развитие науки о финансах логично должно охватить и включить тезис об управлении богатством как следствие и результат управления бюджетами. Естественно, большие трансферты (инвестиции) активов начинаются после того, как основные участники (фирмы, государства и домашние хозяйства) сформируют свои бюджеты в результате их права первыми получить в форме денег результаты своих обязательств.

Однако в экономике очень трудно достичь ситуации, при которой все бюджеты полностью удовлетворяли бы потребности. Существующая практика – выделение двух групп – **экономические агенты со сбалансированными и экономические агенты с несбалансированными бюджетами.** По объективным причинам самой многочисленной оказывается группа с несбалансированными бюджетами, т.е. бюджеты, в которых налицо излишек или дефицит денег. При таком положении экономические агенты, имеющие бюджетные дефициты, будут нуждаться в дополнительных активах, чтобы полностью реализовать свои намерения, а имеющие бюджетные излишки, – изыскивать возможность осуществления дополнительных инвестиций с целью сохранения и увеличения денег (капиталов). Таким образом, в экономике обособляются новые две группы экономических агентов – ищущие и предлагающие деньги. Видно, что и в обоих случаях речь идёт о сделках с денежными средствами (реализациях), целью которых является как предложение, так и покупка активов. Если спрос и предложение денег предусмотрены в краткосрочном плане (например, в срок до одного года), большинство решений связываются с так называемыми активами быстрой реализации и денежным рынком.

Следовательно, денежный рынок выступает в роли института, где осуществляются покупки (спрос) и продажи (предложение) денег. На нём экономические агенты находят самые приемлемые условия реализации своих активов или же покрывают на самых выгодных условиях свои бюджетные дефициты. Обычно денежный рынок (а также и финансовый рынок) организуется и управляется так называемыми **финансовыми посредниками** (банками, социальными и страховыми компаниями, инвестиционными и доверительными фондами и др.). Это учреждения (финансовые фирмы), которые посредничают при сделках экономических агентов с денежными средствами.

В сущности, наполнение денежного рынка деньгами (ликвидными активами) осуществляется экономическими агентами, имеющими бюджетные излишки. Обычно они предпочитают следующие инвестиции: открытие депозитов в банках; краткосрочные государственные ценные бумаги; торговые ценные бумаги; валюту.

Следовательно, предложение денег в краткосрочном периоде, что по существу является краткосрочными трансфертами активов, осуществляется во имя структурирования и управления богатством.

Другие цели у экономических агентов, желающих купить ликвидные активы. Этот процесс осуществляется экономическими агентами с бюджетными дефицитами, которые также могут пользоваться услугами денежного рынка. **Основным инструментом спроса на деньги служит кредит.** Это так, потому что большинство покупок денег имеет определённую цену (ставку процента), а по своей природе связано с обязательствами по их возвращению через определённый период. Обычно кредиты предлагают финансовые посредники (банки), для которых этот вид услуги является одной из основных активных операций. В сущности, покупка денег из банков (через депозиты) и продажа денег – это два измерения кредита: **мобилизация (получение кредита)** активов за оплату процентной ставки; **направленность активов (выдача кредита) за получение процентов.** В этом процессе финансовые посредники, с одной стороны, совершают пассивные операции (покупают деньги) и формируют долги, а с другой стороны, проводят активные (с точки зрения баланса) операции (продают деньги), от которых ожидают нарастающие денежные поступления.

При спросе в краткосрочном периоде и покупке ликвидных активов денег, что по существу является спросом на кредит, могут использоваться следующие финансовые инструменты: эмиссия и продажа государственных ценных бумаг (казначейских векселей); прямая покупка денег у банков; эмиссия и продажа торговых ценных бумаг.

Следовательно, реализации в короткие сроки, в которых доминирующее значение имеет ликвидное вложение, и сделки с государственными ценными бумагами являются важной частью управления богатством. Оно осуществляется в соответствии с бюджетными решениями экономических агентов и в зависимости от их предпочтений к отдельным формам богатства – реальным, финансовым, ликвидным и человеческим активам.

Определённая часть инвестиционных планов экономических агентов, в чьих бюджетах существуют излишки или нехватка денег, носят долгосрочный характер. В этом случае они обращаются

к рынку долгосрочных активов, который называется еще финансовым рынком. Здесь речь идет о купле – продаже денег на срок более года, который предполагает большую ненадежность и риск.

Как известно, финансовый рынок имеет две составляющие – первичную и вторичную. Первичный финансовый рынок – это рынок государственных ценных бумаг, а вторичный финансовый рынок (фондовая биржа) – это рынок частных ценных бумаг. Очень часто фондовую биржу квалифицируют как рынок акций. Основными действующими лицами на финансовом рынке вновь являются банки и другие финансовые фирмы, которые в целом формируют группу финансовых посредников.

На этой основе реальное реструктурирование богатства вызывает долгосрочный спрос на деньги. В целом спрос на деньги в долгосрочном плане связан с намерениями фирм мобилизовать активы для осуществления и расширения своей деятельности. В этой совокупности денежных потоков участвует и государство, для которого долгосрочные займы являются основным методом покрытия бюджетных дефицитов. Домашние хозяйства (хотя и в меньшей степени) также испытывают долгосрочные потребности в деньгах, но обычно они удовлетворяют их через потребительский или банковский кредит. Таким образом, денежные потоки, связанные со спросом на долгосрочные активы, формируются из:

- **Эмиссии и продажи фирменных ценных бумаг.** Фирменные ценные бумаги оцениваются как базовый инструмент привлечения активов, а также и формирования и расширения стабильного (долгосрочного) финансирования активов. В этот комплекс включаются: эмиссия и продажа акций; эмиссия и продажа фирменных облигаций; заключение прямых договоров о долгосрочных займах по линии банковских кредитов;

- **Эмиссии и продажи государственных облигаций.** Сделки с государственными ценными бумагами рассматриваются как неотъемлемая часть функционирования рынков капиталов. Они обеспечивают центральные и местные бюджеты регулярными поступлениями. Этим создается возможность для выполнения основных задач и целей центральной и местной власти.

Функционирование финансового рынка в значительной степени зависит от предложения денег в долгосрочном периоде. Оно является выражением желания экономических агентов (с бюджетными излишками) обеспечить более надежное и рентабельное вложение своих денег. На практике предложение денег непрерывно поддерживает финансовый рынок и служит поводом для формирования новых активов.

В этом смысле предложение денег в долгосрочном плане всегда связано как с желанием сохранения денег, так и с намерением их увеличения. Таким образом **предложение денег является осуществлением инвестиций на финансовом рынке.** Обычно оно находит выражение в покупке долгосрочных ценных бумаг, эмитированных как государством, так и производственными фирмами (когда возникает спрос на капитал).

Вложение денег или осуществление инвестиций в долгосрочные ценные бумаги предопределяет создание активов, связанных с так называемым финансовым вложением. **Это вложение является долгосрочным инвестированием капиталов с целью извлечения дополнительных доходов.** Инструментом финансового вложения служат так называемые долгосрочные финансовые активы (долгосрочные ценные бумаги), посредством которых приобретает собственность и право на доходы (проценты, дивиденды). Это приводит к обособлению денежных потоков, связанных с инвестициями в фирменные ценные бумаги, и денежных потоков, связанных с инвестициями в государственные и муниципальные облигации. В связи с этим характерно, что доминирующую роль играют два вида инвестиций: инвестиции в фирменные ценные бумаги (акции и облигации) и инвестиции в государственные облигации.

Как было уже указано выше, финансовое вложение (инвестиции в долгосрочные ценные бумаги) выражает сделки с долгосрочными активами на финансовом рынке. Оно осуществляется с помощью нескольких базовых финансовых инструментов и инструментов финансового распределения. Ведущее значение в данном случае имеют акции и облигации. В отличие от ликвидного вложения, которое является инструментом быстрореализуемых активов, финансовое вложение – это система долгосрочной мобилизации капиталов. Оно находится в зависимости от целей инвесторов, принимая во внимание риск и управление реальными, финансовыми и ликвидными активами, которые являются основными составляющими богатства экономических агентов.

В результате спроса на деньги и предложения денег обычно осуществляется трансформирование ликвидных в финансовые активы, и наоборот. Одной из важных целей этой трансформации является естественное желание и намерение, чтобы они в будущем превратились в реальные активы для потребностей производства, или в связи с тем, что эти активы могут принести более высокую доходность, или просто они более выгодны для сохранения богатства.

Естественно, движение ликвидных активов многообразно и продолжительно. Однако насту-



пает момент, когда данный денежный поток трансформируется в реальные или финансовые активы и перестает существовать. Эта трансформация является элементом структурирования богатства и связана с управлением расходами. Обычно движение денег заканчивается тогда, когда они трансформируются в другой тип активов – финансовые и реальные активы. Базовой целью движения денег являются реальные активы. Финансовые активы – это промежуточная «остановка» на пути движения денег к рынку товаров (рынку реальных активов).

Чтобы инвестировать в реальные активы, экономический агент должен располагать деньгами (ликвидными активами). Владение и управление деньгами осуществляется посредством финансовых методов и форм. **Финансовой по своей сути является и технология трансформации и структурирования богатства. Это означает, что финансы связаны со всем, что является деньгами или предлагает деньги. Любая покупка – это инвестиция, а каждая продажа – денежная возвращаемость инвестиции.** Следовательно, движение денег приостанавливается на определенный момент в финансовых и реальных активах, но это временное явление или хотя бы – до тех пор, пока экономический агент, являющийся владельцем актива, найдет целесообразным трансформировать их в какой-нибудь финансовый или другой ликвидный актив. Так финансы превращаются в науку управления деньгами. Финансы и финансовая

деятельность существуют везде, где осуществляется движение денег или предполагается и ожидается движение денег. Концентрированное выражение финансовой деятельности представляет собой формирование бюджетов (государства, фирм, домашних хозяйств) и управление расходами – управление, которое по существу является процессом направления денег на трансформацию в реальные, финансовые или почти ликвидные активы, т.е. процесс управления богатством.

Вышесказанное дает основание воспринимать управление богатством как гипотезу, которая делает бессмысленным спор о включении или невключении в сферу финансов части движения денег и активов. **Финансы охватывают все денежные сделки, которые имеют четыре возможных измерения – реальные активы (рынок товаров), финансовые активы (финансовый рынок), ликвидные активы (денежный рынок) и человеческие активы (рынок труда).**

В принципе схема движения денег, которое управляется финансами, отражает формирование бюджетов и управление расходами с позиции рынков капитала. Экономические агенты изыскивают и предлагают денежные средства с целью превратить их в конечном счете в реальные, финансовые или в отличие от денег ликвидные активы. **Следовательно, финансы – это система (технология), которая дает возможность экономическим агентам рационально управлять своими бюджетами и богатством.**

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Адамов В.* Теория на финансите. – 6 изд. – В. Търново: АБАГАР, 2008.
2. *Смит А.* Богатството на народите. – София, 1983.



*Федеральная служба по финансовым рынкам 26 марта 2009 г. представила на рассмотрение Правительства РФ проект федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части введения механизма ликвидационного неттинга). Правительство рекомендовало внести проект на рассмотрение Государственной Думы Федерального Собрания РФ. Законопроект устанавливает основные требования к порядку определения нетто обязательства. В частности, определён порядок расчёта денежных обязательств, связанных с неисполнением обязательств по финансовой сделке, связанных с поставкой товара, ценных бумаг, валюты или иного имущества.*

Правовые и экономические последствия принятия нового законопроекта комментирует доктор юридических наук, профессор **Ю.К. Краснов**

## РЕАЛЬНЫЙ ШАГ К СУЩЕСТВЕННОМУ СНИЖЕНИЮ КРЕДИТНЫХ РИСКОВ НА РЫНКЕ ДЕРИВАТИВОВ

### Некоторые тенденции развития рынка деривативов в России

В последние годы в научной юридической литературе идет активная дискуссия о задачах правового регулирования финансовых инструментов, прежде всего инструментов биржевого и внебиржевого срочного рынка.

Действующее российское законодательство в ряде случаев не содержит даже понятий, которые бы позволяли эффективно решать спорные вопросы на практике. Наиболее ярким примером такой неопределённости является проблема ликвидационного неттинга.

Ликвидационный неттинг – законодательно закреплённое обеспечение партнёров по срочным сделкам правом одними из первых получать деньги при банкротстве контрагента.

В настоящее время в российском законодательстве существует правовая неопределённость относительно допустимости ликвидационного неттинга в конкурсном праве, так как соответствующие договорные положения входят в противоречие с неотъемлемым правом временной администрации и конкурсного управляющего самостоятельно-

но выбирать из числа договоров, срок исполнения обязательств по которым ещё не наступил, те, которые должны быть исполнены. Проблема заключается в том, что, пользуясь этим правом, временная администрация (или конкурсный управляющий) может потребовать продолжения договорных отношений только по тем действующим дериватам, текущая рыночная стоимость которых является положительной и которые по этой причине позволяют ожидать будущего увеличения конкурсной массы, и в то же время отказаться от исполнения сделок кредитной организации, имеющих отрицательную рыночную стоимость. А это ведет к нежелательному ущемлению прав конкурсных кредиторов. Из-за особенностей процедуры банкротства добросовестная сторона договора при известных условиях может оказаться «в минусе» по причине неисполнения обязательств со стороны кредитной организации-должника.

Такого рода опасность особенно усиливается в условиях экономического кризиса и в ситуациях широкого распространения сделок с финансовыми инструментами на международных финансовых рынках. Как говорится в Пресс-релизе Правитель-

ства, на конец 2007 г. общая номинальная сумма таких сделок составляла более 260 трлн долларов США. Участниками сделок с финансовыми инструментами являются частные и институциональные инвесторы, торговые и промышленные предприятия, органы государственной власти, а также финансовые организации и посредники. Всё большее число предприятий используют эти инструменты в целях управления рисками<sup>1</sup>.

Стремительное развитие срочного рынка обусловлено его макроэкономическим значением, которое состоит в выявлении и распределении рисков, а также в его воздействии на процесс ценообразования на рынке базисного актива – товаров, ценных бумаг, процентных ставок и т.д. Участники рынка базисного актива могут получить достоверную информацию относительно его будущей цены, необходимую для решения своих производственных, торговых или стратегических задач.

Формирование российского финансового рынка также идёт по пути внедрения сделок с финансовыми инструментами, позволяющих расширить рынок, повысить его стабильность, способствовать этим обращению и сохранению капиталов в стране. Суммарный объём торгов по таким сделкам на всех торговых площадках России за период 2007 г. составил около 383,9 млрд долларов США<sup>2</sup>.

Динамика основных показателей срочного рынка FORTS фондовой биржи РТС показывает, что за период со 2 полугодия 2001 г. по 2 полугодие 2007 г. среднедневной объём торгов вырос с 27,5 тыс. до 683,8 тыс. контрактов, а среднедневной размер открытых позиций – с 61,1 тыс. до почти 5 млн контрактов<sup>3</sup>.

Но эти цифры являются незначительными в сравнении с объёмом соответствующего рынка в других странах. Причина сложившейся ситуации в том, что в настоящее время российский рынок с финансовыми инструментами в значительной степени не соответствует требованиям его участников, а также уровню развития таких рынков в странах с развитой экономикой. Именно поэтому российскому рынку производных финансовых инструментов производители часто предпочитают иностранные финансовые рынки.

Например, для страхования рисков на цветные металлы российские производители используют Лондонскую биржу металлов, а рисков на нефть, нефтепродукты – Нью-Йоркскую товарную бир-

жу (NYMEX) и Международную нефтяную биржу (IPE)<sup>4</sup>.

При этом одной из основных причин следует признать недостатки российского законодательства, регулирующего данный сегмент финансового рынка. Подтверждением этой точки зрения может служить положительная динамика срочных сделок, имевшая место после принятия поправок в статью 1062 Гражданского кодекса Российской Федерации в части предоставления по ним судебной защиты.

Одним из главных факторов, серьёзно сдерживающих развитие срочного рынка, является отсутствие однозначной возможности использования механизма ликвидационного неттинга в отношении всех финансовых сделок, заключённых в рамках единого договора, в случае введения процедур банкротства в отношении одной из сторон по договору. Использование в отношении соответствующих финансовых сделок общих норм законодательства о несостоятельности (банкротстве), регулирующих режим исполнения обязательств должника и порядок отказа от исполнения сделок должника, не позволяет обеспечить максимально возможное снижение системных и кредитных рисков при совершении российскими хозяйствующими субъектами сделок с производными финансовыми инструментами и тем самым повысить устойчивость и надёжность национальной финансовой системы в целом.

#### **Правовая природа зачёта в российском законодательстве**

К таким общим нормам, применяемым в российском законодательстве в настоящее время, относятся нормы, регулирующие «зачёты».

Термин «зачёт» означает замену; действие по глаголу «засчитывать», «зачесть»<sup>5</sup>. Глагол «зачесть» означает «принять что-нибудь в счёт чего-нибудь»<sup>6</sup>, «отнести что-либо в счёт чего-либо; засчитать, учесть каким-либо образом»<sup>7</sup>. В отношении правовой природы зачёта цивилистами высказывались различные взгляды. Так, Десятков В.М. называл зачёт специфическим способом исполнения обязательств. По его мнению, обязательства, зачитываясь, тем самым и исполняются. Эту точку зрения справедливо критикует Толстой В.С., считающий зачёт не видом, не способом исполнения обязательств, а одним из приёмов, применяемых в целях упрощения отношений между participa-

<sup>1</sup> <http://www.government.ru/content/governmentactivity/kzp/3b07c575-e40d-470d-b633-3facc45fc189.htm>.

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> Там же.

<sup>4</sup> Там же.

<sup>5</sup> См.: *Даль В.* Толковый словарь живого великорусского языка. Т. 1, А – З. М.: Русский язык, 1978. С. 664.

<sup>6</sup> См.: *Ожегов С.И.* Словарь русского языка. М.: Русский язык, 1986. С. 195.

<sup>7</sup> См.: *Словарь русского языка: В 4 т. / Под ред. А.П. Евгеньева.* Изд. 3-е. Т. 1, А - И. М.: Русский язык, 1985. С. 595.



ми гражданского оборота без совершения реальных действий<sup>1</sup>. Согласуется с взглядом Толстого В.С. и позиция Новосёловой Л.А., рассматривающей зачёт взаимных требований как метод организации взаимных расчётов<sup>2</sup>, а также Скуратовского М.Л. и Извекова Ю.Н., определяющих зачёт как неденежный способ расчётов.

Бевзенко Р.С., Фахретдинов Т.Р. полагают, что зачёт представляет собой способ прекращения взаимных обязательств двух лиц, каждое из которых является одновременно и должником, и кредитором. По их мнению, эта довольно простая идея, в основе которой лежит рациональное экономическое начало, имеет весьма интересное правовое регулирование и крайне любопытную теоретическую конструкцию.

Основные правила о зачёте изложены в ст. 410–412 Гражданского кодекса РФ; кроме этого законодатель упоминает о зачёте при регулировании оплаты долей (акций) участия в уставном капитале хозяйственных обществ (ст. 90, 99 ГК РФ), в разделе Кодекса о солидарных и субсидиарных обязательствах (ст. 325, 399), в главах о договорах аренды (ст. 599 Кодекса), аренды (ст. 624), подряда (ст. 752), факторинга (ст. 832), банковского счёта (ст. 853), комиссии (ст. 997), а также в главе об обязательствах, возникающих вследствие неосновательного обогащения (ст. 1108 ГК РФ). Однако норм о зачёте, содержащихся в Кодексе, все же не хватает для того, чтобы выстроить общую непротиворечивую конструкцию зачёта по действующему российскому гражданскому праву. В частности, Кодекс обошёл молчанием вопрос о том, какие именно требования могут быть прекращены зачётом, о возможности зачёта обязательств по договору в пользу третьего лица и некоторые другие<sup>3</sup>.

В международной практике принято различать три основных вида зачёта: зачёт в силу (на основании) закона, договорный зачёт, а также зачёт при банкротстве.

Зачёт на основании (в силу) закона на практике иногда также именуется внедоговорным, односторонним, законным или независимым зачётом. Следует отметить, что в российской практике термин «зачёт» обычно употребляется именно в этом значении – зачёт в силу закона, осуществляемый на основании ст. 410 Гражданского кодекса РФ по заявлению одной из сторон.

В отличие от зачёта на основании закона, договорный зачёт предоставляет сторонам максимальную свободу в установлении порядка и условий прекращения обязательств путем зачёта. Договор-

ный зачёт осуществляется на основании соответствующего соглашения между сторонами, которое позволяет сторонам устранить недостатки зачёта, осуществляемого в силу закона.

Специфика договорного зачёта не только в том, что он осуществляется на основании соглашения сторон, но прежде всего в том, что в таком соглашении стороны могут установить порядок и условия осуществления зачёта, отличные от тех, которые предусмотрены для зачёта, осуществляемого на основании закона (например, предусмотреть возможность зачёта несвязанных, неоднородных требований; требований, срок исполнения которых ещё не наступил, и т.д.). Иными словами, суть договорного зачёта – не столько в порядке его осуществления (на основании соглашения, договора и т.д.), сколько в особых материально-правовых условиях его осуществления, отличных от тех, которые установлены для зачёта в силу закона.

Необходимость выделения данной разновидности зачёта в отдельную категорию продиктована особым назначением и, как следствие, специальным регулированием данной разновидности зачёта.

В отличие от иных разновидностей зачёта, основная цель зачёта при банкротстве не упрощение расчётов между сторонами, а обеспечение справедливости: почему компания в банкротстве требует платежа от кредитора, когда она сама не платит ему? Возможность зачёта при банкротстве снижает риски для кредитора при финансировании должника (не случайно зачёт иногда квалифицируется как «квазиобеспечение» для кредитора), следовательно, снижает стоимость такого финансирования для самого должника.

В большинстве стран континентальной системы права возможность осуществления зачёта ограничивается при банкротстве (например, во Франции, Бельгии, Испании, России), но допускается между полностью платежеспособными сторонами. В странах общего права всё, как правило, наоборот: зачёт автоматически происходит при банкротстве, однако применение зачёта на основании закона ограничивается между платежеспособными сторонами.

Анализ и толкование положений ГК о зачёте, в частности ст. 410, ст. 407, устанавливающих открытый перечень способов прекращения обязательств, а также ст. 421, закрепляющей принцип свободы договора, в соответствии с которым стороны могут заключить договор, как предусмотренный, так и не предусмотренный законом или

<sup>1</sup> См.: Толстой В.С. Исполнение обязательств. М., 1973. С. 16.

<sup>2</sup> См.: Новосёлова Л.А. Денежные расчеты в предпринимательской деятельности. М.: ЮрИнфоР, 1996. С. 117.

<sup>3</sup> Бевзенко Р.С., Фахретдинов Т.Р. «Зачет в гражданском праве: опыт исследования теоретической конструкции и обобщения судебной практики» М.: Статут, 2006.

иными правовыми актами, позволяют сделать два весьма важных вывода.

Зачёт, предусмотренный ст. 410 ГК, является зачётом, осуществляемым в силу закона, на основании заявления одной из сторон. Для осуществления такого зачёта не требуется наличия соглашения между сторонами.

Стороны могут заключить соглашение о зачёте встречных требований, порядок и условия осуществления которого отличаются от тех, которые предусмотрены ст. 410 ГК (договорный зачёт).

В отечественной литературе встречается точка зрения, согласно которой такой договорный зачёт вовсе и не является зачётом в смысле ГК, а является специальным случаем прекращения обязательств. Такая точка зрения не представляется, однако, обоснованной, поскольку суть зачёта заключается не в том, что это односторонняя или двусторонняя сделка (договор), а в прекращении одного обязательства при одновременном прекращении встречного обязательства. Некоторые авторы рассматривают договорный зачёт как зачёт в широком смысле, отличный от одностороннего зачёта, осуществляемого на основании ст. 410 ГК.

Таким образом, ГК допускает возможность осуществления как зачёта в силу закона (на основании ст. 410), так и договорного зачёта<sup>1</sup>. Представляется, что такое понимание и толкование зачёта в российском праве соответствует не только положениям Гражданского кодекса, его духу и международной практике, но и отвечает потребностям коммерческого оборота и интересам его участников.

В то же время важно отметить, что в современном российском праве зачёт не является категорией сугубо гражданско-правовой. Явление, называемое зачётом, можно обнаружить, к примеру, в налоговом праве. Схожие по действию правовые конструкции существуют и на рынке ценных бумаг. Зачёт применяется в биржевой торговле в деятельности клиринговых компаний. Определение клиринговой деятельности содержится в ст. 6 Закона «О рынке ценных бумаг»<sup>2</sup>, под ней понимается деятельность по определению взаимных обя-

зательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачёту по поставкам ценных бумаг и расчётам по ним. Клиринговую деятельность на рынке ценных бумаг осуществляют специализированные лица – профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Однако клиринг применяется не только в сфере организованной торговли ценными бумагами, он известен также в деятельности товарных бирж. Так, ст. 28 Закона «О товарных биржах и биржевой торговле»<sup>3</sup> обязывает биржу в целях обеспечения исполнения совершаемых на ней форвардных, фьючерсных и опционных сделок организовать расчётное обслуживание путём создания расчётных учреждений (клиринговых центров), создаваемых в установленном порядке, или заключения договора с банком или кредитным учреждением об организации расчётного (клирингового) обслуживания.

Зачёт при осуществлении клиринга всецело сохраняет свои элементы, свойственные общегражданскому зачёту, но имеет при этом одну особенность. Решение о прекращении взаимных обязательств участников биржевой торговли принимается третьим лицом – клиринговой организацией (компания, центр и т.п.). Осуществляя расчёты по сделкам торгующих на бирже лиц (своих клиентов), в случае обнаружения взаимных встречных однородных требований, возникших из этих сделок, клиринговая компания проводит соответствующую сверку и засчитывает их<sup>4</sup>. То есть лицам – участникам биржевой сделки не нужно делать заявления о зачёте, проводить сверку взаимных расчётов и т.п., за них этим (по соответствующему договору с ними) занимается специализированная организация. Помимо законодательства, в своей практике клиринговая компания руководствуется правилами осуществления клиринговой деятельности, с которыми их клиенты, торгующие на бирже, должны быть ознакомлены. В литературе было высказано мнение, что с точки зрения юридической конструкции клиринг не является зачётом в смысле ст. 410 ГК РФ<sup>5</sup>. С этим трудно не согласиться хотя бы потому, что зачёт по

<sup>1</sup> В отечественной литературе аргументы в пользу такого вывода можно встретить, в частности, у М.И. Брагинского (см.: Договорное право. М., 1997. С. 363) и В.В. Витрянского (Научно-практический комментарий к части первой ГК РФ для предпринимателей. М., 1999. С. 540).

<sup>2</sup> См.: Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. 1996. N 17. Ст. 1918.

<sup>3</sup> См.: Закон РФ от 20 февраля 1992 г. N 2383-I «О товарных биржах и биржевой торговле» // Ведомости СНД РФ и ВС РФ. 1992. № 18. Ст. 961.

<sup>4</sup> Это прямо выражено в подзаконных нормативных актах. Так, в п. 2.16.4 Постановления ФКЦБ РФ от 14 августа 2002 г. N 32/пс «Об утверждении Положения о клиринговой деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации» (Вестник ФКЦБ. 2002. N 10) записано: «...клиринговая организация вправе... в случае применения многостороннего или централизованного клиринга осуществлять зачет встречных однородных обязательств и требований по ценным бумагам и (или) денежным средствам (неттинг) в соответствии с требованиями настоящего Положения».

<sup>5</sup> См. подробнее: Белов И.В. Применение договора контрагента // Законодательство. 2003. N 11.

ст. 410 ГК предусматривает заявление о зачёте. Но идея, лежащая в основе клиринга, ничем не отличается от идеи, заложенной в ст. 410: если имеются две встречные обязанности, они могут быть прекращены одновременно в меньшей сумме.

### **Роль неттинга в правовом регулировании рынка**

Неттинг – часть клиринга, процесс, при котором денежные требования клиента зачитываются против его денежных обязательств. По результатам неттинга для каждого клиента определяется чистое сальдо – позиция.

На развитых финансовых рынках вышеизложенная проблема решается путём заключения генеральных соглашений, которые предусматривают обязательность определения нетто обязательства из всех существующих или будущих обязательств между двумя сторонами в случае наступления определенных соглашением обстоятельств, препятствующих надлежащему исполнению таких обязательств.

Аналогичные условия включаются в договоры и российскими участниками финансового рынка. Российское законодательство не содержит ни прямого запрета, ни прямого указания на возможность заключения соответствующих договоров. В то же время действительность соответствующих соглашений в рамках российского законодательства, в целом, не вызывает сомнений и может рассматриваться как новация (статья 414 Гражданского кодекса Российской Федерации), сложное обязательство под условием (статья 157 Гражданского кодекса Российской Федерации), альтернативное обязательство (статья 320 Гражданского кодекса Российской Федерации) или их комбинация. Однако судебная практика не поддерживает вышеизложенную позицию и, в случае возникновения споров, рассматривает каждое из обязательств как отдельный самостоятельный договор, не связанный с другими обязательствами, существующими между теми же сторонами. Особенно категорична соответствующая точка зрения судебных органов в рамках конкурсного производства, что обуславливается необходимостью защиты прав иных кредиторов должника.

Отсутствие правовой определённости в отношении возможности использования процедуры определения нетто обязательства по финансовым сделкам, заключённым в рамках единого договора, снижает привлекательность таких сделок на российском финансовом, товарном и валютном рынках и препятствует их активному использованию, в том числе в целях хеджирования экономических рисков. Несовершенство регулирования срочного рынка в Российской Федерации приводит к дисбалансу в развитии национального финансового рынка.

В связи с этим представляется необходимым внесение изменений в законодательство о несостоятельности (банкротстве), легализующих институт «ликвидационного неттинга», то есть механизма определения нетто обязательства по финансовым сделкам в рамках процедур банкротства.

Законопроектом устанавливаются основные требования к порядку определения нетто обязательства. В частности, законопроектом установлен порядок расчёта денежных обязательств, связанных с неисполнением обязательств по финансовой сделке, связанных с поставкой товара, ценных бумаг, валюты или иного имущества. При определении нетто обязательства будет применяться общая процедура, в соответствии с которой определение нетто обязательства будет осуществляться кредитором путём заявления соответствующих требований в рамках процедуры банкротства должника, либо арбитражным управляющим путём предъявления к третьим лицам, имеющим задолженность перед должником, требования о её взыскании.

В то же время с целью исключения злоупотреблений данным инструментом в ходе конкурсного производства, представляется необходимым в законодательстве о несостоятельности (банкротстве) установить признаки и характеристики соответствующих договоров, категорию сделок, в отношении которых допустимо проводить ликвидационный неттинг, а также порядок определения нетто обязательства. Учитывая то обстоятельство, что согласно статье 1062 Гражданского кодекса Российской Федерации судебная защита по срочным сделкам ограничена субъектным составом и предоставляется только в случае, если хотя бы одной из сторон по такой сделке является юридическое лицо, получившее лицензию на осуществление банковских операций, операций на рынке ценных бумаг, аналогичный подход должен быть использован и при регулировании аналогичных сделок в ходе процедур банкротства.

Кроме того, при регулировании процедур ликвидационного неттинга необходимо также регламентировать право конкурсного (внешнего) управляющего в части отказа от исполнения финансовых сделок должника (от исполнения договоров и иных сделок), заключённых в рамках единого договора. Так, согласно действующему законодательству, используя право отказа от исполнения сделок, конкурсный (внешний) управляющий может отказаться от части заключённых в рамках единого договора сделок с финансовыми инструментами, которые с точки зрения должника находятся «вне денег». Это приведёт к нарушению целостности механизмов определения нетто обязательства. Для устранения отмеченного противоречия предлагается явно установить, что уп-



равляющий вправе отказываться от исполнения срочных сделок, заключённых в рамках единого договора, только в отношении всех существующих между кредитором и должником обязательств, объединённых таким соглашением.

Законопроектом также предполагается устранить техническую ошибку, допущенную в пункте 6 статьи 51 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», установив, что данной нормой определяется понятие «финансовых инструментов», как это и предусмотрено пунктом 5 статьи 3 названного закона<sup>1</sup>.

В Пресс-релизе Правительства подчёркнуто, что при разработке законопроекта был учтён опыт, наработанный международными организациями и ведущими иностранными государствами в сфере регулирования процедур ликвидационного неттинга.

Так, Международная ассоциация свопов и деривативов (*ISDA*) приняла Модельный закон о неттинге 2006 года. Указанный Модельный закон является обновлённым вариантом аналогичных законов, принятых *ISDA* в 1996 и 2002 годах. Модельный закон о неттинге 2006 года устанавливает основные принципы, необходимые для обеспечения возможности принудительного исполнения двустороннего ликвидационного неттинга, в том числе в рамках конкурсного производства. Мо-

дельные законы о неттинге, разработанные *ISDA*, успешно использовались в качестве образцов для законодательства о неттинге в ряде стран.

В настоящее время положения о неттинге финансовых обязательств действуют практически во всех странах с развитой экономикой. В частности, соответствующие положения нашли отражение в законодательстве практически всех стран Евросоюза, а также Австралии, Бразилии, Канады, США, ЮАР, Японии и др.

Внесение предлагаемых законопроектом изменений позволит создать условия для развития национального биржевого и внебиржевого рынка финансовых инструментов. Российские компании и банки, а также государственные предприятия и другие организации госсектора получают более широкие возможности для осуществления операций хеджирования (страхования рисков). Становление данного сегмента финансового рынка и снижение рисков вложения в российские активы, в свою очередь, создаст новые благоприятные возможности инвестирования на российском рынке капитала. В целом, принятие соответствующих законодательных норм, направленных на снижение системных и кредитных рисков, будет способствовать углублению, расширению и повышению устойчивости российского финансового рынка, денежного рынка и рынка капитала.

## ЛИТЕРАТУРА

1. <http://www.government.ru/content/governmentactivity/kzp/3b07c575-e40d-470d-b633-3facc45fc189.htm>.
2. *Даль В.* Толковый словарь живого великорусского языка. Т. 1, А – З. М.: Русский язык, 1978. – 664 с.
3. *Ожегов С.И.* Словарь русского языка. М.: Русский язык, 1986. – 195 с.
4. Словарь русского языка: В 4 т. / Под ред. А.П. Евгеньева. Изд. 3-е. Т. 1, А - И. М.: Русский язык, 1985. – С. 595.
5. *Толстой В.С.* Исполнение обязательств. М., 1973. – 16 с.
6. *Новоселова Л.А.* Денежные расчеты в предпринимательской деятельности. М.: ЮрИнфоР, 1996. – 117 с.
7. *Бевзенко Р.С., Фахретдинов Т.Р.* «Зачет в гражданском праве: опыт исследования теоретической конструкции и обобщения судебной практики». – М.: Статут, 2006.
8. См.: Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. 1996. N 17. Ст. 1918.
9. См.: Закон РФ от 20 февраля 1992 г. N 2383-I «О товарных биржах и биржевой торговле» // Ведомости СНД РФ и ВС РФ. 1992. N 18. Ст. 961.
10. См. подробнее: *Белов И.В.* Применение договора контокоррента // Законодательство. 2003. N 11.
11. <http://www.government.ru/content/governmentactivity/kzp/3b07c575-e40d-470d-b633-3facc45fc189.htm>.

<sup>1</sup> <http://www.government.ru/content/governmentactivity/kzp/3b07c575-e40d-470d-b633-3facc45fc189.htm>.

## ФОРМИРОВАНИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ УСЛОВИЙ И СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА ДЛЯ РАЗВИТИЯ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

**С.А. МОХНАЧЁВ**

заведующий кафедрой менеджмента  
Удмуртского филиала Московской финансово-промышленной академии

**К.С. МОХНАЧЁВ**

аспирант Удмуртского государственного университета

Политика государства в отношении малого и среднего предпринимательства сфокусирована вокруг нескольких болевых точек этого сектора, включая и проблемы банковского финансирования. Особое внимание в субъектах Федерации уделяется правовой поддержке малого и среднего предпринимательства. Вместе с тем его развитие на местах в ряде случаев сталкивается с серьёзными проблемами. Это не только отсутствие необходимых ресурсов и стимулов у органов управления регионального и местного уровня, но также и противоречия федеральной нормативной базы по развитию малого и среднего предпринимательства.

Одной из основных проблем является недоступность кредитных ресурсов коммерческих банков и лизинговых схем, как правило, по причине отсутствия необходимого залогового обеспечения по средне- и долгосрочным проектам малого и среднего предпринимательства. Для преодоления подобной проблемы в большинстве стран мира с развитой экономикой созданы и успешно функционируют различные схемы разделения рисков при кредитовании субъектов малого и среднего бизнеса с непосредственным участием государства.

В России до начала 21 века, к сожалению, не было аналогов таких схем. Примерами регионов-первооткрывателей, где функционирует система разделения рисков, аналогичная созданной в зарубежных странах, являются Ленинградская область и Удмуртская Республика.

В августе 2003 года создано открытое акционерное общество «Агентство кредитного обеспе-

чения», учредителем которого является субъект Российской Федерации – Ленинградская область [1]. Единственный вид деятельности Агентства – предоставление поручительств, гарантирующих выполнение заёмщиком обязательств по кредитным и лизинговым договорам при недостатке необходимого залогового обеспечения у субъекта малого предпринимательства.

Программа предоставления кредитных гарантий субъектам малого предпринимательства Удмуртии [2] (далее – Программа) разработана в соответствии с Республиканской целевой программой по государственной поддержке и развитию малого предпринимательства в Удмуртской Республике на 2004–2008 годы [3], и определяет основные направления и порядок развития Удмуртским государственным фондом поддержки малого предпринимательства (далее – УГФПМП) системы финансирования субъектов малого предпринимательства на основе предоставления гарантий (поручительств) по кредитам, получаемым ими в банках, договорам финансовой аренды (лизинга).

Программа кредитных гарантий рассчитана на заёмщиков, которые не могут предоставить обеспечение в виде залога. Таким заёмщикам УГФПМП предлагает поручительство перед банком до 50% суммы необходимого залогового обеспечения.

Поручительство УГФПМП предоставляется СМП, обладающим по согласованию сторон устойчивым финансовым состоянием, но не располагающим достаточным объёмом имущества для предоставления банку полноценного обеспечения

возврата кредита (по критериям, установленным банком). При предоставлении поручительства УГФПМП принимается во внимание приоритетность направления деятельности и социальная значимость проекта СМП. Поручительство УГФПМП предоставляется в отношении кредитов, выданных в рублях РФ. Поручительства УГФПМП предоставляются на возмездной основе. Размер оплаты за поручительство по кредитным договорам сроком на один год составляет до 2,5% от суммы обеспечиваемых обязательств в зависимости от финансовых рисков и социальной значимости (приоритетности) проектов СМП. Размер оплаты увеличивается или уменьшается пропорционально сроку кредитного договора.

В соглашении об оплате за предоставление поручительства, заключаемом между УГФПМП и субъектом малого предпринимательства, предусматривается право УГФПМП осуществлять контроль за ходом реализации проекта и обязанность субъекта малого предпринимательства предоставлять документацию, необходимую для оценки его финансового состояния. Размер поручительства УГФПМП по кредиту, предоставляемому малому предприятию банком, не может превышать 50% от общего объёма необходимого обеспечения по кредиту, определённого банком. Оставшаяся часть обеспечения должна предоставляться субъектом малого предпринимательства в виде залога или иным законным способом по согласованию с банком. Величина предоставляемого банку поручительства УГФПМП по одному субъекту малого предпринимательства не может превышать 15% от общей суммы гарантийных резервов [4].

За всё время реализации программы кредитных гарантий, суммарный размер дополнительного имущественного взноса Правительства Удмуртской Республики в УГФПМП превысил 50 млн рублей.

Это позволило активизировать участие в данной программе коммерческих банков. В настоящее время соглашения об участии в программе кредитных гарантий заключены с одиннадцатью коммерческими банками.

Реализация программы кредитных гарантий способствует существенному снижению рисков взаимодействия коммерческих банков с субъектами малого предпринимательства при осуществлении кредитных операций.

Однако, существенные изменения Бюджетного кодекса Российской Федерации, вступившие в силу с 1 января 2008 года, породили ряд вопросов в отношении возможности предоставления из бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов субсидий в виде имущественного взноса некоммерческим организациям, в том числе созданным в форме фонда.

Статья 31 Федерального закона от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ «О некоммерческих организациях» предусматривает, что органы государственной власти и органы местного самоуправления в пределах своей компетенции могут оказывать некоммерческим организациям экономическую поддержку в различных формах.

Так, согласно статьям 7 и 26 Федерального закона от 12 января 1996 г. № 7-ФЗ «О некоммерческих организациях» фонд использует имущество для целей, определённых уставом фонда. Источниками формирования имущества фонда как некоммерческой организации в денежной и иных формах являются, в частности, регулярные и единовременные поступления от учредителей (участников, членов) и добровольные имущественные взносы и пожертвования.

Таким образом, публично-правовое образование, если оно выступает учредителем фонда, вправе предоставлять как разовые, так и регулярные имущественные взносы, в том числе и в виде денежных средств в целях финансового обеспечения его деятельности.

Статья 78 Бюджетного кодекса не содержит ограничений в отношении предоставления субсидий из бюджетов бюджетной системы Российской Федерации юридическим лицам (за исключением субсидий государственным (муниципальным) учреждениям), в том числе созданным в форме фонда.

Например, закон субъекта Российской Федерации о бюджете субъекта Российской Федерации (муниципальный правовой акт представительного органа муниципального образования о местном бюджете), с учётом требований статьи 78 Бюджетного кодекса, на наш взгляд, может предусматривать выделение субсидии из регионального бюджета (местного бюджета) в целях оказания содействия субъектам малого предпринимательства в качестве добровольного имущественного взноса на учреждение государственного или муниципального фонда поддержки предпринимательства, фонда содействия кредитованию (гарантийного фонда, фонда поручительств), фонда для приобретения паёв закрытых паевых инвестиционных фондов, привлекающих инвестиции для субъектов малого и среднего предпринимательства и иных видов объектов инфраструктуры поддержки малого и среднего предпринимательства и обеспечение их деятельности.

Исходя из вышеизложенного, полагаем, что предоставление в соответствии с законом (решением) о бюджете субсидий некоммерческим организациям различных форм (в том числе общественным и религиозным организациям (объединениям), фондам, некоммерческим партнёрствам, автономным некоммерческим организациям), за



исключением бюджетных учреждений, не противоречит Бюджетному кодексу.

На наш взгляд, в сфере финансово-кредитной поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства необходимо дальнейшее совершенствование законодательства в области венчурного финансирования, создания региональных венчурных фондов, фондов капитала, создания схем оптимизированного инвестирования, посредством которых частные инвесторы освобождаются от уплаты налога на прибыль в случае инвестирования в фонды венчурного капитала.

В сфере налогообложения малого и среднего бизнеса совершенствование правовой базы должно быть направлено на:

- применение дифференцированной ставки по налогу на прибыль в зависимости от размера полученной налогоплательщиком прибыли по итогам налогового периода, с минимальной ставкой налога 0%;

- расширение перечня затрат производства, подлежащих вычету из налогооблагаемой базы, в том числе с применением для них методов ускоренной амортизации для увеличения объема инвес-

тируемого капитала в основные средства и нематериальные активы;

- введение повышающего коэффициента при учёте затрат на научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки;

- радикальное упрощение налоговой отчетности, а также организацию бюджетных консультационных центров по применению действующего законодательства в области налогообложения на базе существующих налоговых инспекций;

- предоставление рассрочек или отсрочек по уплате налогов экономически неустойчивым субъектам малого предпринимательства, в том числе и отсрочек по арендной плате в пределах финансового года.

Реализация изложенных в статье рекомендаций по совершенствованию норм законодательства, затрагивающих вопросы развития малого и среднего предпринимательства, позволит повысить эффективность налоговых и финансово-кредитных механизмов развития сектора малого и среднего предпринимательства и обеспечить увеличение его вклада в социально-экономическое развитие страны в среднесрочной перспективе.

#### ЛИТЕРАТУРА:

1. *Смирнова Н.Г.* О системе разделения рисков с участием государства при кредитовании субъектов малого предпринимательства // *Материалы Всероссийской конференции представителей малых предприятий*, 26 апреля 2005 года. М. – 2005. (электронный ресурс).
2. Постановление Государственного Совета Удмуртской Республики от 28 октября 2003 года № 108–III «О Республиканской целевой программе по государственной поддержке и развитию малого предпринимательства в Удмуртской Республике на 2004 – 2008 годы» // *Справочно-правовая система «КонсультантПлюс».*
3. Распоряжение Правительства Удмуртской Республики от 15 марта 2004 года № 248–р «О программе предоставления кредитных гарантий субъектам малого предпринимательства» // *Справочно-правовая система «КонсультантПлюс».*
4. *Мохначев С.А., Мохначева Е.С.* Региональная схема разделения рисков при кредитовании субъектов малого предпринимательства // *Региональная экономика: теория и практика.* – 2008. – № 26(83) – С. 9-11.



## КОНЦЕПЦИЯ МОДЕЛИРОВАНИЯ И ИССЛЕДОВАНИЯ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

**М.С. КРАСС**

профессор кафедры «Математическое моделирование экономических процессов»  
Финакадемии

Проблемы современной российской экономики разделяются на две группы: функциональные и системные. Функциональные проблемы можно разрешить постепенно, путём последовательной адаптации инфраструктуры к изменившимся условиям (эволюционная концепция изменений). Для решения системных проблем необходимы радикальные (революционные) изменения. Эволюционные изменения улучшают существующую организационно-управленческую систему, в то время как революционные изменения предназначены для замены одной системы на другую.

Для экономики России характерно преобладание системных проблем [4], к которым прежде всего следует отнести: ориентацию на краткосрочные результаты деятельности в ущерб средне- и долгосрочным, отсутствие стратегического подхода к экономической политике и хозяйственной деятельности, недостаточную информацию о текущем и прогнозном состоянии рынка, слабую мотивацию и дисциплину работников, устаревшие основные фонды и технологии, и, как следствие, – низкая эффективность использования имеющихся ресурсов.

Переход от устаревших форм к новой инновационной экономике требует быстрого и эффективного решения ряда масштабных проблем. Вот, по нашему мнению, перечень основных и наиболее актуальных из них для макро- и микроэкономики:

- реструктуризация инфраструктуры на всех уровнях;
- радикальная перестройка всей системы менеджмента;
- реформирование системы образования;
- переход на международные формы финансовой отчётности.

Решение этих проблем будет в значительной мере способствовать осуществлению амбициозных и масштабных проектов инновационной экономики и вхождению России в мировое экономическое пространство. Между тем, спецификой всех инноваций в экономике России является заметное преобладание качественных характеристик над количественными в формулировке целевых установок и основополагающих проектов. Таким образом, при рассмотрении применения методов и средств экономико-математического моделирования следует отметить, что в данном случае мы сталкиваемся с проблемами, имеющими наборы плохо формализованных параметров. Основная трудность заключается в определении и разработке концепции перехода от качественных характеристик проблемы к количественным характеристикам модели.

В предположении о том, что инвестиционный проект (ИП) является моделью фирмы, которая рассматривается в качестве подсистемы экономической системы, совокупность параметров проекта можно разделить на макро- и микроэкономические. Они могут быть оценены несколькими разновидностями методов [1]:

- статистическими методами [5];
- методами построения экономико-математических моделей [1–3];
- экспертными методами [2];
- методами создания сценариев [2].

На наш взгляд, наиболее перспективным в исследованиях реализации проектов в условиях экономики России является сценарный подход с использованием всех указанных методов.

В настоящее время, при осуществлении инновационной политики в экономике России, слож-

лась своеобразная ситуация: при наличии большого числа уже разработанных перспективных проектов и средств на их реализацию, эти проекты осуществляются крайне неэффективно. Основной причиной является отсутствие необходимой инфраструктуры, соответствующей заявленным целям инноваций. Иными словами, амбициозные ИП и имеющаяся инфраструктура отечественной экономики почти всех уровней оказались во многом несовместимыми. В связи с этим необходимо рассмотреть такие подходы к реализации инвестиционных проектов, которые учитывали бы введение соответствующих изменений в инфраструктуру ряда уровней и, прежде всего, в её определяющую совокупность бизнес-процессов.

Разумеется, следует начинать с совокупности заявленных целей или целевых установок ИП. В этом плане приоритет целевых функций, в том числе и в формализованном представлении, является несомненным. Введение приоритета целевых функций, отражающих направленность экономической политики на микро- и макроуровнях, позволяет определить и существенно уточнить несколько важных аспектов, которые не были учтены в предыдущих подходах и моделях. Укажем их.

1. Набор целевых функций полностью отражает совокупность приоритетных путей реализации направленности экономической и социальной политики (предприятия, региона, страны).

2. Сугубо в плане моделирования это позволяет избежать анализа ряда нереальных, а также практически не реализуемых сценариев.

В свою очередь, целевые функции могут быть разделены по значимости на два вида – микро- и макроэкономические; при этом первые должны соответствовать масштабным целевым установкам вторых.

Для успешной реализации разработанных инвестиционных проектов необходимо выполнение этапа анализа соответствия инфраструктуры целевым функциям ИП. Поскольку степень несоответствия может быть достаточно велика, то следует предусмотреть разработку этапа анализа реализации инвестиционных проектов (этап АРИП), который должен включать в себя рекомендации по перепроектированию и замене части бизнес-процессов (реинжиниринг бизнес-процессов), определяющих инфраструктуру, задействованную в реализацию проекта. Можно полагать, что в условиях России этот этап должен предварять разработку самого ИП, т.е. входить в стадию предпроектной подготовки.

Разумеется, одной из важнейших характеристик ИП являются риски его реализации, которые могут быть определены именно на этапе АРИП.

При этом не упускаются и другие основные моменты: оценка реализации ИП и состоятельности самого проекта, которые слабо учитываются в современных инновационных программах и проектах.

Здесь возникает проблема управления рисками ИП [5], которая определяется в том числе и реинжинирингом бизнес-процессов (РБП) в соответствии с целевыми установками ИП [6]. Может случиться так, что на этапе АРИП будет получена прогнозная информация о чрезмерно больших рисках ИП; в таком случае необходима выработка рекомендаций по корректировке самого ИП, отсрочке его разработки и реализации на некоторый период, корректировке бизнес-процессов инфраструктуры. Это, несомненно, будет способствовать разумному и оптимальному использованию ресурсов. Таким образом, становятся возможными:

- корректировка целей (целевых функций) ИП;
- возможная коррекция самого ИП;
- корректировка инфраструктуры разных

уровней согласно целевым установкам инвестиционных проектов и инновационной политики.

Указанный этап АРИП можно рассматривать как составную часть экспертизы ИП на стадии предпроектной подготовки, предназначенную для согласования целей предстоящего проекта с возможностями их достижения как в плане реализации самого ИП, так и в плане его будущей экономической целесообразности по комплексу критериев. На сегодняшний день такая работа проводится в явно недостаточном объёме, что не позволяет эффективно осуществлять информационное обеспечение проекта, а значит и его эффективную реализацию.

Последовательность проведения мероприятий реинжиниринга во многом опирается на системную технологию вмешательства (СТВ), получившую широкое распространение в 80-х годах XX столетия. Это произошло под натиском появления и активного внедрения новых высоких технологий. Алгоритм СТВ предполагает реализацию трёх этапов: диагностику, проектирование и внедрение [6]. Диагностика текущего состояния предприятия проводится в целях определения источника проблем. На этом этапе производится детальное описание бизнес-процессов и осуществляется построение модели «*as is*» – «как есть». На этапе проектирования или формирования желаемого образа предприятия (модель «*to be*» – «как должно быть») определяющим является уточнение целей РБП, исходя из состояния «как есть», т.е. осуществляется формализация требований к перепроектируемым бизнес-процессам. Этап внедрения новой модели наиболее сложный в реинжиниринге, поскольку именно здесь прояв-



ляется несовместимость имеющейся инфраструктуры целевым функциям ИП и заявленным целевым установкам.

Проведение реинжиниринга бизнес-процессов, «задействованных» в ИП, позволяет определить с помощью экспертных оценок ряд наиболее существенных параметров будущей реализации и даже дать количественные оценки их значимости. Полученные в процессе реинжиниринга оценки и другая количественная информация могут быть использованы в дальнейших исследованиях и математических моделях. Однако РБП в его предварительной оценке стадии «*to be*» даёт лишь качественный результат: нужен или не нужен тот или иной бизнес-процесс для достижения заявленных целей. А в каком объёме его следует использовать, чтобы получить максимальный эффект по определённым критериям – на этот вопрос может дать ответ только решение задачи оптимизации с определённым комплексом критериев.

С учётом указанных выше положений, обозначим концепцию построения схемы исследования ИП «РБП-оптимизация», составляющей основу АРИП.

Инструментом исследования является многовариантный анализ, а его базой – конечное множество сценариев формирования и реализации ИП. Многовариантность сценариев, как реализация множества вероятных ситуаций рыночной среды, является тенденцией современных исследований в экономике.

Множество сценариев может содержать три подмножества. Первое из них состоит из различных доступных и приемлемых по требованиям формирования и реализации ИП совокупностей бизнес-процессов (например, несколько неидентичных наборов, удовлетворяющих процедуре РБП). Они являются равновероятными и тогда возникает задача определения выбора наилучшего (оптимального) по экономическим показателям, целям и возможностям компании (организации) из этих сценариев.

Ко второму подмножеству следует отнести сценарии «переключения» или перехода на перепроектированные бизнес-процессы для каждого из сценариев первого подмножества. Эти сценарии характеризуют расписание перехода как пошаговую реализацию внедрения бизнес-процессов, селективных в результате реинжиниринга.

Третье подмножество сценариев содержит совокупности различных комбинаций целевых функций (критериев) задачи оптимизации, указанных в предыдущем разделе. Целевые функции могут определяться как заявленными целями компании (достижение результата РБП – формирование ИП), так и сопутствующими экономическими установ-

ками (повышение конкурентоспособности, достижение максимальных прибылей с минимальными издержками, повышение уровня экологичности производства и т.д.).

Таким образом мы имеем некоторое множество допустимых сценариев, анализ которых осуществляется путем использования аппарата многокритериальных задач. Это позволяет получить информацию для принятия решения о выборе стратегии формирования и реализации ИП. Здесь следует подчеркнуть, что такой выбор далеко не очевиден; он может быть сделан только на основе глубокого анализа прогнозной экономической информации с учётом условий внешней (по отношению к ИП) рыночной и политической среды.

Логическая схема выполнения последовательных этапов процесса формирования и реализации ИП приведена на рисунке.

Представим указанные этапы анализа в порядке иерархической последовательности соподчинённых действий.

**А. На первом** этапе выполняются все звенья и процедуры реинжиниринга бизнес-процессов, задействованных в формировании и реализации инвестиционного проекта. Эти действия можно конкретизировать по следующим пунктам.

1. Руководство компании определяет цели реинжиниринга бизнес-процессов, связанные с формированием и реализацией ИП.

2. Совокупность (ряд) необходимых бизнес-процессов определяется руководством компании, холдинга, отрасли (в зависимости от масштабов планируемого мероприятия). Не исключено, что может быть определено несколько таких равновероятных сценариев БП.

3. Подбирается экспертная комиссия, состав которой (прежде всего учёт рейтингов экспертов) существенно зависит от масштабов мероприятия и целевых установок организации.

4. После обработки мнений экспертов по методу «*Delphi*» [6] бизнес-процессы, получившие наибольшие интегральные оценки, предназначаются для перепроектирования. Процедуры перепроектирования определяются как специалистами компании, так и экспертами.

5. На заключительной стадии проводится весь цикл действий перехода от состояния «*as is*» к состоянию «*to be*» с оценкой соответствующих характеристик, получаемых посредством применения математического аппарата обеспечения реинжиниринга: стоимости предполагаемого РБП, интегральных признаков, формальных признаков перехода, величин рисков.

6. Средства инструментального сопровождения РБП определяются задачами и масштабами предполагаемого реинжиниринга [6]. Для отде-

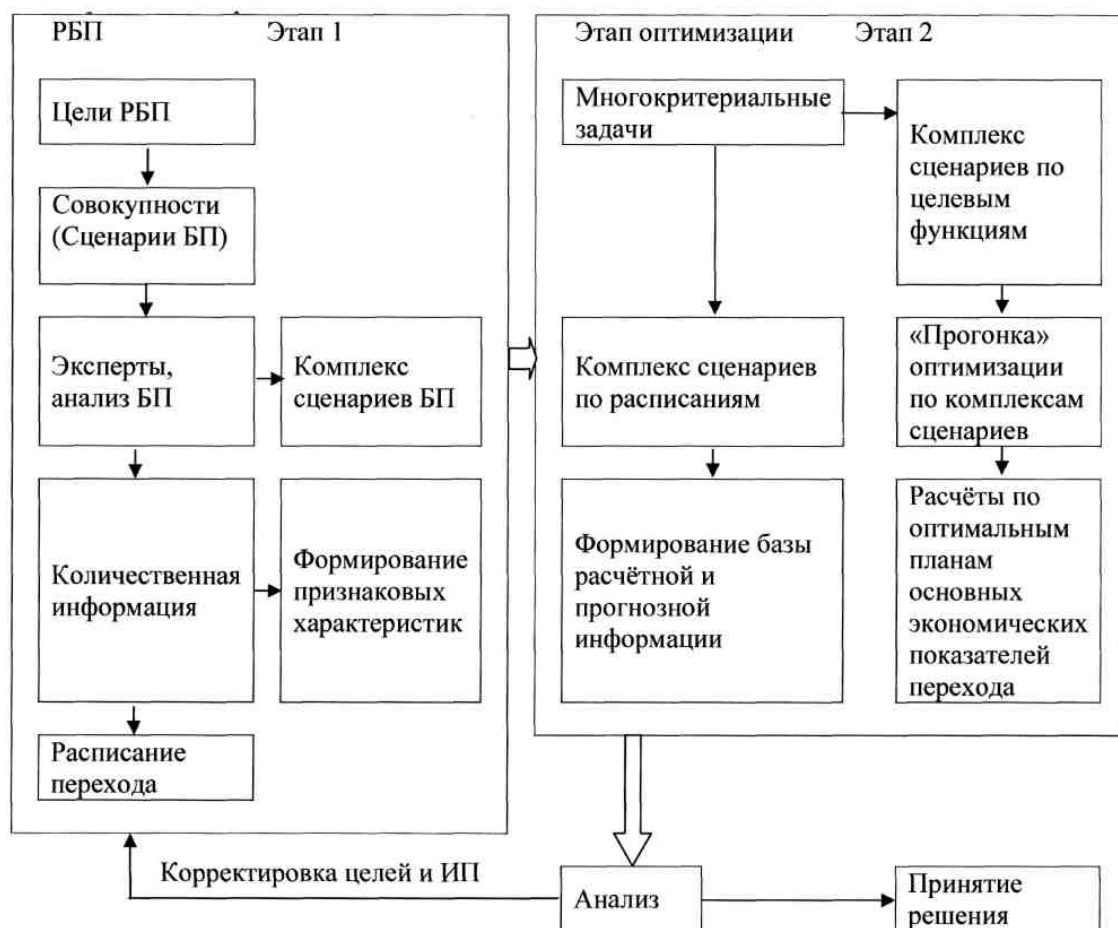


Рис. Схема выполнения последовательных этапов процесса формирования и реализации ИП

льной компании вполне достаточно использовать инструментарий первой категории. Задача формирования стоимости холдинга потребует инструментария второй – третьей категорий. Что касается использования инструментария самых высоких категорий (четвертой и пятой), то это может быть востребовано при реинжиниринге крупных холдинговых компаний с большим комплексом целей, требующих взаимоувязки.

7. Формирование комплекса допустимых сценариев как различных совокупностей (наборов) бизнес-процессов с соответствующими экспертными оценками и результатами их обработки.

8. Для каждого из допустимых сценариев бизнес-процессов составляется ряд приемлемых (по ряду технологических и экономических условий) расписаний перехода как поэтапных реализаций РБП.

**Б. На втором** этапе исследования осуществляется постановка и решение многокритериальной задачи оптимизации, что позволяет «проигрывать» различные возможные сценарии реализации наборов бизнес-процессов применительно к складывающейся и прогнозируемой рыночной ситуации. «Завязка» в одну систему исследования методики реинжиниринга БП и методов много-

критериальной оптимизации позволяет эффективно осуществлять разработку стратегий экономической политики на микро- и макро уровне. Этот этап состоит из следующих пунктов.

1. Формулируется в достаточно общем виде проблема оптимальной реализации ИП как многокритериальная задача для каждого из допустимых сценариев множества бизнес-процессов.

2. Определяется оптимальный вариант совокупности БП в плане заявленных целей по наилучшему из компромиссных решений многокритериальной задачи оптимизации.

3. Формируются различные сочетания указанных критериев, наиболее перспективные и приемлемые для компании (холдинга, учреждения, предприятия); они могут пополнять число возможных сценариев, подлежащих рассмотрению и теоретическому анализу.

4. Производится «прогонка» – решение задачи оптимизации по всему множеству сценариев. Полученная информация является базовой для дальнейшего принятия решения о выборе стратегии организации по формированию и реализации инвестиционного проекта (в первую очередь – это расписания ввода в действие перепроектированных бизнес-процессов согласно оптимальному плану).

5. Формирование базы прогнозной и оценочной информации для принятия решения по выбору оптимального сценария.

6. Анализ прогнозной и расчётной информации и выбор оптимального сценария формирования и реализации ИП.

7. Утверждение и принятие основного графика формирования и реализации ИП с фиксированными периодами его динамики, объёмами финансирования, принятием комплекса перепроектированных бизнес-процессов, изменениями в составе персонала и технологического обеспечения и пр.

Двухэтапное исследование каждого сценария позволяет получить достаточно большой объём информации в виде экономических показателей, характеризующих предполагаемый инвестиционный проект: расходы ресурсов, количество и квалификацию сотрудников, обслуживающих бизнес-процессы, необходимые объёмы привлекаемых средств (в том числе заёмных и инвестиционных) и др. Вся указанная информация может быть соответствующим образом использована для обоснования разработки и реализации инвестиционных и инновационных проектов.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Количественные методы в экономических исследованиях // Под ред. М.В. Грачевой, Л.Н. Фадеевой, Ю.Н. Черемных. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 742 с.
2. *Красс М.С., Чупрынов Б.П.* Математические методы и модели для магистрантов экономики. – СПб: Питер, 2006. – 496 с.
3. *Красс М.С., Чупрынов Б.П.* Математика в экономике. Математические методы и модели. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 542 с.
4. *Красс М.С., Привалов А.И.* Методы реинжиниринга и оптимизации в решении современных проблем экономики//Инновационные факторы во внешне-экономической сфере России: материалы конференции. – Ставрополь: АГРУС, 2008. – 209–217 с.
5. *Мельников А.В., Попова Н.В., Скорнякова В.С.* Математические методы финансового анализа. – М.: АНКЛ, 2006. – 438 с.
6. *Тельнов Ю.Ф.* Реинжиниринг бизнес-процессов. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 320 с.



## РЕГИОНЫ НОВОГО ОСВОЕНИЯ КАК ВИД ПРОСТРАНСТВЕННЫХ ОБРАЗОВАНИЙ

**А.Г. ПОЛЯКОВА**

к.э.н., доцент, зав. кафедрой экономики и мирохозяйственных связей  
Тюменской государственной академии мировой экономики, управления и права

Одним из главных приоритетов в развитии России является обеспечение единого экономического пространства. Очевидно, что проблема формирования и упрочения единого экономического пространства федеративного государства должна решаться на основе принципов административно-территориального устройства: экономического, организационного, социального, «центристского» и национально-культурного, следование которым позволило в исторически рекордные сроки в централизованно-плановый период создать крупные индустриальные центры и региональные народнохозяйственные комплексы [1, с.8].

В настоящее время практическая реализация данных принципов усложняется в связи с тем, что наблюдается динамичное изменение содержания экономического пространства, приводящее к формированию *пространственных образований* нового типа. В этом контексте, упреждая, отметим, что регион автором рассматривается как вид пространственного образования.

Экономическое пространство наполняется совокупностью разнокачественных иерархизированных структур, активно преобразовывающихся в связанные и усложняющиеся целостности. На зонирование экономического пространства все большее влияние оказывает глобализация: наблюдается пространственная реорганизация при сохранении существующего административно-территориального деления, формируются различные ареалы и уровни зависимости, отражающиеся на развитии регионов. Пространственные образования – ареалы хозяйственной деятельности, как правило, с сетевой структурой, сила внутреннего сцепления которых формирует синергетический эффект и способность оказывать существенное влияние на внешнюю среду.

В качестве одного из видов пространственных образований выделяются регионы нового освоения, которым отводится ключевая роль в формировании единого экономического пространства на территории России и становлении социального государства. Авторская позиция заключается в развитии тезиса о том, что регионы нового освоения представляют собой особый тип регионов, отличительной чертой которых выступает внедрение современных форм и методов хозяйственной деятельности, в результате которых формируется целостное пространственное образование, основанное на взаимодействии природно-географических, экономических, социальных, этнических, демографических и иных процессов.

### **Понятие региона нового освоения**

В большинстве литературных источников под освоением региона понимается начало хозяйственной деятельности на территории, где она ранее не осуществлялась, либо присутствовала незначительно. Однако согласно Большой Советской Энциклопедии процесс заселения и хозяйственного освоения пустующих окраинных земель своей страны, а также основание поселений за пределами своей страны правильнее рассматривать как частный случай более общей картины, как один из этапов освоения и называть колонизацией. Освоение же в более полном понимании предполагает активное использование не только природных ресурсов, но и всего наполнения экономического пространства на основе определённых форм и методов хозяйствования.

Принадлежность регионов к данному типу является имманентно присущей чертой. Ключевой характеристикой регионов нового освоения являлось и продолжает оставаться активное овладение экономическим пространством или его частью.

Данный тезис не претерпел изменений на протяжении всего периода существования подобных регионов, модификации подвергались исключительно формы, методы и средства его реализации.

Изначально основная идея, реализуемая при создании регионов нового освоения (в их классическом понимании), заключалась в хозяйственной разработке территорий с использованием новых форм размещения производительных сил для их индустриального развития на основе территориально-производственных комплексов. В середине семидесятых годов перед страной встали задачи по экономическому освоению новых регионов. В первую очередь это были зоны будущей Байкало-Амурской магистрали и нефтегазоносные районы Западной Сибири. В территориальном отношении работы велись в трёх регионах: БАМ – это Восточная Сибирь; газоконденсатные месторождения – Западная Сибирь; угольные бассейны – Казахстан и Алтай. В последующем логика выделения регионов нового освоения изменилась. Одной из первых в данном контексте явилась работа Ишмуратова Б.М., в которой классическая трактовка регионов нового освоения, акцентирующая внимание на ресурсном подходе, определяется как первая волна освоения [2]. В этом исследовании регионы нового освоения наделяются качеством, связанным с использованием инновационных производственно-технологических средств и приемов, трансформирующих отношения в социально-экономической и природных сферах.

Российская экономическая действительность нуждается в выработке интегративной теоретической конструкции, способной адекватно интерпретировать современные реалии и научно обосновать сущность регионов нового освоения, цели, задачи, а также средства для их выполнения. Итогом научного поиска становится *специальная системная картина окружающего мира*, ведущая к разработке предложений и программы действий для решения актуальных экономических проблем. Таким образом, обоснованию тезиса о том, что регионы нового освоения представляют собой особый тип пространственных образований, а также содержания, вкладываемого автором в понятие «регион нового освоения», должно предшествовать раскрытие пространственно-временного подхода, положенного в основу исследования региональных проблем.

Глобальные проблемы, разворачивающиеся в современном социально-экономическом пространстве носят ярко выраженный междисциплинарный характер, что обуславливает исследование траекторий региональной динамики на основе использования принципа комплиментарности. Более того, речь идёт о том, чтобы на основе синтеза теорий и взглядов развить такой *пространственно-*

*временной подход*, который позволит расширить возможности идентификации, анализа и решения глобальных проблем в рамках объектно-предметной области региональной (пространственной) экономики.

Необходимо отметить, что пространственная экономика не ставит задачей построения «всеохватывающей» трактовки понятий и идей, а реализует попытку «*вскрытия*» *новых пространственных образований, слоёв и сред*, дисгармоничное развитие которых провоцирует появления глобальных проблем, индуцируя проявления неустойчивости. Пространственная экономика нацелена на «формирование наиболее эффективных, приносящих долгосрочные стратегические эффекты (с экономической и социальной точек зрения) сетей, каркасов, структур, центров, полей, кластеров, образцов в институциональном пространстве, обеспечивающем положительный синергический эффект («перелив» инноваций), динамики развития и т.п. и включающем динамично развивающиеся иерархические пространственные целостности (популяции)» [3, с.100].

В последнее десятилетие возрастает количество работ, посвящённых проблеме формирования единого экономического пространства и проблеме сохранения целостности нашего государства, которая решается несколькими путями. Первый из них предполагает изучение процессов взаимодействия между различными субъектами, наполняющими экономическое пространство, а также взаимоотношений с территориальными образованиями (территории с особым статусом, в том числе свободные экономические зоны, закрытые территориальные образования, технополисы, научные и технопарки, районы реализации специальных программ). Второй путь направлен на идентификацию и адаптацию исследований к современным тенденциям регионального развития. Активизации научного поиска способствуют ярко проявляющиеся противоречия, сопутствующие процессу развития отечественной экономики: «глобализация-регионализация», «единство взаимодействия – фрагментация», «централизация – децентрализация».

Не подвергая сомнению потребность в подобного рода исследованиях, необходимо отметить, что в сложившейся ситуации не менее важная роль должна отводиться исследованиям и обобщению современных представлений в отношении основы формирования и развития пространственных образований – составляющих экономического пространства.

#### **Классификация регионов по степени освоенности экономического пространства**

Для определения содержания и свойств регионов нового освоения обратимся к классификации регионов.

**Классификация регионов по степени освоенности экономического пространства**

Автор	Типы регионов
Лейзерович Е.Е. [4]	резервного освоения; пионерного освоения; дисперсного освоения; относительно равномерного экстенсивного освоения; относительно равномерного чисто сельскохозяйственного освоения; относительно равномерного преимущественно сельскохозяйственного освоения; относительно равномерного сельскохозяйственного освоения, но с заметным развитием промышленности; относительно равномерного сельскохозяйственного освоения, но с преобладанием в хозяйстве промышленности, размещившейся в малых и средних городах; концентрация хозяйственной деятельности в больших городах на фоне относительно равномерного освоения территорий; прицентровый; курортный.
Кольцов В.В. [5, с.14]	Старопромышленные районы, индустриально-аграрные районы, среднеазиатский район, районы нового освоения (Казахстан, Западная и Восточная Сибирь, Дальний Восток)
Авт. колл.[6]	высокоразвитые; активно развивающиеся; слаборазвитые
Авт. колл.[7]	старопромышленные; вторичного индустриального освоения; нового освоения; пионерного освоения
Дж. Фридман	районы-ядра; растущие районы; пионерные районы нового освоения; депрессивные районы
А. Куклинский [цит. по 8, с.214]	креативные и инновативные регионы (лаборатории НТП, где зарождаются и проходят первичную апробацию базисные нововведения); адаптивные территории (способные широко внедрять инновации на стадии их массового распространения); консервативные или скансенические (не приемлющие многих инноваций ареалы)
Авт. колл.[9]	регионы выборочного (пионерного и очагового) освоения; равномерного (сельскохозяйственного и городского) освоения; концентрированного освоения

Типология регионов достаточно обширна: в литературе насчитываются десятки классификационных критериев, имеющих как комплексный, так и специализированный характер. Автором не ставилась задача группировки существующих типологий. Приоритет отдан классификациям, позволяющим выделить регионы нового освоения в едином экономическом пространстве.

Как отмечает Кистанов В.В., единство региону придаёт его материально-производственная основа – хозяйственный (производственный) комплекс, который представляет собой целенаправленно складывающееся динамичное и устойчивое региональное или локальное (компактное) сочетание предприятий и отраслей хозяйства, объединяемых также разветвлёнными и тесными внутренними связями [1, с.21]. Исходя из вышесказанного, одним из критериев классификации регионов может являться характер хозяйственного комплекса, именно он позволяет выделить регион нового освоения как особый тип регионов (табл. 1).

Исходя из представленных классификаций с точки зрения уровня освоенности территории, правомерно выделение регионов нового освоения (пионерных регионов). В качестве ядра регионов нового освоения выступает система взаимосвязанных производств, обуславливающая развитие производственной и социальной инфраструктуры. Сущность хозяйственного комплекса как классификационного критерия следует рассматривать исходя из специализации региона, учитывающей природно-климатические, социальные, национальные особенности народнохозяйственной де-

ятельности. Специализация приводит к формированию региональных систем, выступающих органической частью национальной экономики.

**Новое освоение: от прошлого к настоящему**

Понятие «регион нового освоения» формируется в советский период, когда возникает потребность в создании материально-технической базы, обеспечивающей экономическую независимость страны. Масштабы и сроки освоения территорий, богатых природными ресурсами в социалистический период не имели аналогов в мировой практике. Индустриальное развитие страны требовало новых форм размещения производительных сил, что привело к идее создания крупных региональных народнохозяйственных комплексов. Комплексная организация экономики, начатая в 30-х годах, проводилась за счёт освоения территории Урала и Западной Сибири. Основная тенденция заключалась в создании крупных промышленных центров, мощных промышленных комбинатов. Оптимизация пространственной структуры решалась в три этапа: экономический район, территориально-производственный комплекс, промышленный узел [10, с.5].

Формирование регионов в советский период характеризовалось выбором соответствующих форм и методов освоения территории. В отношении данного исторического периода необходимо отметить две особенности. Первая из них характеризовалась выбором формы организации производительных сил. В качестве таковой были выбраны территориально-производственные комплексы. Вторая особенность заключалась в выборе источников конкурентных преимуществ, в качест-



Таблица 2

## Формы освоения территорий и их характеристика

№ п/п	Форма освоения	Характеристика
1.	Кластерная	
1.1.	Кластеры	Кластер - географически близкая группа связанных компаний и взаимодействующих институтов в специфической области, связанная общностями и взаимодополнениями [11]
1.2.	Сети фирм	Сети определяются как «некая ограниченная группа фирм со специфичными, часто контрактными, целями, обычно имеющими следствием извлечение обоюдной прибыли. Члены сети избирают друг друга по разным причинам, они четко договариваются каким способом кооперироваться и до какой степени зависеть друг от друга» [12].
1.3.	Территориально-производственные комплексы	Территориально-производственные комплексы – это «взаимообусловленное (соподчиненное) сочетание производственных предприятий и селитбы (населенных мест) либо на ограниченной территории (локальные комплексы), либо на территории экономического района или подрайона (районные комплексы). Не следует называть комплексом простое сосуществование предприятий, которое лучше именовать группировкой.» [13, с.142].
1.4.	Обучающиеся регионы	Обучающиеся регионы «...действуют как накопители и хранилища идей и знаний, обеспечивают поддержку окружающей среды и инфраструктуры, усиливающих потоки знаний, идей и обучения. Обучающиеся регионы являются все более важным источником инноваций и экономического роста, двигателем глобализации» [14].
2.	Комплексная	
2.1.	Индустриальные районы	«Индустриальные районы являются географически определёнными системами, характеризующимися большим числом фирм, функционирующих на различных стадиях и в различных режимах производства однородного продукта» [15].
2.1.1.	Индустриальные районы Маршалла [16]	С доминирующими небольшими, высокоспециализированными фирмами, преимущественно местного происхождения.
2.1.2.	Индустриальные районы типа «втулка и спицы»	В структуре бизнеса доминируют одна или несколько крупных, вертикально интегрированных фирм, окружённых поставщиками.
2.1.3.	Индустриальные районы, основывающиеся на промышленной платформе сторонних компаний	В структуре бизнеса преобладают большие, сторонние компании и их представительства.
2.1.4.	Индустриальные районы, скрепленные государством	В их структуре преобладает один или несколько больших, правительственных институтов, таких как военные базы, региональные или национальные финансовые структуры, крупные университеты, окружённые поставщиками и потребителями.

ве которых выступала наделённость природными ресурсами (конкуренция на основе факторов производства). Значительные запасы сырья наложили отпечаток на развитие регионов, обусловив формирование территориально-производственных комплексов и размещение вокруг них топливно-энергетических узлов. В настоящее время наблюдается потребность в исследовании роли новых факторов обеспечения конкурентоспособности в регионах.

Современные условия диктуют потребность в модернизации хозяйственного механизма региона в сторону адаптации к существующим геополитическим условиям. Не вызывает сомнения, что регионы нового освоения представляют собой сложные системы, являющиеся частью единого национального хозяйства. Развитие регионов нового освоения обуславливается потребностью в решении крупномасштабных задач, связанных с обеспечением конкурентоспособных позиций

Российской Федерации на мировой арене. Однако наличие соподчиненности не означает, что их роль сводится к определённому месту в иерархии.

Тенденция нового освоения экономики регионов наблюдается во многих развитых странах. В качестве примера можно привести Китай, где создана Руководящая группа по делам освоения западных районов при Госсовете КНР. В данный момент масштабное освоение западных регионов уже перешло от этапа усиления инфраструктуры к стадии интенсивного развития специфических коронных производств в области энергетики, производства оборудования, а также глубокой обработки продукции сельского хозяйства и побочных промыслов.

Современный этап освоения можно обозначить как научно-технологический, предусматривающий изменение хозяйственного механизма с помощью преобразования способа производства на основе инноваций. Для регионов нового осво-

ения характерны значительные размеры при низкой численности населения, что в свою очередь требует развития преимущественно наукоёмких производств с высокой степенью автоматизации производственного процесса.

### Формы освоение территорий

Не менее важная роль на современном этапе отводится выбору форм освоения территорий, которые характеризуются разнообразием. Современные формы освоения территории основываются, в большинстве своём, на кластерном подходе. По мнению автора, можно выделить две ключевые формы освоения территорий. Первую форму можно обозначить как кластерную, вторую – комплексную (см. табл. 2).

В российской практике наибольшую известность приобрело комплексообразование. Отметим, что в литературных источниках прослеживаются диаметрально противоположные точки зрения в отношении взаимосвязи между кластерами и территориально-производственными комплексами. В частности, в диссертационном исследовании Маркова Л.С. отрицается тождественность кластеров отечественным территориально-производственным комплексам [17, с.8]. В то же время

в работе Кистанова В.В. отмечается следующее: «Кластер – не что иное, как территориально-интеграционная форма производства, подобная регионально-хозяйственным или территориально-производственным комплексам, порождённым еще советской наукой и практикой» [1, с.25–26]. В современных условиях динамичный характер экономического развития приводит к необходимости формирования локальных комплексов как формы территориальной организации.

Несмотря на наличие экономической деятельности на территориях, многие из них продолжают оставаться новыми с точки зрения их хозяйственного освоения. В социально-экономическом развитии Российской Федерации должна отводиться ключевая роль регионам нового освоения, характеризующимся высоким уровнем концентрации конкурентных преимуществ. Если ранее на первый план выдвигались основные факторы, такие как выгодное географическое положение, обладание богатыми природными ресурсами и наличие благоприятных относительных цен на ключевые факторы производства, то в настоящее время акценты перемещаются в сторону формируемых факторов.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Кистанов В.В. Объединение регионов России (преимущества для управления и предпринимательства). К реформе территориального устройства / В.В. Кистанов. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2007.
2. Ишмуратов Б.М. Географические основы управления процессом освоения новых районов // География и природные ресурсы. – 1988. – №4. – С.5-17.
3. Сурнина Н.М. Пространственная экономика: проблемы теории, методологии и практики / Науч. ред. Е.Г. Анищица. – Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2003.
4. Лейзерович Е.Е. Типология экономических микрорайонов СССР // Известия АН СССР. Сер. геогр. – 1972. – № 6.
5. Кольцов В.В. Особенности индустриального развития районов нового освоения в 20–30-е годы. // Проблемы организации территории регионов нового освоения. Материалы конференции. Часть III. Проблемы природопользования.
6. Реструктуризация старопромышленных регионов: опыт России и мира. Научный доклад. Международная академия регионального развития и сотрудничества. – М.: Екатеринбург, 1997.
7. Предпринимательский климат регионов России. – М.: Начала – Пресс, 1997.
8. Бабурин В.Л., Мазуров Ю.Л. Географические основы управления: Курс лекций по экономической и политической географии. Учеб. пособие. – М.: Дело, 2000.
9. Территориальная структура хозяйства староосвоенных районов. – М.: Наука, 1995.
10. Методические положения оптимизации пространственной структуры экономического района. Сб. науч. трудов. Науч. редакторы : М.К. Бандман, В.С. Зверев, Л.И. Севастьянов. – Новосибирск, 1975.
11. Porter, M. E. On Competition, Harvard Business School Press. 1998.
12. Rosenfeld, S. Industrial Strength Strategies Regional Business Clusters and Public Policy Wasliington, DC: Aspen Institute. 1995.
13. Колосовский Н.Н. Вопросы типологии производственно-территориальных сочетаний (комплексов). Тезисы доклада. 1948.
14. Florida, R. Toward the Learning Region Futures, 27. 5. 1995.
15. Pyke, F. and Sengenberger, W. Introduction // Pyke F., Becattini G., Sengenberger W. (eds) Industnal Districts and Inter-firm Co-operation in Italy International Institute for Labour Studies Geneva, 1–9–1990.
16. Markusen, A. Sticky Places in Slippery Space A Typology of Industrial Districts // Economic Geography. 72(3). 1996. P. 293-313.
17. Марков Л.С. Экономические кластеры как форма функционирования и развития промышленности региона [Электронный ресурс] : на примере кластеров высоких технологий г. Новосибирска : дис. ... канд. экон. наук. – Новосибирск, 2007.

## ИННОВАЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ ФРГ

### Б.Е. ЗАРИЦКИЙ

д.ист.н., профессор кафедры «Мировая экономика и международный бизнес»  
Финакадемии

Как свидетельствуют социологические опросы, более 70% немцев уверены, что Германия входит в тройку мировых технологических лидеров и если уступает кому-то по своему инновационному потенциалу, то только США и Японии. Эксперты придерживаются на этот счёт менее оптимистической точки зрения.

Официальный правительственный доклад за 2007 год, посвящённый состоянию дел в инновационной сфере, начинается со следующей констатации: «Несмотря на впечатляющие успехи в экспорте, конкурентоспособность Германии в сфере высоких технологий, если рассматривать эту проблему в долгосрочной перспективе, вызывает серьёзные опасения. Предстоит еще много сделать для улучшения рамочных условий развития науки, образования и инновационного бизнеса, чтобы обеспечить динамичное обновление нашего технологического потенциала и ускорить структурный переход к новому типу экономики, основанной на знаниях»<sup>1</sup>.

Причины озабоченности немецких специалистов вопросом долгосрочной конкурентоспособности своей страны на рынке высоких технологий сводятся к следующему.

Для экономики такого масштаба, динамика развития которой фатально зависит от экспорта, Германия выделяет недостаточно средств на

финансирование НИОКР. Если ещё в конце 80-х годов прошлого столетия совокупные расходы на эти цели составили 2,8%, то к 2007 г. они уменьшились до 2,5% ВВП, что дает ФРГ право претендовать по этому критерию только на 9-ое место среди стран ОЭСР.

По абсолютным размерам расходов на НИОКР ФРГ переместилась с 3-го (после США и Японии) на 4-ое место (см. табл. 1). Китай за последние 10 лет в реальном выражении увеличил свои расходы на НИОКР более чем в 4 раза и сегодня в пересчёте по паритету покупательной способности тратит на эти цели почти вдвое больше, чем Германия – 112 и 63 млрд долл. соответственно<sup>2</sup>.

Ослабление усилий в области НИОКР, констатируют немецкие эксперты, наблюдается как со стороны государства, так и в частном секторе. Если ещё в 2000 г. 54 из 100 немецких предприятий могли похвастаться, что в течение года там внедрили хотя бы одно серьёзное технологическое новшество, то к 2005 г. количество таких компаний сократилось до 45. Согласно информации государственного банка KfW, среди 3,5 млн малых и средних предприятий, составляющих более 98% общего количества немецких фирм, к инновационным относятся около 43%. Причём большая часть из них принадлежит к категории «имитаторов», т.е. их деятельность по обновлению выпускаемой

Таблица 1

**Среднегодовые темпы роста расходов на НИОКР в странах ОЭСР  
за период 1994–2006 гг. (%)**

ОЭСР	США	Япония	ЕС-15	ФРГ	Англия	Франция	Сев. Европа	Юж. Европа	Центр. Европа
4,0	4,3	3,3	3,1	2,9	2,0	1,6	6,1	4,4	3,0

<sup>1</sup> Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie. Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2007. Berlin, 2007, S.18.

<sup>2</sup> Handelsblatt, 14. April 2007.



продукции сводится главным образом к незначительным конструктивным усовершенствованиям и, как правило, имеет мало общего с реализацией принципиально новых технологических решений.

По доле расходов на НИОКР в общем обороте обрабатывающей промышленности Германия сильно сдала свои позиции, опустившись с 3-го места в 80-е годы на 8-ое в 2007 г. В свою очередь, государство, постоянно озабоченное латанием бюджетных дыр, также заметно сократило своё участие в финансировании НИОКР. За последние десять лет его доля в совокупных расходах на НИОКР уменьшилась с 37,9 до 30,7%. В итоге за минувшие четверть века удельный вес Германии в мировых расходах на НИОКР «ужался» почти вдвое – с 11% в 1981 г. до 6% в 2006 г.<sup>1</sup>

Для того, чтобы выйти к 2010 г. на запланированный в Лиссабонской стратегии уровень финансирования НИОКР в 3% ВВП, Германия должна была, начиная с 2004 г., наращивать свои совокупные расходы на эти цели в среднем на 5,5% в год. Реальная динамика инновационной активности как со стороны государства, так и в частном секторе пока существенно отстаёт от заданной планки.

Главная причина вялой динамики роста расходов на НИОКР, считают немецкие эксперты, кроется в особенностях международной специализации ФРГ. Абсолютное преобладание в экспорте страны продукции традиционных промышленных отраслей, обладающих относительно невысоким потенциалом роста, притягивает сюда столь необходимые финансовые ресурсы и фактически блокирует их сколько-нибудь значительное перераспределение в другие, более перспективные сектора экономики, в том числе и в сферу услуг. Как и десятилетия назад, сегодня 90 % расходов на НИОКР в Германии сконцентрированы в обрабатывающей промышленности. При этом львиная

их доля – более 30% – приходится на автомобилестроение. Без вклада этой отрасли в наукоёмкое производство и экспорт, Германия вообще «выпала» бы из списка мировых технологических лидеров. Такая, почти монокультурная специализация в перспективе делает положение Германии весьма уязвимым, особенно если учесть, что темпы роста производства автомобилей внутри страны имеют устойчивую тенденцию к падению, а основная активность переносится за рубеж.

Явные структурные перекосы в финансировании НИОКР ведут к тому, что в наиболее высокотехнологичных секторах «верхнего этажа» (авиакосмическая техника, средства связи, компьютерная техника, электроника, точная механика и оптика, фармацевтика, биотехнологии, новые материалы и т.д.) отсутствует необходимая концентрация ресурсов. Среди 10 стран ОЭСР Германия имеет самую низкую долю расходов на НИОКР в соответствующих отраслях «верхнего этажа» – в совокупности она составляет 34% против 61,4% в США, 51,5% – в Великобритании, 50% – во Франции, 54,3% – в Швеции, 48% – в Финляндии и 39,3% – в Японии<sup>2</sup>.

Далеко не так безоблачно, как это может показаться на первый взгляд, складывается ситуация и в товарной торговле, если не поддаваться магии нынешнего «чемпионского» титула ФРГ в качестве мирового лидера по экспорту. За расхожей фразой по поводу того, что «Германия производит товары сегодняшнего, но не завтрашнего дня», кроется серьёзная озабоченность немецких экспертов относительно прочности положения Германии на внешних рынках в условиях, когда переход к «экономике знаний» существенно меняет критерии международной конкурентоспособности и предъявляет качественно новые требования к отраслевой структуре экспорта (табл. 2).

Таблица 2

**Удельный вес в мировом экспорте высокотехнологичной продукции (в %)**

Страна	1993 г.	2000 г.	2006 г.
ФРГ	14,4	11,9	14,0
США	18,5	17,6	13,2
Япония	18,0	12,7	10,7
Франция	6,8	5,8	5,9
Великобритания	6,2	6,0	5,1
Юж. Корея	2,6	3,7	4,4
Бельгия/Люксембург	3,4	3,1	4,2
Нидерланды	3,6	3,2	3,8
Италия	4,3	3,2	3,3
Канада	4,2	4,5	3,3
Испания	1,9	2,0	2,3
Ирландия	0,9	2,1	2,1
Швейцария	2,2	1,6	1,8
Швеция	1,6	1,6	1,6
Финляндия	0,5	0,7	0,6

<sup>1</sup> Innovationsstandort Deutschland: zu früh gefreut / IWD, №50, 15. Dezember 2007, S.4.

<sup>2</sup> Op.cit., s. 5.

Германия имеет в последние годы очень внушительное положительное сальдо в международной торговле высокотехнологичной продукцией – 164,3 млрд евро в 2006 г. В пересчёте на душу населения это составляет около 2 тыс. евро, что больше, чем в таких экспортноориентированных и узкоспециализированных малых странах Европы как, например, Швейцария, Швеция, Финляндия или Нидерланды. Лучшие показатели имеет только Япония. США и вовсе больше импортируют высокотехнологичных товаров, чем экспортируют, оставаясь при этом по валовым стоимостным показателям вторым после Германии экспортёром хай-тека.

Однако при более детальном рассмотрении структуры высокотехнологичного экспорта ФРГ по отдельным позициям и товарным группам, внешний глянец заметно тускнеет. Положительное сальдо в торговле хай-теком складывается почти исключительно за счёт экспорта продукции со средним уровнем затрат на НИОКР (всё те же автомобили, станки и оборудование, промышленная химия, электротехника и т.д.). Вклад наиболее высокотехнологичных товаров «верхнего этажа» чисто символический – 0,9 из 164,3 млрд евро. При этом Германия имеет отрицательное сальдо в торговле компьютерной техникой, электроникой, биотехнологическими и лекарственными препаратами. Характерно, что в рейтинге Мирового экономического форума «*The Global Information Technology Report 2006/2007*» продукция со средним уровнем затрат на НИОКР вообще не рассматривается как высокотехнологичная, и в эту категорию включается только хай-тек «верхнего этажа». В соответствии с такой классификацией в списке мировых экспортёров высокотехнологичной продукции Германия занимает не 1-ое, а только 20-ое место.

Вплоть до конца 90-х годов Германия прочно занимала 2-ое место после США по количеству зарегистрированных международных патентов. Максимальную долю она имела в 1998 г. – 12,7% от общего числа запатентованных изобретений в мире. Затем на 2-ое место вышла Япония, опережающая сегодня Германию почти вдвое по этому важнейшему показателю инновационной активности. На конец 2006 г. соотношение сил между основными претендентами на мировое технологическое лидерство выглядело так: США с долей 35,4% по-прежнему остаются на вершине пирамиды и вне зоны досягаемости конкурентов; Япония с долей 22,8% существенно отстаёт от лидера, но опережает Германию; доля ФРГ уменьшилась по сравнению с 1998 г. на 1,3% и составляет сегодня

11,4%; Великобритания и Франция намного отстают от первой тройки – 5,8 и 4,6% соответственно.

В корпоративном секторе диспозиция в первой тройке примерно такая же: американские компании зарегистрировали в 2006 г. 50 тыс. патентов, японские – 27 тыс., немецкие – 17 тыс. Германские концерны *Siemens*, *Robert Bosch* и *BASF* по количеству патентных заявок даже вошли в десятку лидеров: *Siemens*, имевший на своём счету 1.500 патентов, занял среди инновационных компаний мира 3-е место, *Robert Bosch* – 5-е и *BASF* – 7-е место<sup>1</sup>.

Однако призовые места, которые занимают несколько крупнейших немецких ТНК, далеко не полностью отражают реальное положение дел с инновационной активностью в корпоративном секторе страны. Во-первых, речь идёт об узком круге именно крупнейших концернов, созданных до 1960 г. В США, например, 42% высокотехнологичных компаний созданы за последние 10-15 лет. В списке лидеров нет ни представителей малого и среднего бизнеса, ни компаний из отраслей «новой экономики». Во-вторых, напомним ещё раз: в международной торговле патентами, лицензиями и ноу-хау Германия давно имеет внушительно отрицательное сальдо, т.е. выступает в роли нетто-импортера технологий. Наконец, в-третьих, сегодня в привычном списке крупнейших инновационных компаний-лидеров появились новые игроки, которые буквально наступают на пятки грандам.

По суммарному количеству зарегистрированных международных патентов впервые почётное 4-е место заняли фирмы из Южной Кореи и 8-е место – из КНР. При этом, если немецкие компании в своей массе, начиная с конца 90-х годов, демонстрируют относительно вялую динамику темпов роста зарегистрированных патентов (в среднем 4,6 % в год в период 1997–2006 гг.), то в Южной Корее и в Китае она стремительно растёт. Южная Корея по этому показателю вообще является абсолютным мировым лидером – в среднем число зарегистрированных международных патентов росло здесь на 28,2 % в год в период 1997–2006 гг. Соответственно заметно увеличился и удельный вес Южной Кореи в общем потоке зарегистрированных международных патентов с 0,7% в 1997 г. до 3,1% в 2006 г. Доля Китая за этот период также выросла – с 0,2 до 1%. К слову сказать, доля России за 10 лет осталась неизменной – 0,5%, что даже меньше, чем у Индии, которая сумела довести её с 0,1 до 0,8%<sup>2</sup>.

Отраслевая структура немецких патентных заявок, как и отраслевая направленность финанси-

<sup>1</sup> Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands, S. 87.

<sup>2</sup> Op.cit., s. 126.

рования НИОКР, почти в точности воспроизводят существующую экспортную специализацию ФРГ. С этой точки зрения, сферы приложения немецких изобретений принципиально отличаются от американских и весьма существенно от японских. За исключением военной техники, вооружений и авиакосмической техники Германия имеет самую низкую среди развитых стран, кроме Италии, долю патентных заявок в технологичных отраслях «верхнего этажа», оставаясь при этом абсолютным мировым лидером по удельному весу патентов в высокотехнологичных отраслях «среднего этажа». Иными словами, речь снова идёт об автомобилестроении, химической промышленности, т.е., о тех относительно традиционных отраслях обрабатывающей промышленности, где Германия всегда была сильна и где она сохраняет своё лидерство сегодня.

Можно сказать, что отраслевая направленность инновационной активности в ФРГ приобрела в известном смысле рефлекторный, инерционный характер и постоянно воспроизводит сложившуюся по сути ещё в конце XIX – начале XX века международную специализацию страны, которая, по мнению немецких экспертов, отнюдь не является оптимальной в контексте перехода на постиндустриальную парадигму развития.

Весьма напряженная и потенциально наиболее опасная ситуация, с точки зрения поддержания на соответствующем уровне инновационного потенциала страны, складывается в сфере подготовки специалистов высокой квалификации. В 2004–2007 гг. 34% высокотехнологичных предприятий в обрабатывающей промышленности и 55% в сфере услуг жаловались, что не могут найти сотрудников необходимого профиля и квалификации. Дефицит кадров с вузовскими дипломами остро ощущается по широкому кругу профессий. Не хватает математиков, физиков, химиков, биологов, программистов и даже инженеров, в которых Германия никогда не испытывала недостатка. По экспертным прогнозам, уже к 2012 г. абсолютный дефицит высококвалифицированных специалистов достигнет почти полумиллиона человек. При этом в самом сложном положении окажутся малые и средние предприятия из высокотехнологичных секторов сферы услуг.

Одна из наиболее распространенных версий, претендующих на объяснение происходящего, заключается в том, что в силу специфики демографической ситуации, в Германии, просто мало молодежи и поэтому темпы естественного выбывания старых кадров опережают скорость подготовки молодых специалистов. Однако с этой

проблемой сталкиваются многие развитые страны. Выход из сложившейся ситуации достаточно очевиден: ускоренными темпами наращивать подготовку специалистов, наиболее востребованных на рынке труда. Общая тенденция сегодня такова, что молодое поколение в большинстве развитых стран, как правило, имеет более высокий уровень образования, чем предыдущее. Во Франции, например, количество специалистов с высшим образованием в возрасте 25–34 лет на 24% больше, чем в возрастной группе 55–64 лет, в Великобритании – на 27%, в Японии – на 33%. В Германии же положение принципиально иное. Здесь количество дипломированных специалистов по-прежнему примерно равное в обеих возрастных группах. По доле выпускников университетов и ВУЗов от общей численности молодежи соответствующего возраста, Германия вместе с Австрией занимают предпоследнее место среди стран ОЭСР. В Финляндии, например, этот показатель составляет 47%, в Голландии – 42%, в Великобритании – 39%, в США – 34%, а в Германии и Австрии – 20%<sup>1</sup>. Особенно мало готовится специалистов по естественно – научным и инженерным дисциплинам: в процентном соотношении почти вдвое меньше, чем в большинстве развитых стран.

По расходам на образование Германия заметно отстает от группы лидеров. Американцы тратят на эти цели 7,4% ВВП, датчане – 7,2, швейцарцы – 6,7, французы – 6,1, англичане – 5,9, немцы – только 5,2% ВВП. Нехватка финансирования острее всего ощущается в высшей школе. На обучение одного студента в Германии расходуется 7.100 долл. в год, в то время как в среднем по ОЭСР – 7.700 долл. С учётом государственных дотаций на научную деятельность совокупные расходы на подготовку одного специалиста с вузовским дипломом составляют в Германии 12.255 долл., что несколько выше среднего показателя по ОЭСР (11.100 долл.). Однако и по такой методике подсчёта ФРГ занимает среди развитых стран только 10-е место.

Существенным изъяном в немецкой системе подготовки специалистов становится сегодня возраст выпускников университетов и ВУЗов. Среднестатистический немец обычно заканчивает гимназию в 19–20 лет, а высшее учебное заведение – в 27–28 лет. С учётом времени, необходимого на «доводку» молодого специалиста непосредственно на предприятии, получается так, что его эффективная деятельность начинается где-то в возрасте около 30 лет. При этом, если во многих странах, испытывающих нехватку молодых кадров, проводится целенаправленная политика

<sup>1</sup> Bildungsabsolventen: Weniger Nachwuchs / IWD, №24, 16. Juni 2006, S.3

Таблица 3

## Рейтинг инновационной конкурентоспособности МЭФ (117 стран)

	ФРГ	США	Япония	Великобритания	Франция	Россия
Обеспеченность венчурным капиталом	16	1	23	5	28	62
Развитость финансового рынка	11	5	18	1	14	84
Экспорт продукции ИТК-сектора	20	6		21	22	57
Достаточность высококвалифицированных специалистов	11	18	2	22	5	46
Качество госрегулирования в инновационной сфере	56	25	24	40	88	113
Качество исследовательских учреждений	6	2	5	3	19	32
Налоговая система	74	30	48	25	85	92
Количество административных барьеров на пути организации нового бизнеса	60	15	48	26	35	82
Количество потраченного времени на учреждение новой компании	42	5	37	26	32	68
Защита прав интеллектуальной собственности	1	17	12	6	11	110
Качество менеджмента в инновационных компаниях	28	6	25	5	3	84
Сотрудничество между частными компаниями и университетами	5	4	9	10	29	53
Корпоративные расходы на НИОКР	4	3	2	16	14	42
Доступность Интернета в школе	28	14	18	11	24	79
Качество системы образования	33	15	18	29	27	54
Качество подготовки специалистов по математике и естественно-научным дисциплинам	34	41	14	36	5	43
Оснащенность ПК населения	15	2	17	12	20	55
Доступность онлайн-услуг	29	13	40	8	40	83
Масштабы использования Интернета в корпоративном секторе	6	12	13	2	19	42
Количество пользователей Интернетом	27	10	9	23	29	61

по использованию опыта и знаний специалистов старшего поколения, всяческому продлению их трудовой активности, то в Германии человек, по тем или иным причинам потерявший работу в зрелом возрасте, имеет мало шансов найти её вновь, даже если имеет профессиональную подготовку надлежащего уровня. Фактически на «выталкивание» из трудовой жизни специалистов старшего поколения направлена и действующая система правил досрочного выхода на пенсию. В результате только 46 % немцев в возрасте 55–64 лет, имеющих дипломы о высшем или среднем профессиональном образовании, продолжают активную трудовую деятельность, в то время как в Швеции, например, уровень занятости среди лиц соответ-

ствующего возраста и квалификации составляет около 70%.

Проблемы на рынке труда высококвалифицированных кадров усугубляются в результате быстро растущей в последние годы «утечки мозгов» за рубеж. Уезжают, как обычно, лучшие и наиболее конкурентоспособные. По статистике в 2007 г. около 880 тыс. немецких специалистов с вузовскими дипломами работали в исследовательских центрах и научных лабораториях США, Канады, Великобритании, Швейцарии. Именно эти страны стали главными центрами притяжения для выпускников германских университетов. Основные причины отъезда достаточно банальны: более высокая оплата труда, ниже налоговое бремя, более



комфортные условия для научной деятельности, лучше перспективы карьерного роста. Положительное сальдо в миграционных потоках высококвалифицированной рабочей силы Германия имеет только со странами ЦВЕ.

Перечень проблем, связанных с необходимостью повышения качества инновационного потенциала ФРГ и её конкурентоспособности в сфере высоких технологий, можно было бы продолжать бесконечно долго. Эта тема в последние годы постоянно находится в Германии в центре политических и экспертных дискуссий. Приведённая выше таблица 3 из специального доклада Международного экономического форума (*The Global Information Technology Report 2006/2007*) даёт некоторое представление как об общепринятых критериях оценки положения дел в инновационной сфере, так и о месте Германии по ключевым позициям в рейтинге инновационной конкурентоспособности.

Как видно из таблицы, самые низкие оценки Германия получила за качество госрегулирования в инновационной сфере, налоговую политику, проводимую по отношению к высокотехнологичным компаниям, и обилие бюрократических препон на пути создания нового бизнеса.

Понятно, что задача поддержания на надлежащем уровне конкурентоспособности в сфере высоких технологий стоит сегодня не только перед Германией. Даже из рейтинга МЭФ видно, что ни одна из развитых стран, претендующих на роль

лидера, включая США, не обладает сегодня всем набором преимуществ по всем наиболее значимым показателям.

В Германии постоянно ведущиеся дискуссии о путях ускорения инновационного развития чаще всего приводили в последние годы к тому, что весь пар уходил в свисток. Несколько принятых на скорую руку программ государственной поддержки тех или иных «модных» направлений научных исследований, оказавшихся в центре общественного внимания, по большому счёту никаких проблем не решают и решить не могут. Многослойная проблема реформирования высшей школы утонула в бесконечных спорах вокруг создания двух-трёх «элитарных» университетов и введения весьма умеренной платы за обучение для «вечных студентов», которые порой проводят на студенческой скамье по 8–10 лет и дольше.

Похоже, что и сегодня у правительства «большой коалиции» нет внятной стратегии инновационного развития. Пока дело ограничилось лишь обещанием увеличить к 2010 г. государственные расходы на НИОКР на 6 млрд евро. При этом до сих пор так до конца и неясно, кому достанутся самые лакомые куски от бюджетного пирога. Основная ставка делается на то, что снижение корпорационного налога с 25 до 15% и повышение рентабельности в частном секторе сами по себе станут достаточным стимулом для повышения инновационной активности немецких предприятий.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie. Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2007. Berlin, 2007, S.18.
2. Handelsblatt, 14. April 2007.
3. Innovationsstandort Deutschland: zu früh gefreut / IWD, №50, 15. Dezember 2007, S.4.
4. Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands, S. 87.
5. Bildungsabsolventen: Weniger Nachwuchs / IWD, №24, 16. Juni 2006, S.3

## ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ – ИНСТРУМЕНТ РАЗВИТИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ

**А.М. КАМАЛОВ**

Старший аналитик инвестиционного блока ГК «РоснаноТех»

Одной из тенденций формирования (современного типа) устойчивого экономического роста является переход от преимущественно сырьевой экономики к инновационной, основанной на интеллектуальных ресурсах, наукоёмких и информационных технологиях, эффективном использовании всех факторов производства. В такой экономике знания позволяют генерировать непрерывный поток нововведений, которые, с одной стороны, адекватны меняющимся потребностям, а с другой – сами формируют эти потребности.

Однако сегодня, в условиях дорогих денег, участники рынка переоценивают свои активы с точки зрения рисков. Кризис денежной ликвидности снижает инвестиционные возможности производящих компаний. Именно поэтому формирование фактора инновационной экономики в российских условиях способствует активизации венчурного капитала.

Венчурное инвестирование сложилось в мире как самостоятельное направление инвестирования, со своей спецификой и инфраструктурой, отличной от традиционных направлений инвестиционной деятельности.

Если в период своего зарождения и вплоть до начала 90-х годов XX века под «венчурным» понимался любой вид «рискового финансирования» компаний, без учёта их размеров и величины бизнеса, в последние годы под непосредственно «венчурным» финансированием стали понимать инвестиции в компании, находящиеся на самых ранних стадиях развития.

В России понятийной конкретизации термина «венчурный» пока нет. Под этим термином и понятиями «венчурный капитал» и «венчурное финансирование» понимается любой вид финансирования, сопряжённый с высокими рисками.

В нашей стране венчурные фонды стали создаваться в 1994 г. по инициативе Европейского Банка Реконструкции и Развития (ЕБРР). В 1997 г.

12 действующих венчурных фондов образовали Российскую ассоциацию венчурного инвестирования (РАВИ). Создаются институты развития, призванные увеличить объём инвестиций в наукоёмкие отрасли экономики. Одним из таких институтов является ОАО «Российская венчурная компания» (РВК), созданная в июне 2006 г. в соответствии с Распоряжением Правительства РФ с целью стимулирования собственной индустрии венчурного инвестирования, развития инновационных отраслей экономики и продвижения на международный рынок российских наукоёмких технологических продуктов. В 2007 году эстафету приняла Российская корпорация нанотехнологий, основанная в 2007 г. федеральным законом № 139-ФЗ для реализации государственной политики в сфере нанотехнологий. Корпорация выступает соинвестором в нанотехнологических проектах со значительным экономическим или социальным потенциалом.

Накопленный опыт показывает, что прорывные технологии в большинстве случаев связаны с небольшими инновационными фирмами. Важной особенностью является то, что такие компании не располагают необходимыми собственными средствами, и, ввиду высокой степени неопределённости стартового этапа, потребности в долгосрочном финансировании и отсутствия залогового обеспечения, практически не имеют шансов получить банковский кредит.

Венчурные инвестиции осуществляются на первых четырёх этапах жизненного цикла инновационных компаний:

- 1) достартовое финансирование (*seed*);
- 2) стартовое финансирование (*start up*);
- 3) этап начального расширения (*early expansion*);
- 4) этап быстрого расширения (*rapid growth*).

После того, как новая фирма достигла стадии быстрого расширения и стала приносить при-

быль, вероятность её банкротства существенно уменьшается. Теперь она может воспользоваться заёмными средствами из традиционных финансовых источников. Привлечение новых инвесторов рискованного капитала, как правило, прекращается.

Рынок венчурного капитала делится на два сектора: неформальный сектор (физические лица, бизнес-ангелы, частные компании и т.д.) и формальный сектор (венчурные фонды, институциональные инвесторы и т.д.).

Неформальный рынок венчурного капитала состоит из индивидуальных инвесторов, напрямую инвестирующих свои личные финансовые ресурсы в новые и растущие малые фирмы. Их принято называть бизнес-ангелами.

Бизнес-ангелы – это высокообразованные профессионалы, главным образом в области делового администрирования или инженерных и естественнонаучных дисциплин. У подавляющего большинства из них есть опыт работы в бизнесе.

При оценке объёмов инвестиций неформального рынка венчурного капитала, результаты исследований позволяют сделать однозначный вывод о том, что неформальный венчурный капитал представляет собой крупнейший источник рискованного финансирования для новых и растущих малых и средних предприятий. Исследования, проведённые в Великобритании и Финляндии, показывают, что объём инвестиций неформального венчурного капитала превышает объём финансирования из венчурных фондов в два или более раз.

Важной особенностью деятельности бизнес-ангелов является то, что все документы, необходимые для предоставления инвестиций новой компании, они оформляют с незначительными накладными расходами, ограничиваясь не слишком глубокой экспертизой идей и проектов, менее тщательным бухгалтерским и юридическим аудитом, что существенно уменьшает затраты, хотя и повышает собственный риск инвестирования.

Показателен в этом плане пример с проектом системы интернет-поиска *Google*, идея и основные алгоритмы которой были разработаны студентами Стэнфордского университета Пейджем Л. и Брином С. Бизнес-ангел этого проекта Бехтольсхейм А. выдал чек на сто тысяч долларов без формального бизнес-плана, презентации и даже без регистрации компании<sup>1</sup>.

Уменьшение риска бизнес-ангелы достигают за счёт финансирования нескольких новых компаний, что в итоге обязательно приносит достаточно высокую прибыль. Именно поэтому они и готовы рисковать, и благодаря этому в значительной мере решается и проблема заполнения возможного пе-

рерыва финансирования компаний на ранних этапах (что предотвращает попадание новых малых компаний в «долину смерти»), т. е. в ситуацию, когда из-за отсутствия оборотных средств новая компания обречена на банкротство.

Таким образом, можно сказать, что там, где требуется повышенный риск, но есть вероятность высокой прибыли при вложении относительно небольших средств, находится зона действия бизнес-ангелов, которых не случайно называют основой неформального рынка венчурного капитала.

Формальный сектор венчурного капитала представлен специализированными фондами по поддержке малых компаний, работающих в инновационной сфере, венчурными пенсионными фондами, страховыми компаниями и другими организационными структурами. В этом секторе преобладает роль государства и бюджетных средств.

В отличие от неформального сектора, здесь инвестирование осуществляют профессиональные менеджеры, которые распоряжаются не принадлежащими им деньгами, поэтому обоснованию инвестиций уделяется особое внимание, и, следовательно, формальные документы приобретают первостепенное значение. В этом секторе без тщательного обоснования проекта невозможно получить инвестиции даже в самый перспективный проект.

Отбор проектов для финансирования – важнейший этап, который требует и от инновационной компании и от венчурного инвестора больших временных затрат. Один из крупнейших российских инвестиционных фондов *Delta Private Equity Partners* за несколько лет своей работы, чтобы отобрать два десятка проектов, должен был рассмотреть более 900 поданных заявок на финансирование<sup>2</sup>.

Процесс отбора состоит из двух последовательных стадий.

1. Первоначальный этап (*Deal flow*). Это этап поиска конкурентоспособных венчурных проектов. Основанием служит предоставленное инвестору резюме проекта или инвестиционное предложение, объём которого не более 5–7 страниц.

2. Этап тщательного анализа (*Due diligence*). Этот этап завершается принятием окончательного решения о начале инвестиций или отказе от них. В основе этапа лежит подробный анализ бизнес-плана, объём которого составляет порядка 30 страниц.

Процесс бизнес-планирования в сфере венчурных инвестиций достаточно хорошо представлен в работах Барроу П.<sup>3</sup>, Глэдстоун Д.<sup>4</sup>, Каширина А.И.<sup>5</sup> Особо следует отметить работу Кемп-

<sup>1</sup> Каширин А.И., Семенов А.С. Венчурное инвестирование в России. – М.: Вершина, 2007. – 29 с.

<sup>2</sup> Там же. С. 174.

<sup>3</sup> Барроу П. Бизнес-план, который работает. – М., Альпина Бизнес Букс, 2006.

<sup>4</sup> Глэдстоун Д., Глэдстоун Л. Инвестирование венчурного капитала. – Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2006.

<sup>5</sup> Каширин А.И., Семенов А.С. Венчурное инвестирование в России. – М.: Вершина 2007.

белл К.<sup>1</sup>, в которой, помимо общих рекомендаций по составлению бизнес-плана, даны ссылки на сайты, где можно ознакомиться с конкретными требованиями и правилами составления бизнес-планов для венчурных инвесторов.

Представляемый венчурным фондам проект должен быть нацелен на большой и растущий рынок, в его основе должна лежать инновация, позволяющая быстро занять значительную долю на этом рынке. Например, внедрение альтернативных источников энергии, автономных и децентрализованных, во многих странах более выгодно как с экономической, так и с экологической точек зрения. Ископаемое топливо становится источником энергии вчерашнего дня и будущее принадлежит другим формам энергии, одна из которых – энергия солнца. Утверждённый Наблюдательным Советом ГК «Роснано-тех» проект по производству поликристаллического кремния и моносилана яркое тому подтверждение. Кремний, из которого изготавливаются солнечные элементы, называют «нефтью 21-го столетия». Расчёты показывают, что солнечные элементы с КПД 15%, на которые пошёл 1 кг кремния, за 30 лет службы могут произвести 300 МВт/ч электроэнергии. Таким образом, 1 кг кремния оказывается эквивалентен 75 т нефти. Инвестиции «Роснано» в проект составят 7,5 млрд руб. Средства будут использованы на завершение строительства производства поликремния. Высокотехнологичный производственный комплекс создаётся на базе предприятий «Нитола» в Усолье-Сибирском Иркутской области<sup>2</sup>.

Переход российской экономики на инновационные рельсы требует стимулирования инновационных процессов, ускорения продвижения нововведений во всех её секторах. В данном случае целесообразны институциональные действия, которые поощряли бы инвестиции в новые знания и технологии, и без государственного участия здесь не обойтись.

Российская наука и венчурный бизнес нуждаются в мощной инфраструктуре для разработки и коммерциализации научных идей прикладного значения. Инфраструктура научно-технической и инновационной деятельности, являясь частью экономики, имеет собственную внутреннюю специфику, производит только ей свойственные услуги и содействует эффективной деятельности всей системы производства.

Создание такой инфраструктуры требует реализации следующих последовательных действий:

- улучшение инвестиционного климата как на уровне национальной экономики в целом, так и на уровне регионов, в том числе за счёт снижения бюрократизации, повышения прозрачности деятельности компаний, минимизации монопольного давления крупных ФПГ и т. д.;

- расширение масштабов импортозамещения путём создания совместных предприятий, предусматривающих рост прямых иностранных инвестиций с передачей России новых технологий;

- содействие экспорту высокотехнологичной продукции;

- снижение налогов на начальных этапах «жизни» инновационных компаний, как российских, так и западных;

- увеличение затрат на проведение отечественных НИОКР и подготовку высококвалифицированных кадров;

- создание зон инновационного предпринимательства – технопарки, технополисы, индустриальные округа, инновационно-технологические центры, научные и научно-образовательные комплексы, наукограды, которые обеспечат тесное взаимодействие науки с бизнесом;

- активная интеграция России в международный технологический обмен путём развития отношений с ТНК развитых стран посредством продажи им отечественных научно-технических достижений на взаимовыгодных условиях, обмена патентами, идеями.

Инфраструктура инновационной экономики должна обеспечить такой уровень производства, который бы не зависел от конъюнктуры цен на мировых сырьевых рынках и способствовал реализации научного потенциала общества. Экономика должна быть технологически передовой и диверсифицированной, гибкой, современной, а прикладная наука – коммерциализированной и востребованной рынком. Все эти действия должны привести к постепенному построению в России новой финансовой архитектуры, которая сможет минимизировать влияние глобальных экономических катаклизмов, а также обеспечить быструю и своевременную финансовую поддержку прорывным идеям российских ученых со стороны отечественных и зарубежных венчурных капиталистов.

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Каширин А.И., Семенов А.С.* Венчурное инвестирование в России. – М.: Вершина, 2007. – 174 с.
2. *Глэдстоун Д., Глэдстоун Л.* Инвестирование венчурного капитала. – Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2006. – 112 с.
3. *Барроу П.* Бизнес-план, который работает. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.
4. «Нанокредит на 12 млрд», Ведомости, 17.02.2009, № 28.
5. *Кемпбелл К.* Венчурный бизнес: новые подходы/ Пер. с англ. – 2-е изд., испр. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008.

<sup>1</sup> *Кемпбелл К.* Венчурный бизнес: новые подходы/ Пер. с англ. – 2-е изд., испр. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008.

<sup>2</sup> «Нанокредит на 12 млрд», Ведомости, 17.02.2009, № 28.





## СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СОСТОЯНИЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ГРАЖДАНСКИХ СЛУЖАЩИХ

**О.В. КУЗНЕЦОВ**

проректор по бизнес-образованию Финакадемии

Основная цель изучения социально-экономического состояния дополнительного профессионального образования (ДПО) государственных гражданских служащих состоит в повышении качества их профессионального образования. Это может быть достигнуто только за счёт более эффективной государственной стратегии в области ДПО на основе научных исследований и инновационных методов обучения [1]. Так, например, исследования, проведённые Академией народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации показали, что система ДПО не отвечает современным требованиям, а её масштабы недостаточны для обеспечения потребности в повышении квалификации и переподготовке кадров [2]. В федеральной программе «Реформирование и развитие системы государственной службы Российской Федерации (2009–2013 годы)» подчёркивается, что «качество профессионального обучения государственных служащих в недостаточной степени отвечает потребностям развития государственной службы» [3].

Анализ статистических данных современного состояния ДПО позволил выявить причины его неустойчивого функционирования. В частности, возникло несоответствие между рыночным спросом и низким уровнем содержания и структуры образовательных программ.

Развитие дополнительного профессионального образования в стране способствовало и формированию системы ДПО государственных служа-

щих [4]. Однако, практика свидетельствует, что в этой системе имеется ряд проблем. *Первая проблема* – это наличие нерешённых вопросов, связанных с планированием подготовки государственных служащих на календарный год. Организаторы курсов повышения квалификации получают государственный заказ на ДПО государственных служащих с опозданием.

*Вторая проблема* – это значительный рост их количества, так как каждый должен пройти соответствующее обучение один раз в три года. Это требует совершенно другого объёма материально-технического и кадрового обеспечения ДПО.

*Третья проблема* – низкий уровень финансирования системы дополнительного профессионального образования. Действующие с 1 января 2009 года экономические нормативы стоимости образовательных услуг по программам ДПО государственных служащих, даже после их двукратного повышения остаются недостаточными. Следует отметить, что данные экономические нормативы утверждены Постановлением Правительства Российской Федерации от 26 мая 2008 года № 393. В соответствии с ними, стоимость образовательных услуг по дополнительному обучению государственных служащих для категории руководителей составляет немногим более 128 рублей; помощников (советников, специалистов) и специалистов высшей, главной, ведущей и старшей групп должностей – 105 рублей; обеспечивающих специалистов младшей группы должностей – 83,6 рубля.

Таблица 1

**Соотношение количества государственных служащих,  
прошедших обучение по программам ДПО за 2007–2008 годы**

Наименование образовательных программ	2007	2008	Относительная разница
	Количество государственных служащих, прошедших обучение (чел.)	Количество государственных служащих, прошедших обучение (чел.)	(чел.)
Профессиональная переподготовка	1 135 (0,96 %)	992 (0,92%)	- 143
Повышение квалификации	116 540 (99,03 %)	106490 (98,9%)	- 10050

*Четвертая проблема* – сохранение традиционной подготовки государственных служащих, профессиональное образование которых не соответствует квалификационным требованиям по замещаемой должности. [5].

Вышеназванные проблемы обусловлены общим состоянием ДПО государственных служащих. Основными его показателями являются:

1. *Количественные показатели* обучения государственных служащих позволяют сделать следующие выводы (см. табл. 1).

*Во-первых*, анализ соотношения количества государственных служащих, прошедших обучение по программам ДПО за 2007–2008 годы свидетельствует о том, что в 2008 году наблюдается его снижение, а именно: по профессиональной переподготовке с 1135 человек (2007 год) до 992 человек (2008 год) – снижение на 143 человека; повыше-

нию квалификации соответственно с 116540 человек до 106490 человек – снижение 10050 человек.

*Во-вторых*, анализ исполнения государственного заказа министерствами РФ за 2008 год показал следующее: министерствами не выполнен в полном объеме план по ДПО государственных служащих; количество прошедших обучение ниже, нежели количество госслужащих, подлежащих обучению. К числу министерств, которые перевыполнили план обучения, следует отнести: Минэкономразвития – обучено 1047 человек, а планировалось – 788 человек; Минфин России – соответственно 330 и 283 человек (см. табл. 2).

*В-третьих*, работа министерств по ДПО государственных служащих оказала влияние на исполнение плана государственного заказа по профессиональной переподготовке и повышению квалификации государственными служащими со-

Таблица 2

**Исполнение государственного заказа министерствами  
на профессиональную переподготовку и повышение квалификации федеральных государственных гражданских служащих за 2008 год**

Наименование государственного заказчика	Кол-во подлежащих обучению (чел.)	Кол-во прошедших обучение (чел.)	Объем бюджетных средств (тыс. руб.)	Освоено бюджетных средств (тыс. руб.)	Неосвоение бюджетных средств (тыс. руб.)
МЧС России	815	780	5004,65	4994,8	9,85
Минобороны России	266	257	1036,94	1036,37	0,57
Минюст России	591	390	2973,58	1594,9	1378,68
Минздравсоцразвития России	170	22	13967,5	13353,9	613,6
Минкультуры России	49	36	242,06	168,62	73,44
Минобрнауки России	49	62	490,33	462,84	27,49
Минприроды России	116	0	1828,68	0	1828,68
Минпром и торговли России	204	34	1850,25	209,2	1641,05
Минрегион России	141	47	658,98	234,05	424,93
Минсвязи России	82	0	376,19	0	376,19
Минсельхоз России	93	73	456,3	451,5	4,8
Минтранс России	120	103	799,0	553,9	245,1
Минфин России	283	330	1677,55	1577,3	100,25
Минэкономразвития России	788	1047	16188,56	16063,14	125,42
Минэнерго России	43	0	205,79	0	205,79
---					
<b>Итого по министерствам и федеральным службам</b>	<b>108926</b>	<b>107601 (98,8%)</b>	<b>774017,1</b>	<b>564904,18 (72,9%)</b>	<b>209112,92</b>

**Объём бюджетных средств, выделенных на реализацию государственного заказа по ДПО государственных служащих на 2008 год**

Объём бюджетных ассигнований, предусмотренных на реализацию государственного заказа на 2008 год (тыс. руб.)				
Государственный заказ на 2008 год	Фактически освоено	в том числе на		
		профессиональную переподготовку	повышение квалификации	ДПО за рубежом
774017,1	564904,18 (72,9%)	27251,83 (4,8%)	537652,35 (95,2%)	

ответствующих федеральных служб и агентств. К числу федеральных служб и агентств, перевыполнивших план исполнения государственного заказа следует отнести: Федеральную миграционную службу, Федеральную службу по надзору в сфере защиты прав потребителей и благополучия человека, Федеральное агентство водных ресурсов, Федеральное агентство по недропользованию, Федеральную службу по ветеринарному и фитосанитарному надзору, Федеральную налоговую службу, Федеральное казначейство, Федеральную службу государственной статистики, Федеральное агентство по управлению особыми экономическими зонами. К числу федеральных служб и агентств, не выполнивших план государственного заказа относятся: Федеральная служба по надзору за соблюдением законодательства в области охраны культурного наследия, Федеральная служба по надзору в сфере связи и массовых коммуникаций, Федеральное агентство по управлению государственным имуществом, Высший Арбитражный Суд РФ. В этих органах планировалось обучить 1150 человек, но практически не обучено ни одного человека.

2. *Финансовые показатели* ДПО государственных служащих свидетельствуют о том, что: *во-первых*, в соответствии с государственным заказом на профессиональную переподготовку, повышение квалификации и стажировку федеральных государственных служащих, объём бюджетных ассигнований на 2008 год представлен следующим образом (см. табл. 3).

В соответствии с госзаказом на 2008 год объём бюджетных средств составил 774017,1 тыс. руб., а фактически израсходовано 564904,18 тыс. руб. (72,9%). На профессиональную переподготовку выделено 27251,83 тыс. руб., повышение квалификации – 537652,35 тыс. руб.

*Во-вторых*, из 85 федеральных органов исполнительной власти, участвовавших в исполнении государственного заказа в 2008 году, 32 федеральных органа исполнительной власти (38 % от общего числа участников государственного заказа) в полном объёме освоили выделенные им бюджетные ассигнования. Аналогичная ситуация наблюда-

лась в 2007 году. Всего в 2007 году из 695 734,9 тыс. руб., предусмотренных на оплату обучения гражданских служащих, федеральные органы исполнительной власти освоили 644 700,37 тыс. руб. (92,66 % от общего объёма бюджетных ассигнований, предусмотренных на исполнение заданий государственного заказа на 2007 год). Не освоено 51 034,53 тыс. руб.

*В-третьих*, среди основных причин частичного не освоения выделенных средств можно назвать следующие:

- в связи с не укомплектованностью штатной численности в большинстве федеральных органов исполнительной власти происходит замена запланированного обучения по программам профессиональной переподготовки гражданских служащих на повышение квалификации;
- недостаточно чёткая организация работы отдельных федеральных органов исполнительной власти по организации обучения гражданских служащих соответствующих территориальных органов.

3. *Показатели динамики* ДПО государственных служащих.

Показатели динамики ДПО государственных служащих позволяют выявить его тенденции и закономерности, а также выработать на их основе соответствующие управленческие решения. В нашем случае такой анализ осуществлён за период с 2004 по 2008 годы (см. табл. 4).

По результатам анализа динамики системы ДПО государственных служащих за период с 2004 по 2008 годы можно сделать следующие выводы:

- за исследуемый период наблюдается стабильный рост бюджетных ассигнований, выделяемых из федерального бюджета на исполнение заданий государственного заказа, а также количества федеральных органов исполнительной власти – участников государственного заказа. Кроме того, положительная динамика сохраняется и по основному показателю реализации государственного заказа – количеству гражданских служащих, успешно освоивших программы дополнительного профессионального образования в рамках государственного заказа;

Таблица 4

**Динамика исполнения государственного заказа на ДПО государственных служащих  
за 2004–2008 годы**

Наименование показателей	2004 год		2005 год		2006 год		2007 год		2008 год	
	Кол-во	Кол-во	% роста 2005/2004	Кол-во	% роста 2006/2005	Кол-во	% роста 2007/2006	Кол-во	% 2008/2007	
1. Объем финансирования государственного заказа (тыс. рублей)	83243,17	106997,87	128,5	613960,0	573,8	756233,6	123,2	564904,18	74,7	
2. Обучено гражданских служащих (человек)	12279	18093	147,3	104395	576,9	117675	112,7	107601	91,4	
3. Количество ФОИВ, участвующих в государственном заказе	54	68	125,9	76	111,8	76	111,8	85	111,8	
4. Средняя стоимость обучения одного слушателя (рублей)	6779	5914	-12,8	5881	-0,56	6426	109,3	5249	-18,3	
5. Средняя стоимость одного академического часа обучения (72 часа) (рублей)	94	82	-13%	81,7	-1,4%	89,3	1,9%	72,9	-18,4	

– положительная динамика сохраняется по объёму финансирования государственного заказа на обучение государственных служащих. В 2007 году относительно 2004 года рост составил 908,4%, то есть более чем в 9 раз. Наибольший объём финансирования был в 2006 году, рост по отношению к 2005 году составил 573,8%. Этот факт роста можно объяснить принятием в 2004 году ФЗ «О государственной гражданской службе Российской Федерации», определившего порядок и сроки обучения государственных служащих один раз в три года. Это потребовало существенно увеличить объём финансирования. В 2008 году объём финансирования составил 74,7% от государственного заказа;

– рост количества обученных государственных служащих наблюдался в 2006 году (576,9%). Он связан с формированием федеральных органов исполнительной власти, реорганизацией организационной структуры государственной гражданской службы и административной реформой;

– в 2008 году по сравнению с 2004 годом увеличилось более чем в 1,5 раза (с 54 до 85) количество федеральных органов исполнительной власти, участвующих в государственном заказе на ДПО государственных гражданских служащих;

– несмотря на положительную динамику показателей государственного заказа по обучению го-

сударственных служащих наблюдается снижение средней стоимости обучения одного слушателя. Так, например, если в 2004 году она составила 6779 рублей, то в 2005 и 2006 гг. – 5914 рублей и 5881 рубль соответственно. И только в 2007 году средняя стоимость обучения одного слушателя увеличилась и составила 6426 рублей (это примерно уровень 2004 года). В 2008 году средняя стоимость обучения одного слушателя снизилась и составила 5249 рублей;

– аналогична ситуация и со стоимостью нормы одного академического часа (из расчёта программы повышения квалификации в объёме 72 часов). В 2004 году она составила 94 рубля, 2005 году – 82 рубля, 2006 году – 81,7 рублей, 2007 – 89,3 рубля. В 2008 году средняя стоимость одного академического часа обучения снизилась на 18,4%.

4. *Показатели организационно-правового обеспечения ДПО государственных служащих* определяются нормативно-правовой базой, включающей ряд федеральных законов<sup>1</sup>, а также 17 указов Президента Российской Федерации и 9 постановлений Правительства Российской Федерации. Вместе с тем анализ практики применения законодательства по вопросам ДПО государственных служащих позволил выявить некоторые пробелы в его содержании и разработать рекомендации по их устранению:

<sup>1</sup> См.: Федеральные законы «О системе государственной службы Российской Федерации» от 27 мая 2003 года № 58-ФЗ; «О государственной гражданской службе Российской Федерации» от 27 июля 2004 года № 79-ФЗ.



1. До настоящего времени не принят Федеральный закон «О дополнительном профессиональном образовании в Российской Федерации». На наш взгляд, разработка и принятие такого закона позволили бы системно выстраивать непрерывную образовательную траекторию, введя её в ранг государственной образовательной политики.

2. После того, как будет утверждён Федеральный закон «О дополнительном профессиональном образовании в Российской Федерации» следует разработать концепцию дополнительного профессионального образования государственных служащих.

3. Необходимо провести комплекс межведомственных мероприятий по развитию ДПО государственных служащих, включающих: разработку предложений об изменениях и дополнениях в Федеральный Закон «Об образовании» в части уточнения места и роли дополнительного профессионального образования в общей системе непрерывного обучения граждан Российской Федерации; предложения по внесению дополнений в Трудовой кодекс Российской Федерации, предусматривающие социально-правовые гарантии государства по повышению профессионального развития граждан и его стимулирование; уточнение положений Федерального закона «О государственной гражданской службе Российской Федерации» относительно должностного роста государственного служащего, прошедшего профессиональную переподготовку; рекомендации федеральным органам исполнительной власти и органам исполнительной власти субъектов Российской Федерации о принятии нормативных документов, регулирующих профессиональное развитие государственных служащих в целях формирования единой федеральной системы их профессионального образования.

4. Внедрение механизмов конкурсных процедур. Так, например, в 2008 году Финакадемия участвовала в закупках по 207 лотам. Выиграно 158 лотов (76,5 %), проиграно 49 лотов (23,5%). По результатам конкурсов, в которых Финакадемия

вышла победителем, было заключено 355 контрактов (договоров). Для сравнения: всего в 2007 году было подготовлено и заключено 152 контракта (договора). Увеличение числа контрактов (договоров) в основном связано с дроблением заказов. Так, если с Федеральным казначейством в 2007 году было заключено всего четыре контракта на сумму около 40 млн. рублей, то в 2008 году – 194 контракта на сумму около 13 млн. рублей.

5. Реализация государственных требований по обучению государственных служащих требует разработки конкретных механизмов (организационных, финансовых, материальных, управленческих), которые в них не определены. Данное обстоятельство может отразиться на результатах финансовой деятельности образовательного учреждения. Так, например, в Финакадемии в 2008 году обучено 17869 человек, в том числе 14122 человека – с использованием дистанционных образовательных технологий (свыше 79%). Профессиональную подготовку прошли 143 человека, повысили квалификацию – 17726 человек. Для сравнения: в 2007 году эти цифры составили соответственно – 309 и 36229 человек.

6. Формирование профессиональной государственной службы требует совершенствования системы подготовки кадров государственных служащих. Особое внимание должно быть уделено вопросам ДПО лиц, замещающих должности категории «руководители», относящиеся к высшей группе должностей государственной службы.

7. Программы ДПО государственных служащих необходимо формировать с учетом запросов государственных органов по профессиональному развитию государственных служащих, основанных на индивидуальных планах их профессионального развития. В систему ДПО государственных служащих необходимо внедрять новые механизмы, обеспечивающие эффективное использование имеющихся ресурсов и повышение качества образования на основе обновления его структуры, содержания и технологий обучения.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Разовский Ю.В., Ольшанский Ю.П. Анализ функционирования стратегии развития учреждения дополнительного профессионального образования // Высшее образование для XXI века. Третья международная научная конференция 18–20 октября 2006 г. Доклады и материалы. Выпуск 4. М.: МГУ, 2006.
2. Мониторинг экономики образования. Спрос на рабочую силу – мнение работодателей. Информационный бюллетень № 1 [19] 2006. М.: ГУ-ВШЭ. С. 6.
3. Федеральная программа «Реформирование и развитие системы государственной службы Российской Федерации (2009–2013 годы)». Указ Президента Российской Федерации от 10 марта 2009 года № 261.
4. Энциклопедический социологический словарь. М., 1995. С. 555, 559.
5. Состояние и особенности государственной службы Российской Федерации финансово-экономического профиля: Учебное пособие / Под ред. Проф. Е.Д. Богатырева. М.: ФА, 2007. С. 23.

## БОЛГАРСКИЙ РЫНОК ОБЩЕГО СТРАХОВАНИЯ: ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА И РЫНОЧНЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ

**Е.Т. АНДРЕЕВ**

доц., д-р кафедры «Финансы»,  
Университет национального и мирового хозяйства,  
Республика Болгария, г. София

В современных условиях интенсивной конкуренции исследования и анализ рынков, включая и страховую, являются существенными предпосылками и необходимостью для формулирования бизнес-концепций и поведения компаний. Эти исследования предоставляют ценную информацию относительно структуры, мощности и состояния рынка, функционирующих на нём рыночных агентов, тенденций и возможностей успешных продаж и пр.

В статье предпринята попытка проанализировать некоторые основные аспекты рынка общего страхования в Болгарии за последние годы. На базе полученных результатов даются некоторые рекомендации, актуальные для работы на этом рынке в настоящем и в будущем.

Предметом исследования является отраслевая структура, динамика и возможные перспективы болгарского рынка общего страхования. Основной тезис, который отстаивается, следующий: в отраслевой структуре (по видам страхования) рассматриваемого рынка наблюдается устойчивая тенденция резкой поляризации доли отдельных видов страхования в агрегированном портфеле общего страхования. Самая большая доля приходится на несколько основных видов страхования за счёт снижения доли всех остальных.

### *Отраслевая структура и состояние общего страхования*

Анализ рыночной структуры по видам страхования даёт представление о том, какие виды страхования вносят самый большой вклад в объём страховых премий и выплаченного страхового возмещения, каково место и значение конкретного

вида страхования в общем страховании, какие виды более аттрактивны, а какие из них менее привлекательны и др. При проведении более подробного и углублённого анализа могут быть установлены и другие важные характеристики и параметры, влияющие на развитие отдельных видов страхования, что позволяет оценить подходы, способы, стратегические цели, страховую политику менеджмента и страхового общества в целом; ориентацию и целенаправленность аквизиционной деятельности; охват, масштабы, интенсивность и динамику работы каналов сбыта; заинтересованность и предпочтения посредников, уровень страхового обслуживания и т.д. В этом плане следует отметить, что подобные анализы показательны и в отношении некоторых более общих, дополнительных, но также важных вещей, которыми не должны пренебрегать страховщики, таких как: страховая культура, психологический настрой, оценка полезности и «цены», доступность и предпочтения граждан в отношении предлагаемых страховых продуктов.

Отраслевая структура общего страхования за последние несколько лет представлена в Таблице 1 и отражает долю поступлений премий в общем портфеле. В целях достижения большей наглядности отдельные виды страхования расположены в нисходящем порядке, согласно их доле в агрегированном страховом портфеле. Для сравнения представлены и данные о состоянии портфеля на 31.05.2008 года.

Представленные в таблице данные позволяют сделать несколько конкретных выводов, которые бы следовало внимательно учитывать страховым компаниям.

**Относительная доля премий по видам страхования в агрегированном портфеле общего страхования за период с 2004 года по 2008 год**

№ п/п	Виды страхования	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	На 31.05.2008 г.
1.	Страхование автотранспорта (Автокаско)	37,04	37,93	38,68	44,15	42,11
2.	Страхование гражданской ответственности владельцев транспортных средств	24,30	27,48	25,38	24,41	-
3.	Страхование от пожара и природных бедствий и имущества от ущерба	25,42	20,97	20,44	19,03	17,28
4.	Страхование финансовых потерь по кредитам, гарантиям	2,71	2,87	2,65	2,66	1,83
5.	Страхование общей гражданской ответственности	2,85	2,89	2,91	2,42	2,28
6.	Страхование от несчастных случаев и от профессиональных заболеваний	1,93	2,29	1,74	1,72	2,03
7.	Страхование средств водного транспорта	0,83	0,18	1,73	1,51	3,08
8.	Страхование гражданской ответственности владельцев и судоводителей плавательных судов	0,15	0,17	0,21	0,11	-
9.	Страхование товаров во время перевозки	1,97	1,68	1,67	1,48	1,36
10.	Страхование авиа каско	0,97	1,02	1,42	1,39	0,92
11.	Страхование гражданской ответственности владельцев летательных аппаратов	0,69	1,44	0,89	0,51	-
12.	Страхование помощи (в туристических и служебных поездках)	1,12	0,97	0,98	0,76	0,69
13.	Страхование рельсового транспорта	0,02	0,11	0,30	0,30	1,00
	ВСЕГО:	100	100	100	100	-----

**Источник:** Годовые отчеты КФН за период с 2004 года по 2007 год и промежуточные отчеты КФН за 2008 год, опубликованные в ИНТЕРНЕТЕ.

При самом общем обзоре таблицы можно видеть, что агрегированный портфель условно разделяется на две части: *первую*, охватывающую общий вес (около 84–88 %) трёх ведущих видов страхования и *вторую часть*, общую долю (около 12–14%) всех десяти оставшихся видов страхования.

Представленная таблица подтверждает точку зрения, многократно высказываемую за последние несколько лет профессиональными страховщиками, что на национальном страховом рынке доминирует автострахование (автокаско и страхование гражданской ответственности владельцев транспортных средств), которое за рассматриваемый период составляет 60–68%. Из таблицы видно, что преобладающая доля в этой отрасли за период приходится на **страхование Автокаско**. Этот вид страхования является лидером и в агрегированном портфеле общего страхования. Такое положение можно признать нормальным, потому что на страховом рынке ЕС автокаско также занимает первую позицию в общем

страховании, но с долей в границах 30–31%<sup>1</sup> (тогда как в Болгарии она составляет 37–45%). В ЕС за период с 2000 года по 2004 год наблюдался рост на 1,5%–3%, а в 2006 г. отмечен спад почти на 1%, который продолжился и в последующие годы.

Рассматриваемый вид страхования имеет явную тенденцию наращивания объёма премий, особенно в последние два года. Только за первые пять месяцев 2008 г. был достигнут удельный вес 42,11 %, который всего на 2 % меньше объёма премий в 2007 году. Основные предпосылки и причины подобного роста поступлений по данному виду страхования связаны преимущественно с ростом продаж новых автомобилей, являющимся следствием *возрастающих материальных возможностей части населения (преимущественно сферы бизнеса, земледелия и государственной администрации); выгодных лизинговых схем, предлагаемых до настоящего времени почти всеми импортерами автомобилей; кредитов на покупку новых автомобилей и др.* Это видно из Таблицы 2,

<sup>1</sup> CEA Statistics № 32/ 2008, p. 12.

Таблица 2

**Рост продаж транспортных средств в абсолютном и относительном выражении за период с 2004 года по май 2008 года**

Год	Проданные транспортные средства	Увеличение (шт.)	Увеличение (%)
2004 г.	25 786	---	---
2005 г.	34 940	9 154	35,50
2006 г.	42 625	7 685	22,00
2007 г.	55 336	12 711	29,82
На начало мая 2008 года	39 926.	---	---

**Источник:** [http://www.bnr.bg/radiobulgaria/emission\\_bulgarian/theme\\_ekonomika\\_ekologia\\_turizam/material/1609\\_pazar](http://www.bnr.bg/radiobulgaria/emission_bulgarian/theme_ekonomika_ekologia_turizam/material/1609_pazar); *Bulgarian Post* 19.11.2006 г.; *НСИ – 2006 г. и Auto-Press.net*.

Таблица 3

**Количество застрахованных транспортных средств компанией «АВС» по «возрасту» («возрастным интервалам») за период с 2005 года по 2007 год**

Год	Количество застрахованных транспортных средств	До 5 лет (%)	6 – 10 лет (%)	Более 10 лет (%)
2005 г.	9 653	63,28	32,16	4,56
2006 г.	10 958	68,32	29,42	2,26
2007 г.	18 703	74,15	24,78	1,07

**Источник:** Первичная документация страховой компании «АВС» за 2005–2007 гг.

где показана динамика продаж транспортных средств (легковых и грузовых автомобилей, включая приравненные к ним мотоциклы).

При сравнении и анализе данных двух таблиц можно констатировать интересные и показательные для страховщиков факты. Так, например, при сравнении только данных 2006 и 2007 гг. (аналогично и за другие годы) относительно *роста доли премий по автокаско и темпа наращивания продаж автомобилей* отмечается следующее:

а) рост продаж новых транспортных средств в размере 29,82% приводит к темпу возрастания доли премии в размере 36,56%<sup>1</sup>;

б) очерчивается *положительная ковариация* наращивания обеих величин в рамках 7%–8,8%, что показывает: если продажи будут расти, премии по автокаско также должны будут в дальнейшем увеличиваться, если сегодняшняя мировая кризисная ситуация на финансовом рынке не отразится негативно на кредитовании и лизинговой торговле, что мало вероятно;

в) сравнение данных и зависимостей между ними показывает, что рост премий по автокаско и первое место в агрегированном портфеле общего страхования обусловлено страхованием новых и более дорогостоящих транспортных средств, по которым страховая стоимость, страховые суммы и премии в значительной степени выше, что ока-

зывает соответствующее влияние на долю данного вида страхования в общем страховом портфеле.

Расширение портфеля автокаско возможно также путем увеличения охвата и количества застрахованных более старых автомобилей, которые занимают сравнительно небольшую долю в страховой совокупности.

Наши исследования портфеля автокаско одной страховой компании<sup>2</sup> подтверждают вышесказанное. «Возрастная» структура застрахованных в компании транспортных средств представлена в Таблице 3.

Считаем, что данные Таблицы 3 не нуждаются в специальном комментарии. Следует подчеркнуть, что большая часть премиального дохода по страховке поступает от страхования абсолютно новых автомобилей и автомобилей «младшего» возраста. В то же самое время доля застрахованных транспортных средств «в возрасте» старше десяти лет играет не столь важную роль в увеличении премий как в абсолютном, так и в относительном выражении. Возрастная структура автотранспорта почти та же, как и у других страховщиков с меньшими или большими отклонениями.

При сравнении с возрастной структурой всего транспортного парка в Болгарии, показанной в Таблице 4, имеет место абсолютно другая ситуа-

<sup>1</sup> Величина получается в результате следующих вычислений: доля страховки за 2007 год (44,15 %) сопоставляется с долей за 2006 год (38,68), т.е.  $44,15 : 38,68 = 114,14 \%$ , при этом рост составляет 14,14 %; это темп роста доли страховки в 2007 году по отношению к 2006 году; величину этой разности делим на долю страховки в 2006 году ( $14,14 : 38,68\% = 36,56 \%$ ).

<sup>2</sup> С учетом корректности и фирменной конфиденциальности эта компания представлена как компания «АВС».



## Возрастная структура транспортного парка Болгарии за 2005–2006 годы

Возраст	От 0 до 5 лет	От 6 до 10 лет	От 11 до 15 лет	От 16 до 20 лет	Старше 20 г.	Прочие
2005 г.	3,62 %	6,17 %	24,08 %	25,55 %	40,41 %	0,17 %
2006 г.	8,04 %	9,66 %	28,51 %	30,47 %	23,27 %	0,07 %

*Источник:* По данным МВД Дирекции противодействия преступности, сохранения общественного порядка и превенции (цитируется в Докладе исполнительного агентства по окружающей среде 2006–2007 г., с. 21).

ция, т.е. концентрация и преобладающая доля приходится на транспортные средства в возрастных интервалах «старше» 10 и 20 лет, из которых в рассматриваемой компании застрахованы едва лишь около 3–4%. Данные в двух таблицах дают некоторые интересные идеи расширения аквизиционной деятельности посредством охвата транспортных средств более высоких возрастных границ.

Состояние и динамика страхования *гражданской ответственности автомобилистов* постоянно являются предметом дискуссий по различным вопросам на форумах специалистов, в средствах массовой информации и т.д. и поэтому в данном случае не нуждаются в особом теоретическом анализе. Страхование гражданской ответственности автомобилистов является обязательным, но демонстрирует спад охвата под критически требуемый минимум в 90 %, что настораживает.

Из данных Таблицы 1 видно, что за последние три года доля премий в агрегированном портфеле общего страхования имеет тенденцию к уменьшению с «затихающими» темпами в границах от 8,3% до 4,0%. Подобное состояние достигается вопреки повышению страховых премий, что показывает многозначность причин, основной из которых является увеличение количества незастрахованных (неохваченных страхованием) транспортных средств.

В рассматриваемом периоде третье место, согласно доле премий занимает *имущественное страхование от пожара* и природных бедствий и убытков. В конце 2007 г. общая премия по этим видам страхования составила 241 399 левов, рост в размере 10,35% годовой базы (реальный рост 1,8%) в то время как за 2006 г. рост составил 21,43% (реальный рост 13,2 %). Количество застрахованных объектов по договорам, заключённым в 2007 г., – 589 270 при 603 158 в 2006 году, т.е. почти на 2,4% меньше<sup>1</sup>. В данном случае можно допустить, что большая часть количества заключённых договоров страхования и поступившей премии обязаны более либеральному ипотечному режиму кредитования строительства бизнес-объектов и частного жилищного строительства.

Из представленных данных видно, что в последнее время наблюдается *устойчивая тенденция уменьшения* как числа застрахованных объектов, так и занимаемой доли премии. Считаем, что в качестве основной причины подобной ситуации можно рассматривать *возрастание рыночной стоимости и налоговых оценок* рассматриваемых объектов, что приводит к чувствительному завышению страховых сумм и функционально связанных с ними страховых премий (вопреки большим предпочтениям со стороны страховщиков), что *демотивирует* граждан при заключении договоров страхования. Этот эффект неминуемо *усилится*, так как *ожидается новое, существенное повышение налоговых оценок недвижимого имущества*. На указанный эффект влияют и бонусы, которые предлагаются страховщиками по этим договорам. Подводя итог, следует подчеркнуть, что ни в коем случае не согласны с утверждениями некоторых специалистов, что «болгарин больше думает о своем автомобиле, чем о себе и своем доме». Нельзя забывать, что *частота и вероятность катастроф и страховых случаев при ТС выше*, тогда как жильё «надежнее» автомобилей, и вероятность наступления риска соответственно меньше.

Отмеченные причины, а также прямой и косвенный эффект мирового финансового кризиса не предвещают страховщикам особенно благоприятных ожиданий.

Общая доля трёх страховых отраслей в общем страховании за рассматриваемый период, как было сказано выше, составляет около 86–87,6%, тогда как на все другие виды страхования остается *общая доля менее 13%*. Не исключено, что в начале 2009 г. при известных условиях<sup>2</sup> эта доля упадёт до более низкого уровня. Эти выводы показывают *очень сильную асимметрию и слабо диверсифицированный по страховым отраслям агрегированный портфель*, что может стать причиной ещё более серьезного дисбаланса в других направлениях. Мы склонны к подобному утверждению, так как из теории вероятностей известно, что при дискретных распределениях (каковым является распределение этих договоров и связанных с ним

<sup>1</sup> Годовой отчет о деятельности КФН за 2007 г. С. 139.

<sup>2</sup> Если предположить, что эффекты мирового кризиса на отрасль строительства и банковское дело «запаздывают» или не отразятся особенно сильно на национальной экономике, включая страхование.

величин) малых величин математического ожидания форма полигона распределения (в нашем случае «профиль» портфеля) весьма асимметрична. Асимметрия может усилиться и оказаться еще более неблагоприятной, если сбудутся некоторые из упомянутых выше ожидаемых последствий кризиса.

**Вторая условная группа** агрегированного портфеля общего страхования, охватывающая другие виды страхования, в определённых отношениях также показательна. Прежде всего, она включает в себя некоторые специфические и не очень популярные страховые отрасли, связанные с особыми секторами бизнеса, в которых экономическое и финансовое состояние фирм сравнительно более динамичное. В данном случае имеем в виду, прежде всего, «Болгарские государственные железные дороги – БГЖД», авиацию, морское дело. Не исключаем, однако, и те обстоятельства, что аквизиционная работа в некоторых из них недостаточна в результате несоответствующих комиссионных вознаграждений посредникам, как и факта, что в связи с особыми обстоятельствами немалая доля застрахованных объектов находится за границей.

Следует отметить тот факт, что за рассматриваемый период по *всем видам страхования этой группы* наблюдается *явная (уже почти в течение 3–4 лет) тенденция спада поступления премий и уменьшения их рыночной доли*. Другими словами, в работе определённой части страховщиков они остаются на заднем плане. А некоторые из этих видов страхования связаны с международными отношениями, что усложняет аквизиционную работу. Ситуации и тенденции этой группы видов должны навести на размышления и вызвать соответствующие реакции у отечественных страховщиков. Считаем, что при доле премии около или менее 1 % *существует достаточно возможностей* для постепенного расширения работы. Некоторые из этих возможностей будут указаны ниже.

Проведённый анализ отраслевой структуры общего страхования создаёт соответствующее представление о состоянии этой части национального страхового бизнеса. Представленные и систематизированные данные дают возможность сделать выводы относительно будущих действий.

### **Перспективы и рыночные возможности**

Общее страхование динамично и чувствительно к внешним и внутренним влияниям, что особенно заметно в условиях экономических и финансовых потрясений, происходящих в настоящее время. Следует отметить, что к негативным воздействиям более чувствительны страховые

компании как субъекты рынка, нежели страховая отрасль в целом, но так как они взаимосвязаны, эффект передается от одних другим, как в прямом, так и в обратном направлении. В настоящее время в Болгарии самая крупная страховая компания уже испытывает на себе серьезное влияние мирового финансового кризиса.

В сегодняшних сложных экономических условиях высказывать категоричные предсказания и прогнозы – очень трудная задача. Трудности связаны преимущественно с эффектом, его масштабом и направлениями, однако это не означает, что страховщикам не стоит искать возможности для адаптации к теперь уже заметно усложнившейся ситуации.

Эффект финансового кризиса неминуемо проявится и в сфере общего страхования. Прежде всего, мы склонны допустить, что уже с нынешнего 2009 г. появятся изменения в долях и размещении по позициям отдельных видов страхования в агрегированном страховом портфеле.

Относительно перспектив **автомобильного страхования** (автокаско и гражданской ответственности автомобилистов), считаем, что на перспективу могут быть высказаны следующие предположения: *во-первых*, то, что положительно и оптимистично, – *увеличение доли премии* в общем страховании в связи с повышением интенсивности аквизиционной деятельности страховщиков, повышением количества продаж новых автомобилей и охватом зарегистрированных транспортных средств; *во-вторых*, негативное, – *эвентуальный спад охвата и доли премии* в агрегированном портфеле ниже современного уровня вследствие ожидаемых завышений (о чём страховщики всё чаще упоминают) страховых премий и удорожания страховой защиты; *в-третьих*, вероятное *временное (на 1–2 года) чувствительное повышение охвата и доли премии* из-за принудительной повторной смены регистрационных номеров автомобилей, после чего вновь наступит резкий спад; *в-четвертых*, ожидаемое требование авансовой оплаты 15% стоимости автомобиля при лизинге может найти отражение в направлении уменьшения продаж, а далее и на автомобильном страховании. Возможны и некоторые непредусмотренные до настоящего времени тенденции, так как общая экономическая ситуация нестабильна.

Перспективы страхования **от пожара и природных бедствий и имущества от ущерба** аналогичны ситуации в рассмотренных страховых отраслях. Изменения в состоянии этих видов страхования будут следствием влияния кризиса на реальный сектор, в основном, на инвестиционное и промышленное строительство, внутренний туризм, монтажные работы и др., где ожи-

дается спад производства. Ожидается, что более строгий режим и ограничения будут введены в кредитовании жилищного строительства и финансовом лизинге недвижимого имущества (квартиры, дома, участки земли, торговые объекты, производственные здания и другие); компьютерной и офисной техники – компьютерные конфигурации, копировальные машины; медицинского оборудования для больниц и лечебных заведений, специализированных медицинских клиник, стоматологических кабинетов, глазных кабинетов, мебели для дома и др. Так, например, требование 15% от цены в качестве предоплаты и более строгая селекция соискателей на кредиты с учётом уменьшения риска сразу повлияет на объём заключённых сделок и далее – на страхование имущества. Всё это вероятнее всего отразится (как возможное сдерживание) на охвате и возможностях рассматриваемых видов страхования, несмотря на то, что к середине 2008 года результаты были более чем обещающие.

Более оптимистичным, хотя и скромным, может быть увеличение доли, приходящейся на **страхование финансовых потерь, кредитов и гарантий**, в результате повышенной требовательности к надёжности и принудительного страхования подобных объектов. Это будет зависеть от состояния и применяемого режима кредитными институтами.

При эвентуальном оживлении внешнего туризма и поездок за границу можно ожидать повышения премий страхования медицинских расходов при поездках (assistance).

Исходя из проведённых исследований и анализа рыночной ситуации, мы убеждены, что более существенные возможности роста премии и возрастание доли в агрегированном портфеле общего страхования налицо **по страхованию общей гражданской ответственности**. Наши исследования показывают, что работа в этой области проводится всё ещё недостаточно интенсивно, вследствие чего многие хозяйствующие субъекты и риски остаются неохваченными страхованием. В этом отношении укажем такие организации как «В и К» – «Вода и Канализация», строитель-

ные, монтажные, дорожно-строительные фирмы и др., которые при выполнении своей деятельности наносят неумышленный материальный вред инфраструктурным и коммуникационным сооружениям, частным и общественным зданиям и др.

Мы убеждены, что в связи с настоящим финансовым кризисом неминуемо наступят изменения в рыночных долях и позициях видов страхования в портфеле общего страхования. С одной стороны, это произойдет в результате изменений (вероятнее всего, спада) в долях трёх ведущих видов страхования, что автоматически окажет влияние на рыночные доли видов страхования так называемой «второй группы», у которой, вероятно, наметится незначительное увеличение. Рыночные доли последних могут иметь некоторый рост также вследствие усиления аквизиционной деятельности в этой области. Воздерживаемся от конкретных цифровых прогнозов, потому что в кризисной ситуации, подобной настоящей, они могут оказаться нереальными. На наш взгляд, это путь менее болезненного для страховщиков преодоления кризисной ситуации.

В заключение следует отметить, что настоящее исследование и анализ болгарского рынка общего страхования проводится в особенной, неблагоприятной кризисной ситуации финансового рынка, к которому относится и страхование. Тем не менее достоверность использованной информации позволяет считать его объективным и достаточно показательным (с эвентуальными незначительными отклонениями в допустимых для подобных разработок границах). Вывод «поляризации» рассматриваемого сектора страхового рынка означает, что страховые портфели компаний не особенно оптимально диверсифицированы. Это может отразиться на развитии риска агрегированного страхового портфеля, следовательно – на финансовых результатах и страховых резервах. В то же время считаем, что возможности для повышения объёма и качества работы есть. Страховым компаниям необходимо найти, прежде всего, рациональные и оптимальные экономические подходы и способы стимулирования аквизиционной деятельности.

## ЛИТЕРАТУРА

1. CEA Statistics № 32/ 2008, p. 12.
2. Годовой отчет о деятельности КФН за 2007 г. 139 с.

# МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ ПРИ СДЕЛКАХ С ИЗМЕНЕНИЕМ ФОРМЫ СОБСТВЕННОСТИ

**С.Д. ВОЛОЩУК**

к.э.н., генеральный директор «Бюро независимых экспертиз «ИНДЕКС»

Одним из базовых теоретических постулатов, лежащих в основе современных подходов к оценке стоимости предприятия (бизнеса), является экономическая рациональность агентов, отождествляющая цели приобретения объектов с максимизацией их экономической эффективности, которая определяется приносимым ими ожидаемым будущим доходом. В связи с этим именно величина чистой приведенной стоимости этого дохода (*NPV*) рассматривается в качестве целевого ориентира при оценке рыночной стоимости объектов экономики.

Необходимо отметить, что такое рассмотрение остаётся справедливым до тех пор, пока все потенциальные собственники объекта имеют идентичные целевые установки и используют для оценки качества управления им одинаковые критерии эффективности. Однако в реальности это предположение нарушается. В любой экономической системе существует, по крайней мере, один специфический агент – государство, цели которого далеко не всегда заключаются в максимизации будущих доходов. В этих условиях использование стандартных подходов к оценке стоимости объектов экономики может быть оправдано лишь при анализе сделок, при которых не происходит существенных изменений критерия эффективности их использования. В то же время, изменение формы собственности на объект подразумевает переход прав собственности между государством и частными лицами, в результате чего критерий эффективности нового собственника может кардинально отличаться от исходного. В этом случае рыночная стоимость объекта, определяемая в предположении максимизации ожидаемого будущего дохода, становится необъективной оценкой эффективности, в связи с чем её применение в качестве единственного критерия принятия решений может приводить к потере эффективности или даже к возникновению социальных конфликтов.

Сделки с изменением формы собственности в настоящее время представляют важную область

применения методов оценки стоимости. В статье 8 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» указывается, что проведение оценки «является обязательным в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям» [4].

В статье рассматривается математическая модель, описывающая процессы изменения стоимости объектов при изменении формы собственности в результате сделок. Показано, что оценка объектов по рыночной стоимости в этом случае может приводить к потерям общественного благосостояния, и предложен подход к её уточнению, использующий концепцию внешних эффектов.

## Формы собственности и стоимость имущества

Согласно современным представлениям экономической теории, имущество может находиться в следующих формах собственности [2].

1. *Эксклюзивная частная собственность*, которая может быть представлена как *индивидуальной*, то есть прямо принадлежащей частному лицу, так и *коллективной*, представляющей собой должным образом оформленную долю частного лица в имуществе. Принципиальной характеристикой данной формы собственности является то, что имущество в этом случае или прямо принадлежит частным лицам, или определяется их интересами. Базовым критерием эффективности использования такого имущества является приносимый собственнику ожидаемый будущий доход, в связи с чем для оценки его полезности представляется оправданным использование рыночной стоимости.

2. *Общественная собственность* представлена имуществом, формальным собственником которого является общество как коллективный субъект. При этом от имени собственника права собственности осуществляют государство, общественные организации, индивиды и другие субъекты.



Как указывалось выше, данная форма собственности кардинально отличается от частной и по характеру, и по критериям эффективности её использования. Имущество, находящееся в общественной собственности, должно использоваться на благо всего общества, то есть критерием эффективности в данном случае выступает *общественное благосостояние*, учитывающее полезность всех членов социально-экономической системы. Известно, что значительную долю этой величины составляют нерыночные блага, производство и потребление которых не связаны с рыночными транзакциями и представляют собой внешние эффекты по отношению к экономике [6].

В этом случае рыночная стоимость уже не всегда будет объективно отражать полезность рассматриваемого объекта, так как она учитывает только полезность *собственника*, в то время как функционирование объекта влияет на *общество в целом*.

3. *Собственность общего доступа* включает в себя объекты, использование которых не ограничивается никакими нормативами, либо эти нормативы неэффективны [2]. Как правило, это ресурсы, находящиеся в избытке (например, воздух), либо объекты, определение прав собственности на которые трудно осуществимо.

Так как у такого имущества отсутствует собственник, критерий эффективности его использования не может быть выведен из его целевых установок. Наиболее разумным в данном случае также представляется использование критерия общественного благосостояния, как учитывающего интересы всех агентов, имеющих доступ к таким объектам.

Таким образом, форма собственности на объект играет существенную роль в оценке эффективности его использования. Сформулированные выше основные критерии, – ожидаемый будущий доход и общественное благосостояние, – могут вступать в противоречие друг с другом. В связи с этим сделки, при которых происходит изменение формы собственности на объект, такие, как приватизация или выкуп в госсобственность, требуют особо детального изучения не только с позиций рыночной эффективности, но и с точки зрения воздействия на общественное благосостояние.

Естественным обобщением рыночной стоимости в этом случае является общественная стоимость объектов экономики [7]. Данный показатель учитывает, помимо ожидаемого будущего дохода, весь спектр внешних эффектов, которые рассматриваемый объект генерирует в социально-экономической системе. Использование общественной стоимости при оценке объектов для сделок с изменением формы собственности приводит к более полному отражению их последствий для общества

в целом и может существенно скорректировать принимаемые управленческие решения.

### Модель изменения стоимости объектов экономики в результате перераспределения прав собственности

Рассмотрим в качестве примера использования показателя общественной стоимости для оценки последствий управленческих решений ситуацию приватизации общественно значимого объекта экономики, генерирующего внешние эффекты [1]. Предположим, что имеется некоторое множество вариантов развития объекта  $A$ , каждый из которых  $a \in A$  характеризуется набором параметров: прогнозируемым денежным потоком  $\{X_t(a)\}$ ,  $t > 0$ , экономическими издержками, связанными с принятием данного варианта  $C(a)$ , коэффициентом дисконтирования  $\beta(a)$ , отражающим рискованность варианта  $a$ , а также объемом внешних эффектов  $E(a)$ , отражающих общественную стоимость данного варианта развития. Для оценки данной величины могут применяться различные подходы. Например, в работе [1] показано, что для предприятий оборонно-промышленного комплекса важными типами внешних эффектов является воздействие на обороноспособность отечественных Вооруженных сил, на социально-экономическое и научно-техническое развитие регионов и государства в целом. В настоящей работе величина  $E(a)$  рассматривается как оценка чистой приведённой стоимости всех типов внешних эффектов, генерируемых объектом.

Оценка рыночной стоимости объекта экономики согласно методу дисконтированных денежных потоков при выборе варианта развития  $a \in A$  составит

$$S(a) = \sum_{t>0} \beta(a)^t X_t(a) - C(a). \quad (1)$$

Общественная стоимость объекта, с учетом генерируемых им внешних эффектов, может быть оценена в виде

$$S_{\text{общ}}(a) = S(a) + E(a). \quad (2)$$

Предположим, что рассматриваемая система состоит из множества  $N$  индивидуумов, каждый из которых характеризуется функцией полезности  $u_i(S_i, \tilde{E})$ , где  $S_i$  – денежный доход  $i$ -го индивидуума,  $\tilde{E}$  – суммарный объем внешних эффектов в экономике, определяемый как

$$\tilde{E} = E(a) + E_0. \quad (3)$$

Здесь величина  $E_0$  представляет собой «фоновый» объем внешних эффектов, генерируемый другими объектами экономики,  $E(a)$  – вклад рассматриваемого объекта.

Отметим, что  $E$  может интерпретироваться как объем общественных благ, производимых в рассматриваемой системе, т.к. все индивидуумы пользуются ими в одинаковой мере и не могут быть исключены из их потребления.

Предположим далее, что функции полезности индивидуумов линейны по доходу и вогнуты по общественному благу, то есть могут быть представлены в виде

$$u_i(S_i, \tilde{E}) = v_i(\tilde{E}) + S_i. \quad (4)$$

Функция общественного благосостояния в этом случае может быть записана как

$$U = \sum_{i \in N} u_i(S_i, \tilde{E}). \quad (5)$$

Изучим влияние на величину общественного благосостояния (5) сделок, при которых происходит изменение формы собственности на рассматриваемый объект (приватизация) и когда его не происходит (рыночная сделка между частными лицами).

Предположим, что изначально объект находится в частной (индивидуальной или коллективной) собственности. В этом случае доход  $S(a)$  будет каким-то образом распределяться между собственниками.

$$\Delta U = \sum_{i \in N} \Delta u_i(S_i, \tilde{E}) = \sum_{i \in O} \Delta u_i(S_i, \tilde{E}) + \sum_{i \in I} \Delta u_i(S_i, \tilde{E}) + \sum_{i \in J} \Delta u_i(S_i, \tilde{E}),$$

где  $O \subseteq N$  – множество агентов – прежних владельцев,  $I \subseteq N$  – агенты – новые владельцы,  $J \subseteq N$  – остальные агенты в системе. Естественно считать, что эти множества попарно не пересекаются и выполнено

$$O \cup I \cup J = N.$$

Проанализируем изменение полезности для каждой из этих групп агентов.

Определяя вариант развития объекта, новые владельцы будут решать в точности ту же самую задачу (6), что и предыдущие. Это приведёт к выбору проекта  $a^*$  и будущему потоку прибыли в размере  $S^*$ . Следовательно, физические переменные в рассматриваемой системе – объёмы и структура производства – не изменятся. Тогда, в частности, не изменится и объём общественных благ  $\tilde{E}$ , откуда следует, что нелинейные части функций полезности агентов (4) останутся теми же.

Таким образом, изменение общественного благосостояния может произойти только за счёт изменения линейных частей функций полезности, зависящих от доходов агентов.

В процессе сделки произойдет следующее изменение распределения доходов индивидуумов: прежняя группа владельцев  $O$  лишится ожидаемого будущего дохода, чистая приведённая стоимость которого составляет  $S^*$ , но получит цену продажи  $p$ . Новые владельцы  $I$  потратят средства в объеме  $p$ , но приобретут ожидаемый будущий доход  $S^*$ . Результирующее изменение общественного благосостояния составит

$$\Delta U = (-S^* + p) + (S^* - p) + 0 = 0.$$

Таким образом, для рассматриваемой системы доказан следующий результат.

*Предложение 1. Сделки, не изменяющие формы собственности на передаваемое имущество, не влияют на величину общественного благосостояния.*

Будем предполагать, что частные собственники не учитывают влияния рассматриваемого объекта на величину  $\tilde{E}$ . Это может происходить, например, в случае, когда «фоновые» эффекты  $E_0$  достаточно велики, что задача максимизации функции полезности (4) имеет краевое решение с  $\tilde{E} = E_0$ .

В этом случае задача выбора варианта управления объектом для случая частной собственности имеет вид:

$$S(a) \rightarrow \max_A. \quad (6)$$

Обозначим вариант, оптимальный с точки зрения максимизации функции (6), через  $a^*$ , а максимальное значение (6) через  $S^*$ . Предположим, что объект продается на рынке новому частному владельцу (группе владельцев), то есть изменения формы собственности при этом не происходит.

Совокупное изменение общественного благосостояния (5) в этом случае составит

Теперь рассмотрим ситуацию, в которой происходит изменение формы собственности при передаче прав. Пусть изначально объект находится в государственной собственности. В этом случае задача выбора оптимального варианта его развития имеет вид

$$S_{\text{общ}}(a) \rightarrow \max_A. \quad (7)$$

Обозначим через  $a^0$  общественно оптимальный проект, то есть проект, максимизирующий значение целевой функции (7). Пусть величина  $S^0$  – чистая приведённая стоимость ожидаемого будущего дохода (1) на управленческом решении  $a^0$ .

Пусть, далее, происходит передача прав собственности на рассматриваемый объект частным лицам («приватизация») по некоторой цене  $p$ .

Частными владельцами теперь будет решаться задача (6), без учета внешних эффектов реализуемых управленческих решений. Результатом этого, как и в предыдущем случае, будет принятие варианта  $a^*$  и ожидаемый будущий доход  $S^*$ .

Очевидно, что совпадение вариантов развития  $a^0$  и  $a^*$  возможно только в очень редких и специфических ситуациях, а следовательно, такая передача прав собственности приведёт к изменению физических переменных в рассматриваемой системе. Исследуем, каким в этом случае будет изменение общественного благосостояния  $U$ .

Совокупное изменение доходов индивидуумов составит

$$S^* - S^0 \geq 0. \quad (8)$$

Полученный знак неравенства вытекает из того, что  $a^*$  – вариант, максимизирующий ожидаемый будущий доход.

С другой стороны, в силу того, что вариант  $a^0$  максимизирует общественную стоимость объекта (2), имеет место неравенство

$$S^0 + E(a^0) \geq S^* + E(a^*). \quad (9)$$

Из (8) и (9) нетрудно заключить, что

$$E(a^*) \leq E(a^0). \quad (10)$$

То есть, имеет место следующий результат.

**Предложение 2.** *При передаче собственности частному владельцу экономическая эффективность объекта не уменьшается, в то время как объём внешних эффектов не возрастает.*

Изменение общественного благосостояния может быть представлено в виде

$$\Delta U = \sum_{i \in N} \frac{\partial u_i}{\partial S_i} \Delta S_i + \frac{\partial u_i}{\partial \tilde{E}} \Delta \tilde{E}, \quad (11)$$

откуда, пользуясь разложением величины  $\tilde{E}$  (3) и видом функции полезности индивидуума (4), получим

$$\Delta U = \Delta S + \Delta E \sum_{i \in N} \frac{\partial v_i}{\partial \tilde{E}}. \quad (12)$$

Из (8) следует, что первое слагаемое в (12) положительно, а из (10) – что второе слагаемое отрицательно.

Таким образом, совокупное изменение общественного благосостояния, вызванное изменением варианта развития объекта, может иметь разный знак в зависимости от соотношения изменений будущей доходности и генерируемых внешних эффектов. Условие неубывания общественного благосостояния может быть записано в виде

$$-\frac{\Delta S}{\Delta E} \geq \sum_{i \in N} \frac{\partial v_i}{\partial \tilde{E}}. \quad (13)$$

Нетрудно видеть, что правая часть выражения (13) зависит не от характеристик рассматриваемого объекта, а от макропоказателей в системе: распределения доходов агентов  $S^i$  и совокупного объёма внешних эффектов  $\tilde{E}$ . В то же время, левая часть (13) определяется исключительно параметрами объекта: изменением чистой приведённой стоимости денежного потока  $\Delta S$  и внешних эффектов  $\Delta E$  при изменении режима его функционирования.

Считая состояние социально-экономической системы заданным, из (13) можно получить критерий вида:

$$-\frac{\Delta S}{\Delta E} \geq \pi. \quad (14)$$

где  $\pi = \sum_{i \in N} \frac{\partial v_i}{\partial \tilde{E}}$  – порог принятия решений, не зависящий от характеристик объекта.

Анализируя выражение (14), можно выделить ряд зависимостей, критичных для изменения общественного благосостояния.

*1. С повышением влияния объекта на величину внешних эффектов  $\Delta E$  его приватизация будет приводить к снижению общественного благосостояния.*

По уровню влияния объектов экономики на величину внешних эффектов можно выделить две их группы:

– *коммерциализируемые*, повышение экономической эффективности функционирования которых при приватизации компенсирует снижение производства общественных благ и другие возможные отрицательные внешние эффекты. Общественно эффективной формой собственности на такие объекты будет являться частная собственность, а рыночная стоимость – служить достаточно достоверной оценкой их роли в социально-экономической системе;

– *общественно значимые*, повышение экономической эффективности которых в результате передачи в частную собственность не компенсирует негативных внешних эффектов.

К общественно значимым относятся учреждения социальной сферы, науки, образования, объекты культуры, а также объекты, связанные с обеспечением безопасности и обороноспособности государства. Значительная часть их общественной стоимости обусловлена внешними эффектами, которые никак не учитываются рыночной стоимостью. Поэтому передача в частную собственность таких объектов представляется нецелесообразной, так как это может привести к ухудшению социального, научно-технического, культурного потенциала, безопасности и обороноспособности государства.

*2. С повышением «фонового» уровня внешних эффектов  $E_0$ , приватизация объектов экономики будет приводить к росту общественного благосостояния.*

Интуитивно это можно объяснить снижением влияния отдельных объектов при повышении уровня внешних эффектов в целом. При этом относительный вес нерыночных элементов в их общественной стоимости снижается, а следовательно, их потеря при приватизации объектов оказывает меньший негативный эффект на общественное благосостояние. Это приводит в общем случае к росту эффективности приватизации объектов с повышением уровня конкуренции в соответствующем секторе экономики: приватизация объектов в конкурентных секторах будет сопровождаться меньшим снижением общественной эффективности, нежели в высокомонополизированных.

*3. Чем выше доход членов общества (с возрастанием  $S_i$ ), тем менее выгодной является приватизация объекта с точки зрения общественного благосостояния.*

Данный эффект представляет собой следствие свойства убывающей предельной нормы замеще-



ния функции общественного благосостояния  $U$ , согласно которому при увеличении объёма одного из ресурсов (в данном случае – частного блага  $S$ ), другие ресурсы (объём внешних эффектов  $E$ ) становятся относительно более ценными для потребителей.

Примером наличия этой зависимости в реальных экономических системах может являться повышение социальных стандартов деятельности коммерческих фирм, сопровождающее рост благосостояния общества [5].

*4. Со снижением эффективности государственного управления объектом (с возрастанием  $\Delta S$ ), его приватизация становится более выгодной.*

В этом случае, переход объекта в частную собственность, как правило, означает существенное повышение его прибыльности, что компенсирует потерю общественной стоимости, связанную с изменением режима его деятельности.

Необходимо, однако, отметить, что распределение общественного благосостояния в этом случае не обязательно будет справедливым, так как внешние эффекты распространялись на общество в целом, тогда как прибыль будет присваиваться

собственником объекта. Обеспечение справедливости распределения генерируемого дохода в этом случае должно обеспечиваться дополнительными механизмами, например, налогообложением деятельности объекта или формированием специфического распределения прав собственности.

Таким образом, сформулированный выше критерий (14) позволяет определить множество общественно значимых объектов экономики, передача которых в частную собственность приведёт к чистым экономическим потерям. Естественно, для практического применения этого критерия должны быть оценены как показатели будущей доходности и объёма внешних эффектов для рассматриваемых объектов, так и эмпирический порог принятия решений  $\pi$  для различения их классов.

Вычисление данных показателей требует накопления большого фактического материала о параметрах функционирования различных объектов экономики, прежде всего – достоверной оценки объёмов генерируемых ими внешних эффектов, что является довольно сложной задачей в связи со слабой разработкой соответствующего научно-методического аппарата.

## Заключение

В статье установлено принципиальное различие между двумя типами сделок по передаче прав на объекты экономики: сделками между частными агентами и сделками с участием государства. Оно заключается в том, что при первом типе сделок критерий эффективности использования имущества не изменяется, а значит, с точки зрения максимизации общественного благосостояния безразлично, кто им владеет. Поэтому при анализе такого рода сделок имеет смысл ограничиться традиционно используемым показателем рыночной стоимости.

В то же время, сделки с участием государственной или общей собственности в ряде случаев могут генерировать значительные по объёму внешние эффекты, существенно влияющие на уровень общественного благосостояния. Это приводит к тому, что традиционный анализ такого рода сделок, базирующийся на показателе рыночной стоимости, становится несостоятельным и не отражает объективно последствий их совершения.

Естественным расширением рыночной стоимости в этой ситуации является общественная стоимость, позволяющая отразить наличие внешних эффектов и учесть воздействие управленческих решений не только на собственников объекта, но и на остальных агентов в системе.

В настоящей работе показатель общественной стоимости используется для оценки влияния распределения прав собственности между частными лицами и государством на стоимость объектов, генерирующих внешние эффекты.

На основе данного подхода сформулирован критерий, позволяющий оценить выгодность приватизации объектов экономики с учётом величины генерируемых ими внешних эффектов. Возможность практического применения данного критерия неразрывно связана с развитием количественных методов стоимостной оценки внешних эффектов.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Волощук, С.Д., Невская Е.М., Костина Т.Ю. Использование показателей нерыночной стоимости в управлении объектами оборонно-промышленного комплекса // Военная наука и оборонная политика. – 2004. – № 2. – С. 48–56.
2. Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. – М.: ИМЭМО, 1999.
3. Мильнер Б. Собственность и управление // Вопросы экономики. – 1993. – № 1. – С. 19–23.
4. Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
5. Graafland, J.J. Profits and principles: an economic framework // CER working paper № 2000–118. – Tilburg University, 2001.
6. Lane, R.E. The Market Experience. – New York: Cambridge University Press, 1991.
7. Moore, M.H. Creating Public Value: Strategic Management in Government. – London: Harvard University Press, 1995.



## СОЦИАЛЬНАЯ ОТЧЁТНОСТЬ КОРПОРАЦИЙ В СИСТЕМЕ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ БИЗНЕСА И ГОСУДАРСТВА

**К.А. ПОЛУНИН**

директор Отдела по взаимодействию подразделений внутреннего контроля в банковской группе ОАО Банк ВТБ

Социальная отчётность корпораций является важнейшей составляющей системы социальной ответственности бизнеса. В научной литературе нет общепринятого определения понятия «корпоративная социальная отчетность». В различных исследованиях рассматриваются такие категории, как «нефинансовая отчётность», «социально ответственная отчётность», «социальная отчётность», «социальная и экологическая отчётность».

Распространение идей устойчивого развития компаний и необходимости следовать принципам корпоративной социальной ответственности привело к тому, что стандартная финансовая отчётность перестала быть достаточной.

Социальный отчёт корпораций – это не просто свод количественных и качественных показателей их общественной деятельности. По нашему мнению, корпоративную социальную отчётность можно определить как сложную систему информации, отражающей не только благотворительные и спонсорские программы компании, но и любые другие социально значимые аспекты её деятельности, которые могут повлечь существенные последствия для самой компании, потребителей её продукции, акционеров, государственных органов, контрагентов или каких-либо иных, связанных с ней групп общества [1].

Корпоративная социальная отчётность, включающая в себя достоверные и полные сведения об общественной деятельности корпораций, является важнейшим связующим звеном в цепи взаимодействия бизнес-государство [2].

Начиная с конца 90-х годов прошлого столетия, крупные мировые компании стали публиковать отчёты не только о финансовых, но и о нефинан-

совых (социальных) итогах своей деятельности. В настоящее время такие отчёты составляют зарубежные и российские бизнес-структуры.

В отношении компаний, которые придерживаются принципов корпоративной социальной ответственности, возникает вопрос фиксирования результатов социальной, экологической и прочей активности в отчётности.

Вопрос необходимости для бизнеса ведения нефинансовой отчётности представляет собой достаточно серьёзную проблему, так как проверить эмпирически влияние нефинансовой отчётности на деятельность компании крайне сложно. Однако наиболее очевидная причинно-следственная связь, объясняющая значение ведения нефинансовой отчётности состоит в том, что составление корпоративной социальной отчётности делает компанию более привлекательной для потребителей, повышая её открытость и, в конечном счёте, увеличивая рентабельность.

Предоставление подобной отчётности позволяет продемонстрировать, как заявленные компанией миссия, видение, стратегические цели реализуются посредством социально ответственной деятельности, результаты которой и представлены в отчёте.

Ключевым преимуществом отчётности является её доступность не только менеджменту, но и всем заинтересованным лицам, включая государственные органы. Бесспорно, корпоративная социальная отчетность улучшает имидж, репутацию, узнаваемость бренда компании для всех групп общества. Поскольку репутация складывается из таких нематериальных активов, как доверие, надёжность, качество, прозрачность, отноше-

ния с клиентами, а также материальных активов в виде инвестиций в человеческий капитал и окружающую среду, то отказ от корпоративной социальной отчётности может оказать негативное влияние на стоимость компании.

Необходимо подчеркнуть, что государство является одной из самых заинтересованных в подготовке социальной отчётности корпораций сторон, получая, наряду с полезной информацией о социально-экономической ситуации в стране, возможность корректировать предстоящие затраты на социальные программы.

Естественно, что ведение нефинансовой отчётности способствует и развитию отношений с инвесторами, в качестве которых зачастую выступают государственные организации или структуры с государственным участием. Доступность информации не только о финансовой, но и об экономической и социальной деятельности компании позволяет инвесторам провести тщательный анализ рисков и увеличивает вероятность инвестирования в компанию и её проекты.

В современной зарубежной практике социальные отчёты корпоративных структур создаются не по произвольным программам, а в соответствии с международными стандартами, определяющими содержание отчёта, его структуру, порядок сбора данных и их обработки.

Подготовленные корпорациями в соответствии с международными стандартами социальные отчёты отражают:

- цели их социальной политики;
- систему координации и управления её реализации;
- общие показатели деятельности корпораций в части трудовых отношений, безопасности труда, охраны здоровья персонала, охраны и восстановления окружающей среды, содержание социальных программ по взаимоотношениям с внешними контрагентами.

В целом процедура составления финансового отчёта проходит ряд этапов, охватывающих период в 12–14 месяцев.

Подготовка и публикация социальной отчётности корпораций свидетельствует о том, что это не просто технические отчёты о проделанной социальной работе и осуществлённых затратах на благотворительность. Одновременно с составлением собственно отчёта проводится значительная работа по корректировке социальной деятельности корпорации на основе учёта ожиданий её деловых партнёров и других контрагентов.

По нашему мнению, публикация корпорациями социальной отчётности предоставляет им благоприятные возможности для достижения важных целей.

Во-первых, компании, представляющие социальный отчёт, получают возможность узнать ожидания своих ключевых партнёров (в первую очередь – государства); обеспечить учёт этих ожиданий при корректировке социальных программ; показать в практической деятельности, что корпорация учитывает интересы своих деловых партнёров.

Во-вторых, процедура социальных отчётов даёт возможность корпорациям провести необходимые консультации с деловыми партнёрами, позволяющие найти компромиссные решения.

В-третьих, практика показывает, что социальные отчёты корпораций создают для них ряд конкурентных преимуществ, например, в борьбе за клиента.

Кроме того, такая отчётность вносит коррективы и в сам процесс управления бизнесом: пожелания общества для компаний, использующих в своей деятельности социальную отчётность, становятся основой для принятия управленческих решений.

Вместе с тем, при всей очевидности положительных последствий ведения нефинансовой отчётности существуют и причины, тормозящие её воплощение в жизнь: это финансовые затраты, необходимые для её составления.

По мере развития системы социальной отчётности обострился вопрос о критериях (стандартах), которым она должна соответствовать.

В настоящее время существует около 20 различных стандартов нефинансовой отчётности. Наибольшее распространение получили четыре стандарта [3]:

*GRI* (включает три основных элемента: экономика предприятия, его социальная и экологическая политика);

– *AA1000*<sup>1</sup> (направлен на упорядочение социальных инициатив компании и повышение их эффективности);

– *SA 8000* (имеет определённый уклон в сторону трудовых отношений, устанавливая нормы ответственности работодателя в области условий труда);

– *ISO 14 000* (описывает социальную ответственность корпорации в соблюдении экологических требований на производстве).

Социальная отчётность даёт конкретизированное и структурированное представление о социально ответственной деятельности бизнеса, вклю-

<sup>1</sup> В отношении использования данного стандарта российскими компаниями необходимо отметить, что социальный отчет ОАО «Лукойл» по итогам 2005–2006 годов подготовлен как с учетом принципов данного стандарта (*AA1000*), так и «Руководства по отчетности в области устойчивого развития» Глобальной инициативы по отчетности (*GRI*, версия 3.0).

чая и те её виды, которые не поддаются количественному измерению.

Таким образом, есть основания сделать вывод о том, что социальная отчётность, принятая к реализации большинством крупных международных корпораций и некоторыми, действующими в нашей стране, представляет собой многофункциональный процесс. При этом понятие отчёт, в его традиционном смысле, отражает лишь часть данного феномена. Конечно, социальный отчёт содержит количественные показатели о благотворительности и спонсорстве, о построенных больницах и школах, домах престарелых, культурных программах и т.д. Однако специфика социального отчёта состоит в том, что анализирующим его должно быть понятно, почему именно этот социальный проект поддержала корпорация, как он связан с её социальной и общей стратегией, каким образом контролировалось финансирование. Другими словами социальный отчёт, выполненный в соответствии с международными стандартами, предназначен для отражения взвешенной и ответственной социальной политики.

Значительное преимущество данного вида отчёта корпораций состоит в том, что он предполагает в качестве обязательной, процедуру диалога руководителей компании с представителями широкого круга заинтересованных в сотрудничестве с бизнесом сторон (прежде всего с представителями государственных структур). Это позволяет бизнесу располагать достаточно точной информацией об ожиданиях всех групп общества.

В нашей стране вопрос о необходимости социальной отчётности бизнеса активно дискутируется в научных и деловых кругах, прессе. Хотя некоторые из крупнейших российских компаний составляют социальные отчёты, это, скорее, исключение из общего правила. Для современного российского бизнеса публикация социальных отчётов по международным стандартам не является обязательной. Однако существует несколько обстоятельств, связанных с деловой практикой,

которые стимулируют российский бизнес к проведению социальных отчётов на основе международных стандартов. К ним относятся:

- необходимость привлечения стратегических зарубежных инвесторов. В этом случае социальный отчёт, содержащий «имиджевые» характеристики компании (например, показатели экологической и в целом социальной устойчивости компании), может существенно улучшить её позиции на переговорах;

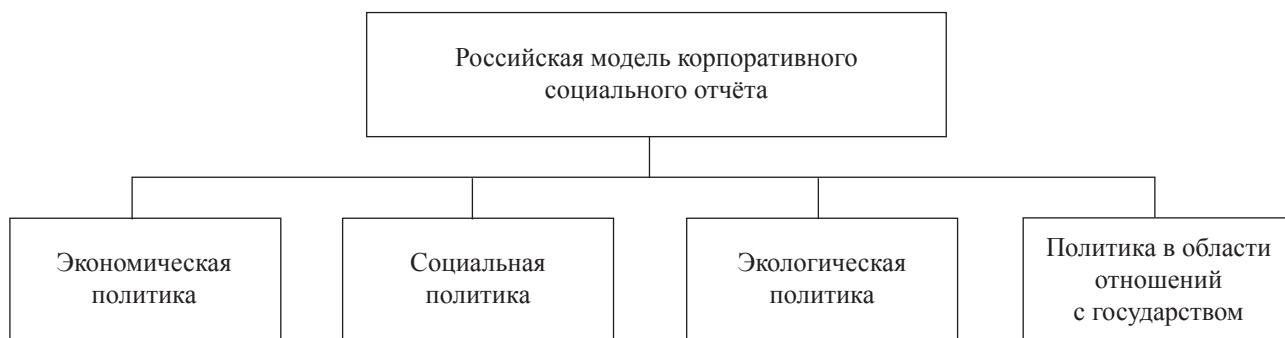
- выход той или иной российской компании на международный фондовый рынок требует её открытости («прозрачности»). При этом факт публикации социального отчёта сам по себе свидетельствует об открытости компании и, соответственно, благоприятно воздействует на имидж корпорации, делая её более известной. Кроме того, отмеченные обстоятельства позитивно влияют на курс акций компании и, соответственно, её капитализацию;

- социальный отчёт является достаточно эффективным средством повышения качества управления в компании, позволяя систематизировать реализуемые социальные программы.

Представляется, что по мере развития корпоративной социальной отчётности, неизбежно встанет вопрос о необходимости её унификации, о переходе на единый, обязательный стандарт отчёта, основные параметры которого устроят все заинтересованные стороны, а публикация социального отчёта станет для компаний такой же обязательной, как подготовка финансовой отчётности.

По нашему мнению, в качестве базовой модели социальной отчётности российских корпораций целесообразно принять наиболее полный и широко используемый в настоящее время стандарт *GRI*. Кроме того, применительно к нашей стране следует включить в структуру социального отчёта информацию о взаимоотношениях компании с государственными органами.

Схематично данную модель можно представить в следующем виде:



В качестве первого шага по внедрению стандартов социальной отчётности в российскую практику представляется целесообразным рассмотреть

вопрос об установлении для крупных частных сырьевых российских компаний обязательной к представлению социальной отчётности, опре-

делив соответствующий орган государственной власти, ответственный за её принятие, обработку, аналитику и подтверждение (по примеру налоговых органов, ответственных за аналогичные действия с финансовой отчётностью компаний).

Критериями необходимости предоставления отчётности могут являться величина выручки компании за последние три года, доля част-

ной собственности в общей структуре капитала, количество работающих на предприятии сотрудников.

Учитывая изложенное, мероприятия по подготовке компаниями социальной отчётности можно охарактеризовать как важнейший процесс, в равной степени значимый как для российского бизнеса, так и для государства.

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Полунин К.А.* Роль, значение и проблема государственного регулирования корпоративной социальной отчетности в современной системе социальной ответственности бизнеса. Сборник материалов VIII ежегодного открытого конкурса научно-исследовательских работ студентов и молодых ученых в области экономики и управления «Зеленый росток» / под ред. проф. Мерзликиной Г.С. – Волгоград, 2008. – 206 с.
2. *Беляева И.Ю.* Монографический сборник работ «Инновационные и социальные аспекты управления проектами государственно-частного партнерства» «Корпоративная социальная ответственность: управленческий аспект» под общей ред. д.э.н. И.Ю. Беляевой и д.э.н. М.А. Эскиндарова. – Москва, 2008. – 446 с.
3. *Батаева Б.С.* Монографический сборник работ «Инновационные и социальные аспекты управления проектами государственно-частного партнерства». «Корпоративная социальная ответственность: управленческий аспект» под общей ред. д.э.н. И.Ю. Беляевой и д.э.н. М.А. Эскиндарова. – Москва, 2008. – 286 с.



## ОСОБЕННОСТИ И ПРОТИВОРЕЧИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ СТРАН СНГ

**О.И. АРЕСТОВ**

аспирант кафедры «Мировая экономика и международный бизнес»  
Финакадемии

Интеграционные процессы на постсоветском пространстве характеризуются тем обстоятельством, что внешняя политика бывших советских республик направлена в первую очередь на утверждение государственной независимости и сохранения полученного в 1991 году суверенитета. Таким образом, существенные различия и особенности проводимых социально-экономических преобразований, отражающие специфику национальных интересов недавно образованных государств, придадут трансформационным процессам в странах Содружества своеобразную исключительность. Такая специфика во многом объясняет нетипичные для международных интеграционных процессов трудности и противоречия, затянутость и неравномерность реформационных процессов, что негативно отражается на экономическом сотрудничестве между странами СНГ<sup>1</sup>.

Анализ степени соответствия интеграционных экономических процессов в СНГ моделям международной экономической интеграции показывает, что наиболее значительными и трудно преодолимыми барьерами на пути полномасштабной экономической интеграции являются:

- значительный разрыв в уровнях развития экономик стран-участниц;
- ориентация ряда государств СНГ на развитые страны, в первую очередь ЕС и США;
- существенные различия в системах хозяйствования, принципах организации и управления экономикой и её реформирования.

Для нивелирования этих расхождений требуется длительный период времени. Серьезным сдерживающим фактором субъективного характера служит неготовность, а в ряде случаев и неспособность политического руководства многих стран-партнёров делегировать отдельные полномочия на наднациональный уровень, что ставит под сомнение перспективность полномасштабного интеграционного процесса на пространстве СНГ. Вместе с тем, как показывает мировой опыт экономической интеграции, избежать противоречий в интеграционных процессах невозможно, тем более в странах СНГ<sup>2</sup>.

При заметной активизации в последние годы взаимовыгодных связей в рамках СНГ и наличии центростремительных сил, в них по-прежнему преобладают на данном этапе центробежные тенденции. Если после распада СССР главную роль играли внутривосточные экономические и политические факторы, то в настоящее время большое влияние оказывают и внешние факторы (расширение и усиление позиций ЕС, переговоры о вступлении в НАТО и в ЕС Украины и Грузии и т.п.).

В настоящее время в СНГ фактически существует ряд субинтеграционных объединений, внешняя политика которых имеет значительные отличия: это в первую очередь ЕвразЭС (Евразийское экономическое сообщество), которое включает в себя Союзное государство России и Беларуси, и ГУАМ. Кроме этих объединений действует Соглашение ЕЭП. Различия в концепциях внешне-

<sup>1</sup> Алчинов В.М. Процессы региональной интеграции в Европе и на постсоветском пространстве: интересы России // Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора политических наук. М., 2006.

<sup>2</sup> Михайленко А.Н. СНГ: быть или не быть? СПб, М.: АВОК Северо-Запад, 2007. С.9

политической деятельности накладывают существенные ограничения на характер и динамику экономической интеграции в странах СНГ.

Основа ЕврАзЭС была заложена ещё в начале 1995 г., когда Беларусь, Россия и Казахстан договорились о создании таможенного союза. В 2000 г., с подписанием пятью странами, включая Кыргызстан и Таджикистан, Договора об учреждении Евразийского экономического сообщества, была создана международная организация региональной интеграции, зарегистрированная в Секретариате ООН, имеющая свои постоянно действующие органы (штаб-квартиру, баланс и др.).

В 2006 г. к Сообществу присоединился Узбекистан, который вышел из объединения ГУУАМ (Грузия, Украина, Узбекистан, Азербайджан, Молдова). В настоящее время в рамках ЕврАзЭС с той или иной эффективностью действует почти 90 международных договоров, регулирующих различные аспекты экономической интеграции и гуманитарного сотрудничества. В нём создаются механизмы, в том числе финансовые, для проведения крупных совместных экономических проектов в энергетике (включая атомную), микроэлектронике, биотехнологии, сельскохозяйственном машиностроении<sup>1</sup>.

ЕЭП не является организацией, а представляет собой базовое соглашение между Казахстаном, Россией и Украиной, подписанное 23 сентября 2003 г. в г. Ялте. Украина ратифицировала Соглашение о формировании Единого экономического пространства с условием, что она «будет принимать участие в формировании и функционировании ЕЭП в пределах, соответствующих Конституции Украины». Это означает, что она не намерена присоединяться к соглашениям, предполагающим передачу государствами-участниками части своих национальных полномочий по выработке и осуществлению экономической политики единому регулируемому органу – Комиссии ЕЭП, которую предполагается создать по подобию Комиссии Евросоюза. Без такого межгосударственного органа, в котором назначаемые сторонами международные чиновники с учётом мнений правительств государств-участников и на основе их общих интересов формируют единую торговую политику, создать эффективное экономическое объединение невозможно<sup>2</sup>. Кроме того, после «оранжевой революции» Украина определила приоритетом своей внешней политики вступление в НАТО и ЕС и это фактически означает, что далее создания

зоны свободной торговли без изъятий и ограничений в рамках ЕЭП Украина двигаться не будет.

Организация за демократию и экономическое развитие – ГУАМ была учреждена как консультативный совет 10 октября 1997 г. в Страсбурге во время Саммита Совета Европы. Главы государств Грузии, Украины, Азербайджана и Молдовы приняли решение о необходимости развития четырёхстороннего сотрудничества с целью укрепления стабильности и безопасности в Европе на основе принципов уважения суверенитета, территориальной целостности, неизменности государственных границ, демократии, верховенства закона и соблюдения прав человека. Первые буквы названий стран и сформировали аббревиатуру ГУАМ. 24 апреля 1999 г. в Вашингтоне состоялась встреча президентов государств-участников ГУАМ и Узбекистана, на которой была достигнута договоренность о приёме Узбекистана в данное объединение (после присоединения Узбекистана оно было трансформировано в ГУУАМ). В 2002 г. Узбекистан заявил о приостановлении своего участия в работе ГУУАМ, а в 2005 г. – о выходе из объединения, в связи с чем его участники договорились в дальнейшем именовать объединение ГУАМ<sup>3</sup>. Современное название – «Организация за демократию и экономическое развитие – ГУАМ» было принято 23 мая 2006 г. на Киевском саммите ГУАМ, в ходе которого был подписан устав организации.

Данное объединение стран СНГ фактически было создано под патронажем США и ЕС. В его рамках действует Рамочная программа ГУАМ-США и осуществляется ряд совместных проектов со странами Центральной и Восточной Европы, входящими в ЕС. Реальная политика данных стран направлена на противодействие интеграционным процессам в СНГ с участием России и, в конечном счёте, она входит в противоречие с экономическими интересами России на постсоветском пространстве.

Значительное воздействие на интеграционные процессы в СНГ оказывает участие стран СНГ – России, Казахстана, Киргизии, Узбекистана и Таджикистана в деятельности ШОС (Шанхайской организации сотрудничества), созданной в 1996 г. с участием Китая. Узбекистан присоединился к этой организации в 2001 г. Монголия, Пакистан, Индия, Иран являются наблюдателями в данной организации. В сентябре 2003 г. главы правительств стран-членов ШОС подписали Программу многостороннего торгово-экономического со-

<sup>1</sup> См. подробнее: Файзуллаев Д.А. Тенденции и перспективы формирования Евразийского экономического сообщества (ЕврАзЭС). // Автореферат на соискание ученой степени доктора экономических наук. М.: 2008.

<sup>2</sup> Интеграционные процессы в СНГ и экономические интересы Беларуси // Экономическая газета № 44(962) от 09.06.2006.

<sup>3</sup> Официальный сайт ГУАМ // <http://www.guam.org.ua/history.phtml>

трудничества на 20 лет, что предполагает создание зоны свободной торговли, как первого этапа международной экономической интеграции. В настоящее время идут дискуссии о возможной трансформации данной организации и включении в неё новых членов.

Общей особенностью интеграционных экономических процессов в СНГ является решение сторон о переводе взаимного разделения труда на новый уровень при расширении международной производственной кооперации с мировыми экономическими лидерами и быстроразвивающимися экономиками: ЕС, США, Китаем, Индией и др. Вместе с тем, объективная оценка экономического потенциала государств бывшего Советского Союза показывает, что, кроме России, они не располагают в настоящее время возможностями, которые позволили бы им рассчитывать на достаточно высокое место в глобальной экономике вследствие низкого уровня развития техники и технологий. Поэтому процессы экономической интеграции в рамках СНГ, которые определяют в конечном итоге место Содружества в международном разделении труда и мировой экономике в целом, во многом будут зависеть от выбора экономической стратегии со стороны России. Потенциал современной России позволяет выполнять функции одного из мировых экономических, социальных, культурных, политических полюсов (центров), для чего необходим ускоренный переход к инновационной модели развития, преодоление тенденции превращения страны в сырьевую базу для развитых стран и повышение конкурентоспособности национальной экономики. В Концепции долгосрочного социально-экономического развития России до 2020 года, разработанной Правительством России, поставлена задача обеспечения специализации России в мировой экономике на основе передовых научно-исследовательских разработок и высоких технологий» по 4–5 товарам с долей в мире не менее 10%. В качестве отраслей, выбранных для приоритетного развития определены такие отрасли, как авиационная, судостроительная, электронная, атомная энергетика, информационно-коммуникационные технологии<sup>1</sup>.

На XII Санкт-Петербургском международном экономическом форуме в июне 2008 г. первый вице-премьер Правительства России И.Шувалов отметил, что «Россия стала полноправным членом клуба крупнейших экономик мира. Мы начинаем забывать о тяжёлом кризисе прошлого десятилетия и поставили перед собой новые цели – стать

страной с развитыми институтами современной демократии, с постиндустриальной структурой экономики, создать один из мировых финансовых центров»<sup>2</sup>.

Превращению России в одну из крупнейших экономик мира должно способствовать и ускорение интеграционных процессов на постсоветском пространстве. Необходимо отметить, что при анализе специфики интеграционных процессов и причин низкой эффективности функционирования СНГ, позиции исследователей и экспертов существенно отличаются. Некоторые из них указывают на то, что единственной задачей этой группировки было создание условий для относительно мирного «развода» и раздела имущества бывшего СССР. Объединение же независимых государств было невозможно при прежних связях, поскольку существовала опасность сохранения существенной зависимости от России, что не устраивало многие развитые страны, в первую очередь США. Другие аналитики полагают, что развитие интеграции в рамках СНГ происходит поэтапно: центробежные тенденции сменяются центростремительными. При этом их чередование обуславливается конкретной геополитической и геоэкономической ситуацией, как в самих государствах СНГ, так и в мире в целом. Вместе с тем необходимо отметить, что Россия длительное время дотировала и продолжает дотировать некоторые страны СНГ в форме скрытых ценовых дотаций<sup>3</sup>.

По нашему мнению, дальнейшее развитие интеграционных процессов в СНГ будет всё больше зависеть от России только в том случае, если ей удастся обеспечить переход экономики на инновационный путь развития и, соответственно, обеспечить высокотехнологичными товарами рынки стран СНГ. Определённые сдвиги в данном направлении уже имеются: так по некоторым оценкам, к концу 2005 г. российский бизнес контролировал не менее 76% рынка мобильной связи постсоветского пространства. За последние 10 лет в мобильную связь стран СНГ российские инвесторы вложили почти 1,5 млрд долларов. Усиливается присутствие крупных российских банков и компаний в финансовой сфере, торговле, легкой и пищевой промышленности, строительстве и производстве строительных материалов.

Развитию экономических связей России с государствами СНГ, прежде всего, со странами, входящими в проект Единого экономического пространства, во многом способствует межрегиональное сотрудничество. С Белоруссией взаимно-

<sup>1</sup> Бесов А. На кого будет работать российская экономика? Некоторые итоги XI Санкт-Петербургского экономического форума // Промышленные ведомости №5–6 июнь 2007 г.

<sup>2</sup> Итоги XII Санкт-Петербургского международного экономического форума. <http://www.infoshos.ru/?idn=2442>.

<sup>3</sup> См. подробнее: Семенов К.А. Международная экономическая интеграция. – М.: Логос, 2001. С. 96.

действуют 80 субъектов России, с Украиной – 75, Казахстаном – 72. Объем связей с этими странами Приволжского (32,6%) и Южного (20,4%) федеральных округов превышает средний по России уровень (18,2%)<sup>1</sup>.

Всё больший размах получают валютные переводы трудовых мигрантов из России в страны СНГ, которые только в 2005 г. через банковскую систему и Почту России составили, по оценке ЦБ РФ, 3.2 млрд долл. (почти 91% общего объема трансграничных переводов физических лиц)<sup>2</sup>. Кроме того, используется много неофициальных каналов и «серых» схем, которые по своим масштабам значительно превосходят официальные потоки (по некоторым оценкам – от 5 до 15 млрд долл.). В Таджикистане и Молдавии, например, объем денежных переводов из России сопоставим с их годовыми бюджетами. Таким образом, денежные трансферты, которые сопровождают трудовую миграцию, становятся одним из важнейших финансовых потоков на постсоветском пространстве и главным рычагом экономического роста в государствах-реципиентах.

В целом множество точек зрения по перспективам дальнейшего развития интеграционных процессов на пространстве СНГ можно свести к двум позициям. Первая состоит в том, что углубление интеграции в рамках СНГ окажет стимулирующее влияние на дальнейшее развитие экономик стран-членов Содружества, в частности, России. Сторонники другой точки зрения, наоборот, полагают, что СНГ служит тормозом на пути более быстрого развития.

При оценке реальных перспектив региональной интеграции в рамках СНГ представляется необходимым, прежде всего, определить соотношение сил, предъявляющих спрос и предложение на интеграцию. В качестве таких основных сил выступают, с одной стороны, государственные структуры и правительства, с другой стороны – хозяйствующие субъекты, деловые круги, субрегиональные административные единицы и неправительственные организации.

Главными субъектами, предъявляющими как спрос, так и предложение на региональную межгосударственную интеграцию на постсоветском пространстве, остаются государственные структуры и правительства ряда стран СНГ. При этом экономические соображения диктуют целесообразность сосредоточить усилия на формировании межгосударственного интеграционного ядра в составе наиболее развитых в СНГ стран: России, Белоруссии, Украины и Казахстана. Производствен-

ный потенциал и уровень торгово-экономических отношений этих государств (на долю «четвёрки» приходится около 90 % торговли стран СНГ) свидетельствует о том, что объективно они предъявляют наибольший спрос на интеграцию.

Расширению и углублению интеграционного взаимодействия на микроуровне призваны способствовать набирающие силу в последние годы именно в этих странах хозяйствующие субъекты (динамично развивающиеся компании и финансово-промышленные группы). И третьим важным субъектом, оказывающим существенное влияние на формирование и реальное состояние экономических и политических связей, являются субрегиональные административные единицы.

По мнению многих экспертов в качестве интеграционного «ядра» и центра притяжения на пространстве СНГ могут быть Россия, Белоруссия и Казахстан, завершающие формирование зоны свободной торговли на взаимоприемлемых условиях, готовые в то же время к последующей поэтапной и синхронной передаче полномочий на наднациональный уровень, а также гармонизации законодательной базы.

При таком интеграционном строительстве национальным интересам России отвечает объединение вокруг базовой группировки и других стран СНГ, реально заинтересованных в интеграционном развитии и отработке механизмов дальнейшего сближения. Таким образом, к первоначально образованной полноценной и эффективной зоне свободной торговли на пути к формированию единого экономического пространства постепенно, на добровольной основе и по мере готовности могут присоединяться затем и другие страны, расширяя радиус её действия. Принимая во внимание инерционность этих процессов и существующие трудности, связанные с полномасштабной интеграцией в настоящее время, развитие сотрудничества с другими странами СНГ должно происходить пока посредством заключения многосторонних и двусторонних соглашений.

В процессе интеграционного строительства, особенно на первоначальных этапах, представляется необходимым в максимальной степени использовать положительный международный опыт успешно развивающихся региональных группировок. Односторонняя ориентация на практику Евросоюза в данном случае не представляется эффективной: слишком велики различия между странами ЕС и СНГ в уровнях развития, принципах формирования наднациональных органов, структурах производства, в управлении и регулирова-

<sup>1</sup> Барковский А.Н., Алабян С.С. Прогноз внешнеторгового оборота РФ до 2025 года //Панорама Содружества. 2004. № 6.

<sup>2</sup> См.: [http://www.cbr.ru/statistics/credit\\_statistics/print.asp?file=Remittances.html](http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/print.asp?file=Remittances.html).



нии хозяйственной деятельности, в политической воле к объединению и готовности поступиться частью национального суверенитета. В то же время положительный опыт ЕС представляется необходимым учитывать применительно к специфике СНГ, особенно при разрешении противоречий в интеграционных процессах.

Как и в странах МЕРКОСУР, основным интеграционным фактором на постсоветском пространстве может стать энергетика<sup>1</sup>. При формировании интеграционной группировки странам СНГ можно заимствовать опыт используемой НАФТА<sup>2</sup> «зонтичной» структуры, в которой в качестве основного центра на пространстве СНГ будет выступать Россия (по аналогии с НАФТА – где цен-

тром притяжения являются США). Определённый интерес для Содружества также представляет и практика интеграционного строительства в Азиатско-тихоокеанском регионе.

Таким образом, интеграционные процессы на территории СНГ достаточно сложны и противоречивы и их дальнейшее развитие во многом зависит от позиции России, от её экономических, политических и военных возможностей. России необходимо последовательно отстаивать свои экономические и политические интересы на пространстве СНГ, что позволит создать полноценное интеграционное объединение в интересах всех членов СНГ и их народов.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Алчинов В.М. Процессы региональной интеграции в Европе и на постсоветском пространстве: интересы России // Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора политических наук. – М., 2006.
2. Бесов А. На кого будет работать российская экономика? Некоторые итоги XI Санкт-Петербургского экономического форума // Промышленные ведомости №5-6 июнь 2007 г.
3. Барковский А.Н., Алабян С.С. Прогноз внешнеторгового оборота РФ до 2025 года // Панорама Содружества. 2004. № 6.
4. Итоги XII Санкт-Петербургского международного экономического форума 2008 г. <http://www.infoshos.ru/?idn=2442>
5. Интеграционные процессы в СНГ и экономические интересы Беларуси // Экономическая газета № 44(962) от 09.06.2006.
6. Михайленко А.Н. СНГ: быть или не быть? СПб, М.: АВОК Северо-Запад, 2007.
7. Семенов К.А. Международная экономическая интеграция. – М.: Логос, 2001.
8. Файзуллаев Д.А. Тенденции и перспективы формирования Евразийского экономического сообщества (ЕврАзЭС): Автореф. дис. докт. экон. наук. – М.: 2008.

<sup>1</sup> Название организации в переводе с испанского означает «Южноамериканский общий рынок». Первым шагом к созданию общего рынка послужило соглашение о свободной торговле, подписанное Аргентиной и Бразилией в 1986 г. В 1990 г. к данному соглашению присоединились Парагвай и Уругвай. В настоящее время в него входят Аргентина, Бразилия, Парагвай, Уругвай и Венесуэла (с июля 2006) а в качестве ассоциированных членов — Чили, Боливия, Колумбия, Эквадор и Перу.

<sup>2</sup> Североамериканское соглашение о свободной торговле (НАФТА, NAFTA, North American Free Trade Agreement) – соглашение о свободной торговле между Канадой, США и Мексикой, вступившее в силу с 1 января 1994 г.

**Сильвестров Сергей Николаевич**

доктор экономических наук, профессор, академик РАЕН,  
заместитель директора ИЭ РАН, заслуженный экономист Российской Федерации  
silvestrsn@gmail.com

**Миркин Яков Моисеевич**

доктор экономических наук, профессор, директор Института финансовых рынков  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
yakov.mirkin@gmail.com

**Адамов Величко**

ректор Хозяйственной академии им. Д.А. Ценова,  
Республика Болгария, г. Свиштов  
agor@uni-svishtov.bg

**Краснов Юрий Константинович**

доктор юридических наук, профессор,  
заведующий кафедрой правового обеспечения управленческой деятельности МГИМО(У)  
krasnov@mgimo.ru

**Мохначёв Сергей Анатольевич**

кандидат экономических наук, член-корреспондент Инженерной академии Удмуртской Республики,  
заведующий кафедрой менеджмента Удмуртского филиала Московской финансово-промышленной академии  
msa\_ufmfra@mail.ru

**Мохначёв Константин Сергеевич**

аспирант Удмуртского государственного университета  
msa\_ufmfra@mail.ru

**Красс Максим Семёнович**

профессор кафедры «Математическое моделирование экономических процессов»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
vurga@mail.ru

**Полякова Александра Григорьевна**

кандидат экономических наук, доцент, заведующая кафедрой экономики и мирохозяйственных связей  
Тюменской государственной академии мировой экономики, управления и права  
polo69@mail.ru

**Зарицкий Борис Ефимович**

доктор исторических наук, профессор кафедры «Мировая экономика и международный бизнес»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
borsar@mail.ru

**Камалов Александр Михайлович**

старший аналитик инвестиционного блока ГК «Роснотех»  
sasha133@gmail.com

**Кузнецов Олег Васильевич**

проректор по бизнес-образованию  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
igs@fa.ru

**Андреев Енаки Тодоров**

доктор, доцент кафедры «Финансы» Университета национального и мирового хозяйства,  
Республика Болгария, г. София  
zenitins@abv.bg

**Волощук Сергей Дмитриевич**

кандидат экономических наук,  
генеральный директор «Бюро независимых экспертиз “ИНДЕКС”»  
info@indeks.ru

**Полунин Константин Анатольевич**

директор Отдела по взаимодействию подразделений внутреннего контроля в банковской группе ОАО Банк ВТБ  
polunin@vtb.ru

**Арестов Олег Иванович**

аспирант кафедры «Мировая экономика и международный бизнес»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
arestov@subaru-motor.ru

## OUR AUTHORS

### **Sergei N. Silvestrov**

Doctor of Science (Economics), Professor, Member of the Russian Academy of Natural Sciences (RAEN), Deputy Director of the Institute of Economics, Russian Academy of Sciences (RAN), Honoured Economist of the Russian Federation  
silvestrsn@gmail.com

### **Yakov M. Mirkin**

Doctor of Science (Economics), Professor, Director of the Institute of Financial Markets, Federal State Educational Institution of Higher Professional Education «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
yakov.mirkin@gmail.com

### **Velichko Adamov**

Rector of the D.A. Tsenov Academy of Economics, Svishtov, Republic of Bulgaria  
agop@uni-svishtov.bg

### **Yury K. Krasnov**

Doctor of Legal Sciences, Professor, Head of the Department of Management Activities legal Support, Moscow State Institute for International Relations/ University (MGIMO/U)  
krasnov@mgimo.ru

### **Sergei A. Mokhnachev**

Ph.D. in Economics, Corresponding Member of the Engineering Academy of the Udmurt Republic, Head of the Department of Management of the Udmurt Branch of the Moscow Academy of Finance and Industry  
msa\_ufmfpa@mail.ru

### **Konstantin S. Mokhnachev**

Post-graduate student, Udmurt State University  
msa\_ufmfpa@mail.ru

### **Maxim S. Krass**

Professor, Department of Mathematical Modelling of Economic Processes, Federal State Educational Institution of Higher Professional Education «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
vurga@mail.ru

### **Alexandra G. Polyakova**

Ph.D. in Economics, Associate Professor, Head of the Department of Economics and World Economic Relations, Tyumen State Academy of World Economy, Management and Law  
polo69@mail.ru

### **Boris E. Zaritsky**

Doctor of Historical Sciences, Professor, Department of World Economy and International Business Federal State Educational Institution of Higher Professional Education «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
borsar@mail.ru

### **Alexander M. Kamalov**

Senior Analyst, Investment Programmes, State Corporation Rusnano – Russian Corporation of Nanotechnologies  
sasha133@gmail.com

### **Oleg V. Kuznetsov**

Pro-Rector for Business-Education, Federal State Educational Institution of Higher Professional Education «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
igs@fa.ru

### **Enaki T. Andreev**

Doctor of Sciences, Associate Professor, Department of Finance, University of National and World Economy, Sophia, Republic of Bulgaria  
zenitins@abv.bg

### **Sergei D. Voloschuk**

Ph.D. in Economics, Director General, Bureau of Independent Expert Appraisals INDEX  
info@indeks.ru

### **Konstantin A. Polunin**

Director, Internal Control, OAO VTB Bank Group  
polunin@vtb.ru

### **Oleg I. Arestov**

Post-graduate student, Department of World Economy and International Business Federal State Educational Institution of Higher Professional Education «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
arestov@subaru-motor.ru

**Сильвестров Сергей Николаевич***Мировой экономический кризис и формирование новой архитектуры глобальной экономики*

В статье раскрываются основные зоны кризисогенности мировой экономики, системные риски для её устойчивого и сбалансированного развития. Подчеркивается исторически длительный период их формирования. Объясняются системные и непосредственные причины, вызвавшие мировой финансовый кризис 2008 года и его перерастание в общеэкономический. Особое внимание обращается на углубляющееся противоречие между глобализацией капитала, прежде всего в финансовых формах, и экономическим суверенитетом национальных государств; происходящую эволюцию форм денег и денежного обращения под влиянием информационно-технологических изменений; разбалансированность и деградацию мировой валютно-финансовой системы; состояние экономики США и специфику деятельности ФРС США, монополюно регулирующей эмиссию основной резервной валюты. Рассматриваются накопившиеся глобальные дисбалансы в мировом экономическом развитии, сохранение которых позволяет прогнозировать консервацию общей кризисогенности мировой экономики.

**Ключевые слова:** мировой экономический кризис, глобальная финансовая система, глобальные дисбалансы, космополитизм капитала, экономический суверенитет государства, денежная революция, мировая валютно-финансовая система, Федеральная резервная система, дефицит платежного баланса, финансовые инновации, производные инструменты, секьюритизация, леввередж, ипотека.

**Миркин Яков Моисеевич***Посткризисная стратегия развития финансового сектора России*

Предложена стратегия развития финансового сектора России, основанная на балансе ролей рынка и государства в посткризисный период. В её основе - рост финансовой глубины; усиление конкурентоспособности и устойчивости рынка к системным рискам; усиление роли внутреннего спроса; переход от спекулятивной модели финансового рынка к инвестиционной; нормализация цены денег; действия против немонетарной инфляции; оптимизация валютного режима и валютных резервов; реструктурирование отрасли ценных бумаг и деривативов; усиление налоговых стимулов для инвесторов; гармонизация разных видов макрофинансовой политики; создание инфраструктуры финансовой стабильности и сегмента международных финансов в РФ; роль РФ в изменениях мировой финансовой архитектуры.

**Ключевые слова:** стратегия, финансовый сектор, финансовая глубина, внутренний спрос, реструктурирование, валютный режим, монетарная политика, процентная политика, счёт капиталов, бюджетная политика, финансовая стабильность.

**Адамов Величко***Финансы как выражение и философия управления богатством*

Богатство как выражение сочетания реальных, финансовых, ликвидных и людских активов лучше всего объясняет современную цель и роль финансов. В связи с вышесказанным, в данной работе выдвигается тезис о финансах как технологии – технологии, которая позволяет трансформировать активы из одного вида в другой. Рассматривая финансы под таким углом зрения, мы можем сказать, что они являются универсальным инструментом для увеличения богатства экономических субъектов.

**Краснов Юрий Константинович***Реальный шаг к существенному снижению кредитных рисков на рынке деривативов*

В статье анализируются экономические и правовые последствия, которые могут возникнуть на кредитном рынке в связи с принятием федерального закона о введении механизма ликвидационного неттинга.

**Ключевые слова:** ликвидационный неттинг, обязательство, дериватив, кредитный риск.

**Мохначёв Сергей Анатольевич****Мохначёв Константин Сергеевич***Формирование институциональных условий и совершенствование законодательства для развития банковского финансирования малого и среднего предпринимательства*

В статье обобщён опыт правового обеспечения построения и функционирования с участием государства региональной схемы разделения рисков при кредитовании субъектов малого предпринимательства. Даны рекомендации по совершенствованию законодательства, нацеленные на повышение эффективности финансово-кредитных механизмов развития сектора малого и среднего предпринимательства.

**Ключевые слова:** Банковское финансирование субъектов малого и среднего предпринимательства, схема разделения рисков, совершенствование законодательства, финансово-кредитные механизмы развития сектора малого и среднего предпринимательства.



**Красс Максим Семёнович***Концепция моделирования и исследования реализации инвестиционных проектов*

Разработан новый подход к моделированию и оценке эффективности реализации инвестиционных проектов как исследование соответствия инфраструктуры целевым установкам проектов. При этом не исключена возможность взаимной корректировки инфраструктуры и целей инвестиционного проекта. Этот этап, основанный на использовании теории реинжиниринга бизнес-процессов и методах многокритериальной оптимизации, должен предшествовать процессу разработки проектов.

**Ключевые слова:** инвестиционный проект, бизнес-процесс, критерий, реинжиниринг, инфраструктура, оптимизация, риски.

**Полякова Александра Григорьевна***Регионы нового освоения как вид пространственных образований*

Понятие «регион нового освоения» формируется в советский период в связи с потребностью в индустриальном освоении страны. Современный этап освоения можно обозначить как научно-технологический, предусматривающий изменение хозяйственного механизма с помощью преобразования способа производства на основе инноваций, что приводит к исследованию регионов нового освоения в ином контексте. Автором развивается тезис о том, что регионы нового освоения представляют собой особый тип регионов, отличительной чертой которых выступает внедрение современных форм и методов хозяйственной деятельности, в результате которых формируется целостное пространственное образование, основанное на взаимодействии природно-географических, экономических, социальных, этнических, демографических и иных процессов. Исследование регионов нового освоения осуществляется на основе пространственно-временного подхода, расширяющего возможности идентификации, анализа и решения глобальных проблем в рамках объектно-предметной области региональной (пространственной) экономики.

**Ключевые слова:** экономическое пространство, пространственная экономика, региональная экономика, экономическое развитие, регионы нового освоения, кластерный подход, территориально-производственный комплекс.

**Зарицкий Борис Ефимович***Инновационный потенциал ФРГ*

Германия входит в тройку мировых технологических лидеров. Однако в экспертных кругах ФРГ всё чаще высказывается озабоченность в связи с прочностью позиций страны на рынке высоких технологий. Главные причины этой озабоченности кроются в недостаточных объёмах и отраслевых перекосах финансирования НИОКР, отставании ФРГ в производстве наиболее высокотехнологичной продукции «верхнего этажа», растущем дефиците высококвалифицированных специалистов, серьёзных проблемах в системе образования, неразвитости рынка венчурного капитала. В условиях финансового кризиса правительство больше занято спасением традиционных промышленных отраслей с высокой концентрацией занятости, чем разработкой стратегии инновационного развития на перспективу.

**Ключевые слова:** инновационное развитие, расходы на НИОКР, конкурентоспособность, высокие технологии, патентная заявка, образование, высококвалифицированные специалисты, венчурный капитал.

**Камалов Александр Михайлович***Венчурное финансирование – инструмент развития инновационной экономики*

В статье рассматриваются предпосылки перехода российской экономики к инновационному типу при участии венчурного капитала, раскрывается история возникновения венчурных фондов в РФ, анализируются различные подходы к определению понятия венчурного капитала, описываются основные типы венчурных инвесторов и их подходы к оценке проектов, а также наглядные примеры успешно реализованных венчурных проектов.

**Ключевые слова:** инновационный путь развития, венчурный капитал, венчурный фонд, бизнес-ангелы, бизнес-план.

**Кузнецов Олег Васильевич***Социально-экономическая характеристика состояния дополнительного профессионального образования государственных гражданских служащих*

В статье рассматриваются основные показатели социально-экономических характеристик состояния дополнительного профессионального образования государственных гражданских служащих. Показана динамика исполнения государственного заказа на их профессиональное обучение. Рассматриваются рекомендации по повышению эффективности и качества обучения государственных служащих в современных условиях.

**Ключевые слова:** дополнительное профессиональное образование, государственные гражданские служащие, показатели дополнительного профессионального обучения государственных служащих, государственный заказ на дополнительное профессиональное обучение государственных служащих.

### **Андреев Енаки Тодоров**

*Болгарский рынок общего страхования: отраслевая структура и рыночные возможности*

В статье представлен анализ болгарского рынка общего страхования. Внимание сфокусировано на отраслевой структуре (рыночные доли) и перспективах развития страхового рынка. Подчеркивается «поляризация» агрегированного страхового портфеля и тенденций на протяжении последних нескольких лет. Автор предвидит отражение глобального финансового кризиса на развитии основных видов страхования (иных, чем страхование жизни) в обозримом будущем.

**Ключевые слова:** страхование, рынок общего страхования, риск, страховой портфель, «Автокасско», страхование гражданской ответственности, ковариация.

### **Волощук Сергей Дмитриевич**

*Модель оценки стоимости предприятия при сделках с изменением формы собственности*

В статье рассматривается математическая модель, описывающая процессы изменения стоимости объектов экономики при сделках, влекущих изменение формы собственности на них. Показано, что использование показателя рыночной стоимости для оценки объектов в этом случае может приводить к потерям общественного благосостояния и предложен подход к её уточнению, основанный на понятии внешних эффектов.

**Ключевые слова:** рыночная стоимость, благосостояние, внешние эффекты, права собственности, общественная значимость, приватизация, национализация.

### **Полунин Константин Анатольевич**

*Социальная отчетность корпораций в системе взаимодействия бизнеса и государства*

В статье содержится анализ современных международных стандартов составления корпоративных социальных отчётов и основных проблем, связанных с подготовкой данного вида отчётности российскими компаниями; отмечается, что социальная отчётность корпораций является важнейшей составляющей в системе взаимодействия бизнеса и государства; доказывается необходимость более активного участия органов государственной власти в совершенствовании существующих форм подготовки корпоративной социальной отчётности; сформулированы предложения по возможным направлениям развития государственного регулирования социальной отчётности российских компаний.

**Ключевые слова:** корпоративная социальная ответственность, социальная отчётность, бизнес-сообщество, государственное регулирование, общество, реформы, корпорация.

### **Арестов Олег Иванович**

*Особенности и противоречия экономической интеграции стран СНГ*

В статье анализируются интеграционные процессы на территории СНГ в конце XX – начале XXI вв., их особенности и перспективы. Подчёркивается, что в настоящее время в СНГ сформировались субинтеграционные объединения, в первую очередь ГУАМ (Грузия, Украина, Азербайджан, Молдова) и ЕврАзЭС (Евразийское экономическое сообщество), экономические и политические интересы которых не совпадают, что является причиной возникновения и обострения противоречий между ними. В статье отмечается, что ведущая роль в интеграционном строительстве в СНГ принадлежит России.

**Ключевые слова:** ГУАМ (Грузия, Украина, Азербайджан, Молдова); ЕврАзЭС (Евразийское экономическое сообщество); интеграционные процессы; Постсоветское пространство; СНГ (Содружество Независимых Государств); Союзное государство России и Беларуси; ШОС (Шанхайская организация сотрудничества); экономические связи.

### **Sergei N. Silvestrov**

#### *The World Economic Crisis and Formation of a New Architecture of Global Economy*

The author looks at the main crisis-genic factors in the world economy and at the system risks threatening its stable and balanced development, pointing out the historically long period of their formation. The factors inherent in the system as well as the immediate reasons for the beginning of the world financial crisis in 2008 and its transformation into the general economic crises are explained. Particular attention is paid to: the growing contradiction between capital globalization, in its financial forms, first of all, and economic sovereignty of national states; the ongoing evolution of the forms of money and money circulation under the influence of IT-related changes; imbalances in and degradation of the world monetary and financial system; the state of the US economy and specific features of the activities of the FRS, which exclusively regulates the issue of the world's most important reserve currency. The increasingly growing global imbalances in the world economic development are analysed, and the author forecasts conservation of the generally crisis-genic potential of the world economy if these imbalances persist.

**Key words:** world economic crisis, global financial system, global imbalances, cosmopolitan character of capital, economic sovereignty of state, monetary revolution, world monetary and financial system, Federal Reserve System, deficit of the balance of payments, financial innovations, derivatives, securitization, leverage, mortgage.

### **Yakov M. Mirkin**

#### *Post-Crisis Strategy of the RF Financial Sector Development*

Post-crisis strategy of the RF financial sector development is proposed. The cornerstone of the strategy is that the role of government in macrofinance is cyclical in the long run. The strategy is designed so that to reach the following purposes: financial deepening, increase in the domestic money demand and reduction of exposure to systemic risks. Views on how to make a turn from speculative to investment-oriented model of the financial market are presented, as well as steps to normalize interest rates and to push the non-monetary inflation down, to optimize the currency regime and currency reserves management. The package includes measures to restructure the securities and derivatives industry; to create a number of tax incentives for investors; to bring into accord with each other the different government policies; to create a financial stability infrastructure; to develop international finance segments inside the RF capital market and to make a valuable contribution to reestablishment of the world financial architecture

**Key words:** strategy, financial sector, financial depth, domestic demand, restructuring, currency regime, monetary policy, interest rate policy, capital account, budgetary policy, financial stability

### **Velichko Adamov**

#### *Finances as Wealth Management Expression and Philosophy*

The wealth as an expression of the combination of the real, financial, liquidity, and human assets is the best explanation of the contemporary purpose and role of finances. In connection with the stated above, in the presented paper the thesis about finances as a technology is defended, a technology which provides a possibility to transform the assets from one type into another. Viewing the finances in this aspect we can say they are a universal tool for increasing the wealth of the economic agents.

### **Yury K. Krasnov**

#### *Real Step to a Significant Drop in Credit Risk in the Derivatives Market*

The article analyses the economic and legal implications that may arise in the credit market in connection with the adoption of a federal law on the close out netting mechanism.

**Key words:** close out netting, commitment, derivatives, credit risk.

### **Sergei A. Mokhnachev**

#### **Konstantin S. Mokhnachev**

#### *The Forming of Institutional Conditions and Perfection of Legislation for the Development of Bank Financing of Small and Medium Business*

The authors generalize experience in providing legal support required to build and operate, with the participation of state, a regional credit risk distribution scheme designed for small business enterprises. Recommendations are given to improve legislation, aimed at enhancing efficiency of the financial and credit mechanisms contributing to the development of small and medium business.

**Key words:** bank financing of small and medium businesses, risk distribution scheme, improvement of legislation, financial and credit mechanisms contributing to the development of small and medium business.

**Maxim S. Krass***Concept of Modelling and Study of Investment Project Implementation*

A new approach to the valuation of the efficiency of investment project implementation is proposed as part of a study dealing with the conformity of infrastructure to the project targets. A possibility of mutual adjustments in both the infrastructure and in the investment project targets is also taken into account. This stage, based on the theory of business process reengineering and on multi-criterion optimization methods, should precede the project development process.

**Key words:** investment project, business process, criterion, reengineering, infrastructure, optimization, risks.

**Alexandra G. Polyakova***New Development Regions as a New Type of Spatial Entities*

The «new development region» notion appears during the Soviet period as a response to the need for the country's industrial development. The modern development stage can be defined as scientific and technological that proposes the change of economic mechanism by transforming the mode of production based on innovations, which entails a shift in the study of new development regions. The author postulates the thesis that new development regions represent a special type of regions the distinguishing feature of which is implementation of up-to-date modes and methods of economic activity resulting in the emergence of an integral spatial entity based on the interaction of environmental, economic, social, ethnic, demographical and other processes. In addition to the above-mentioned, it is necessary to note that new development regions are studied on the basis of the time-space approach which widens the possibilities for the identification, analysis and solution of global problems within the framework of regional (spatial) science objective.

**Key words:** economic space, spatial economics, regional economics, economic development, new development regions, cluster approach, territory production complex.

**Boris E. Zaritsky***Innovational Potential of Germany*

Germany is one of the three global technological leaders. However, some German experts express concern about the firmness of the country's position on the high-tech market. The main concern is caused by insufficient funding and disproportions in the R&D financing depending on the economy sectors, as well as a lag in outputs of the most technologically advanced «high-level» products, increasing shortage of highly qualified experts, serious problems in the educational system and underdevelopment of the venture capital market. During the world financial crisis, the government is more engaged in rescuing the traditional branches of industry with higher numbers of employees rather than pursuing the strategy of innovative development in the future.

**Key words:** innovative development, R&D costs, competitiveness, high-tech, patent application, education, highly qualified experts, venture capital.

**Alexander M. Kamalov***Venture Financing as a Mechanism of the Innovative Economy Development in the Russian Federation*

The article considers preconditions of transition of the Russian economy to an the innovative type with participation of venture capital, reviews the history of venture funds development in the Russian Federation, looks at approaches to the definition of venture capital, describes the basic types of venture investors and their approaches to the selection of projects, and gives examples of the most successful venture projects.

**Key words:** innovative way of development, venture capital, venture fund, business-angels, business-plan.

**Oleg V. Kuznetsov***Social and Economic Characteristic of Additional Vocational Education for the RF Civil Servants*

The author looks at the basic indices of the social and economic characteristics of additional vocational education designed for state employees, showing the performance dynamics of the state order for their professional education and considering recommendations aimed at higher effectiveness and quality of training available to civil servants today.

**Key words:** additional vocational education, civil servants, social and economic characteristic of additional professional education, indices of the additional professional education available to state employees, state order for additional professional education designed for state employees.

**Enaki T. Andreev***Bulgarian Non-Life Insurance: Branch Structure and Market Opportunities*

The article deals with the current state and trends in the Bulgarian non-life insurance. It focuses on its branch structure (the market share of the lines of insurance) and market opportunities in the near future. It highlights



the «polarization» of the aggregate non-life portfolio and a greater share of some of the lines of insurance. Considering the current global financial crisis, it is attempted to forecast some of the future trends and market opportunities of the insurance sector in question.

**Key words:** insurance, non-life insurance, risk, insurance portfolio, auto insurance, motor third party insurance, covariance.

#### **Sergei D. Voloschuk**

##### *Business valuation Model in the Case of Ownership Transfer*

The article looks at a mathematical model describing changes in the value of economic entities in the case of ownership transfer. It is shown that the use of market value in such cases can lead to the welfare loss. A new approach to valuation, which is based on the externalities concept, is suggested.

**Key words:** market value, welfare, externalities, property rights, public value, privatization, nationalization.

#### **Konstantin A. Polunin**

##### *Corporate Social Reporting in the System of Interaction between Business and State*

The article reviews current international corporate social reporting standards and the main problems connected with the preparation of this kind of reports by Russian companies; it is noted that corporate social reporting is the most important component in the system of interaction between business and state; it is also argued that government bodies should more actively participate in the work aimed at the improvement of the current forms of corporate social reporting; suggestions are made as to the possible ways government regulation could develop in regard to corporate social reporting in Russia.

**Key words:** corporate social responsibility, social reporting, business community, government regulation, society, reforms, corporation.

#### **Oleg I. Arestov**

##### *Features and Contradictions of Economic Integration in the CIS Countries*

In this article the author looks at the processes of integration on the territory of the CIS countries at the end of the 20th – beginning of the 21st centuries, their specific features and prospects. It is pointed out that, recently, subintegration associations have been established in the CIS, in particular, GUAM (Georgia, Ukraine, Azerbaijan, Moldova) and Eurasian Economic Community (EurAsEC) whose economic and political interests do not coincide, which causes and intensifies contradictions between the member states. The author points out that Russia is playing a leading role in the integration process in the CIS countries.

**Key words:** GUAM (Georgia, Ukraine, Azerbaijan, Moldova); EurAsEC (Eurasian Economic Community); integration processes; the post-Soviet territory; CIS (Commonwealth of Independent States); Union of Russia and Belarus; SCO (Shanghai Cooperation Organization); economic ties.