

# ВЕСТНИК ИНСТИТУТА ЭКОНОМИКИ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК

№ 5/2024

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ  
ИЗДАЕТСЯ С 2007 ГОДА  
ВЫХОДИТ 6 РАЗ В ГОД

УЧРЕДИТЕЛЬ  
Федеральное государственное бюджетное учреждение науки  
Институт экономики Российской академии наук



ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР  
Козлова С.В., доктор экономических наук



РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ  
Ахапкин Н.Ю., канд. экон. наук  
(заместитель главного редактора)  
Букина И.С., канд. экон. наук  
Братченко С.А., канд. экон. наук  
Колпакова И.А., канд. экон. наук  
Пылин А.Г., канд. экон. наук  
Грибанова О.М.



СЕКРЕТАРИАТ ЖУРНАЛА  
Касьяненко Т.М.  
Нефёдова Н.П.

---

МОСКВА

---

---

## РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

**Гринберг Р.С.**

председатель, член-корреспондент РАН,  
научный руководитель Института экономики РАН

**Головнин М.Ю.**

член-корреспондент РАН, директор Института экономики РАН

**Абрамова М.А.**

доктор экономических наук, профессор,  
зав. кафедрой банковского дела и монетарного регулирования  
Финансового университета при Правительстве Российской Федерации

**Александрова О.А.**

доктор экономических наук, заместитель директора Института  
социально-экономических проблем народонаселения РАН

**Аносова Л.А.**

доктор экономических наук, профессор,  
начальник отдела Отделения общественных наук РАН

**Бахтизин А.Р.**

член-корреспондент РАН, директор Центрального экономико-  
математического института РАН

**Буторина О.В.**

член-корреспондент РАН, заместитель директора по научной работе  
Института Европы РАН

**Валентей С.Д.**

доктор экономических наук, профессор, руководитель  
научно-исследовательского объединения РЭУ имени Г.В. Плеханова

**Городецкий А.Е.**

доктор экономических наук, профессор, руководитель научного  
направления Института экономики РАН

**Иващенко Н.П.**

доктор экономических наук, профессор, научный руководитель  
кафедры экономики инноваций экономического факультета  
Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова

**Калабихина И.Е.**

доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой народонаселения  
экономического факультета Московского государственного университета  
имени М.В. Ломоносова

---

---

**Караваева И.В.**

доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник,  
зав. кафедрой экономической теории Института экономики РАН

**Кузнецов А.В.**

член-корреспондент РАН, доктор экономических наук,  
директор Института научной информации по общественным наукам  
(ИНИОН) РАН

**Лаврикова Ю.Г.**

доктор экономических наук, профессор,  
директор Института экономики УрО РАН

**Ленчук Е.Б.**

доктор экономических наук, руководитель научного направления  
Института экономики РАН

**Музычук В.Ю.**

доктор экономических наук, заместитель директора  
по научной работе Института экономики РАН

**Некипелов А.Д.**

академик РАН, директор Московской школы экономики  
Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова

**Прокапало О.М.**

доктор экономических наук, заместитель директора по научной работе  
Института экономических исследований ДВО РАН

**Рубинштейн А.Я.**

доктор философских наук, профессор,  
руководитель научного направления Института экономики РАН

**Цветков В.А.**

член-корреспондент РАН, директор Института проблем рынка РАН

**Черных С.И.**

доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник  
Института экономики РАН, зав. сектором Института проблем развития  
науки РАН

**Шабунова А.А.**

доктор экономических наук, доцент, директор Вологодского  
научного центра РАН

---

---

---

ВЕСТНИК  
ИНСТИТУТА ЭКОНОМИКИ  
РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК  
Научный журнал

№ 5/2024

Журнал «Вестник Института экономики Российской академии наук»  
зарегистрирован Федеральной службой по надзору за соблюдением  
законодательства в сфере массовых коммуникаций и охране культурного наследия.  
Свидетельство о регистрации средства массовой информации  
ПИ № ФС 77-26786 от 19 января 2007 г.  
ISSN 2073-6487  
Каталог «Урал-Пресс», индекс подписной 80713

Журнал «Вестник Института экономики Российской академии наук»  
входит в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК,  
в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций  
на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора  
наук, по следующим научным специальностям и соответствующим им отраслям науки:  
5.2.1. Экономическая теория (экономические науки),  
5.2.3. Региональная и отраслевая экономика (экономические науки),  
5.2.4. Финансы (экономические науки),  
5.2.5. Мировая экономика (экономические науки)

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)

Все статьи проходят обязательное рецензирование

Высказанные в статьях мнения и суждения  
могут не совпадать с точкой зрения редакции.  
Ответственность за подбор и изложение материалов  
несут авторы публикаций

---

---

# СОДЕРЖАНИЕ

---

---

## ВОПРОСЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

- Павленко Ю.Г.**  
Эгалитаризм в контексте современной креативной экономики ..... 7

## ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

- Одинцова А.В.**  
К вопросу о реализации концепции local governance в России ..... 21
- Козлова С.В.**  
Трансформация институтов управления государственным имуществом: итоги 2022–2024 гг. .... 42
- Новикова Т.С.**  
К вопросу о введении прогрессивной шкалы НДФЛ в России ..... 58
- Додорина И.В., Черняев Е.В.**  
Терминально-складская инфраструктура: проблемы и перспективы ..... 87
- Тимербулатова К.Ю.**  
Сигнальная роль рекламы в блогах лидеров мнений в социальных сетях ..... 101

## ФИНАНСЫ

- Кочергин Д.А.**  
Мировой опыт внедрения цифровых валют центральных банков для розничных платежей в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах ..... 130
- Динец Д.А.**  
Противоречия между денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политиками: анализ современной ситуации и возможностей сокращения уровня межпоколенческого долга ..... 172
- Борисенко Г.А.**  
Использование нейронных сетей для прогнозирования стоимости акций на основе новостных данных ..... 211

## НАУЧНАЯ ЖИЗНЬ

- Караваева И.В., Лев М.Ю.**  
Экономическая безопасность России: актуальные риски и долгосрочные приоритеты (по материалам конференции «VIII Сенчаговские чтения») ..... 233

---

---

# CONTENTS

---

---

## ISSUES OF ECONOMIC THEORY

- Pavlenko Yu.G.**  
Egalitarianism in the Context of Modern Creative Economy..... 7

## ECONOMICS AND MANAGEMENT

- Odintsova A.V.**  
Problems of Implementing Local Governance Concept in Russia..... 21
- Kozlova S.V.**  
Transformation of State Property Management Institutions:  
Results of 2022–2024..... 42
- Novikova T.S.**  
To the Question of the Introduction of a Progressive Scale of Personal  
Income Tax in Russia..... 58
- Dodorina I.V., Cherniaev E.V.**  
Terminal and Warehouse Infrastructure: Problems and Prospects..... 87
- Timerbulatova K.Yu.**  
The Signal Role of Advertising in Opinion Leaders' Blogs in Social  
Networks..... 101

## FINANCE

- Kochergin D.A.**  
Global Experience in Implementing Central Banks Digital Currencies  
for Retail Payments in Emerging Markets and Developing Countries ... 130
- Dinets D.A.**  
Contradictions between Monetary and Fiscal Policies: Analysis  
of the Current Situation and Possibilities of Reducing the Level  
of Intergenerational Debt..... 172
- Borisenko G.A.**  
Neural Networks to Forecast Stock Prices Based on News Data..... 211

## SCIENTIFIC LIFE

- Karavaeva I.V., Lev M.Yu.**  
Economic Security of Russia: Current Risks and Long-Term Priorities  
(Based on the Conference Proceedings «VIII Senchagov Readings») ..... 233

## ВОПРОСЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

---

---

Ю.Г. ПАВЛЕНКО

доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник  
ФГБУН Институт экономики РАН

### ЭГАЛИТАРИЗМ В КОНТЕКСТЕ СОВРЕМЕННОЙ КРЕАТИВНОЙ ЭКОНОМИКИ<sup>1</sup>

Статья посвящена осмыслению объективных оснований необходимости снижения социального неравенства, которое создает угрозы для экономического развития, устойчивости общественной и политической систем. Решение проблемы социального неравенства рассматривается в рамках концепции эгалитаризма. Автор приходит к выводу о том, что реализация принципов эгалитаризма – это объективная необходимость, которую формирует характер современного общественного воспроизводства, базирующегося на креативной экономике. В центре креативной экономики находится человек и его творческий потенциал. При этом важнейшей политико-экономической основой креативной экономики является ее многоукладность.

**Ключевые слова:** эгалитаризм, неравенство, креативная экономика, труд.

**УДК:** 330.16, 331.104, 331.101.5

**EDN:** AJDLIT

**DOI:** 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_7\_20

#### Актуальность эгалитаризма

Согласно современным представлениям, зафиксированным, в частности, в российской Новой философской энциклопедии, эгалитаризм определяется как теория, в соответствии с которой в обществе должно быть установлено политическое, правовое и экономическое равенство. Далее в статье из энциклопедии ее авторы сочли нужным добавить, что в социалистических странах эгалитаризм превратился в «уровниловку», систему уравнительного распределения, при которой собственность передана в руки государства, а большинство граждан превращено в неи-

---

<sup>1</sup> Статья подготовлена в рамках выполнения темы государственного задания ФГБУН Институт экономики РАН «Патерналистское государство и гражданское общество: теория, методология, измерение».

мущих [7, с. 412]. Для людей, знакомых с реалиями «реального социализма», – это достаточно смелое и спорное утверждение постсоветских философов, учитывая, что общепринятое значение слова «неимущий» формулируется как не имеющий достаточных средств к существованию, нуждающийся, бедный [13, с. 448]. Вряд ли данная характеристика подходит к большинству граждан стран «реального социализма». Впрочем и авторы довоенного Толкового словаря русского языка под редакцией Д.Н. Ушакова [14] не избежали идеологической зашоренности, с той лишь разницей, что понятия «неимущий» и «неимущие» относятся в нем к гражданам капиталистических стран.

Наличие чрезмерного неравенства в мире, включая, к сожалению, и нашу страну в ее современной «рыночной» ипостаси, представляется все более очевидным. Так, авторы монографии по экономической теории государства, ссылаясь на авторитетные американские источники, отмечают, что в США, самой крупной из богатых стран современного мира, 10% наиболее богатого населения получает столько же доходов, сколько остальные 90%. При этом за последние 30 лет заработки половины населения США не выросли, в то время как доход 1% самых состоятельных людей увеличился на 300% [20].

О неудовлетворительной ситуации в указанной сфере в нашей стране и о негативном отношении к ней граждан свидетельствуют многочисленные данные статистического и аналитического характера и, в частности, результаты исследования О.А. Кислицыной, проведенного с использованием материалов Международной программы социальных исследований (International Social Survey Program – ISSP) за 2019 г., посвященных в том числе социальному неравенству в России. Исследованием было охвачено 1582 респондента в возрасте от 18 лет [4]. Полученные результаты позволили установить, что подавляющее большинство россиян полагают, что государство несет ответственность за сокращение различий в доходах: 25,1% – «согласны» и 67,9% – «полностью согласны». Также большая часть опрошенных поддерживает политику налогообложения для богатых: 23,9% согласны с тем, что богатые должны платить «больше» налогов и 60,9% – «намного больше». Различия доходов в России кажутся «слишком большими» 91,5% опрошенных: 18,3% с этим «согласны» и 73,2% – «полностью согласны» [4, с. 51]. Это практически столько же, сколько предпочитает государственное вмешательство в сокращение неравенства. По-видимому, следует согласиться с заключением О.А. Кислицыной, которая, ссылаясь на ряд отечественных и зарубежных авторов, утверждает, что экономическое неравенство – фундаментальная социальная проблема, представляющая угрозу для экономического развития, политической стабильности и социального благополучия людей [4, с. 53–54].

Актуальность проблемы преодоления неравенства и, соответственно, достижения большего равенства, на наш взгляд, лучше всего формулируется в рамках концепции эгалитаризма как антипода социального неравенства. Отметим, что эгалитаризм, будучи одной из основ современного образа жизни, соответствует отечественным традициям. Сформировавшиеся в условиях «реального социализма» теория и практика эгалитарных отношений, полагаем, не потеряли своей актуальности не только с точки зрения объективных реалий XXI века, но и, как показывают опросы, субъективных представлений большинства россиян.

### **Содержание и потенциал креативной экономики**

Рассматривая эгалитаризм в контексте необходимости формирования новой, более эффективной модели экономического развития, мы исходим из того обстоятельства, что объективным воспроизводственным базисом такой модели призвана служить так называемая креативная экономика. В современных условиях креативная экономика, как нам представляется, выступает и своеобразным звеном в цепочке таких принятых в литературе и ставших традиционными понятий, как экономика научно-технического прогресса, инновационная экономика, экономика знаний.

Некоторые авторы подчеркивают различия в содержании понятий «креативность» и «инновации». Креативность трактуется как процесс, посредством которого рождаются новые идеи, а инновации – своеобразные механизмы, через которые они реализуются (внедряются). Таким образом, креативность выступает необходимой предпосылкой для инноваций. Анализируя опыт зарубежных стран в «запуске» креативных индустрий, некоторые отечественные специалисты приходят к выводу о том, что, с одной стороны, страны с развитыми рынками первыми увидели их потенциал в качестве нового источника экономического роста и развития человеческого капитала, но, с другой – указывают на страны с формирующимися рынками, которые, имея богатое культурное наследие, долгое время не использовали его в качестве «креативного актива» [12, с. 39]. Отметим, что период слабого использования «креативного актива» в России пришелся и на период так называемых радикальных рыночных реформ.

Английский экономист и социолог А. Фриман рассматривает креативную экономику как качественно новую отрасль производства, которая основана на особенном типе труда – творческом труде. Особенность творческого труда, по мнению Фримана, определяется его «незаменимостью»: такой труд не может быть механизирован или заменен машинами [16, с. 37]. При этом креативная экономика трак-

туется и как новый этап в развитии современной экономики и общества, когда снимаются принципиальные различия между промышленностью и искусством. А. Фриман полагает, что люди, обслуживающие производство и использующие машины, чтобы превращать одни вещи в другие, и люди, наполняющие сферу культуры, небольшая группа одаренных людей, выросших в семьях, имеющих возможность поддерживать их начинания, традиционно находились в разных сферах социальной структуры. По его словам: «нет никаких доказательств того, что творчество является даром отдельных людей... Все люди могут выполнять действия, недоступные машинам; тавтологически, эта способность определяет, что значит быть человеком» [16, с. 46].

Согласно данным, приведенным Хасаном Бахши (Hasan Bakhshi), руководителем британского Центра исследований креативной индустрии (РЕС): «на креативную индустрию, которая базируется на труде людей творческих профессий, в настоящее время, например, в Великобритании приходится 5,2% валовой добавленной стоимости. При этом креативная индустрия растет быстрее, чем все другие сектора, за исключением ... операций с недвижимостью» [22].

Одним из наглядных показателей качественных изменений в содержании труда в современной экономике служит увеличение доли работников, занятых исследованиями и разработками (см. табл.). В таблице приведены данные о динамике данного показателя в ряде репрезентативных для сравнения стран, включая наряду с Россией наиболее передовые по данному показателю страны, а также такие исторически и гео-

Таблица

**Численность персонала, занятого исследованиями и разработками (исследователи), в расчете на 10000 занятых в экономике в 2015, 2019 и 2022 гг.**

Страны	2015	2019	2022
Финляндия	153	161	226
Швеция	141	157	243
Республика Корея	135	153	212
США	89	92	161
Россия	66	56	103
Китай	20	24	77
Польша	50	75	120

*Источники:* составлено автором по: Индикаторы науки: 2017: статистический сборник. М.: НИУ ВШЭ. 2017. С. 272.; Индикаторы науки: 2021: статистический сборник. М.: НИУ ВШЭ. 2021. С. 316; Индикаторы науки: 2024: статистический сборник. М.: НИУ ВШЭ. 2024. С. 378.

графически близкие для целей сопоставления с нашей страной, как Китай и Польша. Из данных таблицы следует, что в целом по странам наблюдается устойчивая динамика роста показателя «трудоёмкости», что, на наш взгляд, служит подтверждением тезиса о формировании креативной экономики и росте масштабов креативного труда. При этом Россия пока находится в отстающих от наиболее развитых стран по относительному показателю трудового потенциала науки. Следует добавить, что для нашей страны отставание имеется также и по отношению к соответствующим показателям периода «реального социализма».

В предисловии к русскому изданию своей книги «Креативный класс: люди, которые меняют будущее» экономист и социолог Р. Флорида отмечает: «Даже согласно самым строгим из моих критериев, в России сейчас около 13 млн. представителей креативного класса, т. е. ей принадлежит второе после США место в мире по абсолютному числу работников, занятых в креативных профессиях. По проценту от общей рабочей силы это ставит ее на 16-е место. В моем Мировом индексе креативности – комбинации разного рода показателей технологий, таланта и креативности – она попадает на несколько менее впечатляющее 25-е место. Другими словами, есть поводы для оптимизма, но впереди еще много работы» [15, с. 10].

Интерпретируя сказанное Р. Флоридой, отметим, что речь идет, во-первых, о диспропорциях между качеством человеческого потенциала, которое, по-видимому, определяется успехами в этой области, достигнутыми еще в эпоху «реального социализма», а также характерной для России известной инерционностью в отношении престижности образования и интеллектуального труда. Во-вторых, об очевидно наблюдаемых диспропорциях между имеющимися возможностями человеческого потенциала и слабой их востребованностью со стороны экономики.

В данном контексте такие институциональные новации, как коммерциализация социально-культурной сферы, включая образование, с нашей точки зрения, идут в разрез с требованиями развития современной экономики и страны в целом. Они не только препятствуют принципам социальной справедливости – тем более, что в нашей стране, где, например, образование десятилетиями было, выражаясь языком либеральных экономистов, общедоступной «услугой», но и препятствуют развитию человеческого потенциала. Наконец, коммерциализация указанной сферы тормозит процесс воспроизводства такого качественного конечного продукта всякого общества, каким является человек во всей своей целостности, включая и его креативный потенциал. К сожалению, конкретный анализ текущей хозяйственно-управленческой практики в данной сфере указывает на невостребован-

ность креативного человеческого потенциала в рамках существующей социально-экономической модели [3].

В то же время в современной специальной литературе все чаще звучит аргументация в пользу тезиса, что экономика знаний объективно формирует предпосылки новых производственных отношений. Так, развивая анализ корпоративной технотрактуры (термин, как известно, предложенный Дж.К. Гэлбрейтом), К.А. Хубиев рассматривает отношения собственности в рамках корпораций. Инновационная деятельность, результатом которой является приобретение конкурентных преимуществ и получение дополнительных источников дохода, по мнению К.А. Хубиева, не может вместиться в социальные рамки наемного труда. Ее природа требует принципиально иных отношений, предусматривающих соучастие в процессе и распределении результатов со стороны участников экономических отношений [17, с. 128–130].

Соглашаясь с тезисом о наличии предпосылок новых, более адекватных времени производственных отношений, укажем на необходимость и в рамках существующей социально-экономической модели, опираясь на наличие данных предпосылок, оказывать влияние на более справедливое распределение доходов между участниками экономических отношений в пользу субъектов, занятых креативным трудом.

### **Труд в условиях креативной экономики**

Объективная потребность и возможность расширения масштабов креативного труда в рамках современной рыночной экономики наталкивается на ряд препятствий. Одним из таких препятствий А. Фриман видит в противодействии элиты общества реализации идеи, заключающейся в том, что творческое производство и потребление может стать всеобщим правом человека. Дело в том, что в современной рыночной экономике каждый объект, не являющийся чисто функциональным, служит своеобразным инструментом для выполнения социальной функции внешнего маркера общественного положения и, соответственно, определяет место человека в социальной иерархии. Отсюда, по мнению А. Фримана, стремление элиты общества сдерживать, пытаясь оградить свое привилегированное положение, спрос на эстетические ценности, предъявляемый со стороны массового потребителя. И это при том, что именно массовое распространение такого спроса, превращение его в часть обыденной жизни и право каждого индивида требуется для развития экономики и общества [16, с. 57]. С другой стороны, А.В. Бугалин и А.И. Колганов, указывая на реальные трансформации содержания труда, мотиваций и ценностей вследствие все большего прогресса творческой деятельности и создаваемого

ею пространства культуры, отмечают, что в существующей капиталистической системе в виде симулякров выступают превратные формы продуктов, поскольку новое содержание – отношения сотворчества, реализуется в условиях тотального рынка [1, с. 100-101].

Что касается упомянутой выше элиты, то следует отметить и положительные моменты с ней связанные. Так, все чаще встречаются примеры социально ответственного поведения некоторых видных ее представителей как за рубежом, так и в нашей стране. Речь идет о примерах поведения отдельных современных олигархов и миллиардеров, которое иногда определяется как «новая рациональность». Так, создатель системы магазинов Duty Free, американский миллиардер ирландского происхождения Чак Фини (Chuck Feeney), через свое детище – фонд The Atlantic Philanthropies, пожертвовал на благотворительные цели, по некоторым оценкам, свыше 6,2 млрд долл. По словам Фини: «Я убедился, что куда больше удовольствия получаешь, когда отдаешь деньги и видишь, как благодаря им что-то появляется – например, госпиталь» [8, с. 38].

Другой пример относится к нашему соотечественнику В. Тетюхину, бывшему совладельцу крупной металлургической компании на Урале. Свердловский олигарх продал все свои акции и на вырученные 3,3 млрд руб. построил медцентр в Нижнем Тагиле. Миллиардер планирует также построить гостиницу, новые дома для сотрудников клиники, общежитие для студентов. Сам В. Тетюхин занимает пост генерального директора и в свои 82 года приезжает на работу строго по графику: к 9:00 утра шесть дней в неделю [8, с. 38].

Известный американский экономист Кеннет Э. Боулдинг отмечает, что акцент на потреблении в рамках традиции и концепции экономического человека привел экономистов к недооценке того, что можно назвать «экономикой созерцания». Речь идет о пренебрежении экономистами такими вещами, как социальная оценка, доброжелательность и, наоборот, недоброжелательность, а также многими прочими социально-психологическими факторами, важными для всех аспектов общественной жизни [11, с. 921].

Суть рассуждений Боулдинга состоит в том, что мы можем получать удовлетворение вне традиционных форм обменных отношений, не потребляя в смысле присвоения. Человек может обогащать себя без рыночного обмена, что способствует увеличению относительной ценности форм подобного обогащения и может служить одним из элементов достижения большего социального равенства. Иными словами, можно также утверждать о росте значения культуры и культурных ценностей, включая культуру потребления, способствующих распространению идеологии эгалитаризма, в том числе и среди материально состоятельных граждан.

Рассматривая основы современного эгалитаризма, в числе которых и «экономика созерцания», на первый план все же следует выдвинуть воспроизводственный фактор, связанный с креативностью и творческим трудом. Характерная для творческого человека потребность в труде обусловлена тем обстоятельством, что творческий труд по определению обладает свойством самомотивации, может выступать как потребность сам по себе. Это не значит, что денежная мотивация должна исчезнуть в ближайшей исторической перспективе, но из этого следует, что материальное обеспечение творческого человека, во-первых, должно быть достаточным для комфортного осуществления творческой деятельности и, во-вторых, не должно становиться самоцелью. По мнению Н.Г. Яковлевой, ориентация на человека культурного, на человека творческого может быть обоснована исходя из представлений, содержащихся в теории ноономики, предусматривающей трансформацию «человека экономического в человека культурного» [21, с. 52].

Понимание того, что будущее, по всей видимости, будет принадлежать не пресловутому «человеку экономическому» и, как его разновидности, – «квалифицированному потребителю», а «человеку культурному» – с иными ценностями и мотивациями, чем у «homo economicus», позволяет по-новому взглянуть на цели и средства развития человеческого потенциала и его место и роль в современной экономике.

Для самомотивированного «человека культурного» в условиях креативной экономики важное значение имеют его ценностные ориентации. В этой связи вызывает законный интерес позиция по данному вопросу, высказываемая в Китае – стране, достигшей впечатляющих успехов в области развития инновационной и креативной экономики. Так, по словам китайского экономиста Чен Эньфу, индивидуальные ценности граждан имеют большое значение для страны и народа. Патриотизм, профессионализм, честность и дружелюбие – это ценностные ориентиры и нормы поведения, которые, с одной стороны, должны соблюдаться каждым членом общества при осуществлении экономической деятельности, а с другой стороны, являются предпосылками эффективного и упорядоченного функционирования социалистической рыночной экономики. При этом, добавляет китайский ученый, прогресс нации зависит от роста культуры и образования, а сила нации не может быть достигнута без поддержки ее духовности. Наконец, по словам Чен Эньфу, только интегрируя основные социалистические ценности в рыночную экономику, внедряя их в сознание и нормы поведения социальных групп и отдельных граждан, можно обеспечить надлежащее направление развития рыночной экономики [19, с. 359–360].

## Перспективы формирования эгалитарной креативной экономики: институциональные аспекты

Преодоление существующего уровня социального неравенства на основе формирования эгалитарной креативной экономики в теоретико-методологическом аспекте является комплексной проблемой, затрагивающей все элементы государства и его подсистемы. В качестве методологического основания мы воспользовались теоретической моделью российского социального философа К. Момджяна, который, в свою очередь, опирался на разработки известного американского социолога Т. Парсонса.

К. Момджян выделяет в обществе четыре подсистемы, именуемые им сферами общественной жизни. В основе этих подсистем лежат типы общественного производства, необходимые для существования общества как самодостаточной системы. Число типов производственной деятельности, создающих подсистемы общества, определяется числом субстанциально неделимых его элементов, подлежащих производству и воспроизводству. К числу таких элементов относятся: *субъекты деятельности*, способные инициировать целеполагающую активность; *объекты практического назначения* (вещи), посредством которых люди физически изменяют природную и социальную среду своего существования; *знаково-символические объекты*, представляющие собой опредмеченную информацию, посредством которой люди программируют свое индивидуальное и коллективное сознание; *организационные связи и отношения* между субъектными и объектными элементами деятельности, которые определяют эффективность совместных действий. Соответственно, подсистемами общества являются: *социальная сфера общественной жизни*, в рамках которой осуществляется то, что Ф. Энгельс называл «производством непосредственной человеческой жизни»; *сфера хозяйства, или сфера материального производства*; *духовная сфера общественной жизни*, отвечающая за производство необходимой людям информации (научной, художественной и пр.), опредмеченной в знаково-символических объектах; *организационно-политическая сфера*, продуктом которой являются организационные связи и различные комбинации отношений, включающие субъекты и объекты деятельности [6, с. 93–95].

Задача государственного управления в рамках формирования эффективной социально-экономической модели состоит в гармоничном развитии и взаимодействии указанных подсистем общества. При этом мы выделяем два целевых направления институционального развития. Первое – это формирование экономики знаний (инновационная экономика), когда экономический рост идет на основе инвестирования в сферы науки, образования, культуры, здравоохранения (чело-

веческий потенциал). Второе направление связано с эгалитарной креативной экономикой и состоит в ее социализации, заключающейся в приоритете социальных целей. Речь идет о развитии и укреплении социального государства, что в современных условиях не потеряло своей актуальности.

Хотелось бы также поддержать позицию А.В. Бузгалина относительно рационализации сферы потребления. По его словам, назрела необходимость сознательного регулирования структуры потребления в рамках формирования соответствующей экономической политики, ориентированной на удовлетворение разумных потребностей человека, т. е. потребностей, которые помогают развитию в человеке его подлинно человеческих качеств [2, с. 25].

Отметим, что в рамках институционального проектирования и строительства желателен использование фактора преемственности. Речь идет не только о всем известном обстоятельстве, что наше государство большую часть XX века было государством эгалитарным. В стране накоплен богатый опыт стратегического планирования. По мнению Ю.К. Князева, современная Россия нуждается в особом методе планирования, при реализации которого должны использоваться отдельные элементы как директивного, так и индикативного планирования [5, с. 138].

Наряду с планированием следует напомнить и о прогнозировании. Институт экономики на регулярной основе принимал самое активное участие в подготовке Комплексной программы научно-технического прогресса СССР, которая разрабатывалась Академией наук СССР, Госкомитетом по науке и технике СССР, Госстроем СССР на 20 лет (по пятилетиям) и представлялась в Совет Министров СССР и Госплан СССР не позднее чем за два года до начала очередной пятилетки. Каждые пять лет в Комплексную программу вносились дополнения и уточнения, и она составлялась на новое двадцатилетие. Программа служила предплановым документом, определяющим цели развития науки и техники на длительную перспективу, приоритетные научно-технические проблемы, подлежащие разработке, и ожидаемые социально-экономические последствия их решения. Программа являлась научной основой формирования долгосрочных и перспективных планов и целевых комплексных программ [10].

В заключение обратим внимание еще на одно важное направление институционального строительства. Наблюдая и анализируя реальную и вполне успешную современную практику такого строительства в Китае, включая наличие переходных институциональных форм, можно прийти к выводу о том, что внедрение «социалистических ценностей» не сопровождается в данной стране уравниловкой и единообразием. При этом в Китае удалось выстроить социально ориентиро-

ванную институциональную структуру государства, опирающегося на современную многоукладную экономику [6, с. 86].

Представляется, что политико-экономическим основанием креативной экономики может служить именно многоукладность как форма экономических отношений, возникающих при переходе от рыночной экономики к экономике, назовем ее социальной, или, если угодно, социалистической. Говоря о преимуществах такого многоукладного экономического строя, А.Г. Худокормов справедливо указывает на заложенную в нем возможность реализации своего потенциала людьми с разнообразными типами психики [18, с. 147]. Иными словами, речь идет о признании плюрализма человеческих предпочтений и ценностей, с учетом, в том числе переходного, динамичного состояния современного социума и экономики.

Обобщая отметим, что решение проблемы неравенства в рамках формирования эгалитарного государства может покоиться на двух объективных основаниях: на современных требованиях экономического воспроизводства, т. е. творческом труде в условиях всемерного развития креативной экономики, и на требованиях культуры, делающих акцент на прогрессивных ценностных ориентациях «человека культурного». Представляется также, что в современных российских условиях интеграция соответствующих прогрессивных ценностей, формирующихся в контексте креативной экономики, наилучшим образом может реализоваться в рамках многоукладности.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Бузгалин А.В., Колганов А.И. Капитализм, посткапитализм и креативная революция (критические размышления о статье Д.А. Давыдова) // Социологические исследования. 2022. № 9. С. 100–109.
2. Бузгалин А.В. Поздний капитализм и его пределы: диалектика производительных сил и производственных отношений (к 200-летию со дня рождения Карла Маркса) // Вопросы политической экономии. 2018. № 2. С. 10–38.
3. Городецкий А.Е. Роль государства в развитии гуманитарного сектора в экономике // Декоммерциализация экономики (социально-экономические предпосылки прогресса человеческого потенциала и технологической модернизации). Под ред. А.В. Бузгалина и Н.Г. Яковлевой. СПб.: Политехника-сервис. 2023. С. 143–175.
4. Кислицына О.А. Представления о неравенстве и отношение к политике перераспределения доходов в России // Вопросы теоретической экономики. 2024. № 3. С. 50–59.
5. Князев Ю.К. Какое планирование нужно России // Вопросы политической экономии. 2022. № 1 (29). С. 135–145.
6. Момджян К. Х. Проблема посткапитализма в свете формационной типологии истории // Вопросы политической экономии. 2024. № 2 (38). С. 90–100.

7. Новая философская энциклопедия: в 4 т. Ред. совет: В.С. Степин и др. Т. 4. М.: Мысль, 2010.
8. Павленко Ю.Г. Социальное государство. В поисках механизмов возрождения // Вопросы теоретической экономики. 2021. № 2. С. 35–44.
9. Павленко Ю.Г. Экономика и государство в контексте формирования постсоветского образа жизни // Труд и качество жизни населения России (к 100-летию со дня рождения Е.И. Капустина): Сборник / Отв. ред. И.В. Соболева. М.: ИЭ РАН, 2021. С. 75–86.
10. Павленко Ю.Г. Экономические проблемы научно-технического прогресса в исследованиях Института экономики РАН // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2020. № 2. С. 43–59.
11. Панорама экономической мысли конца XX столетия: в 2 т. / Ред. Д. Гринуэй, М. Блини, И. Стюарт. Т. 2. СПб.: Экономическая школа, 2002.
12. Саблин К.С., Валиева О.В. Креативные индустрии в современной экономике: определение, подходы к измерению // Вопросы теоретической экономики. 2024. № 3. С. 31–49.
13. Словарь русского языка: в 4 т. / под ред. А.П. Евгеньевой / РАН. Ин-т лингвистич. исследований. Т. 2. М.: Рус. яз.; Полиграф ресурсы, 1999.
14. Толковый словарь русского языка. Т. 1–4 / под ред. Д.Н. Ушакова. М. Гос. ин-т «Советская энциклопедия», 1935–1940. <http://feb-web.ru/feb/ushakov/ush-abc/14/us251011.phtm?cmd=0&istex=t1>.
15. Флорида Р. Креативный класс: люди, которые меняют будущее. М.: Издательский дом «Классика-XXI», 2007.
16. Фриман А. Сумерки машинокрайтического подхода: незаменимый труд и будущее производства // Вопросы политической экономии. 2016. № 4. С. 37–60.
17. Хубиев К.А. Тенденции и перспективы современного экономического развития: интегративный тренд? // Гэлбрейт: возвращение / Монография / Под. ред. С.Д. Бодрунова. М.: Культурная революция. 2017. С. 114–156.
18. Худокормов А.Г. Ближе к жизни, товарищи! (Открытое письмо по поводу труда «Глобальный капитал» А.В. Бузгалина и А.И. Колганова. М.: URSS, 2015) // Вопросы политической экономии. 2016. № 10. С. 144–149.
19. Чен Эньфу. Мировая обстановка и китайская экономика в новую эпоху: Монография. М.: ИНИР им. С.Ю. Витте: Центркаталог, 2023.
20. Экономическая теория государства: новая парадигма патернализма / под ред. А.Я. Рубинштейна, А.Е. Городецкого, Р.С. Гринберга. СПб.: Алетейя, 2020.
21. Яковлева Н.Г. Человеческий потенциал в свете теории ноономики: о трансформации «человека экономического» в «человека культурного» // Экономическое возрождение России. 2023. № 4. С. 49–58.
22. Bakhshi H. How big are the UK's creative industries? Part 3. 14.01.2024. <https://www.nesta.org.uk/blog/how-big-are-the-uks-creative-industries-part-3> (дата обращения: 04.09.2024).

## REFERENCES

1. Buzgalin A.V., Kolganov A.I. Capitalism, post-capitalism and creative revolution (critical reflections on the article by D.A. Davydov) // Sociological research. 2022. No. 9. Pp. 100–109. (In Russ.).

2. *Buzgalin A.V.* Late capitalism and its limits: dialectics of productive forces and industrial relations (to the 200th anniversary of the birth of Karl Marx) // Questions of Political Economy. 2018. № 2. Pp. 10–38. (In Russ.).
3. *Gorodetsky A.E.* The role of the state in the development of the humanitarian sector in the economy // Decommmercialization of the economy (socio-economic prerequisites for the progress of human potential and technological modernization). Edited by A.V. Buzgalin and N.G. Yakovleva. St. Petersburg: Polytechnic Service, 2023. Pp. 143–175. (In Russ.).
4. *Kislitsyna O.A.* Ideas about inequality and attitude to the policy of income redistribution in Russia // Issues of theoretical economics. 2024. No. 3. Pp. 50–59. (In Russ.).
5. *Knyazev K.* What kind of planning is necessary for Russia // Questions of political science. 2022. № 1 (29). Pp. 135–145. (In Russ.).
6. *Momjian K.H.* The problem of post-capitalism in the light of the formational typology of history // Questions of political economy. 2024. No. 2 (38). Pp. 90–100. (In Russ.).
7. The New Philosophical Encyclopedia: In 4 volumes. Ed. council: V.S. Stepin and others. Vol. 4. M.: Thought, 2010. (In Russ.).
8. *Pavlenko Yu.G.* The social state. In search of mechanisms of recovery // Questions of theoretical economics. 2021. No. 2. Pp. 35–44. (In Russ.).
9. *Pavlenko Yu.G.* Economics and the state in the context of the formation of the post-Soviet way of life // Labor and quality of life of the Russian population (to the 100th anniversary of the birth of E.I. Kapustin): Collection / Ed. by I.V. Sobolev. M.: IE RAS, 2021. Pp. 75–86. (In Russ.).
10. *Pavlenko Yu.G.* Economic problems of scientific and technological progress in research at the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences // Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. 2020. No. 2. Pp. 43–59. (In Russ.).
11. Panorama of economic thoughts of the end of the XX century: in 2 volumes / Ed. D. Greenway, M. Blini, I. Stewart. Vol. 2. St. Petersburg: Economic School, 2002. (In Russ.).
12. *Sablin K.S., Valieva O.V.* Creative industries in modern economics: definition, approaches to measurement // Questions of theoretical economics. 2024. No. 3. Pp. 31–49. (In Russ.).
13. Dictionary of the Russian language: In 4 volumes / Edited by A. P. Evgenieva. In-t linguistic. Research. Vol. 2. M.: Russian language; Polygraph resources, 1999. (In Russ.).
14. Explanatory Dictionary of the Russian language. Vol. 1–4 / Edited by D. N. Ushakov M. State Institute «Soviet Encyclopedia», 1935–1940. <http://feb-web.ru/feb/ushakov/ush-abc/14/us251011.htm?cmd=0&istext=1> (In Russ.).
15. *Florida R.* Creative class: people who change the future. M.: Publishing house “Classic-XXI”, 2007. (In Russ.).
16. *Freeman A.* Twilight of the machine-democratic approach: irreplaceable work and future production // Questions of political economy. 2016. No. 4. Pp. 37–60. (In Russ.).
17. *Khubiev K.A.* Trends and prospects of modern economic development: an integrative trend? // Galbraith: the Return / Monograph / Ed. S.D. Bodrunova, M.: Cultural Revolution, 2017. Pp. 114–156. (In Russ.).

18. *Khudokormov A.G.* Closer to life, comrades! (An open letter on the work "Global Capital" by A.V. Buzgalin and A.I. Kolganov. M.: URSS, 2015) // Questions of political economy. 2016. No. 10. Pp. 144–149. (In Russ.).
19. *Chen Enfu.* The world situation and the Chinese economy in a new era: A monograph. M.: INIR named after S.Y. Witte: Center Catalog, 2023. (In Russ.).
20. The economic theory of the state: a new paradigm of paternalism / edited by A.Ya. Rubinstein, A.E. Gorodetsky, R.S. Grinberg. St. Petersburg: Aleteya, 2020. (In Russ.).
21. *Yakovleva N.G.* Human potential in the light of the theory of noonomics: on the transformation of an "economic man" into a "cultural man" // Economic revival of Russia. 2023. No. 4. Pp. 49–58. (In Russ.).
22. *Bakhshi H.* How big are the UK's creative industries? Part 3. 14/01/2024. <https://www.nesta.org.uk/blog/how-big-are-the-uks-creative-industries-part-3> (date of application: 04.09.2024).

Дата поступления рукописи: 16.09.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Павленко Юрий Григорьевич** – доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник ФГБУН Института экономики РАН, Москва, Россия  
ORCID: 0000-0002-7358-9923  
yupavl83@mail.ru

#### ABOUT THE AUTHOR

**Yuri G. Pavlenko** – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Chief Researcher, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia  
ORCID: 0000-0002-7358-9923  
yupavl83@mail.ru

#### EGALITARIANISM IN THE CONTEXT OF MODERN CREATIVE ECONOMY

The article is devoted to understanding the objective grounds for the need to reduce social inequality, which creates threats to economic development, sustainability of social and political systems. The solution to the problem of social inequality is considered within the framework of the concept of egalitarianism. The author comes to the conclusion that the implementation of the principles of egalitarianism is an objective necessity, which is formed by the nature of modern social reproduction based on the creative economy. At the center of the creative economy is a person and his creative potential. At the same time, the most important political and economic basis of the creative economy is its diversity.

**Keywords:** *egalitarianism, inequality, creative economy, labor.*

**JEL:** A13, D60, J01, O15.

## ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ

---

---

**А.В. ОДИНЦОВА**

доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник  
ФГБУН Институт экономики РАН

### К ВОПРОСУ О РЕАЛИЗАЦИИ КОНЦЕПЦИИ LOCAL GOVERNANCE В РОССИИ

Одним из ключевых вопросов пространственного развития на современном этапе является обеспечение сбалансированного развития российских территорий. В статье рассматриваются актуальные проблемы муниципального развития в Российской Федерации с учетом принципов, заложенных в концепции местного управления (*local governance*) как одной из составляющих современной системы публичной власти. Излагается история формирования названной концепции и дается ее содержательный анализ, определяются ключевые проблемы, от решения которых во многом зависит реализация целей пространственной политики нашей страны, проводимой с учетом принципов названной концепции. На основе использования концепции заинтересованных сторон и институциональной близости оценивается практика муниципального стратегирования.

**Ключевые слова:** институциональная близость, местное самоуправление, муниципальное образование, пространственное развитие, концепция *local governance*.

УДК: 338.262

EDN: HPONPM

DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_21\_41

### Введение

В концепции новой Стратегии пространственного развития Российской Федерации на период до 2030 г. с прогнозом до 2036 года<sup>1</sup> ставится задача повышения уровня самостоятельности территорий в решении задач социально-экономического развития. При этом необходимым условием достижения названной самостоятельности, согласно назван-

---

<sup>1</sup> Концепция Стратегии пространственного развития Российской Федерации на период до 2030 года с прогнозом до 2036 года. // [https://www.economy.gov.ru/material/file/85fb48440f79df778539e0b215af5345/koncepciya\\_strategii\\_prostranstvennogo\\_razvitiya\\_rf\\_na\\_period\\_do\\_2030\\_goda.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/85fb48440f79df778539e0b215af5345/koncepciya_strategii_prostranstvennogo_razvitiya_rf_na_period_do_2030_goda.pdf)

ной Концепции, является закрепление достаточных для этого доходных источников и полномочий. Безусловно, формирование стабильных и надежных источников доходов региональных и местных бюджетов является важнейшим условием достижения эффективности пространственного развития. Без финансово-экономического обеспечения сложно рассчитывать на сколько-нибудь стабильные предпосылки для социально-экономического развития территорий.

Вместе с тем не менее важным представляется формирование необходимых для пространственного развития институтов, способных обеспечить повышение его эффективности. Переживаемый этап социально-экономического развития нашей страны, необходимость поиска новых форм пространственного развития предполагают разработку новых подходов к пониманию и регулированию процессов, связанных с управлением пространственным развитием. О важности изменений в системах управления говорится в Указе Президента РФ от 7 мая 2024 г. № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года».

Анализ мирового опыта, так же как и развития пространственной экономики как науки, позволяет сделать вывод, что одним из теоретических конструктов, способных, с одной стороны, дать объяснение происходящим процессам, а, с другой – стать своеобразным ориентиром для проводимых в сфере пространственного развития преобразований, являются теоретические рамки концепции *local governance* (LG).

## История вопроса

Само понятие «*governance*» имеет достаточно длительную историю формирования. Первоначально о нем заговорили в рамках концепции корпоративного управления. Речь шла об институте, который создает предпосылки для сокращения связанных с рыночным обменом транзакционных издержек. В качестве важнейшей основы корпоративного управления был признан принцип социальной корпоративной ответственности и партнерства между различными заинтересованными сторонами. Именно этот принцип был взят за основу, когда о *governance* заговорили применительно к государственному управлению. Новая концепция понимания государственного управления появилась в документах Программы развития ООН в 1997 г. и получила название *good governance*<sup>2</sup>. Несмотря на то что сам термин «*good governance*» уже давно вошел как в научный оборот, так и в практику государственного управления, его перевод на русский

---

<sup>2</sup> Governance for sustainable human development. United Nations Development Programme January 1997. <https://digitallibrary.un.org/record/492551?v=pdf> (дата обращения: 20.09.2024).

язык представляет определенные трудности. Дословный перевод, или перевод-«калька», не отражает его содержания. Если обратиться к словарю, то мы столкнемся с таким переводом, как: хорошее управление, хорошее руководство, хорошее (же) госуправление, пр. Однако если обратиться к истории, то становится ясным, что содержание этого понятия гораздо шире, что речь идет о теоретическом отражении наблюдаемого в мире процесса снижения уровня вмешательства государства и его институтов в экономические процессы, о задействовании и росте значимости негосударственных институтов в определении направленности развития самого общества в целом, а в последствии (как будет показано ниже) – и отдельных территориальных сообществ. Вместо более или менее иерархической (в зависимости от конкретного государства) системы государственного управления заговорили о системе, возникающей как результат взаимодействия всех действующих (заинтересованных) сторон и согласования интересов.

Было признано, что *новая модель управления основана на своеобразном партнерстве всех субъектов, так или иначе заинтересованных в решении национальных (или местных) проблем*. Такая модель не сводится к одному актору или их группе. Иначе говоря, речь идет о механизме, посредством которого различные организации и институты (частные, публичные, государственные) сами ставят планку, на которую ориентируются [1, р. 258].

В связи с этим мы предлагаем отказаться от дословного перевода данного понятия и сконцентрироваться на его содержательном аспекте. Возможно, со временем будет найдено более подходящее определение. Итак, если отразить содержание данного понятия (концепции) по существу, то речь идет об *управлении, основанном на эффективном взаимодействии интересов*. Показательно, что схожее понимание современных трансформаций в сфере государственного управления мы встречаем и у российских исследователей. Так, по мнению академика В.М. Полтеровича, при определении контуров коллаборативной демократии в свете кризиса институтов политической конкуренции особенно важными становятся две проблемы: «вовлечение граждан в процесс управления обществом и достижение консенсуса. Очень важна сама постановка этих проблем, вытекающая из понимания необходимости радикально реформировать сложившуюся систему управления... Предполагается, что обсуждения будут происходить не только между гражданами, но и между ними и институтами власти» [2, с. 64–65].

Следующим этапом в эволюции теоретического концепта управления, основанного на эффективном взаимодействии интересов (governance), стало инкорпорирование этого понятия в исследования проблем пространственного развития.

Анализ мирового опыта реформ в сфере территориального управления и пространственного развития<sup>3</sup> показывает, что в тех странах, где такая политика была наиболее последовательной, наблюдается не только качественная трансформация системы управления пространственным развитием, но и природы и понимания самих территорий. Последние, по сути, стали местом «коллективного действия», сознательное и умелое использование потенциала которого, так же как и нахождение эффективных компромиссов, способно превратить муниципальное управление в своеобразный «институт развития», который обеспечивает не только рост уровня удовлетворения локальных социально-экономических потребностей, но и создает необходимые условия для развития бизнеса, привлечения инвестиций, тем самым оказывая влияние на общее развитие национальной экономики. Территория может играть активную роль в процессе промышленной локализации, но для этого она должна быть способной и иметь возможность предложить стратегию, обеспечивающую ресурсную базу местного производства [4].

В результате наблюдаемая в мире растущая вовлеченность представителей бизнеса, негосударственных структур, общественных организаций, экспертов в процесс определения целей развития местных сообществ, в разработку муниципальных и региональных стратегий и программ позволила говорить о *governance* в локальном аспекте. Так появилось понятие «*local governance*» (в дословном переводе – местное управление, далее – LG), под которым стали понимать форму пространственного регулирования и взаимодействия между расположенными в рамках данного пространства субъектами и институтами. Концептуальные рамки LG используются для анализа процессов пространственного развития на разных уровнях территориального управления. Однако в предлагаемой статье мы будем делать акцент на муниципальном уровне – уровне, наиболее приближенном к населению.

*Использование понятия «governance» для описания процессов, происходящих на муниципальном уровне, основано на признании того, что в современных условиях муниципальное управление, в том числе и местное самоуправление, все больше требует взаимодействия и сотрудничества между представителями бизнеса, населения и органами публичной власти. Это взаимодействие объективно в силу того, что ни один из акторов, будь то публичный или частный, не располагает ни необходимой информацией, ни необходимыми знаниями, ни, как правило, ресурсами для решения стоящих задач [3].*

В той мере, в какой имеет место трансформация модели управления пространственным развитием, расширение субъектов, участвующих в управлении, мы получаем возможность говорить не о госу-

<sup>3</sup> Подобные реформы имели место в 70-80-е годы XX в. во многих странах мирового сообщества.

дарственном управлении в старом его понимании, а об управлении реально публичном, основанном на задействовании горизонтальных связей и инициативы субъектов, образующих то или иное пространственное сообщество.

В этой связи получает дополнительное подтверждение актуальность внесенных в новую редакцию Конституции Российской Федерации (ст. 132, ч. 3) поправок, предусматривающих, что «органы местного самоуправления и органы государственной власти входят в единую систему публичной власти в Российской Федерации и осуществляют взаимодействие для наиболее эффективного решения задач в интересах населения, проживающего на соответствующей территории». Да и принятый в развитие этого положения Федеральный закон от 21 декабря 2021 г. № 414-ФЗ «Об общих принципах организации публичной власти в субъектах Российской Федерации» в полной мере соответствует рассматриваемому теоретическому концепту. Названные нормативно-правовые новеллы вписываются в общую логику формирования комплементарного институционального пространства развития муниципальных образований.

С определенной долей условности можно говорить о том, что достижение национальных целей развития, обеспечение экономической безопасности страны во многом зависят от степени развития тех институтов, которые создают возможности (реальные) для объединения интересов и усилий всех заинтересованных субъектов в реализации единого проекта (в англоязычной литературе получил широкое распространение термин «*stakeholders*» – «заинтересованные стороны»). Показательно, что такой подход сегодня используется и в Российской Федерации. Так, новая актуализированная стратегия пространственного развития Российской Федерации исходит из того, что пространственное развитие страны должно способствовать достижению национальных целей, а не являться сдерживающим фактором для социально-экономического развития.

Используя методологию концепции LG, можно не только объяснить важнейшие тенденции, наблюдаемые в современных условиях в сфере государственного и муниципального управления, но и сфокусировать внимание на некоторых новых содержательных тенденциях.

Одной из таких тенденций, наблюдаемых во многих странах мира и свидетельствующих об изменении традиционных институтов государственного и муниципального управления, стало растущее участие в этом управлении, помимо традиционных властных институтов, всех субъектов, так или иначе заинтересованных в развитии конкретного сообщества. Остановимся на этом вопросе более подробно, сконцентрировав внимание на муниципальном уровне публичной власти, а также сосредоточившись на практике пространственного стратегирования.

## Local governance и муниципальное стратегирование

Как уже отмечалось, растущее участие населения и бизнеса в процессе формирования стратегий и программ развития территорий стало одним из трендов, которые лежат в основе формирования концепции LG. Анализ этого тренда позволил говорить о расширении содержания сначала понятия государства, а затем и публичной власти. На смену монопольному присвоению публичными органами властных функций приходит система, основанная на взаимодействии органов публичной власти, населения, бизнеса, общественных организаций в определении направленности развития того или иного территориального сообщества. Иными словами, речь идет о растущей вовлеченности негосударственных институтов и совокупности акторов (частных, публичных, ассоциативных) в целеполагание при разработке пространственных стратегий социально-экономического развития.

Рассмотрим в этой связи опыт пространственного стратегирования, сложившийся в Российской Федерации. Пространственное стратегическое планирование – это не просто новая разновидность планирования, осуществляемого региональной или местной администрацией. По нашему мнению, основным здесь является совместное участие в определении направлений развития данной территории (и, безусловно, – их ответственность) всей совокупности субъектов, интересы которых связаны с конкретной территорией. Речь идет о представительных и исполнительных органах власти и управления, представителях общественности, населения, бизнес-сообществ и всех прочих заинтересованных в развитии данной территории субъектов. Множество локальных акторов обуславливает и объективность множественности интересов (часто не совпадающих, а иногда и просто дивергентных), носителями которых они являются. А значит, нужны механизмы поиска компромиссных форм разрешения существующих между ними противоречий. Наличие таких механизмов, предоставляющих возможность достижения компромиссных решений, является своеобразной гарантией успешности разрабатываемых и реализуемых стратегий.

Однако в Федеральном законе № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации» нет положения, гарантирующего подобное участие. В ст. 9.2 отмечается, что «участниками стратегического планирования на уровне муниципального образования являются органы местного самоуправления, а также муниципальные организации в случаях, предусмотренных муниципальными нормативными актами»<sup>4</sup>. Такая норма оборачивается тем, что муниципальные

<sup>4</sup> Федеральный закон от 28.06.2014 г. № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации».

стратегии (впрочем как и региональные) являются по большей части результатом кабинетной работы.

С одной стороны, существующие стратегии, в своем абсолютном большинстве, представляют собой многостраничный документ, в котором содержатся детальные данные о географических особенностях конкретной территории, ее природных условиях, демографических характеристиках, социально-экономических и отраслевых показателях. С другой стороны, зачастую определить исходя из главных стратегических целей реальные особенности именно данной территории представляется весьма проблематичным.

В соответствии со сложившейся практикой абсолютное большинство стратегий разрабатывается на основе использования механизмов государственных закупок. Хорошо известен относительно небольшой перечень отечественных научных и образовательных учреждений, а также частных аналитических центров, расположенных в крупных российских городах, которые почти полностью монополизировали в своих руках реальную практику разработки стратегий социально-экономического развития регионов и муниципальных образований. Подобное авторство, несомненно, обеспечивает достаточно высокий теоретический уровень проработки стратегий<sup>5</sup>, однако чаще всего не обеспечивает должного учета местного потенциала (природного, экономического, трудового), локальной специфики, наконец, – «духа места»<sup>6</sup>. Те же самые институты, которые разрабатывают пространственные стратегии, затем участвуют и в выработке основных критериев оценки как уровня самих стратегий, так и эффективности их реализации.

В муниципальных стратегиях часто можно встретить дублирование многих положений, зафиксированных в документах стратегического планирования субфедерального уровня. Нередко фиксируются и случаи заимствования целых глав.

Подобное положение в определенной степени может быть объяснено необходимостью обеспечения согласованности документов стратегического планирования на разных уровнях пространственного развития. Однако полагаем, что подобное «буквальное» прочтение этого требования не способно привести к позитивным сдвигам в сфере стратегирования и пространственного развития в целом.

---

<sup>5</sup> Так, наиболее популярными используемыми разработчиками стратегий, являются такие подходы, как: «центр-периферийный», полюсов роста, диффузии нововведений, типов экономических систем, территориальных кластеров и др. [5].

<sup>6</sup> Значимость «духа места» хорошо проиллюстрировал Ореховский П.А. Он показал, что именно игнорирование необходимости учета «духа места» приводит к тому, что, как правило, городская жизнь идет своим чередом, а процесс «стратегирования» – своим. В соответствии с господствующими подходами «у мест не только нет «духа», но по большому счету у них нет и принципиальных различий между собой» [6, с. 84].

Нельзя сказать, что население, бизнес и другие стейкхолдеры (заинтересованные стороны) полностью исключены из практики стратегирования, а также то, что разработчики стратегий абсолютно не заинтересованы в изучении реальных условий развития отдельных территорий. Однако тот факт, что формулировки целей и пр. в стратегиях, за редким исключением, практически полностью копируют друг друга, – работает в пользу нашего тезиса (см. табл.).

Приведем несколько примеров.

Таблица

**Формулировки главной стратегической цели в стратегиях социально-экономического развития муниципальных образований**

Муниципальное образование	Главная стратегическая цель
Новороссийск	Дом здоровых и творческих людей, магнит для талантов и предпринимателей, город устойчивого развития, умной экономики и комфортного пространства, центр Южного экспортно-импортного хаба.
Геленджик	Респектабельный круглогодичный курорт с комфортной средой для жизни, гармоничного развития, творческой самореализации и отдыха.
Казань	Динамичный город устойчивого экономического роста и широких возможностей, лидер полюса роста «Волга-Кама». Казань – территория здоровья, удобный для жизни город активных и ответственных горожан, открытой власти и безопасной городской среды. Город, куда хочется приехать и где интересно жить каждый день.
Туапсинский район Краснодарского края	Комфортный и гостеприимный дом здоровых и творческих людей, магнит для талантов и предпринимателей, территория динамичного и гармоничного развития курортов и туризма, торговли, транспорта, логистики и промышленности.
Город Мегион Ханты-Мансийского автономного округа	Повышение качества жизни населения, обеспечение горожан высокооплачиваемыми рабочими местами, диверсификация местной экономики, создание комфортной и безопасной городской среды, а также внедрение современных электронных систем и сервисов.
Вязниковский район Владимирской области	Стабильный рост уровня и качества жизни всех слоев населения нынешних и будущих поколений в процессе устойчивого развития района на основе повышения его конкурентоспособности многоотраслевой экономики и развитой социальной сферы.

Источник: составлено автором.

Как видим, формулировки главных стратегических целей, зафиксированных в стратегиях, являются достаточно общими, не позволяя определить специфику, «уникальность» конкретного муниципального образования. Максимум, что можно почерпнуть из приведенных формулировок, – это его природно-географическую или отраслевую привязку.

Полагаем, что это – следствие того, что подавляющее большинство муниципальных стратегий пишется практически под копирку. Подобных оценок сегодня множество. Так, например, по словам зам. директора ГАУ «Институт Генплана Москвы» А.Н. Колонтая, в большинстве случаев стратегии отечественных городов копируют друг друга, а содержательно они в основном бессмысленны и пусты. Схожей позиции придерживается и член Экспертного совета Комитета Государственной Думы по жилищной политике и ЖКХ П.Д. Скляничук, говоря о том, что моногородам необходимо составлять грамотные мастер-планы со смысловым наполнением взамен потока пустых стратегий, сделанных «под копирку» [7].

Подобная практика является следствием отсутствия внимания к вопросу о необходимости привлечения населения и бизнеса к процессу разработки стратдокументов. По нашему мнению, участие стейкхолдеров в процессе разработки и реализации стратегий важно не только с точки зрения общедемократических ценностей, с точки зрения реализации принципов участия, но и с точки зрения реализуемости целей, которые стоят перед муниципальным образованием. Очевидно, что если население, бизнес, представители общественных организаций участвуют в разработке стратегий, то они, будучи заинтересованными в достижении поставленных целей, будут больше сил отдавать на их осуществление. Если же стейкхолдеры отстранены от процесса разработки документов стратпланирования, то значимость последних снижается для всего местного сообщества, так как они непонятны или вовсе ему не нужны.

Есть здесь и «обратная сторона медали». Муниципальные стратегии в значительном количестве случаев разрабатываются (а точнее будет сказать, – пишутся) не столько для населения, сколько для вышестоящих уровней управления. Наличие стратегии является основанием, например, для получения помощи из вышестоящих бюджетов, включения данного муниципалитета в региональные программы и пр. А будут ли достигнуты цели, заявленные в стратегии, – зачастую мало волнует муниципальные власти, а тем более – население. Это является еще одним доводом в пользу тезиса о необходимости изменения всей парадигмы публичного управления.

Справедливости ради следует отметить, что в последнее время необходимость реального привлечения населения к разработке пространственных стратегий начинает осознаваться. Особенно это

заметно при разработке обновленных стратегий на следующее десятилетие. Примером может служить разрабатываемая в настоящее время новая Стратегия социально-экономического развития городского округа Самара. И, несмотря на то что новая стратегия разрабатывается экспертами Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, предполагается привлечение населения и предпринимательских сообществ города, организаций социологических опросов, стратегических сессий и круглых столов для более глубокой проработки направлений социально-экономического развития городского округа. Так, среди основных инициатив, высказанных населением для включения их в цели стратегического развития, можно выделить такие вопросы, как: сохранение и привлечение лучших специалистов через создание благоприятных условий для работы и жизни, решение проблем в сфере здравоохранения, развитие спорта, улучшение состояния дорог, обеспечение безопасности, расширение жилищного строительства, повышение доступности городского пространства для маломобильных граждан, строительство метро<sup>7</sup>. В Стратегии Владивостока отмечается необходимость достижения договоренности между социальными силами, предпосылкой которой является анализ объективно существующих групп интересов, а не просто программ партий.

Привлечение к факторам пространственного развития концепции заинтересованных сторон выводит нас на еще одну весьма важную категорию. Речь идет о местных (локальных – если речь идет не только о муниципальном уровне) сообществах. Анализ мирового опыта показывает, что местным сообществам отводится важнейшая роль в определении целей и механизмов муниципального развития, в разработке и реализации стратегий социально-экономического развития. Если же обратиться к российской практике, то здесь, несмотря на то что де-факто правосубъектность населения, проживающего на определенной территории, признается, однако определение местного сообщества в нормативно-законодательных актах нигде не встречается<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Сайт Департамента экономического развития, инвестиций и торговли Администрации городского округа Самара. <https://стратегия-самара.рф/все-инициативы/3/> (дата обращения: 12.09.2024).

<sup>8</sup> Например, в Постановлении Конституционного суда РФ от 01.12.2015 г. № 30-П «по делу о проверке конституционности частей 4, 5 и 51 статьи 35, частей 2 и 31 статьи 36 Федерального закона «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» и части 11 статьи 3 Закона Иркутской области «Об отдельных вопросах формирования органов местного самоуправления муниципальных образований Иркутской области» в связи с запросом группы депутатов Государственной Думы «муниципальная власть определяется как власть местного сообщества несколько раз. (См. Российская газета. 04.12.2015. <https://rg.ru/gazeta/rg/2015/12/14.html>).

Можно встретить лишь несколько решений Конституционного суда, где используется термин «местное сообщество».

О важности этой категории говорят и сами законодатели. Так, например, два года назад в Комитет Госдумы РФ по региональной политике и местному самоуправлению поступило предложение о необходимости выделения в российском законодательстве местных сообществ в качестве самостоятельного субъекта. По этому поводу Председатель Комитета А. Диденко отмечал: «В законодательстве о местном самоуправлении необходимо конкретизировать не только правовой статус местных сообществ, но и принципы их организации и деятельности, порядок и механизмы их взаимодействия с органами государственной власти и органами местного самоуправления» [8]. К сожалению, до сих пор никаких подвижек по этому вопросу мы не наблюдаем.

Что касается научных работ, то, несмотря на значительное количество публикаций, до сих пор говорить о каком-либо единстве по этому вопросу не приходится. На сегодняшний день в России преобладает позиция, согласно которой о наличии общего интереса, а значит и о местном сообществе, можно говорить исходя из простого факта совместного проживания населения на одной территории. И в постановлениях Конституционного суда РФ, о которых шла речь выше, местное сообщество сводится к группе людей, проживающих на какой-либо конкретной территории.

Вместе с тем проживание на определенной территории является важным, но не единственным фактором, лежащим в основе формирования местных сообществ. Так, еще в 1955 г. американский социолог Дж. Гиллери, предложив сравнительный анализ существующих определений местных сообществ («коммьюнити»), выделил три составляющие, которые присутствуют в большинстве определений: общность территории, социальное взаимодействие, общие связи [9]. Действительно, формальная общность в проживании – далеко не единственный фактор формирования местных сообществ<sup>9</sup>, хотя часто он является определяющим. Важный вклад в осмысление понятия местных сообществ внесла известная американская урбанистка Дж. Джекобс. В центре ее внимания – роль «соседского» режима коммуникации. По ее мнению, «тротуарные разговоры», под которыми автор понимает множество «мимолетних публичных контактов на локальном уровне – в большинстве своем случайных, связанных с заботами дня, неизменно дозируемых самими участниками, которым никто ничего не навязывает» [10, р. 69], имеют важнейшее

<sup>9</sup> Возможны даже ситуации, когда индивид осознает свою сопричастность с данной территорией, однако при этом живет в другой местности.

значение в процессе формирования общего интереса, а в результате – и местных сообществ. Ведь при подобных формах общения, которые часто не предполагают особо сильных «соседских» связей, растет доверие жителей друг к другу. По мнению Джекобс, осознание населением себя частью местного сообщества не является априорным свойством территории, пространства, а является результатом соединения множества факторов.

Итак, важнейшими предпосылками превращения населения, проживающего на определенной территории, в местное сообщество являются, во-первых, формирование и относительное обособление общего для проживающего населения локального интереса; во-вторых, наличие ресурсов (материальных, финансовых, кадровых), необходимых для достижения поставленных целей и реализации общих, локально обусловленных интересов. В определенном смысле можно говорить о том, что институционализация местных сообществ, с одной стороны, и муниципальное стратегирование и местное самоуправление, с другой, – находятся в тесном взаимодействии.

Подобная позиция позволяет сформулировать важный тезис: исходным для понимания муниципального управления и местного самоуправления «является не столько муниципальное образование и даже не население, проживающее на его территории, сколько именно местное сообщество, основу которого формирует система социальных (прежде всего, горизонтальных) отношений между людьми, которая, в свою очередь, и позволяет сформироваться общему интересу» [11].

В ряду концепций, внесших свой вклад в содержательную интерпретацию понятия «местные сообщества», выделяется концепция близости (*proximity*).

## **Институциональная близость как фактор пространственного развития**

Концептуальные рамки LG стали, в свою очередь, исходной точкой для формирования концепции институциональной близости. Концепция (или, как часто ее называют, – школа) близости появилась в 80-90-е годы XX в. в качестве своеобразного побочного продукта процессов глобализации<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Подавляющее большинство основополагающих работ в рамках этой школы написано франкоязычными учеными, что стало причиной того, что часто эту школу называют французской. Однако много адептов данного направления встречается как в других франкоязычных странах (например, Бельгии, Швейцарии, Канаде), так и в странах не-франкоязычных (Италия, Испания и даже Нидерланды). Вместе с тем превалирование франкоязычных работ в рамках названной школы во многом объясняет тот факт, что в России, где традиционно основное (если не почти исклю-

Корни этого направления можно найти еще в работах А. Маршалла. Ведь именно в выделенных им дистриктах «промышленная атмосфера, которой дышат дети», по образному выражению Маршалла, а также среда, способствующая появлению, распространению и внедрению новых идей, рассматривалась в качестве культурной характеристики экономики, основанной на территориальной близости. На примере промышленных дистриктов и специфических механизмов географически привязанной экономической организации он показал значимость этой близости.

Взяв за основу взгляды А. Маршалла, адепты школы близости выделили географическую, организационную и институциональную близости. Географическая близость характерна для традиционной региональной экономики; организационная близость (*la proximité organisationnelle / the organizational proximity*) обусловлена отношениями, складывающимися между людьми; и наконец близость институциональная связывает совокупность фирм и экономических агентов и пр. субъектов на данной территории на основе общего для всех интереса.

Географическое пространство при этом не сводится просто к территории. Это понятие, включающее не только его название и физические границы, но и историю, имущество (достояние), образ жизни, население, предшествующие взаимодействия и т. д. Подобное понимание превращает пространство в своеобразный фактор, облегчающий общение и стимулирующий социальное взаимодействие людей, проживающих на данной территории [12]. А значит оно (в таком понимании и в таком качестве) становится предпосылкой институционализации LG.

Под организационной (или организованной) близостью понимаются различные способы и механизмы, использование которых позволяет акторам, невзирая на географические расстояния, быть близкими друг к другу. Эта форма близости учитывает достижения теории организаций и теории отраслевых рынков. По мнению адептов школы близости, в разных локализованных системах складывается свое сочетание географической и организационной близостей [13]. Существует определенная зависимость географической близости от близости организационной. С одной стороны, как отмечает один из основателей рассматриваемой концепции А. Торр, строительство транспортной инфраструктуры приведет к сближению двух местностей, а значит, – к изменениям в характеристиках географической близости. С другой

---

чительное) внимание уделяется англоязычной научной литературе, это направление не получило широкой известности. Вместе с тем, исследования, проводимые в ее рамках, важны для понимания как процессов, связанных с институционализацией LG, так и для понимания более общих вопросов, связанных с пространственным развитием.

стороны, организационная близость постоянно испытывает воздействие со стороны пространственных факторов социально-экономического развития. Любая группа акторов, объединенная по какому-либо признаку, всегда будет связана с территорией, на которой она возникла; а на территории какого-либо технополиса или технопарка (географическая близость) формируются объединения акторов-инноваторов (организационная близость). Все это говорит о взаимосвязанности и взаимодополняемости двух типов близости [14].

Что касается институциональной близости, то ее предпосылкой является наличие совокупности институтов, более или менее формализованных норм, объединяющих всех субъектов конкретного сообщества на основе общего интереса. Важную роль здесь играют не только системы представительных органов власти, но и неформальные институты.

Согласно представленной школе, смешанная близость, объединяющая в себе географическую, организационную и институциональную близости, в современных условиях становится важнейшим фактором пространственного развития [15, р. 5]. Это положение занимает важное место и в теоретической схеме LG.

Остановимся на одной из форм, в которых происходит участие местного сообщества в решении вопросов социально-экономического развития территории.

## Инициативное бюджетирование

Одним из институтов, обеспечивающих привлечение и повышение участия населения и бизнеса в определении направлений расходования бюджетных ресурсов, является инициативное (или партисипаторное) бюджетирование<sup>11</sup>, объединяющее в себе различные практики по решению вопросов местного значения.

История партисипаторного бюджетирования начинается в 1990-х годах. В г. Порту-Алегри (Бразилия) зародилась практика широкого публичного обсуждения насущных городских проблем с привлечением к этому процессу граждан. Полученный опыт очень быстро был включен Всемирным банком в перечень лучших демократических практик и был перенят многими странами Европы и США. На сегодняшний день к партисипаторному бюджетированию относят большую совокупность самых разнообразных практик. В самом общем виде партисипаторный бюджет (ПБ) — это бюджет, сформированный с участием граждан: распределение части бюджета муниципального

<sup>11</sup> Партисипаторный – от английского «participate» – принимать участие. Партисипаторный бюджет (ПБ) – бюджет, созданный с участием граждан.

образования осуществляется специально созданной комиссией, которая формируется из горожан и представителей местной администрации. Местное сообщество имеет возможность решать, как и на что будет потрачена определенная часть бюджетных средств.

В целом используемые в современных условиях практики, несмотря на их разнообразие, имеют ряд общих черт.

1. Исходным является инициатива и участие местного сообщества. Именно оно определяет направления, на которые будут потрачены бюджетные средства.

2. В финансировании (а точнее, в софинансировании) проектов, которые были инициированы местным сообществом, одновременно принимают участие население, представители бизнеса и общественных организаций.

3. Предусмотрен контроль со стороны представителей местного сообщества за расходованием средств (бюджетных и привлеченных), которые предназначены для реализации утвержденных проектов.

Мировой опыт показывает, что на сегодняшний день механизмы ПБ используются при реализации самых разнообразных проектов: от благоустройства, уборки мусора, транспорта, спорта до таких инновационных направлений, как городское сельское хозяйство. Значительная доля принадлежит разнообразным социальным проектам, в том числе связанным с обеспечением наиболее нуждающихся слоев населения жильем и разнообразными социальными услугами [16]. Одной из тенденций в последние годы стало привлечение школьников и лицейстов к этому механизму. Здесь на первое место выдвигаются проекты, связанные с климатическими вызовами.

В России подобная практика получила название инициативное бюджетирование (ИБ). Терминологическое различие, в данном случае, никоим образом не влияет на содержание рассматриваемой практики: как и в случае партисипаторного бюджетирования, речь идет о формах, механизмах и возможностях участия населения и местных сообществ в выборе приоритетных проектов финансирования<sup>12</sup>.

Инициативное бюджетирование неоднократно было предметом обсуждений на заседаниях комитетов Государственной Думы и Совета Федерации Федерального Собрания Российской Федерации, что говорит о внимании, которое уделяется этому вопросу. По состоянию на 30.04.2024 в Российской Федерации и ее регионах действуют

---

<sup>12</sup> Хотя опыт партисипаторного (инициативного) бюджетирования в России имеет не такую уж долгую историю, однако в 2018 г. опыт Республики Саха (Якутия), например, вышел в финал международного конкурса проектов партисипаторного бюджетирования среди 95 стран мира, проводимого международной организацией «International Observatory on Participatory Democracy» (IOPD).

190 нормативно-правовых актов, регулирующих рассматриваемые механизмы. Наблюдается и численный рост количества проектов ИБ. Так, если в 2016 г. их количество составляло 8732, в 2022 г. – 29371, то в 2023 г. оно достигло 33640 проектов. За последний год объем средств федерального бюджета в финансировании практик ИБ увеличился на 3,86 млрд руб. и в 2023 г. составил 23,64% от общей стоимости проектов (13,82 млрд руб.). А вклад муниципальных бюджетов увеличился значительно больше, составив 13,35 млрд руб., что на 43% превышает показатель 2022 г. [17, с. 18]. Происходит рост и доли бизнеса в финансировании инициативных проектов.

В русле общемировых тенденций наблюдается и увеличение доли проектов школьного и молодежного ИБ. Молодежные проекты реализуются в 29 регионах РФ, а общее их количество с участием школьников приблизилось к 2 тыс. Среди школьных проектов – вопросы модернизации и обустройства школьных кабинетов, зданий школ, пришкольных территорий и зон отдыха для школьников. О важности рассматриваемой практики участия местных сообществ в пространственном развитии свидетельствует и то, что мероприятия по реализации таких проектов были включены в Перечень поручений Президента Российской Федерации по итогам заседания Совета при Президенте Российской Федерации по развитию местного самоуправления от 4 июня 2023 г. № ПР1111. Если на первых этапах развития ИБ в России основная доля проектов приходилась на сельские территории, то сегодня наметилась тенденция распространения механизмов ИБ как на крупные города (Санкт-Петербург, Череповец, Томск, Тверь, Саратов, Нарьян-Маре), так и на менее крупные (Братск, Кирово-Чепецк, Обнинск, Минусинск, Бугуруслан, Новоуральск и др.).

Анализ практики ИБ в России показывает, что ее использование является важным элементом в системе факторов повышения эффективности пространственного развития и развития местного самоуправления.

Не случайно в 2020 г. в Федеральный закон № 131-ФЗ от 06.10.2003 г. «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» была внесена ст. 26.1, посвященная инициативным проектам, где прописан механизм разработки, внесения на обсуждение, принятия и реализации подобных проектов<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> Федеральный закон от 06.10.2003 № 131-ФЗ «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации»; Федеральный закон от 20.06.2020 г. № 236-ФЗ «О внесении изменений в федеральный закон «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации». <https://normativ.kontur.ru/document?moduleId=1&documentId=366681#l2>

В целом на сегодняшний день существует множество конкретных практик ИБ. Однако отсутствие соответствующего федерального закона, определяющего его сущность, механизмы и формы реализации, безусловно, ограничивает возможности его распространения и воздействия на пространственное развитие России. В настоящее время есть лишь методические рекомендации по подготовке и реализации практик инициативного бюджетирования в Российской Федерации, разработанные Министерством финансов Российской Федерации, в редакции 2023 г.<sup>14</sup>

В этом отношении регионы взяли на себя инициативу. В некоторых из них приняты соответствующие законы. Так, на 2023 г. в стране действовали 19 региональных законов об ИБ. В ряде субъектов (Республика Коми, Чувашская Республика, Красноярский край, Липецкая область, Тамбовская область) внесены соответствующие изменения в законы о местном самоуправлении. На муниципальном же уровне принимаются положения об инициативном бюджетировании. Показательным является и то, что практика инициативного бюджетирования сегодня все больше отражается в принимаемых стратегиях (региональных и муниципальных).

Безусловно, потребность в соответствующем законе, с учетом накопленного опыта, уже давно назрела. Следует проработать и вопрос об интегрировании механизмов ИБ, с одной стороны, и практики территориального стратегического планирования, с другой. Пока что эти два важных для пространственного развития института совершенствуются (и осмысливаются) во многом обособленно. Показателем этого является то, что, например, на сайте Ресурсного центра по стратегическому планированию нами было обнаружено всего две публикации, посвященные ИБ<sup>15</sup>.

Значимость инициативного бюджетирования определяется не только тем, что оно создает условия для учета мнения и интересов местных сообществ. Его распространение имеет и ряд своеобразных побочных эффектов. Так, успешная реализация проектов, связанных с ростом качества городской среды, расширением возможностей удовлетворения повседневных потребностей, повышает доверие к существующим институтам, формируя своеобразную «налоговую цивилизованность». На фоне того, что политические выборы сегодня привлекают все меньшее внимание (особенно среди молодежи), наблюдается рост активности граждан при выборе проектов инициативного бюд-

---

<sup>14</sup> Методические рекомендации по подготовке и реализации практик инициативного бюджетирования в Российской Федерации (в ред. от 05.12.2023). [https://minfin.gov.ru/ru/performance/budget/policy/proactive\\_bud?id\\_65=305101](https://minfin.gov.ru/ru/performance/budget/policy/proactive_bud?id_65=305101)

<sup>15</sup> Сайт Ресурсного центра по стратегическому планированию. <https://stratplan.ru>

жетирования [18]. Кроме того, использование различных практик ИБ является косвенным фактором повышения уровня образования, бюджетной грамотности, а в результате – и уровня культуры населения, в том числе гражданской. Все эти тенденции, безусловно, будут способствовать решению задач пространственного развития России, обеспечения ее экономической безопасности.

## Заключение

В статье мы остановились лишь на некоторых аспектах формирования современной системы муниципального управления, основанной на новых подходах и новом понимании публичной власти. Проблема эта многогранна и требует серьезных исследований как теоретико-методологического характера, так и прикладных.

Как уже отмечалось, концепция LG не только позволяет сформировать новое видение системы современного государственного (публичного) управления, но и выделить ключевые тренды, внимание к которым позволит углубить практическую реализацию этой концепции. Так, использование концепции LG в исследованиях проблем муниципального управления и пространственного развития в целом позволяет рассматривать пространственное развитие как сложную систему, где выделяется несколько уровней, связи между которыми не являются предзаданными. Первый уровень – это муниципальные образования, с законодательно установленными и финансово обеспеченными полномочиями. Второй уровень – межрегиональные и межмуниципальные образования<sup>16</sup>. Третий уровень – неформальные институты, к которым относятся такие формы, как конференции, форумы. В их рамках локальные власти совместно с общественностью ставят на обсуждение и решают проблемы локального развития.

Институционализация и учет выделенных уровней, как показывает мировой опыт, создает качественно новую ситуацию в сфере публичного управления. Административные границы отдельных территорий перестают быть единственным критерием для исследований как местного самоуправления, так и локального и муниципального развития. А органы публичной власти (в данном случае – муниципальной) перестают быть единственными определителями направлений расходования средств местных бюджетов и определения направлений развития

---

<sup>16</sup> К сожалению, вопрос о межмуниципальном сотрудничестве по причине ограниченности объема не был нами рассмотрен в настоящей статье. Однако его развитие сегодня является важнейшим фактором, обеспечивающим новое качество публичного управления, институционализации местных сообществ и пространственного развития России.

территории. Территория муниципального образования сегодня все больше становится местом пересечения сетей (физических и человеческих, формальных или неформальных), стратегий и взаимозависимостей между связанными друг с другом социально-экономическими субъектами.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. *Kooiman J.* «Findings, Speculations and Recommendations», dans J. Kooiman (dir). *Modern Governance*. London. Sage. 1993.
2. *Полтерович В.М.* Кризис институтов политической конкуренции, интернет и коллаборативная демократия // *Вопросы экономики*. 2021. № 1. С. 52–72. DOI: 10.32609/0042-8736-2021-1-52-72.
3. *Одинцова А.В.* Пространственная экономика в работах представителей французской школы регуляции // *Пространственная экономика*. 2011. № 3. С. 56–70. EDN: OIMPMN.
4. *Одинцова А.В.* Местное самоуправление как институт развития // *Федерализм*. 2015. № 2. С. 87–100. DOI: 10.21686/2073-1051-2-87-100.
5. *Яковлева С.И.* Пространственные модели в стратегиях социально-экономического развития регионов России // *Псковский регионологический журнал*. 2014. № 17. С. 3–16. EDN: SJENCJ.
6. *Ореховский П.А.* «Дух места» и роль территориальной самоидентификации элиты в социально-экономическом развитии городов // *Южно-Российский Форум*. 2013. № 2 (7). С. 82–101. EDN: RTQHVТ.
7. *Дискуссионный клуб на тему: «Подходы к оценке муниципальных стратегий»* // Сайт Института экономики города. 29.10.2019. <https://urbaneeconomics.ru/centr-obshchestvennyh-svyazey/news/diskussionnyy-klub-na-temu-podhody-k-ocenke-municipalnyh> (дата обращения: 11.05.2024).
8. *Косенкова М.* Гражданские сообщества в муниципалитетах хотят закрепить законом // *Парламентская газета*. 28.10.2022. <https://www.pnp.ru/top/grazhdanskie-soobshhestva-v-municipalitetakh-khotyat-zakrepit-zakonom.html> (дата обращения: 20.08.2024).
9. *Hillery G.A. (Jr.)*. Definitions of Community: Area of Agreement // *Rural Sociology*. 1955. Vol. 20 (June). No. 2. Pp. 111–123.
10. *Джекобс Дж.* Смерть и жизнь больших американских городов. М.: Новое издательство. 2011.
11. *Одинцова А.В.* Местное сообщество: проблема институционализации // *Вопросы теоретической экономики*. 2023. № 2. С. 52–63. DOI: 10.52342/2587-7666VTE\_2023\_2\_52\_63.
12. *Pesqueur B.* Le tournant territorial de l'économie globale. Espaces et sociétés. 2006. No. 124–125/2–3. Pp. 5–6. <http://iga.ujf-grenoble.fr/territoires/publications>
13. *Torre A.* On the Role Played by Temporary Geographical Proximity in Knowledge Transmission // *Regional Studies*. 2008. Vol. 42. No. 6. Pp. 869–889.
14. *Torre A.* Jalons pour une analyse dynamique des Proximités // *Revue d'économie régionale et urbaine*. 2010. No. 3. P. 417. <https://shs.cairn.info/revue-d-economie-regionale-et-urbaine-2010-3-page-409?lang=fr#s2n2>

15. Pecqueur B., Ternaux P. Mondialisation, restructuration et gouvernance territoriale // Géographie, économie, société. 2005. No. 7.
16. Le Budget participative: le pouvoir aux parisiennes // P. Dossier de presse. 2018. 2 octobre. <https://budgetparticipatif.paris.fr/bp/plugins/download/БП2018-DossierDePresse.pdf>
17. Доклад о лучших практиках развития инициативного бюджетирования в субъектах Российской Федерации и муниципальных образованиях. Министерство финансов Российской Федерации. 2024.
18. A New-York, le budget participative renouvelle la participation démocratique. <http://lesbudgetsparticipatifs.fr/a-new-york-le-budget-participatif-renouvelle-la-participation-democratique/>

## REFERENCES

1. Kooiman J. Findings, Speculations and Recommendations, dans J. Kooiman (dir). Modern Governance. London. Sage. 1993. (In Russ.).
2. Polterovich V.M. The crisis of institutions of political competition, the Internet and collaborative democracy // Voprosy Ekonomiki. 2021. No. 1. Pp. 52–72. DOI: 10.32609/0042-8736-2021-1-52-72. (In Russ.).
3. Odintsova A.V. Spatial economics in the works of representatives of the French school of regulation // Spatial Economics. 2011. No. 3. Pp. 56–70. EDN: OIMPMN. (In Russ.).
4. Odintsova A.V. Local self-government as an institution of development // Federalism. 2015. No. 2. Pp. 87–100. DOI: 10.21686/2073-1051-2015-2-87-100. (In Russ.).
5. Yakovleva S.I. Spatial models in strategies of socio-economic development of Russian regions // Pskov Regionological Journal. 2014. No. 17. Pp. 3–16. EDN: SJEHJC. (In Russ.).
6. Orekhovskiy P.A. «The spirit of place» and the role of the territorial self-identification of the elite in the socio-economic development of cities // South Russian Forum. 2013. No. 2 (7). Pp. 82–101. EDN: RTQHBT. (In Russ.).
7. Discussion club on the topic: “Approaches to the assessment of municipal strategies” // Website of the Institute of Urban Economics. 29.10.2019. <https://urbaneconomics.ru/centr-obshchestvennyh-svyazey/news/diskussionnyy-klub-na-temu-podhody-k-ocenke-municipalnyh> (accessed: 05.11.2024). (In Russ.).
8. Kosenkova M. Civil communities in municipalities want to be consolidated by law // The Parliamentary newspaper. 28.10.2022. <https://www.pnp.ru/top/grazhdanskie-soobshhestva-v-municipalitetakh-khotyat-zakreplit-zakonom.html> (accessed: 08.20.2024).
9. Hillery G.A. (Jr.) (1955). Definitions of Community: Area of Agreement // Rural Sociology. Vol. 20 (June). No. 2. Pp. 111–123.
10. Jacobs J. Death and life of big American cities. M.: New Publishing house. 2011.
11. Odintsova A.V. Local community: the problem of institutionalization // Questions of theoretical economics. 2023. No. 2. Pp. 52–63. DOI: 10.52342/2587-7666VTE\_2023\_2\_52\_63. (In Russ.).
12. Pecqueur B. Le tournant territorial de l'économie globale. Espaces et sociétés. 2006. No. 124–125/2–3. Pp. 5–6. <http://iga.ujf-grenoble.fr/territoires/publications>
13. Torre A., 2008. On the Role Played by Temporary Geographical Proximity in Knowledge Transmission // Regional Studies. Vol. 42. No. 6. Pp. 869–889.

14. Torre A. Jalons pour une analyse dynamique des Proximités // Revue d'économie régionale et urbaine. 2010. № 3. P. 417. <https://shs.cairn.info/revue-d-economie-regionale-et-urbaine-2010-3-page-409?lang=fr#s2n2>
15. Pecqueur B., Ternaux P. Mondialisation, restructuration et gouvernance territoriale // Géographie, économie, société. 2005. No. 7.
16. Le Budget participative: le pouvoir aux parisiennes // P. Dossier de presse. 2018. 2 octobre. <https://budgetparticipatif.paris.fr/bp/plugins/download/BP2018-DossierDePresse.pdf>
17. Report on the best practices in the development of initiative budgeting in the subjects of the Russian Federation and municipalities. The Ministry of Finance of the Russian Federation. 2024.
18. A New-York, le budget participative renouvelle la participation démocratique. <http://lesbudgetsparticipatifs.fr/a-new-york-le-budget-participatif-renouvelle-la-participation-democratique/>

Дата поступления рукописи: 10.09.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Одинцова Александра Владимировна** – доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник Центра федеративных отношений и регионального развития ФГБУН Институт экономики РАН, Москва, Россия  
ORCID: 0000-0003-3569-1000  
aleksod@yandex.ru

#### ABOUT THE AUTHOR

**Alexandra V. Odintsova** – Dr. Sci. (Econ.), Leading Researcher of the Center for Federal Relations and Regional Development, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia  
ORCID: 0000-0003-3569-1000  
aleksod@yandex.ru

#### PROBLEMS OF IMPLEMENTING LOCAL GOVERNANCE CONCEPT IN RUSSIA

One of the key issues of spatial development at the present stage is to ensure the balanced development of Russian territories. The article examines current problems of municipal development in the Russian Federation taking into account the principles laid down in the concept of local governance as one of the components of the modern public authority system. The history and meaningful analysis of the concept are given, the key problems are identified, on the solution of which, in accordance with this concept, the implementation of the goals of the spatial policy of our country largely depends. Based on the use of stakeholder concepts and institutional proximity, the practice of municipal strategizing is evaluated.

**Keywords:** *institutional proximity, local government, municipal formation, spatial development, local governance concept.*

**JEL:** R50, O29.

С.В. КОЗЛОВА

доктор экономических наук, главный научный сотрудник  
ФГБУН Институт экономики РАН

## ТРАНСФОРМАЦИЯ ИНСТИТУТОВ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ИМУЩЕСТВОМ: ИТОГИ 2022–2024 гг.<sup>1</sup>

В статье проанализированы новации в области таких институтов управления государственным имуществом, как приватизация/деприватизация. Дана оценка эффективности управления госимуществом за последние годы в контексте новых вызовов и реалий, а также в связи с трансформацией поставленных целей, которые необходимо достичь российской экономике в предстоящий достаточно непростой период ее развития. Анализ институциональной среды выявил современные тренды трансформации концептуальных подходов к управлению государственным имуществом, которое рассматривается уже не только как источник доходов в результате приватизации (как это было на протяжении многих лет), а в первую очередь – как инструмент выстраивания новой политики в области привлечения инвестиций, развития предпринимательской деятельности, структурной перестройки экономики, совершенствования материальной базы промышленного производства на новом, более высоком и современном уровне технологического развития.

**Ключевые слова:** государственное имущество, институты управления, концептуальные подходы к управлению госимуществом, стратегические цели, трансформация институтов управления госимуществом.

УДК: 338.24

EDN: HWKQIA

DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_42\_57

### Введение

Современный период развития России характеризуется рядом кардинально новых вызовов, оказывающих существенное влияние на всю социально-экономическую систему нашего государства. На внешние, негативно воздействующие факторы (такие как жесткая санкционная политика, разрыв привычных производственных и логистических цепочек и пр.) накладывается ряд внутренних, которые в зна-

---

<sup>1</sup> Статья подготовлена в рамках темы государственного задания ФГБУН Институт экономики РАН «Трансформация и развитие институтов государственного управления в новых социально-экономических условиях».

чительной мере не позволяют быстро решить поставленные перед страной задачи в столь сложное время. Среди них можно выделить высокую бюрократизацию, низкую эффективность правовых институтов, короткие производственные цепочки, не позволяющие сохранить полноценное производство в условиях санкций в прежнем объеме, нехватку производственных мощностей и кадров, а также, что особо важно для нашего исследования, – *недостаточно эффективное использование государственного имущества в контексте решения целевых многоаспектных и разновекторных задач текущего времени, важнейшая из которых* – структурная модернизация экономики, осуществляемая при одновременном решении множества социальных задач, обозначенных Президентом России в национальных целях<sup>2</sup> развития Российской Федерации на период до 2030 г. и на перспективу до 2036 г.

Одной из причин низкой эффективности функционирования российской экономики является отсутствие должного качества управления государственными активами. Решение этой задачи в качестве необходимого условия требует четкого понимания цели управления этими активами, а именно: каков должен быть результат (или эффект) от использования различных видов госимущества, на получение которого направлено функционирование института управления госимуществом в целом. Достижение заданной цели и есть мерило качества госуправления, ведь «управление можно назвать качественным, если в результате управленческого воздействия объект воздействия достигает желаемого состояния, то есть когда достигнута цель управления» [1, с. 83].

Безусловно, при растущих бюджетных расходах вопрос доходности государственных активов становится актуальным, однако стратегически более важной сейчас является задача привлечения инвестиций в современные проекты по модернизации экономики с использованием государственного имущества. При этом весьма существенным здесь является сочетание экономического и социального эффектов. Более того, в настоящее время в нашей стране госимущество используется не только в госсекторе, но и в предпринимательской деятельности (например, через проекты ГЧП, через компании с государственным участием), поэтому институт управления государственным имуществом должен работать на выполнение поставленных целей в контексте сопряженности и сонаправленности целеполагания в использовании государственных и рыночных активов в современной российской экономике.

Мы согласны с позицией тех ученых, которые считают, что именно сейчас необходимо обратиться к вопросу *стратегического целеполагания*,

---

<sup>2</sup> Указ № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года». <http://kremlin.ru/events/president/news/73986> (дата обращения: 14.09.2024).

в рамках которого можно создать эффективные институты управления госимуществом различных форм. Ученые – специалисты в области технологической модернизации и стратегического планирования – так указывают на основной вопрос текущего времени: «Сегодня стало очевидным, что необходима скорейшая структурная модернизация российской экономики, без которой текущая кризисная ситуация приведет к стагнации и последующему регрессу развития производственной инфраструктуры. Однако следует принять во внимание мнение, в котором сходятся сегодня большинство исследователей, что эта модернизация, несмотря на всю важность ее скорейшего проведения, представляет собой поэтапный стратегический процесс, который для его успешной реализации необходимо максимально согласованно встраивать в систему целеполагания государственного стратегического планирования...» [2, с. 367].

«Целеполагание как процесс постановки целей – это отправная точка всего процесса стратегического планирования. Качество формирования и формулировки набора целей в конечном счете определяет траекторию и саму возможность их достижения» [3, с. 5]. В связи с этим для достижения заданных целей и получения ожидаемого результата нужны адекватные целям механизмы и институты управления, обеспечивающие непротиворечивое и эффективное их воздействие на объект управления.

Имплементация института управления государственным имуществом в общую систему институтов государственного управления в контексте достижения как национальных целей, так и модернизации российской экономики, должна происходить с учетом того, что использование государственного имущества обеспечивает государству возможности: а) выполнять свои функции и б) участвовать в экономической деятельности путем создания государственных корпораций, и имеет свои особенности и отличия от институтов управления деятельностью прочих объектов и субъектов экономики.

Так, безусловно, извлечение прибыли от использования государственной собственности не является первоочередной целью, однако отрицать ее прибыльность в принципе нецелесообразно, так как общество также заинтересовано в извлечении выгоды от имущества, принадлежащего ему. Как правильно указывает О.В. Пивоварова в своей работе 2024 г., «Государственную собственность характеризуют более разнообразные способы извлечения выгоды, чем частную... Выгода может быть прямой – в виде получения прибыли общественными предприятиями, получения доходов в бюджетную систему, увеличения занятости, удовлетворения потребностей населения в общественных и смешанных благах. Также выгода может быть и косвенной, которая проявляется в виде создания необходимых условий для увеличения поступления доходов в бюджетную систему от частных лиц

и предприятий, либо для сокращения расходов этой системы, либо для создания общих условий эффективной хозяйственной деятельности, когда совокупная выгода от этих условий для общества превышает затраты на их создание...» [4, с. 1777–1778].

В современной экономической среде нет ничего удивительного в том, что процесс модернизации российской экономики включает и государственное предпринимательство (например, через госкомпании, которые являются одной из форм госимущества), поэтому длящиеся уже свыше полувека теоретические дискуссии о преимуществах и недостатках государственного предпринимательства, в том числе в общем контексте «провалов государства» и «провалов рынка», не столь однозначны... [5, с. 4–5].

*Совершенно логично в контексте трансформации стратегических целей развития экономики нашей страны и общества в целом, а также трансформации российской экономической модели на фоне кардинально изменившихся геополитических условий говорить о необходимости трансформации институтов управления государственным имуществом. Это происходит как в части трансформации целеполагания в функционировании объектов управления, так и в части самих организационных институтов, в отношении инструментов достижения целей или в области превалирования тех или иных функций институтов и критериев оценки их эффективности. «Как правило, институциональные структуры формируются или трансформируются по инициативе либо государства, либо гражданского общества. Гражданское общество может выступить инициатором формирования или трансформации институтов-норм и институтов-организаций мезоуровневых социально-экономических систем. При этом последовательность их формирования или трансформации может изменяться. Первой может возникнуть институт-организация и для последующего контроля за ее деятельностью формируется институт-норма. Или же формируется «институт-норма», а далее «институт-организация» для контроля за выполнением принятых норм...» [6, с. 26].*

Рассмотрим в данной работе современное состояние таких базовых институтов, как институт приватизации /деприватизации и институт оценки эффективности управления государственным имуществом, а также тенденции и направления их трансформации.

## **Трансформация институтов управления государственным имуществом (анализ некоторых современных кейсов)**

В предыдущем нашем исследовании институциональной среды управления государственным имуществом в качестве базовых мы выделили «следующие институты государственного управления:

институт приватизации/ деприватизации, институт государственных программ, институт оценки эффективности управления государственным имуществом. Именно они, на наш взгляд, в результате тридцатилетнего периода трансформации создали каркас для возможных институциональных механизмов управления государственным имуществом с целью решения современных задач» [7, с. 50]. Рассмотрим в некоторых из них трансформационные новации по итогам 2022–2024 гг.<sup>3</sup>

**Институт приватизации/деприватизации.** Расширение нацпроектов с 2025 г. потребует от бюджета порядка 2 трлн руб. в год новых доходов, которые предполагается получить от налоговой реформы 2025 г. и от увеличения доходов от приватизации<sup>4</sup>.

В то же время наличие старых ошибок и нарушений начинает давать «свои результаты» – отложенный «отрицательный эффект» массовой приватизации 1990-х годов в настоящее время создает новые правовые коллизии. Актуальность юридических аспектов оформления госсобственности в последние годы повысила и волна изъятий целого ряда специфических активов у бывших собственников (ЧЭМЗ, «Макфа», ряд ГОКов и т. п.) и последующая их передача (наряду с активами ушедших из РФ иностранных компаний) во владение или управление Росимущества: задачу их юридической «очистки» и возвращения в хозяйственный оборот власти называли одной из первоочередных для имущественного блока правительства<sup>5</sup>. По данным Росимущества, в 2023 г. арестованного имущества реализовано на 20,4 млрд руб. Потенциально перечень приватизируемых активов могут пополнить и недавно национализированные объекты, имеющие стратегическое значение, в том числе Мурманский морской рыбный порт. Управляющий партнер юридической фирмы «Альтавиستا» Владимир Воронин отмечает, что темпы национализации сейчас значительно возросли: «За последние два года в суды поступило 40 исков Генпрокуратуры РФ, тогда как в 2020 и 2021 г. ведомство подавало всего по три иска в год, а в 2010-х — максимум по одному». Чаще всего, по его наблюдениям, забирали активы ВПК и машиностроения, а «суммарная стоимость активов, которые передали государству с 2022 года, по некоторым оценкам, составляет более 1 трлн руб.», при этом, по мнению Антона Силуанова, в 2024 г.

<sup>3</sup> Трансформация института государственных программ будет рассмотрена в следующей работе

<sup>4</sup> В. Вислогузov, Д. Галиева, А. Занина, О. Сапожков. По сто за приватизацию. Газета «Коммерсантъ» № 44 от 14.03.2024. С.1. <https://www.kommersant.ru/doc/6563500>

<sup>5</sup> Олег Сапожков, Диана Галиева. Федерация за имущество не держится. Газета «Коммерсантъ». № 121 от 11.07.2024. С.2. <https://www.kommersant.ru/doc/6822126>

нужно увеличить плановый объем поступлений в бюджет от сделок приватизации с нынешних 1,2 млрд до 100 млрд руб.<sup>6</sup>

Глава «Сбера» Герман Греф на ВЭФ в сентябре 2023 г. отмечал «большое количество исков со стороны прокуратуры по историческим сделкам»<sup>7</sup>.

*Возрастание неопределенности и правовой незащищенности в области имущественных отношений сдерживает частных инвесторов и вынуждает правительство предлагать более четкие механизмы их привлечения.* Поэтому в 2024 г. был определен перечень первоочередных мероприятий по повышению эффективности управления федеральным имуществом в контексте экономической политики в новых условиях.

*В первую очередь хотелось бы обратить внимание на то, что позиция правительства относительно целей и задач управления государственным имуществом настолько изменилась в последнее время, что было принято решение упразднить существующую Концепцию управления государственным имуществом и приватизации в Российской Федерации.* Подготовлен проект постановления правительства<sup>8</sup>, отменяющий действующую Концепцию, так как большая часть ее идей реализована, а сам документ устарел и ограничивает возможности эффективного распоряжения госактивами. Росимущество уже ведет разработку нового документа, который должен расширить возможности правительства по передаче в собственность регионов, муниципалитетов и НКО федеральных активов на условиях эффективного

<sup>6</sup> <https://www.kommersant.ru/doc/6563500?ysclid=m36afem9kb587306170>

<sup>7</sup> По словам Грефа, в стране складывается «обратный тренд приватизации» — национализация. «Сегодня действительно есть такой тренд, что мы видим большое количество исков со стороны прокуратуры, причем по историческим сделкам, где, собственно говоря, и срок исковой давности, и срок приобретательской давности давно прошли», — отметил топ-менеджер. <https://www.rbc.ru/business/12/09/2023/64ffe75b9a7947b4332c6819?ysclid=m36aa9eb6r605470356> (дата обращения: 10.10.24).

<sup>8</sup> Проект Минфина о признании нынешней концепции управления госимуществом утратившей силу опубликован в июле 2024 г. на [regulation.gov.ru](http://regulation.gov.ru). Проект Постановления Правительства РФ «О признании утратившими силу некоторых актов Правительства Российской Федерации». Правительство Российской Федерации постановляет: Признать утратившими силу: Постановление Правительства Российской Федерации от 9 сентября 1999 г. № 1024 «О Концепции управления государственным имуществом и приватизации в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации. 1999. № 39, ст. 4626). <https://regulation.gov.ru/Regulation/Npa/PublicView?npaID=133464>

Пояснительная записка к нему констатирует, что документ, разработанный в конце 1990-х годов, утратил актуальность (последние изменения в него вносились 24 года назад постановлением правительства № 903 от 29 ноября 2000 года), однако постановление правительства № 1024 от 9 сентября 1999 года «О Концепции управления государственным имуществом и приватизации в Российской Федерации» действует до сих пор, и его нужно отменять (дата обращения: 15.10.2024).

использования, включения их в региональные инвестпрограммы, наличия потенциальных инвесторов для приватизации или потребности нового собственника в таких активах для реализации собственных проектов<sup>9</sup>. В последние два года начали принимать нормативные акты, способствующие облегчению приватизационных процессов, а также началась проверка существующего государственного имущества на предмет соответствия функциям и полномочиям государства. При этом главный критерий отбора отражает теоретические подходы ученых, которые они озвучивали на протяжении ряда лет. Так, С.А. Братченко указывала на то, что «Государственное имущество предназначено и существует прежде всего для реализации государственных интересов и исполнения государством его непосредственных функций» [8, с. 17]. М.С. Игнатова писала: «...критерии эффективности использования государственного имущества следует определять исходя из целевого назначения соответствующего объекта, то есть его предназначения для обеспечения конкретной государственной функции» [9, с. 92].

*Если анализировать конкретные нормативные акты, принятые в указанный период, то обращает на себя внимание наличие двух противоположных трансформационных трендов, отражающих внутреннее содержание института приватизации/деприватизации как единство противоположностей.*

**Первый тренд трансформации института – упрощение процесса приватизации.** Правительство РФ стандартизирует продажу госимущества, в том числе на особых условиях, т. е. оно упрощает процесс приватизации: *речь идет о так называемых инвестиционных сделках с приобретателями таких активов*<sup>10</sup>. До принятия данного постановления эти сделки совершались в «ручном режиме» – по распоряжениям правительства. В новой конструкции предлагается ввести «полуавтоматический режим»: процедурная часть будет едина для всех сделок, но решение правительства по каждой из них будет приниматься с участием Минфина, Росимущества и ФАС. Постановление подробно указывает способы отчуждения федерального имущества в целях создания условий для привлечения инвестиций, стимулирования развития фондового рынка, модернизации и технологического

<sup>9</sup> <https://www.kommersant.ru/doc/6822126?ysclid=m2ypl7fum323389301> (дата обращения: 03.10.2024).

<sup>10</sup> Постановление Правительства Российской Федерации от 22.02.2024 г. № 208 «Об утверждении Правил отчуждения федерального имущества в целях создания условий для привлечения инвестиций, стимулирования развития фондового рынка, модернизации и технологического развития экономики».

развития экономики<sup>11</sup>. Итак, федеральное имущество может отчуждаться следующими способами: а) на торгах, проводимых в форме электронного аукциона, в порядке, аналогичном порядку, установленному федеральным законом «О приватизации государственного и муниципального имущества». И здесь важно, что договор купли-продажи федерального имущества, заключаемый по результатам торгов (далее – договор купли-продажи), должен содержать условия, предусматривающие *обязательства победителя торгов осуществить меры (мероприятия) по достижению инвестиционных условий, сроки выполнения инвестиционных условий, а также последствия неисполнения, либо ненадлежащего исполнения договора купли-продажи; при несоблюдении условий инвестсделки возможны штрафы, расторжение договора, возврат имущества или его изъятие в судебном порядке; б) без проведения торгов, на условиях, определенных поручениями или указаниями, предусмотренными правилами; в) посредством внесения федерального имущества в качестве вклада в уставный капитал акционерного общества, в результате которого доля Российской Федерации в уставном капитале акционерного общества составит менее чем 25 процентов плюс одна акция, с возможностью заключения акционерного соглашения в соответствии с федеральным законом «Об акционерных обществах»; г) посредством публичного размещения находящихся в федеральной собственности акций акционерных обществ в соответствии с правилами, установленными законодательством Российской Федерации о рынке ценных бумаг. При этом конкретный способ отчуждения федерального имущества, а также его существенные условия определяются исходя из поручений или указаний.*

Одновременно с первым трендом **формируется второй – тренд по ограничению покупки государственной собственности.** Так, 26 февраля 2024 г. принят Указ Президента Российской Федерации № 143 «О внесении изменений в Указ Президента Российской Федерации от 5 августа 2022 г. № 520 «О применении специальных экономических мер в финансовой и топливно-энергетической сферах в связи с недружественными действиями некоторых иностранных государств и международных организаций». Документ вносит изменения в указ,

<sup>11</sup> Потребность в единых правилах может объясняться появлением новых активов на балансе государства: сейчас продолжается передел собственности на фоне санкций и ухода из РФ иностранных компаний. В частности, 26.02.2024 был принят Указ Президента РФ относительно финансового и нефтегазового секторов: правительственная комиссия по иностранным инвестициям была наделена правом давать Президенту России рекомендации по сделкам с долями российских компаний, принадлежащих «недружественным» нерезидентам. <https://www.kommersant.ru/doc/6533590> (дата обращения: 01.10.24).

запрещающий до конца 2025 г. сделки с долями в стратегических компаниях России для держателей из недружественных государств. При этом важно то, что поскольку иностранные активы находятся во временном управлении у Росимущества, а не в собственности, ведомство ограничено в своих действиях и не может принимать решения о продаже.

В целом идеи Минфина по расширению приватизации и росту бюджетных доходов за счет повышения эффективности управления имуществом укладываются в более широкую рамку, обсуждаемую правительством в последние месяцы. Так, рассматриваются поправки к закону о банкротстве, которые должны позволить Росимуществу избавляться от необходимости содержать неликвидные активы, на которые нет покупателей. В том же контексте обсуждаются и идеи дополнительного анализа целесообразности сохранения списка оставшихся ФГУПов (акционирование и расчистка их перечня от неэффективных практически завершена) и повышения доходов от имущества, которое остается в собственности государства<sup>12</sup>.

Таким образом, реализуются мероприятия, способствующие дальнейшему развитию механизмов управления федеральным имуществом, основанных на таких основных принципах, как соответствие состава имущества функциям и полномочиям государства и открытость информации об объектах имущества, а также сделок с ними. И что еще важно – в соответствии с целями использования каждого объекта государственного имущества происходит встраивание в стратегическое целеполагание. Неиспользуемое или неэффективно, или незаконно используемое имущество приватизируется или передается по упрощенной процедуре более эффективному собственнику.

По итогам приватизации в 2023 г. в федеральный бюджет поступило более 29 млрд руб., в текущем году – около 48 млрд руб. Более 630 млрд руб. поступило в федеральный бюджет в виде дивидендов в прошлом году, а в текущем году – уже более 661 млрд руб.

Минфином России на постоянной основе формируется Перечень федерального имущества (в него включаются объекты недвижимости и земельные участки рыночной стоимостью менее 100 млн руб.), приватизация которого осуществляется без включения в прогнозный план (программу) приватизации, утверждаемый Правительством Российской Федерации.

<sup>12</sup> Газета «Коммерсантъ» № 44 от 14.03.2024. С. 1. Указ Президента Российской Федерации от 26.02.2024 г. № 143 «О внесении изменений в Указ Президента Российской Федерации от 5 августа 2022 г. № 520 «О применении специальных экономических мер в финансовой и топливно-энергетической сферах в связи с недружественными действиями некоторых иностранных государств и международных организаций».

За 2023–2024 гг. сумма поступлений в бюджет только от приватизации объектов, включенных в утвержденный Минфином России Перечень, составила 2,4 млрд руб.<sup>13</sup>

Однако приватизация «не снимает с повестки дня вопрос о необходимости эффективного управления имуществом, остающегося в собственности государства» [8, с. 17]. В связи с этим возникает вопрос как о повышении эффективности и качества управления государственным имуществом, так и о поиске механизмов, обеспечивающих это повышение [10; 11].

### **Институт оценки эффективности управления государственным имуществом**

В течение достаточно долгого периода (с начала 1990-х годов) как в научных кругах, так и среди лиц, определяющих курс российского государственного управления, однозначно превалировала либеральная парадигма: эффективность управления государственным имуществом понималась сугубо в коммерческом ключе как максимизация доходности, прибыльности или рентабельности активов, то есть один и тот же критерий как для имущества, находящегося в частной собственности, так и для государственного имущества. Этой точки зрения придерживались известные ученые-экономисты (см., например: [12; 13]). И это несмотря на то что, например, даже в концепции «500 дней», написанной на заре 1990-х годов, предполагалось двойственное отношение к имуществу: ряд имущества, по замыслу авторов концепции, не подлежит приватизации, поскольку требует другого, «единого в масштабах Союза руководства» (500 дней, с. 37)<sup>14</sup>.

По рентабельности госкомпании часто уступают рыночным, что также связано с их обязанностями по выполнению государственных задач. Государственные интересы, в основе которых лежит категория «потребности», носят объективный характер, они существуют и требуют реализации независимо от доминирующей в науке и обществе парадигмы: любому государству необходимо обеспечивать оборонноспособность, социальные функции, защиту окружающей среды и пр. Объективность категории «интерес» подтверждается тем, что этим понятием (национальный интерес) оперирует Конституция РФ (ст. 83 ж), а также целый ряд юридических и нормативных документов. Категория «государственный интерес» является одной из ключевых

---

<sup>13</sup> [https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id\\_4=39423-andrei\\_vorontsov\\_gosudarstvo\\_effektivnyi\\_sobstvennik&ysclid=m36dds4rof831993637](https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id_4=39423-andrei_vorontsov_gosudarstvo_effektivnyi_sobstvennik&ysclid=m36dds4rof831993637)

<sup>14</sup> 500 дней. Переход к рынку. М.: ЭПИцентр, 1990. — 430 с. [www.yabloko.ru/Publ/500/500-days.pdf](http://www.yabloko.ru/Publ/500/500-days.pdf) (дата обращения: 22.10.2024).

при управлении государственным имуществом. Из понятия «государственный интерес» вытекают задачи по реализации этих интересов, а также государственные функции.

В чем состоит основной интерес государства в отношении своего имущества? Прежде всего в результативном исполнении функции (чтобы функция была исполнена качественно), а не только в повышении рентабельности государственной организации. И наоборот: целью существования государственной организации является не ее всемерное процветание, а решение государственных задач и исполнение государственных функций [14, с. 25].

*Как сейчас оценивается работа госкомпаний с учетом их двойственной функции и усиления требований к государственным АО по участию в нац-проектах?*

Как и любой акционер или инвестор, государство заинтересовано в повышении эффективности использования своих активов — в отношении коммерческих компаний эффективность имеет универсальное денежное выражение в виде прибыли. Но при этом институциональная специфика государства как собственника заключается в необходимости осуществления своих функций, а также использования имеющихся в распоряжении государства ресурсов и активов в общественных интересах. То есть необходимо находить баланс между коммерческими и общественными интересами.

Для этого Минфин России в 2020 г. разработал систему оценки ключевых показателей эффективности (КПЭ) деятельности компаний с госучастием и институтов развития на основе двух групп показателей: финансово-экономические КПЭ, характеризующие прибыльность и финансовую устойчивость деятельности компаний, и отраслевые КПЭ, связанные с влиянием компаний на развитие отраслей и достижение национальных целей<sup>15</sup>. Эта система является фундаментом мотивации их менеджмента, вознаграждение которых на 30–50% состоит из годовой премии за достижение КПЭ. Такая система оценки работы государственных АО действует уже более трех лет и кажется достаточно сбалансированной. Но и она должна трансформироваться.

*Сейчас для крупнейших компаний с госучастием вводится система достижения функциональных КПЭ, связанных с реализацией особо значимых проектов. Эти проекты должны оказывать существенное влияние на экономику России, на достижение национальных целей, являться*

<sup>15</sup> Распоряжение Правительства РФ от 28 декабря 2020 г. № 3579-р (ред. от 24.10.2024) «О методических рекомендациях по формированию и применению ключевых показателей эффективности деятельности акционерных обществ, акции которых находятся в собственности РФ, и отдельных некоммерческих организаций в целях определения размера вознаграждения их руководящего состава».

амбициозными, напряженными задачами для компаний с госучастием вне рамок их обычной операционной деятельности<sup>16</sup>. Дополнительно к этой работе ведется работа в рамках «директивной гильотины» по директивам правительства за 2010–2023 годы — предлагается снять с контроля около 60 директив. То есть компаниям не нужно будет реализовывать некогда установленные задачи, которые утратили актуальность или прямо противоречат действующим нормативным актам. Это позволит сконцентрировать их ресурсы на актуальных задачах и стратегических целях. Также издано распоряжение правительства, предусматривающее новый подход (новая методика) к разработке и утверждению стратегий развития государственных акционерных обществ (АО)<sup>17</sup>. До принятия новой методики все крупные компании обязаны были согласовывать свои долгосрочные программы развития с правительством, что превратило этот вопрос в директивный, снизило оперативность принятия решений и ответственность менеджмента за планирование и результат. По новому порядку органы власти будут рассматривать проекты стратегий, давать замечания и предложения, но принимать решения об учете этих замечаний и утверждать стратегии будут советы директоров АО.

Новый подход позволит сфокусировать акционерный и правительственный контроль на результатах деятельности государственных АО, а не на определении путей их достижения. Также будут внедрены методы сценарного планирования и математического прогнозирования, что ранее было свойственно только крупнейшим компаниям. Кроме того, планируется синхронизация стратегических целей и ключевых показателей эффективности (КПЭ), что позволит связать между собой целеполагание деятельности компаний и вознаграждение их менеджмента. Предусматривается вариативность структуры стратегии с учетом отраслевой специфики и масштабов деятельности компаний, оптимизация процесса ее согласования и повышение качества аудита ее реализации.

---

<sup>16</sup> «Особый значимый проект» – проект, оказывающий существенный эффект на экономику Российской Федерации, обороноспособность Российской Федерации или на обеспечение экономической безопасности, технологического суверенитета, структурной адаптации экономики Российской Федерации, ответственность за реализацию которого возложена на должностных лиц руководящего состава отдельных организаций, применяющих Положение об условиях оплаты труда... (абзац введен в Распоряжение Правительства РФ от 28 декабря 2020 г. № 3579-р Распоряжением Правительства РФ от 23.12.2023 N 3841-р).

<sup>17</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации от 15 августа 2024 г. № 2199-р «О методических рекомендациях по разработке и утверждению стратегий развития акционерных обществ, акции которых находятся в собственности РФ, и федеральных государственных унитарных предприятий».

## Заключение

Анализ трансформации таких институтов управления государственным имуществом, как приватизация/деприватизация, в контексте ответов на поступающие вызовы и формирования новых контуров отечественной экономики, выявил следующие основные тренды трансформационных процессов.

*Первый тренд* – увеличение количества приватизационных сделок и цен продаж. И это объяснимо: реализация национальных проектов требует больше доходов в бюджет, один из каналов поступления – доходы от приватизации, доходы от использования государственных активов (увеличение количества и стоимости продаж). При этом нужен баланс. Иначе, как метко отмечают Н.А. Рой с соавторами, «субъект управления в лице Минэкономразвития ставит перед собой задачу в увеличении объема доходов в бюджет от использования объектов государственной собственности. В противоположность этому, отмечается стабильное уменьшение числа объектов государственной собственности. Очевидно, что увеличения нормы поступлений нельзя достигнуть за счет снижения количества источников таких доходов» [11, с. 4]. Поэтому в определенной степени отсюда формируется *второй тренд* – деприватизация у недобросовестных собственников. В рамках этого процесса происходит изымание долей недружественных/неэффективных собственников, передача активов Росимуществу, поиск новых собственников/ инвесторов.

Необходимость структурной перестройки российской экономики, ее технической модернизации вынуждает искать дополнительный потенциал как в государственном секторе экономики, так и в рыночном сегменте (в предпринимательской деятельности), выстраивать механизмы сопряженности в использовании государственных и рыночных активов, в том числе посредством обновленного целеполагания в использовании госактивов, и через цели – встраивать использование госимущества в стратегическое планирование, в том числе через *систему достижения функциональных КПЭ, связанных с реализацией особо значимых проектов*.

«Управленческие цели и меры по их эффективной реализации должны быть политически, юридически и экономически обоснованными, отражать глубинный интерес общества, реализовываться системно и в непрерывном режиме. Залог успешности — системность, стратегическая ориентированность, профессионализм, ответственность и конструктивность действия» [14, с. 22].

Необходимость трансформации институтов государственного управления государственным имуществом обусловлена кардинальным изменением условий функционирования российской экономики (анти-

российскими санкциями, уходом западных компаний с российского рынка и пр.). В результате происходит изменение целей и задач управления данными объектами, соответственно меняется и оценка эффективности управления государственным имуществом.

В данной ситуации растет значимость повышения качества самой трансформации институтов управления государственным имуществом.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Братченко С.А. Качество государственного управления: содержание понятия // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2020. № 6. С. 80–94. DOI: 10.24411/2073-6487-2020-10071.
2. Сильвестров С.Н. Концептуальные механизмы управления структурной модернизацией экономики Российской Федерации в условиях нарастающих рисков // Вестник Академии знаний. 2024. № 3 (62). С. 367–375.
3. Блохин А.А., Адамян Э.А., Китаев А.Е., Миронова И.И. Сравнительные оценки параметров целей государства и других субъектов управления российской экономикой // Вестник Московского университета. Серия Экономика. 2019. № 2. С. 3–25.
4. Пивоварова О.В. Государственное имущество: сущность и особенности управления // Креативная экономика. 2024. Т. 18. № 7. С. 1769–1786. DOI: 10.18334/ce.18.7.121299.
5. Радыгин А.Д., Абрамов А.Е. и др. Эффективное управление государственной собственностью в 2018–2024 гг. и до 2035 г.: Аналитический доклад / ЦСР, 2018.
6. Боков В.В., Новоселов С.Н. Трансформация институциональной структуры: ключевые дефиниции, факторы воздействия, мезоуровневая специфика // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2016. № 5. С. 23–33. EDN: WHOQZZ.
7. Козлова С.В., Грибанова О.М. Институциональная среда управления государственным имуществом в современных реалиях // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 4. С. 45–64. DOI: 10.52180/2073-6487\_2023\_4\_45\_64.
8. Братченко С.А. Методологические аспекты эффективности управления государственным имуществом // Журнал экономической теории. 2020. Т. 17. № 1. С. 17–32. EDN: IDCTKX. DOI: 10.31063/2073-6517/2020.17-1.2.
9. Игнатова М.С. Эффективность управления государственным имуществом в России // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Право. 2017. № 1. С. 90–95. EDN: VUPHYX. DOI: 10.14529/law170115.
10. Пивоварова О.В. К вопросу об оценке эффективности управления государственным имуществом // Научно-методический электронный журнал Концепт. 2017. № 31. С. 1131–1135. EDN: YPIVLF.
11. Рой Н.А., Шпак А.С., Мишина Е.С. Современные тенденции в системе управления государственной собственностью в Российской Федерации: проблемы и пути их решения // Вестник евразийской науки. 2018. № 3. EDN: UXHRZW.
12. Абрамов А.Е., Радыгин А.Д., Чернова М.И., Энтов Р.М. Государственная собственность и характеристики эффективности // Вопросы экономики. 2017. № 4. С. 5–37. DOI: 10.32609/0042-8736-2017-4-5-37.

13. Радыгин А.Д., Симачев Ю., Энтов Р. Государство и разгосударствление: риски и ограничения новой приватизационной политики // Вопросы экономики. 2011. № 9. С. 4–26. DOI:10.32609/0042-8736-2011-9-4-26
14. Охотский Е.В., Фролов С.С. Качество целеполагания – базовое условие эффективного государственного управления // Вестник Московского университета. Серия 21. Управление (государство и общество). 2020. № 1. С. 21–42. EDN: РАКРОЗ.

## REFERENCES

1. Bratchenko S.A. Quality of public administration: the content of the concept // Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. 2020. No. 6. Pp. 80–94. DOI: 10.24411/2073-6487-2020-10071. (In Russ.).
2. Silvestrov S.N. Conceptual mechanisms for managing structural modernization of the economy of the Russian Federation in the face of increasing risks // Bulletin of the Academy of Knowledge. 2024. No. 3 (62). Pp. 367–375. (In Russ.).
3. Blokhin A.A., Adamyan E.A., Kitaev A.E., Mironova I.I. Comparative assessments of the parameters of the goals of the state and other subjects of Russian economic management // Bulletin of Moscow University. Series Economy. 2019. No. 2. Pp. 3–25. EDN: CDIDPT. (In Russ.).
4. Pivovarova O.V. State Property: Essence and Features of Management // Creative Economy. 2024. Vol. 18. No. 7. Pp. 1769–1786. DOI: 10.18334/ce.18.7.121299.
5. Radygin A.D., Abramov A.E. et al. Effective management of state property in 2018–2024. and up to 2035: Analytical report/ CSR, 2018. (In Russ.).
6. Bokov V.V., Novoselov S.N. Transformation of the Institutional Structure: Key Definitions, Influencing Factors, Meso-Level Specifics // Economy: Yesterday, Today, Tomorrow. 2016. No. 5. Pp. 23–33. EDN: WHOQZZ. (In Russ.).
7. Kozlova S.V., Griбанова O.M. Institutional Environment for State Property Management in Modern Realities // Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. 2023. No. 4. Pp. 45–64. DOI: 10.52180/2073-6487\_2023\_4\_45\_64. (In Russ.).
8. Bratchenko S.A. Methodological aspects of the efficiency of state property management // Journal of Economic Theory. 2020. Vol. 17. No. 1. Pp. 17–32. EDN: IDCTKX. DOI: 10.31063/2073-6517/2020.17-1.2. (In Russ.).
9. Ignatova M.S. Efficiency of state property management in Russia // Bulletin of the South Ural State University. Series: Law. 2017. No. 1. Pp. 90–95. EDN: VUPHYX. DOI: 10.14529/law170115. (In Russ.).
10. Pivovarova O.V. On the issue of assessing the efficiency of state property management // Scientific and methodological electronic journal Concept. 2017. No. 31. Pp. 1131–1135. EDN: YPIVLF. (In Russ.).
11. Roy N.A., Shpak A.S., Mishina E.S. Modern trends in the state property management system in the Russian Federation: problems and solutions // Bulletin of Eurasian Science. 2018. No. 3. EDN: UXHRZW. (In Russ.).
12. Abramov A.E., Radygin A.D., Chernova M.I., Entov R.M. State property and efficiency characteristics // Voprosy Ekonomiki. 2017. No. 4. Pp. 5–37. DOI: 10.32609/0042-8736-2017-4-5-37. (In Russ.).
13. Radygin A.D., Simachev Yu., Entov R. The state and denationalization: risks and limitations of the new privatization policy // Voprosy Ekonomiki. 2011. No. 9. Pp. 4–26. DOI:10.32609/0042-8736-2011-9-4-26. (In Russ.).

14. Okhotsky E.V., Frolov S.S. The quality of goal setting is a basic condition for effective public administration// Bulletin of Moscow University. Series 21. Management (state and society). 2020. No. 1. Pp. 21–42. EDN: PAKPOZ. (In Russ.).

Дата поступления рукописи: 05.09.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Козлова Светлана Вячеславовна** – доктор экономических наук, главный научный сотрудник, зав. сектором институтов и механизмов государственного управления ФГБУН Институт экономики РАН, Москва, Россия

ORCID: 0009-0009-1708-4945

svk1020@mail.ru

#### ABOUT THE AUTHOR

**Svetlana V. Kozlova** – Dr. Sci. (Econ.), Chief Researcher, Head of the Sector of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

ORCID: 0009-0009-1708-4945

svk1020@mail.ru

#### TRANSFORMATION OF STATE PROPERTY MANAGEMENT INSTITUTIONS: RESULTS OF 2022–2024

The article analyzes innovations in the field of such state property management institutions as privatization/deprivatization. An assessment is given of the effectiveness of state property management in recent years in the context of new challenges and realities, as well as in connection with the transformation of the goals that the Russian economy must achieve in the upcoming rather difficult period of its development. The analysis of the institutional environment revealed modern trends in the transformation of conceptual approaches to the management of state property, which is no longer considered only as a source of privatization revenue (as it has been for many years), but, first of all, as a tool for building a new policy in the field of attracting investment, developing entrepreneurial activity, restructuring of the economy, improving the material base of industrial production at a new, higher and more modern level of technological development.

**Keywords:** *state property, management institutions, conceptual approaches to state property management, strategic goals, transformation of state property management institutions.*

**JEL:** H82, H19.

Т.С. НОВИКОВА

доктор экономических наук, профессор,  
ведущий научный сотрудник Института экономики и организации  
промышленного производства СО РАН

## К ВОПРОСУ О ВВЕДЕНИИ ПРОГРЕССИВНОЙ ШКАЛЫ НДФЛ В РОССИИ<sup>1</sup>

В условиях современных глобальных вызовов рост прогрессивности налогообложения становится важным инструментом социальной политики, в том числе в России. В данной работе выдвигается гипотеза о реформировании налоговых систем в соответствии с этапами научно-технологического развития. Она проверяется на основе аналитического обзора тенденций изменения налогообложения с использованием статистических данных.

Последствия введения в России прогрессивной шкалы НДФЛ как важной составной части реформы 2025 г. анализируются на основе агент-ориентированного подхода с измерением получаемых эффектов на основе индексов последствий прогрессивности налогообложения, которые рассчитываются с помощью территориальных коэффициентов Джини и функций общественного благосостояния с формальным учетом социального неравенства. Результаты экспериментов показывают широкий спектр возможных последствий введения прогрессивной шкалы НДФЛ в 2025 г. как первого осторожного шага в направлении реформирования налогообложения, соответствующего долгосрочным приоритетам научно-технического развития.

**Ключевые слова:** налоговая политика, прогрессивное налогообложение, агент-ориентированное моделирование, функции общественного благосостояния, индекс Джини.

УДК: 338.22.021.2

EDN: ESYCXX

DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_58\_86

### Введение

В условиях перехода к новому этапу научно-технологического развития (далее – НТР) введение в России прогрессивной шкалы НДФЛ в сочетании с сохранением существующей системы социальных трансфертов создает возможность развития одновременно в экономическом и социальном направлениях при контролируемых экологических ограничениях. Для этого необходима активизация государственной поли-

---

<sup>1</sup> Статья подготовлена при поддержке гранта Российского научного фонда (проект № 23-28-01499).

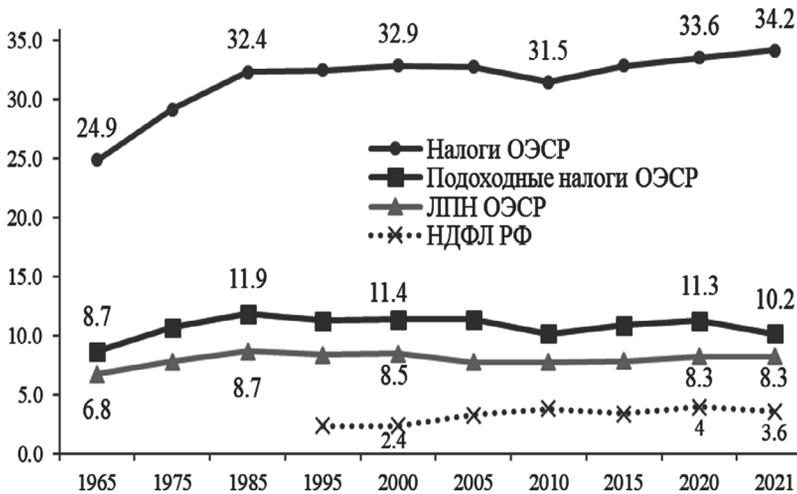
тики, обеспечивающей, с одной стороны, стимулирование научно-технологического развития, с другой – развитие социального государства и решение проблем социального неравенства. Исследование включает в себя анализ обоснованности и перспектив введения прогрессивной шкалы НДФЛ в России с применением количественных методов расширенного агент-ориентированного моделирования. Статья состоит из двух частей: 1) анализ тенденций изменения прогрессивности налогообложения на основе гипотезы об их взаимосвязи с этапами научно-технологического развития и соответствующими технологическими укладами; 2) измерение последствий налоговой реформы 2025 г. на основе агент-ориентированных моделей и оценка прогнозируемого роста прогрессивности с точки зрения долгосрочных тенденций, выявленных в первой части. Важной особенностью предлагаемой модели является возможность измерения последствий налоговой реформы не только с помощью традиционных показателей социально-экономического развития (в первую очередь коэффициента Джини и объемов налоговых поступлений в бюджеты различных уровней), но и функцией общественного благосостояния (далее – ФОБ). Пространственные характеристики разработанного модельно-программного комплекса позволяют моделировать последствия принятия решений при разработке соответствующей налоговой политики на разных уровнях бюджетной системы (с учетом зачисления НДФЛ в региональные и муниципальные бюджеты) и изменения уровней благосостояния в регионах России.

### **Прогрессивное налогообложение на разных этапах научно-технологического развития**

Проблема прогрессивности налогообложения всегда находилась в центре внимания экономической теории и связывалась с принципом справедливости в деятельности государства, при котором более богатые должны выплачивать более высокие налоги по сравнению с бедными. Принципиальные изменения соотношения критериев эффективности и справедливости в государственной политике и соответствующих принципов нейтральности и прогрессивности налоговых систем происходит периодически при их реформировании. *В данной работе выдвигается гипотеза о циклическом взаимодействии налоговых систем и научно-технологического развития.* Она проверяется на примере прогрессивности налогообложения и выявления его изменений в соответствии с длинными волнами Кондратьева, обсуждению которых посвящена обширная литература [19; 13]. В данной работе прослеживается корреляция, рассматривается гипотеза между периодами проведения крупномасштабных налоговых реформ и смены технологических укла-

дов в начале четвертой (1965), пятой (1985) и шестой (2020) длинных волн. Вопрос о циклическом характере взаимосвязи социально-экономического и технологического развития был поставлен в основополагающих работах Кондратьева [8] и в дальнейшем постоянно находился в центре внимания экономического дискурса, периодически оживляясь в периоды кризисов. Современная постановка данной проблемы связана, с одной стороны, с оценкой справедливости перераспределения результатов технического прогресса в контексте взаимодействия власти и технологий [22], с другой стороны, с необходимостью создания благоприятных институциональных условий для экономического роста<sup>2</sup>.

Одним из наиболее простых и распространенных способов оценки прогрессивности налоговых систем является анализ структуры поступлений за счет разных налогов, которые различаются уровнем эффективных ставок между богатыми и бедными налогоплательщиками и относятся к прогрессивным или регрессивным группам. На рис. 1 показана динамика доли налоговых поступлений в ВВП с выделением традиционной группы прогрессивных подоходных налогов (включая личные и корпоративные) и отдельно личного подоходного налога (ЛПХ) в странах ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития) и России.



Источники: составлено и рассчитано автором по данным ОЭСР, OECD Data Explorer: <https://data-explorer.oecd.org/> (дата обращения: 28.02.2024) и Росстата: <https://rosstat.gov.ru>. (дата обращения: 20.10.2024).

Рис. 1. Динамика налоговых поступлений в ВВП в России и странах ОЭСР (%)

<sup>2</sup> Progress Report on Tax Co-operation for the 21st Century. / OECD Report for the G7 Finance Ministers and Central Bank Governors. 2023. [https://www.oecd.org/en/publications/2023-progress-report-on-tax-co-operation-for-the-21st-century\\_d29d0872-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/2023-progress-report-on-tax-co-operation-for-the-21st-century_d29d0872-en.html) (дата обращения: 20.10.2024).

Выделим следующие этапы взаимодействия налоговых систем и научно-технологического развития.

**1965–1985 гг.** Новое качество и масштабы распространения принципа прогрессивности возникли в рамках кейнсианской налоговой системы в первой половине прошлого века, в начале четвертой длинной волны Кондратьева и третьей промышленной революции. Вплоть до 80-х годов XX в. прогрессивность подоходных налогов заметно росла и стала использоваться в развитых странах как инструмент политики, обеспечивающей привлечение значительных объемов бюджетных поступлений для финансирования социальных проектов государства и сопровождающейся снижением неравенства. Удельный вес налоговых поступлений в ВВП стран ОЭСР резко увеличился именно в этот период: с 24,9% в 1965 г. до 32,4% в 1985 г. (см. рис. 1), а соответствующие показатели для подоходных налогов возросли с 8,7 до 11,9%, в том числе для личного подоходного налога с 6,8 до 8,7% с сохранением вклада корпоративного налога на высоком уровне. В это время оба основных подоходных налога характеризовались высокой степенью прогрессивности. Одновременное стимулирование инвестиций за счет целенаправленной налоговой политики также было важным направлением, частично уравнивающим прогрессивность корпоративного налога. Аджемоглу и Джонсон подчеркивают гармоничный, относительно равномерный характер распределения между членами общества результатов экономического роста на основе развития технологий, характерный для рассматриваемого периода: «В течение трех десятилетий, следующих после второй мировой войны, Соединенные Штаты и другие индустриальные нации переживали быстрый экономический рост, который был широко распределен между многими демографическими группами. Эти экономические тренды сопровождались другими социальными улучшениями, включая расширение образования, здравоохранения и продолжительности жизни» [22, р. 49]. При этом прогрессивность налогообложения была составным элементом созданной системы взаимодействия власти и технологий.

В период четвертой длинной волны свои налоговые системы начали формировать развивающиеся страны, освободившиеся от колониальной зависимости и в дальнейшем продолжавшие сохранять специфические черты, соответствующие приоритетам стимулирования экономического роста и соответствующей инвестиционной политики. В результате до сих пор для большинства развивающихся стран характерно применение стандартов налогообложения, близких к плоской шкале [51; 26; 60]. В странах нефтеэкспортеров также была создана особая система формирования бюджетных поступлений, основанных на доходах от нефтегазового сектора экономики, в которой прогрессивность налогообложения практически отсутствовала.

Налоговые реформы 80-х и 90-х гг. были проведены в различных странах мира в ответ на острый структурный кризис, взаимосвязанный с обострением глобальных проблем (энерго-сырьевой, экологической, валютно-финансовой), возникший при переходе к пятому технологическому укладу и в начале четвертой промышленной революции [54]. Предыдущая налоговая система подверглась критике, прежде всего за преобладание принципов прогрессивности и вертикального равенства, которые сочетались с ее запутанностью и бюрократизацией. В результате реформ подоходное налогообложение стало более прозрачным и простым, ставки стали ниже и менее дробными, многие льготы и вычеты были уменьшены или отменены.

**1985–2020 гг.** В результате консервативных реформ была создана *неоклассическая налоговая система*, использующая в качестве ведущего принцип нейтральности при небольшом снижении значимости прогрессивности [54]. Прежде всего это произошло за счет подоходных налогов, удельный вес которых (см. рис. 1) уменьшился с 11,9% в 1985 г. до 10,2% в 2010 г. Согласно индексу Какавани [40], прогрессивность налогообложения в 33 крупнейших странах ОЭСР сначала снизилась с 1985 г. по 1990 г. на 17,4% (как прямое следствие налоговых реформ), а затем еще на 4,2% с 1990 г. по 2010 г. [39]. На рубеже тысячелетий наблюдался кризис социального государства [43]. Сложившееся в рассматриваемой налоговой системе доминирование экономических приоритетов по сравнению с социальными имело важное значение с точки зрения потребностей развития определенных цифровых технологий, формирования институциональных условий для большей свободы принятия решений на микроэкономическом уровне и распространению Интернета и сетевого взаимодействия агентов.

Однако расширяющиеся возможности сопровождались соответствующими рисками, прежде всего резким ростом социального неравенства в развитых странах мира. Эта тенденция проявилась именно в начале пятой волны, когда после долгосрочного снижения неравенства начался его стремительный рост, который прослеживался до 2000 г. (с последующей стабилизацией и небольшим снижением). В частности, во всех развитых странах в течение XX в. была выявлена U-образная форма кривых долей в доходах и богатстве наиболее богатых групп налогоплательщиков (1%, .., 5%) с нижней точкой около 1985 г.<sup>3</sup> [56; 28].

<sup>3</sup> World Inequality Report 2022 // United Nations Development Programme. World Inequality Lab. 2021. [https://wir2022.wid.world/www-site/uploads/2023/03/D\\_FINAL\\_WIL\\_RIM\\_RAPPORT\\_2303.pdf](https://wir2022.wid.world/www-site/uploads/2023/03/D_FINAL_WIL_RIM_RAPPORT_2303.pdf) (дата обращения: 20.10.2024).

Обострение проблемы социального неравенства возникло в результате определенной государственной политики дерегулирования в экономике и не явилось чем-то неизбежным. Его рост соответствует определенному выбору политики, позволяющей наиболее богатым группам приумножать свое богатство. На протяжении последнего десятилетия именно это постоянно подчеркивал Стиглиц практически в своих публикациях по вопросам неравенства (см. например: [20]). К аналогичному заключению пришли Аджемоглу и Джонсон, подчеркивая возможность и необходимость выбора при анализе взаимодействия между технологиями, заработной платой и неравенством. «Нет ничего автоматического в новых технологиях, приносящих растущее процветание. Сделают они это или нет, зависит от экономического, социального и политического выбора» [22, p. 33].

**Переход к новой налоговой системе.** К концу 10-х гг. XXI века стали широко обсуждаться варианты принципиального реформирования налоговых систем [58; 60; 52]. В частности, были приняты предварительные решения о глобальном налоговом реформировании [57; 42]. Новые тенденции налогообложения соответствовали периоду расширения государства всеобщего благосостояния [41]. Необходимость изменений стала особенно очевидной, когда Сайез и Зукман в 2019 г. опубликовали работу «Триумф несправедливости» [59], в которой показали, что в 2018 г. в США эффективная ставка личного подоходного налога 400 самых богатых семей в США составила 23%, а в целом равнялась 28%, при этом даже самые бедные 50% семей выплачивали налог по ставке 24%.

Возможность возникновения регрессивной шкалы прежде всего связана с уклонением от налогов. Эта проблема постоянно находится в центре внимания при обсуждении прогрессивности [23; 29; 46]. При обсуждении возникшего в конце первого десятилетия 2000-х гг. регрессивного налогообложения Зукман и Сайез используют термин «незаконное уклонение от налогов» (tax evasion) [34].

В качестве возможного решения проблемы, как теоретики, так и практики, называют введение прогрессивного налога на богатство. Во введении к рассмотренной выше книге Стиглиц поддерживает идею установления минимального налога на активы самых богатых (аналогичного недавно введенному минимальному налогу на прибыль корпораций) [34, p. 3]. Еще в 2011 г. Даймонд и Сайез [32] среди трех рекомендаций по введению прогрессивного налогообложения наряду с ростом предельных налоговых ставок личного подоходного налога и субсидированием низкодоходных семей называли установление налога на доходы от капитала, а не только на доходы от труда (вопреки теоретическим рекомендациям). Пикетти в 2013 г.

предложил установить прогрессивный налог на богатство<sup>4</sup> [17, с. 49]. Хотя такое предложение привело к оживленной дискуссии специалистов, практически все признают необходимость изменения налоговой политики для решения проблем неравенства. В серии своих публикаций 2019 г. по прогрессивному налогообложению богатства Зукман и Сайез выявили, с одной стороны, широкие возможности с точки зрения влияния на уровень неравенства, с другой стороны, сложность обоснования соответствующих предложений. Они проанализировали «множество фактов, свидетельствующих о том, что плохо разработанный налог на богатство приводит к значительному уклонению от налога и одновременно генерирует небольшие бюджетные поступления» [58, р. 48]. Варианты прогрессивного налога на богатство предлагаются не только в теории, но и на практике. В частности, они включаются в предвыборную программу президентских выборов в США, выделяются в качестве отдельного направления с обсуждением конкретных предложений в последнем отчете Европейской комиссии по налогообложению<sup>5</sup>.

Налогообложение в России характеризуется целым рядом особенностей, типичных для стран с существенным вкладом налогообложения недропользования и недостаточной налоговой базой для НДФЛ<sup>6</sup>. Последний аргумент наглядно прослеживается при сравнении динамики доли поступлений этого налога в ВВП в странах ОЭСР и России (см. рис. 1). В 90-е в начале пятой длинной волны в России была введена прогрессивная шкала этого налога. Она включала три ступени с максимальной ставкой в 30%. Новая система была составной частью «шоковой терапии» и сопровождалась быстрым расширением теневой экономики и одновременным резким ростом неравенства, значительно опережающим другие развитые страны [50]. С 2001 г. был осуществлен переход к плоской шкале с 13%-й ставкой, позволивший вывести из теневой экономики значительную часть ресурсов [2]. Правда, с точки зрения фискальных возможностей и снижения уклонения от налогов

<sup>4</sup> В данной работе различия понятий богатства, капитала, активов, недвижимого и движимого имущества не имеют принципиального значения, поскольку объединяются принципом запасов (накопленных величин к определенному моменту времени) в отличие от также различающихся понятий дохода, связанных с принципом потоков (изменений за периоды времени). Особенности расчета налоговой базы по налогу на богатство рассматриваются, например, в работах [18; 27; 34; 58]. Системное представление современных вариантов налогообложения капитала и богатства содержится в совместной работе Пикетти, Сайеза, Зукмана [56].

<sup>5</sup> Review of Taxation Policies in EU Member States. Annual report on Taxation 2024. Brussels: European Commission. 2023, p. 87. [https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation/economic-analysis/annual-report-taxation\\_en](https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation/economic-analysis/annual-report-taxation_en) (дата обращения: 20.10.2024).

<sup>6</sup> Эти вопросы широко обсуждаются в экономической литературе, например, в [11; 1; 12; 35].

были получены положительные эффекты. Непосредственным результатом стал заметный ежегодный рост поступлений НДФЛ: в первые два года после реформы сначала на 46, затем на 40% [9]. Однако такое решение вызывало постоянную критику в течение всех последних 20 лет, прежде всего с точки зрения его противоречия принципу социальной справедливости [5; 7; 10; 48]. В 2021 г. были приняты первые решения о переходе к прогрессивной системе индивидуального подоходного налога с двумя предельными ставками в 13 и 15 % для доходов ниже и выше 5 млн руб. в год. Они получили широкий положительный отклик [3; 4; 1; 16]. С 2025 г. вводится прогрессивная шкала НДФЛ в рамках общей налоговой реформы<sup>7</sup> (подробнее эти меры обсуждаются ниже).

В современных условиях Россия вступила в процесс реформирования налоговых систем, характерный для многих стран мира. Сейчас сложно определить детали, однако *основные тенденции* изменений проявляются достаточно ясно. Это использование прогрессивности налогообложения как важнейшего фактора финансирования масштабных вложений в здравоохранение, образование, формирование человеческого капитала, соответствующего требованиям нового уклада и ренессансу социального государства [41], адекватного социальным приоритетам и преодолению неравенства; сочетание прогрессивности и нейтральности как двух равноправных принципов налогообложения при сохранении значимости стимулирования внедрения новых технологий и создания институциональных условий для координации взаимодействия микроэкономических агентов в направлении развития нового технологического уклада.

## **Обзор методов моделирования личных подоходных налогов**

Проблема прогрессивного налогообложения традиционно находилась в центре внимания экономической теории в контексте применения критерия социальной справедливости в принятии решений. В XX в. она исследовалась прежде всего в теории оптимального налогообложения [41; 23]. В моделировании подоходного налогообложения традиционно выделяются два направления: теоретические модели и эмпирические исследования, в рамках которых наиболее распространены модели общего равновесия и имитационные модели, в том числе используемые для обоснования мер экономической политики

---

<sup>7</sup> Федеральный закон от 12 июля 2024 г. № 176-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации, отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

и создания соответствующих баз данных [33; 53]. Среди исходных значимых результатов, полученных в этой области, следует назвать работы Мирлиза по анализу оптимального личного подоходного налога [47]. Позднее появился целый ряд работ по обобщению и развитию модели Мирлиза, в том числе исследования Сайеза, Дасгупты, Стиглица и Пикетти [32; 31; 55]. Отдельные направления образуют работы по взаимосвязи прогрессивности и неравенства, прежде всего анализ Аткинсона по измерению влияния налогообложения на распределение доходов и общественное благосостояние [24; 25; 44], а также исследования прогрессивности с помощью функций общественного благосостояния [37; 30].

Введение прогрессивной шкалы НДФЛ обсуждается в России достаточно давно, и в последнее время различные предложения по характеру шкалы НДФЛ обосновывались методами экономико-математического моделирования, в том числе с использованием моделей общего равновесия [11; 12; 18; 48].

В агент-ориентированном моделировании эффекты прогрессивного обложения доходов в основном рассматривались в рамках так называемых макроэкономических агент-ориентированных моделей (АОМ), позволяющих исследовать взаимодействие снижения неравенства (обычно измеряемого индексом Джини) и экономической динамики. Так, в модели [27] переход от прогрессивной к плоской шкале оказывает отрицательное влияние на рост экономики.

В своей минималистичной АОМ авторы тоже рассматривают два варианта подоходного налога [53]: пропорциональный и прогрессивный (со ставками 1%, 5%, 10% и 15% для четырех доходных квартилей). Эксперименты с моделью подтверждают ослабление доходного неравенства при использовании прогрессивного налога. Один из полученных результатов состоит в том, что перераспределение в пользу домохозяйств с низкими доходами создает условия для так называемого «естественного роста» из-за высокой склонности к потреблению у таких домохозяйств. При этом дополнительно возникают экстерналии, положительно влияющие на доходы всех домохозяйств.

Исследование [49] развивает макроэкономическую агентную NIA-SATS модель, включающую прогрессивную структуру подоходного налога со ставками 7,5, 15 и 22,5%. Анализировались три варианта адаптивной стабилизационной политики. В частности, автор продемонстрировал эффективность снижения налоговых ставок при рецессии, финансируемого за счет бюджетного дефицита. При этом важной оказывается прогрессивность налогообложения, так как она временно усиливает действие автоматических стабилизаторов.

Для исследования экономической политики в области налогов и пособий в литературе широко использовались микроимитацион-

ные модели, которые близки по идеологии агентному моделированию. Акцент на микроуровень здесь принципиально важен, поскольку выгоды и издержки могут быть неравномерно распределены по населению. В то же время обычное статическое микроимитационное моделирование позволяет провести только чисто «бухгалтерский» анализ последствий, оставляя за рамками более долгосрочные результаты с точки зрения уровня экономической активности. Одним из способов преодоления данного недостатка является дополнение микроимитационного подхода подходящей макроэкономической моделью [26].

Например, исследователи стран Восточной Европы с плоской шкалой подоходного налога [26] скомбинировали микроимитационную модель EUROMOD с DSGE-моделью неокейнсианского типа QUEST III. Модель EUROMOD позволила проанализировать последствия гипотетического введения прогрессивной шкалы с точки зрения перераспределения доходов («эффекты первого круга»), и при этом добиться сопоставимости сценариев по странам. Далее модель QUEST III калибровалась на основе полученных данных и по ней оценивались макроэкономические последствия («эффекты второго круга»). В свою очередь рассчитанные макроэкономические результаты позволили уточнить прогнозы доходов от подоходного налога в среднесрочной перспективе в рамках EUROMOD. Вывод авторов состоит в том, что реформа с введением прогрессивной шкалы позволила бы сократить неравенство по доходам и принесла бы дополнительные фискальные поступления. Эффекты с точки зрения макроэкономических показателей авторы оценили как положительные, хотя и довольно слабые.

Проблема уклонения от налогов является довольно острой при реализации прогрессивного налогообложения. Сам по себе анализ исполнения налоговых требований достаточно широко представлен в агент-ориентированном моделировании [38], но подобный анализ прогрессивного налогообложения пока, по-видимому, не очень развит. Здесь можно отметить модель SIMULFIS [45], в которой налогоплательщик принимает решение по поводу декларируемой доли дохода в условиях прогрессивной шкалы и определенных процедур аудита и наложения штрафов. При этом в данной модели принимается во внимание личное отношение налогоплательщика к прогрессивности подоходного налога.

### **Предлагаемый агент-ориентированный подход**

Для моделирования пространственной экономики России разработан программно-аналитический комплекс моделей [14], состоящий из следующих основных блоков: 1) базовая агент-ориентированная модель, в которой учитывается принятие и согласование решений

фирмами и домашними хозяйствами микроэкономического уровня, а также федеральным и региональными правительствами и Пенсионным фондом; 2) агрегирование микроэкономических решений в межотраслевом балансе (МОБ) производства и распределения продукции с представлением укрупненных отраслей и макрорегионов России; 3) взвешивание функций полезностей домохозяйств на основе построения системы пространственных функций общественного благосостояния.

История разработки агент-ориентированных моделей в Институте экономики и организации промышленного производства СО РАН относительно недолгая. Соответствующие исследования под руководством В.И. Суслова и А.А. Цыплакова проводились с 2014 г., а включение в модель государства началось в 2015 г. [21]. Наиболее полное формальное представление модели содержится в работе [15], в которой приведены соотношения не только для АОМ и ФОБ, но и для МОБ. Информационная база модели формировалась главным образом на основе информации оптимизационной межотраслевой многорегиональной модели [6], а также открытых статистических источников.

Налоговая система в модели учитывает следующие налоги: НДС, НДФЛ, налог на прибыль, а также страховые взносы. Бюджетные доходы также включают перечисления прибыли федеральных и региональных (или зональных) государственных предприятий. Поступления от всех налогов и страховых взносов зачисляются в бюджеты в соответствии с действующими нормативами.

Расходы расширенного правительства включают расходы на закупки общественных товаров, пенсии и социальные бюджетные трансферты. Кроме того, межбюджетные субфедеральные трансферты учитываются как расходы на федеральном уровне и одновременно как доходы других уровней бюджетной системы.

Бюджетные трансферты выделяются в заданной структуре и включают пособия по безработице, детские пособия, пособия по бедности, социальную помощь и безусловный базовый доход. Правила распределения каждого социального трансферта различаются и зависят от коэффициентов дифференциации домохозяйств. Пенсии выплачиваются Пенсионным фондом и финансируются за счет целевых социальных взносов.

В разработанной пространственной модели наряду с федеральным правительством учитываются региональные правительства, которые формируют собственные региональные бюджеты с возможностью их агрегирования в консолидированные бюджеты различных зон (например, Европы и Азии).

При изменении степени прогрессивности налогообложения трансформируется вся система социально-экономических показателей,

которые рассчитываются во всех блоках по соответствующим вариантам решений АОМ. Последствия введения различной шкалы НДФЛ прежде всего оцениваются на основе двух видов индексов последствий изменения прогрессивности налогообложения: изменения ФОБ и коэффициентов Джини.

Обозначим через  $h$  ( $h = 1, \dots, H$ ) номера домашних хозяйств, для которых задаются определенные пространственные координаты. Соответственно, они проживают в определенных территориальных образованиях с численностью населения на территории  $H(r)$  и группируются по регионам  $r$ , в том числе стране в целом ( $r = 0$ ).

Предлагаемые изоэластичные ФОБ формально моделируют разные варианты выбора между критериями экономической эффективности и социальной справедливости с помощью коэффициента неприятия неравенства  $\nu$ .

Коэффициент неприятия неравенства задается в соответствии с господствующими в обществе представлениями о соотношении эффективности и справедливости. При формировании сценариев многовариантные эксперименты проводились при предположении о четырех возможных значениях рассматриваемого коэффициента: 2,5 – современный фактический уровень в России, характеризующийся умеренной озабоченностью проблемой неравенства; 0 – полное безразличие домохозяйств по отношению к проблеме неравенства, соответствующее утилитаристской концепции справедливости; 0,5 – слабо выраженное несогласие, близкое к утилитаризму; 5 – высокая степень неприятия дифференциации доходов и богатства в обществе, приближающаяся в решениях модели к роулсианскому выбору.

Последствия изменения прогрессивности налогообложения на основе ФОБ рассчитываются с помощью соответствующего индекса следующим образом:

$$I_{tr}^F = \frac{\left( \frac{1}{H_r} \sum_{h \in H(r)} U_{ath}^{1-\nu} \right)^{1/(1-\nu)} - \left( \frac{1}{H_h} \sum_{h \in H(r)} U_{bth}^{1-\nu} \right)^{1/(1-\nu)}}{\left( \frac{1}{H} \sum_{h \in H(r)} U_{bth}^{1-\nu} \right)^{1/(1-\nu)}} = \frac{\Delta F_{tr}}{F_{br}}, \quad (1)$$

где  $I_{tr}^F$  – индекс последствий изменения прогрессивности на основе ФОБ в регионе  $r$  в момент времени  $t$  (кратко – индекс прогрессивности по ФОБ);  $\Delta F_{tr}$  – разность между величинами ФОБ после и до изменения прогрессивности;  $F_{br}$  – величина ФОБ до изменения прогрессивности;  $U_{ath}$  и  $U_{bth}$  – полезность домохозяйства  $h$  в момент  $t$  после и до налогообложения.

Если вместо уровней полезности домохозяйств взять уровни их доходов  $Inc_{th}$ , то получится индекс Аткинсона по доходам:

$$A_{IV}^{Inc} = 1 - \left( \frac{1}{H} \sum_{h \in H(r)} \left( \frac{Inc_{th}}{Inc_t} \right)^{1-\nu} \right)^{1/(1-\nu)}, \quad (2)$$

где  $\overline{Inc}_t$  – средний доход:

$$\overline{Inc}_t = \frac{1}{H} \sum_{h \in H(r)} Inc_{th}.$$

Для измерения неравенства по доходам в модели используется коэффициент Джини. Теоретически этот показатель можно определить по следующей формуле:

$$Gini_t = \frac{1}{2H^2} \sum_{h \in H(r)} \sum_{k \in H(r)} |Inc_{th} - Inc_{tk}| / \overline{Inc}_t.$$

Рассмотрим следующую составляющую этой формулы:

$$\frac{1}{H^2} \sum_{h \in H(r)} \sum_{k \in H(r)} |Inc_{th} - Inc_{tk}|.$$

Это средняя разница доходов, рассчитанная по всем парам индивидумов. Данный показатель отражает разброс доходов по населению. Он умножается на  $\frac{1}{2}$  и делится на средний доход  $\overline{Inc}_t$ . В результате получается безразмерный показатель разброса, аналогичный известному из статистики коэффициенту вариации.

Аналогично изменению ФОБ рассчитывается индекс последствий изменения прогрессивности на основе коэффициента Джини  $I_{tr}^{Gini}$ :

$$I_{tr}^{Gini} = \frac{\Delta Gini_t}{Gini_{bt}}, \quad (3)$$

где  $\Delta Gini_t$  – разность между величинами коэффициента Джини после и до изменения прогрессивности;  $Gini_{bt}$  – величина коэффициента Джини до изменения прогрессивности.

*Характеристика вариантов.* Оценка последствий введения в России прогрессивной шкалы НДФЛ проводилась на основе рассмотренной расширенной АОМ, в которой учитывалось принятие решений 608 групп агентов, проживающих на территории трех укрупненных реги-

онов (Восток, Запад и Центр)<sup>8</sup>. Классификация выпускаемых видов продукции включает 5 основных отраслей и отрасль производства общественных благ: 1 федерального и 3 региональных.

Используемый ранее вариант налогообложения в модели не учитывал прогрессивности, использовалась только одна 13%-ная ставка НДФЛ. Для создания возможности оценивания эффектов введения прогрессивной шкалы было построено три варианта расчетов: *исходный*, *базовый* и *центральный*. В исходном и базовом вариантах по-прежнему задавалась плоская шкала.

*Исходный вариант* был сформирован как стартовый для 2024 г. при калибровке модели по двум параметрам: поступлениям НДФЛ и уровне коэффициента Джини. Прогноз поступлений НДФЛ был сформирован в нем на основе фактических данных по России о величине рассматриваемого налога в 2023 г. и заданном темпе ежегодного прироста. Коэффициент Джини был установлен на уровне 2023 г. в размере 0,403 (в соответствии с данными Росстата).

Чтобы обеспечить сопоставимость при оценке последствий введения прогрессивной шкалы, был построен вариант без такой шкалы, но с учетом существенного изменения по налогообложению предприятий в будущей реформе. Соответствующий *базовый вариант* учитывал новую ставку и нормативы зачисления в региональные бюджеты налога на прибыль согласно плану реформы 2025 г. При его сравнении со стартовым вариантом возникала дополнительная возможность учета реформирования налога на прибыль.

*Центральный вариант* был построен для оценки последствий введения в России прогрессивной шкалы НДФЛ с 1 января 2025 г.<sup>9</sup> Согласно закону, для граждан с доходами до 2,4 млн руб. в год ставка останется на уровне 13%. При доходах от 2,4 млн до 5 млн руб. налог составит 15%, от 5 млн до 20 млн руб. — 18%, от 20 млн до 50 млн руб. — 20%, а свыше 50 млн руб. в год — 22%. Кроме того, предусматривается значительное повышение ставки налога на прибыль с 20 до 25%. Данное изменение было учтено во вспомогательном варианте модели для обеспечения сопоставимости вариантов с прогрессивной шкалой НДФЛ и без нее. Другие изменения налоговой реформы 2025 г. при проведении экспериментальных расчетов по АОМ не учитываются. Это было сделано, чтобы на основе сравнительного анализа центрального

<sup>8</sup> Используемая классификация регионов соответствует агрегированному варианту оптимизационной межотраслевой многорегиональной модели [6], который применялся в вариантах экспериментов по АОМ, например, в [21].

<sup>9</sup> Федеральный закон от 12 июля 2024 г. № 176-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации, отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

и базового вариантов оценить эффект только введения новой шкалы НДФЛ без учета налоговых вычетов и льгот, изменения ставок остальных налогов и структуры бюджетных расходов.

## Результаты экспериментов

*Оценка эффектов прогрессивности в реформе 2025 г.* В результате введения прогрессивности изменяется вся система социально-экономических показателей модели. В табл. 1 приведены значения основных показателей центрального варианта, а в табл. 2 – их темпы прироста в результате введения шкалы НДФЛ по сравнению с сопоставимым базовым вариантом. Большинство показателей (кроме ФОБ и индекса Джини) измерены в условных модельных денежных единицах (соответствующих млрд рублей). Их сопоставимость между вариантами обеспечивается за счет дефлирования на стоимость фиксированного набора продукции различных отраслей.

Предлагаемый в реформе 2025 г. вариант учета прогрессивности приводит к снижению уровня неравенства в России по показателю индекса Джини на 0,2% и одновременному росту ФОБ на 0,6% (см. табл. 2). При этом последствия реформы различаются по регионам, что прежде всего связано с предусмотренными нормативами зачисления НДФЛ в региональные бюджеты. В регионе 3 (иначе называемый Восток) по снижению индекса Джини на 0,15% эффекты менее существенны по сравнению с регионами 1 и особенно 2. По изменению общественного благосостояния относительно меньший рост в размере 0,47% наблюдается в регионе 2 (Центр). Объем валового продукта немного снижается (на 0,04%).

В представленных результатах коэффициент неприятия неравенства был задан на уровне 2,5 (соответствующего уровню наблюдаемого в последние годы). Если принять за 1 уровень ФОБ при этом фактическом уровне (равный 248,7 у.е., как следует из табл. 3), можно оценить последствия реформы при других представлениях о социальной справедливости. При ее оценке с позиций утилитаризма при нулевом уровне величина ФОБ снижается до 178,2 (или составляет в относительном выражении 0,717), что свидетельствует об избыточности перераспределительных процессов. При высокой степени неприятия неравенства  $sv = 5$  ФОБ снижается до 125,0 (или составляет в относительном выражении 0,717). Теперь это происходит по причине недостаточного перераспределения. Заданный уровень занимает промежуточное положение, что не гарантирует оптимальности, но отражает компромиссное решение.

Важным фискальным эффектом реформы стал рост бюджетных поступлений НДФЛ, составляющий для России в целом 28,9 млрд руб.,

Таблица 1

Основные показатели центрального варианта, млрд руб.

	Регион 1	Регион 2	Регион 3 (Азия)	Федеральный бюджет и ПФ	В целом РФ
ФОБ, у.е.	243,6	278,7	223,2	—	248,7
Индекс Джини, %	36,5	42,1	36,5	—	39,1
ВП	59833,7	46590,3	42406,9	—	154011,0
Потребительские расходы домохозяйств	23231,1	13856,1	12167,5	—	49254,7
Инвестиции	7538,5	6014,7	5884,2	—	19437,4
Государственное конечное потребление	5559,9	3626,0	2900,8	5180,1	17266,9
НДС	0,0	0,0	0,0	13672,9	13672,9
Подоходный налог	3117,8	2007,5	1857,7	0,0	6983,0
Налог на прибыль	2271,5	1545,3	1284,5	2400,6	7501,8
Доходы от собственности	220,7	144,0	114,9	512,1	991,6
Страховые взносы	0,0	0,0	0,0	6165,9	6165,9
Доходы расширенного правительства	5610,0	3696,8	3257,1	22751,5	35315,3
Расходы на общественные товары	6671,9	4351,3	3481,0	6216,1	20720,2
Пособия по безработице	683,8	310,8	248,6	621,6	1864,8
Детские пособия	797,7	362,6	290,1	621,6	2072,0
Социальная помощь	1481,5	673,4	538,7	1154,4	3848,0
Пособия по бедности	455,8	207,2	165,8	355,2	1184,0
Пенсии	0,0	0,0	0,0	6165,9	6165,9
Расходы расширенного правительства	10090,8	5905,3	4724,2	15134,9	35855,1
Межбюджетные трансферты	4269,6	2068,4	1359,8	-7697,8	0,0

Источник: составлено автором по результатам расчетов.

**Темпы прироста основных показателей центрального варианта  
в результате введения прогрессивной шкалы НДФЛ, %**

	Регион 1	Регион 2	Регион 3 (Азия)	Федеральный бюджет и ПФ	В целом РФ
ФОБ	0,7	0,5	0,6	—	0,6
Индекс Джини	-0,2	-0,3	-0,2	—	-0,2
ВП	0,0	0,0	-0,3	—	-0,04
Потребительские расходы	0,0	-0,1	-0,1	—	-0,1
Инвестиции	-0,1	0,8	0,3	—	0,3
Государственное конечное потребление	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
НДС	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4
Подоходный налог	0,4	0,4	0,5		0,4
Налог на прибыль	0,6	1,2	0,0	0,6	0,6
Доходы от собственности	2,6	2,7	2,4	1,7	2,1
Страховые взносы	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5
Доходы расширенного правительства	0,6	0,8	0,4	0,5	0,5
Расходы на общественные товары	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Пособия по безработице	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Детские пособия	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Социальная помощь	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Пособия по бедности	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Пенсии	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5
Расходы расширенного правительства	1,9	1,9	1,9	1,3	1,7
Межбюджетные трансферты	-0,8	-1,7	-2,0	-1,3	0,0

Источник: составлено автором по результатам расчетов.

в том числе 12,8 млрд руб. – в регионе 1; 5,8 млрд руб. – в регионе 2 и 4,7 млрд руб. – в регионе 3. Доходы расширенного правительства немного увеличились на 0,5%. Одновременно возросли поступления всех налогов, в том числе НДФЛ на 0,4% и налога на прибыль на 0,6%. При этом изменилась структура налогов. Удельные веса НДФЛ, НДС и страховых взносов в бюджетных доходах снизились на 0,2, 0,4 и 0,1%, а налога на прибыль и доходов от собственности увеличились на 0,2 и 0,4%, соответственно. Чистая прибыль предприятий возросла на 0,6%. Таким образом, в результате принятия решений предприятиями в новых условиях произошло перераспределение налогового бремени в пользу пропорциональных налогов на прибыль и доходов от собственности.

Приведенные данные свидетельствуют о незначительных изменениях показателей при достаточно заметной прогрессивности предлагаемой шкалы. Это связано не только с небольшой прогрессивностью шкалы, но и с отмеченной в первом разделе особенностью структуры налоговых поступлений в России по сравнению с зарубежными странами (в том числе ясно видной на нижнем графике рис. 1): крайне низким удельным весом и соответствующей недостаточной налоговой базой личного подоходного налога. Добавление в расчеты фактора налоговых вычетов (предусмотренное в дальнейших исследованиях) общей картины не изменит. В системе инструментов государственной социальной политики роль бюджетных трансфертов в решении проблемы социального неравенства гораздо более заметна.

В целом, предлагаемая налоговая реформа в части введения прогрессивной шкалы НДФЛ приводит к ясно выраженному, но небольшому эффекту снижения социального неравенства и соответствует долгосрочным тенденциям научно-технологического развития.

Оценка последствий роста ставки налога на прибыль в реформе 2025 г. Сравнение исходного и базового варианта расчетов позволяет оценить эффекты изменения ставки налога на прибыль с 20 до 25%. В результате бюджетные поступления налога на прибыль в базовом варианте по сравнению с исходным возрастают на 1109,8 млрд руб. или на 27,6%. В табл. 3 приведены данные об изменении системы основных показателей на основе соответствующих темпов прироста в базовом варианте по отношению к исходному варианту.

Как следует из представленных результатов, предлагаемое реформирование налога на прибыль характеризуется прямо противоположными и более крупными эффектами по сравнению с последствиями введения прогрессивности по НДФЛ. Доходы и расходы расширенного правительства возрастают на 5,3% в отличие от небольшого роста в реформировании НДФЛ. Поступления личного подоходного налога не растут, а снижаются на 1,05%. Объем валового продукта не снижается, а заметно растет (на 1,36%).

**Темпы прироста показателей базового и исходного вариантов  
в результате роста налога на прибыль в 2025 г., %**

	Регион 1	Регион 2	Регион 3 (Азия)	Феде- раль- ный бюджет и ПФ	В целом РФ
ФОБ	-0,62	-1,35	-1,11	—	-0,93
Индекс Джини	-2,61	-2,45	-2,23	—	-2,40
ВП	1,32	0,68	1,61	—	1,36
Потребительские рас- ходы домохозяйств	0,16	-0,07	-0,07	—	0,04
Инвестиции	0,45	-1,86	-0,77	—	-0,64
Государственное конеч- ное потребление	6,33	6,33	6,33	6,33	6,33
НДС	0,0	0,0	0,0	1,63	1,63
Подоходный налог	-1,12	-1,13	-0,85	0,0	-1,05
Налог на прибыль	2,15	0,50	3,76	172,13	27,56
Доходы от собствен- ности	-0,87	-0,92	-0,80	-4,91	-3,01
Страховые взносы	0,0	0,0	0,0	0,82	0,82
Доходы расширенного правительства	0,19	-0,45	0,93	8,38	5,32
Расходы на обществен- ные товары	6,33	6,33	6,33	6,33	6,33
Пособия по безрабо- тице	6,33	6,33	6,33	6,33	6,33
Детские пособия	6,33	6,33	6,33	6,33	6,33
Социальная помощь	6,33	6,33	6,33	6,33	6,33
Пособия по бедности	6,33	6,33	6,33	6,33	6,33
Пенсии	0,0	0,0	0,0	0,82	0,82
Расходы расширенного правительства	6,33	6,33	6,33	4,00	5,33
Межбюджетные транс- ферты	15,45	21,12	21,49	17,99	0,0

Источник: составлено автором по результатам расчетов.

В целом, все показатели, связанные с развитием общественного сектора, заметно возрастают. Общая сумма расходов расширенного правительства без учета пенсий, в частности все виды государственных расходов на приобретение общественных товаров и выплату социальных пособий, увеличиваются на 6,3% (этим объясняются одинаковые значения в соответствующих пяти строках табл. 5). Возможности активизации политики социального государства значительно расширяются. В результате существенно снижается уровень неравенства по показателю индекса Джини: на 2,4%, в том числе в регионе 1 на 2,6%. Однако ФОб для России в целом несколько снижается на 0,93%, прежде всего за счет региона 2 (на 1,35%) и региона 3 (на 1,35%).

Одновременно для частного сектора ситуация ухудшается. Общий объем инвестиций снижается на 0,64%. При этом возникает диспропорция между ростом инвестиций в регионе 1 и их снижением в остальных регионах (что объясняется диспропорциями межбюджетных отношений, параметры которых необходимо изменить в процессе реформы). Чистая прибыль в экономике сокращается на 4,3%. Тем самым происходит перемещение налогового бремени с потребителей на производителей и сокращение инвестиционной активности.

## **Заключение**

Выбор степени прогрессивности налогообложения зависит от определенного соотношения критериев экономической эффективности и социальной справедливости в государственной политике. Принципиальные изменения этого соотношения при переходе от одного технологического уклада к другому сопровождаются крупномасштабными налоговыми реформами. Современная реформа индивидуального подоходного налога в России соответствует долговременным тенденциям научно-технологического развития в XXI в. с новой системой приоритетов при переходе к шестому технологическому укладу. Одновременно наблюдается ренессанс социального государства в целом и прогрессивного налогообложения в частности, что обеспечивает сочетание социальных, экологических и экономических целей. Важное место в новой системе принадлежит налогам на доходы и богатство, позволяющим привлекать достаточно обширные источники финансирования деятельности государства и одновременно достигать приемлемого компромисса между целями эффективности и справедливости за счет достаточно высокой прогрессивности налогообложения.

Последствия введения в России прогрессивной шкалы НДФЛ в 2025 г. оценивались на основе расширенного агент-ориентированного подхода с использованием изоэластичных территориальных функций

общественного благосостояния с коэффициентом неприятия социального неравенства, а также традиционным измерением получаемых эффектов на основе коэффициента Джини.

Проведенные расчеты позволяют сделать следующие выводы. В результате изменения прогрессивности налогообложения начиная с 2025 г. изменяется вся система социально-экономических показателей развития России. Заложенный в реформе 2025 г. вариант учета прогрессивности приводит к снижению уровня неравенства в России по показателю индекса Джини на 0,2% и одновременному росту ФОБ на 0,6%. Предлагаемая налоговая реформа в целом соответствует основным тенденциям НТР, однако обеспечивает лишь робкий осторожный шаг в направлении роста прогрессивности налогообложения. Относительно небольшой рост показателей в России прежде всего объясняется более низкой долей личного подоходного налога в общих налоговых поступлениях.

Применение социальных трансфертов как инструмента социальной политики в настоящее время имеет существенно большее значение и дополняет долговременную тенденцию к росту значимости прогрессивности налогообложения при переходе к новому технологическому укладу.

В результате введения в России новой шкалы поступления НДФЛ в государственный бюджет увеличиваются на 28,9 млрд руб., или на 0,4%. Однако в структуре бюджетных поступлений удельный вес НДФЛ уменьшается на 0,2%, а удельные веса налога на прибыль и доходов от собственности увеличиваются на 0,2% и 0,4%, соответственно.

Реформирование налога на прибыль характеризуется прямо противоположными и более крупными эффектами по сравнению с последствиями введения прогрессивности по НДФЛ. Уровень неравенства по показателю индекса Джини снижается на 2,4%. Одновременно для частного сектора ситуация ухудшается. Чистая прибыль в экономике сокращается на 4,3%. Тем самым происходит перемещение налогового бремени с потребителей на производителей и сокращение инвестиционной активности.

В целом, возможные последствия введения прогрессивной шкалы НДФЛ в 2025 г. можно расценивать как первый осторожный шаг в направлении реформирования налогообложения, соответствующего долгосрочным приоритетам научно-технологического развития.

ЛИТЕРАТУРА

1. Аганбегян А.Г. Преодоление бедности и сокращение неравенства по доходам и потреблению в России // ЭКО. 2017. № 9. С. 66–84.
2. Анисимова Л., Кадочников П., Малинина Т., Назаров В., Синельников-Мурылев С., Трунин И. Реформа налогообложения доходов населения в России: результаты 2000–2007 гг. М.: Институт экономики переход. периода, 2008.
3. Балацкий Е.В., Екимова, Н.А. Оценка фискальной и социальной эффективности реформирования индивидуального подоходного налогообложения в России // Journal of Applied Economic Research. 2021. Т. 20. № 2. С. 175–193. DOI: 10.15826/vestnik.2021.20.2.0082021\_29с.
4. Балацкий Е.В., Екимова Н.А. Юревич М.А. Макрооценка эффекта от введения прогрессивной шкалы НДФЛ // Муниципальная академия. 2020. № 3. С. 80–88.
5. Варшавский А.Е. Чрезмерное неравенство доходов – проблемы и угрозы для России // Социологические исследования. 2019. № 8. С. 52–61. DOI: 10.31857/S013216250006136-2.
6. Гранберг А.Г., Суслов В.И., Суспицын С.А. Многорегиональные системы: экономико-математическое исследование. Новосибирск: Сиб. науч. изд-во, 2007.
7. Капелюшников Р.И. Экономическое неравенство – вселенское зло? // Вопросы экономики. 2019. № 4. С. 91–106. DOI: 10.32609/0042-8736-2019-4-91-106.
8. Н.Д. Кондратьев: кризисы и прогнозы в свете теории длинных волн. Взгляд из современности. Под редакцией Л.Е. Гринина, А.В. Коротаева, В.М. Бондаренко. М.: Изд-во «Учитель», 2017.
9. Куликова Н., Синицина И. Опыт применения плоской шкалы подоходного налога в странах Центрально-Восточной Европы // Общество и экономика. 2018. № 9. С. 74–90. DOI: 10.31857/S020736760001439-1.
10. Лившиц В.Н. Системный анализ рыночного реформирования нестационарной экономики России, 1992–2013. М.: URSS, 2013.
11. Мартыянова Е.В., Полбин А.В. Сценарная оценка макроэкономических эффектов прогрессивного налогообложения в России // Финансовый журнал. 2024. Т. 16. № 1. С. 8–30. DOI: 10.31107/2075-1990-2024-1-8-30.
12. Никулина О.М. Налоговая нагрузка в России: основные подходы // Финансы и кредит. 2016. Т. 22. № 17. С. 13–27.
13. Новикова Т.С., Королькова М.В. Концептуальные конструкции современного научно-технологического развития: обзор зарубежных подходов // Мир экономики и управления. 2019. Т. 19. № 1. С. 115–132. DOI: 10.25205/2542-0429-2019-19-1-115-132.
14. Новикова Т.С., Цыплаков А.А. Агент-ориентированный подход к обоснованию государственной пространственной политики // Журнал Сибирского федерального университета. Гуманитарные науки. 2024. Т. 17. № 3. С. 607–620. EDN: UUXQVX.
15. Новикова Т.С., Цыплаков А.А. Разработка социальной политики на основе сочетания агент-ориентированного и межотраслевого подходов // Журнал Новой Экономической Ассоциации. 2021. № 4 (52). С. 12–36. DOI: 10.31737/2221-2264-2021-52-4-1.
16. Ордынская Е.В., Черковец М.В., Моисеев А.К. Влияние прямого и косвенного налогообложения на уровень доходов населения // Научные труды ИМП РАН. 2022. Т. 20. С. 242–265. DOI: 10.47711/2076-318-2022-242-265.
17. Пикетти Т. Капитал в XXI веке / М.: Ad Marginem, 2015. Перевод с фр. Le Capital au XXI<sup>e</sup> siècle Paris: Seuil. 2013.

18. *Пителин А.К.* Прикладные аспекты прогрессивного налогообложения личных доходов // *Экономическая наука современной России*. 2023. №1. С. 63–72. DOI: 10.33293/1609-1442-2023-1(100)-63-72.
19. *Садовничий В.А., Акаев А.А., Ильин И.В., Коротаев А.В., Малков С.Ю.* Моделирование и прогнозирование глобальной динамики в XXI веке // *Вестник Московского университета*. 2022. № 1. С. 5–35. DOI: 10.21202/2782-2923.2023.2.253-268.
20. *Стиглиц Дж.* Цена неравенства. Чем расслоение общества грозит нашему будущему. М: Эксмо, 2015.
21. *Суслов В.И., Новикова Т.С., Цыплаков А.А.* Моделирование роли государства в пространственной агент-ориентированной модели // *Экономика региона*. 2016. Т. 12. Вып. 3. С. 951–965. DOI: 10.17059/2016-3-28.
22. *Acemoglu D., Johnson S.* Power and Progress: Our Thousand-Year Struggle Over Technology and Prosperity. New York: Public Affairs, 2023.
23. *Alvntosa A., Olcina G.* Tax Compliance and Wealth Inequality // *Applied Economics Letters*. 2019 Vol. 27. No. 11. Pp. 899–903. DOI: 10.1080/13504851.2019.1646859.
24. *Atkinson A.B., Anthony B.* The Economics of Inequality. 2nd ed. / Oxford: Clarendon Press, 1983.
25. *Atkinson A.B., Stiglitz J.E.* The Design of Tax Structure: Direct versus Indirect Taxation // *Journal of Public Economics*. 1976. Vol. 6. No. 1–2. Pp. 55–75. DOI: 10.1016/0047-2727(76)90041-4.
26. *Barrios S., Ivaškaitė-Tamošiūnė V., Maftai A., Narazani E., Varga J.* Progressive Tax Reforms in Flat Tax // *Countries Eastern European Economics*. 2020. Vol. 58. No. 2. Pp. 83–107. DOI: 10.1080/00128775.2019.1671201.
27. *Botta A., Caverzasi E., Russo A., Gallegati M., Stiglitz J.E.* Inequality and Finance in a Rent Economy // *Journal of Economic Behavior & Organization*. 2021. Vol. 183. Pp. 998–1029. DOI: 10.1016/j.jebo.2019.02.013.
28. *Boushey H., DeLong J.B., Steinbaum M.* (eds.) After Piketty — The Agenda for Economics and Inequality. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2017.
29. *Calabuig V., Olcina G.* The Elite, Inequality and the Emergence of Progressive Taxation // *European Journal of Political Economy*. 2023. Vol. 79. 102433. DOI: 10.1016/j.ejpeco.2023.102433.
30. *Chakravarty S.R., Rama P., Rupayan P., Palash S.* Minimum Inequality Taxation, Average and Minimally Progressive Taxations and Depolarization / Mumbai: Indira Gandhi Institute of Development Research. 2022. WP-2022-010. <http://www.igidr.ac.in/pdf/publication/WP-2022-010.pdf>
31. *Dasgupta P., Stiglitz J.E.* On Optimal Taxation and Public Production // *Review of Economic Studies*. 1972. Vol. 39. No. 1. Pp. 87–103. DOI: 10.2307/2296446.
32. *Diamond P., Saez E.* The Case for a Progressive Tax: From Basic Research to Policy Recommendations // *Journal of Economic Perspectives*. 2011. Vol. 25. No. 4. Pp. 165–190. DOI: 10.1257/jep.25.4.165.
33. *Entin S.J., Li H., Pomerleau K.* Overview of the Tax Foundation’s General Equilibrium Model. / Tax Foundation, April 2018 Update. [https://taxfoundation.org/wp-content/uploads/2018/04/TaxFoundaton\\_General-Equilibrium-Model-Overview1.pdf](https://taxfoundation.org/wp-content/uploads/2018/04/TaxFoundaton_General-Equilibrium-Model-Overview1.pdf)
34. *Global Tax Evasion Report 2024* // EU Tax Observatory. 2024. [https://www.taxobservatory.eu/www-site/uploads/2023/10/global\\_tax\\_evasion\\_report\\_24.pdf](https://www.taxobservatory.eu/www-site/uploads/2023/10/global_tax_evasion_report_24.pdf)
35. *Gluschenko K.P.* Regional Inequality in Russia: Anatomy of Convergence // *Regional Research of Russia*. 2023. Vol. 13. Suppl. 1. Pp. S1–S12. DOI: 10.1134/S207997052360004X.

36. Godar P.S., Paetz C., Truger A. The Scope for Progressive Tax Reform in the OECD Countries: A Macroeconomic Perspective with a Case Study for Germany / IMK Working Paper. No. 150. Hans-Böckler-Stiftung. Düsseldorf: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK). <https://hdl.handle.net/10419/113262>
37. Hammond P.J. Reassessing the Diamond/Mirrlees Efficiency Theorem. In: P.J. Hammond and G.D. Myles (eds.). Incentives, Organization, and Public Economics: Papers in Honour of Sir James Mirrlees. Oxford: Oxford University Press. Ch. 12. Pp. 193–216. DOI: 10.1093/oso/9780199242290.003.0012.
38. Hashimzade N., Myles G.D., Page F., Rablen M.D. The Use of Agent-Based Modelling to Investigate Tax Compliance. // Economics of Governance. 2015. Vol. 16. Pp. 143–164. DOI: 10.1007/s10101-014-0151-8.
39. Jalles J.T., Karras G. Tax Progressivity and Output: Evidence from OECD countries. REM Working Paper 0293-2023. Lisboa: REM – Research in Economics and Mathematics. 2023. Pp. 1–34. <https://rem.rc.iseg.ulisboa.pt/>
40. Kakwani N., Son H.H. Normative Measures of Tax Progressivity // Economic Inequality and Poverty: Facts, Methods, and Policies. Oxford: Oxford University Press, 2022. Pp. 302–336. DOI: 10.1093/oso/9780198852841.003.0012.
41. Kaplow L. Optimal Income Taxation // Journal of Economic Literature. 2024. Vol. 62. No. 2. Pp. 637–738. DOI: 10.1257/jel.20221647.
42. Khudyakova L.S., Sidorova E.A. New Stage of Global Tax Reform // World Economy and International Relations. 2022. Vol. 66. No. 8. Pp. 34-42. DOI: 10.20542/0131-2227-2022-66-8-34-42.
43. Lancker W., Heede A. Economic Equality and the Welfare State. Leuven: Centre for Sociological Research, KU Leuven. 2019. SPSW Working Paper. CESO/SPSW/2019-2.
44. Ledić M., Rubil I., Urban I. Tax Progressivity and Social Welfare with a Continuum of Inequality Views. International Tax and Public Finance. 2023. Vol. 30. Pp. 1266–1296. DOI: 10.1007/s10797-022-09752-y.
45. Llacer T., Miguel Quesada F.J., Noguera J.A., Tapia Tejada, E. SIMULFIS: A Simulation Tool to Explore Tax Compliance Behavior // S. Hokamp, L. Gulyás, M. Koehler and S. Wijesinghe (eds.). Agent-Based Modeling of Tax Evasion: Theoretical Aspects and Computational Simulation. Wiley, 2018. Pp. 125–151. DOI: 10.1002/9781119155713.ch5.
46. Mineva D., Stefanov R. Evasion of Taxes and Social Security Contributions / Vitosha Research EOOD. 2015. <https://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=20207&langId=en>
47. Mirrlees J.A. An Exploration in the Theory of Optimum Income Taxation // The Review of Economic Studies. 1971. Vol. 38. No. 2. Pp. 175–208.
48. Nesterova K.V. Estimating the Effect of Progressive Personal Income Tax Schedule for Russia in a Global CGE-OLG Model // Journal of Tax Reform. 2024. Vol. 10. No. 2. Pp. 334–354. DOI: 10.15826/jtr.2024.10.2.172.
49. Neveu A.R. Fiscal Policy and Business Cycle Characteristics in a Heterogeneous Agent Macro Model // Journal of Economic Behavior & Organization. 2013. Vol. 92. Pp. 224–240. DOI: 10.1016/j.jebo.2013.06.006.
50. Novokmet F., Piketty T., Zucman G. From Soviets to Oligarchs: Inequality and Property in Russia 1905-2015 // Journal of Economic Inequality. 2018. Vol. 16. No. 2. Pp. 189–223. DOI: 10.1007/s10888-018-9383-0.
51. Ocampo J.A. A New Approach to International Tax Cooperation / Project Syndicate. 2023. <https://www.project-syndicate.org/commentary/latin-america-must-support-un-negotiations-global-tax-reform-by-jose-antonio-ocampo-2023-11>.

52. Owens J. Tax Policy in the 21st Century: New Concepts for Old Problems / Robert Schuman Centre for Advanced Studies. Global Governance Programme. No. 2013/05. Policy Briefs. Global Economics. 2013. <https://hdl.handle.net/1814/28499>
53. Palaşi E., Napoletano M., Roventini A., Gaffard, J.L. An Agent-Based Model of Trickle-Up Growth and Income Inequality // *Economic Modelling*. 2023. Vol. 129. 106535. DOI: 10.1016/j.econmod.2023.106535.
54. Pechman J.A. Tax Reform: Theory and Practice // *Journal of Economic Perspectives*. 1987. Vol. 1. No. 1. Pp. 11–28. DOI: 10.1257/jep.1.1.11.
55. Piketty T., Saez E. Optimal Labor Income Taxation // *Handbook of Public Economics*. 2013. Vol. 5. Pp. 391–474. DOI: 10.1016/B978-0-444-53759-1.00007-8.
56. Piketty T., Saez E., Zucman G. Rethinking Capital and Wealth Taxation // *Oxford Review of Economic Policy*. 2023. Vol. 39. No. 3. Pp. 575–591. DOI: 10.1093/oxrep/grad026.
57. Piroli G., Peschner J. The impact of taxation structure on growth: Empirical evidence from EU27 member states, EERI Research Paper Series, No. 05/2023. Brussels: Economics and Econometrics Research Institute (EERI). <https://hdl.handle.net/10419/298334>
58. Saez E., Zucman G. Progressive Wealth Taxation // *Brookings Papers of Economic Activity*. 2019. Vol. 50. No. 2. Pp. 437–533.
59. Saez E., Zucman G. *The Triumph of Injustice: How the Rich Dodge Taxes and How to Make Them Pay.* / NY: W. W. Norton & Company, 2019.
60. Thomas A. Measuring Tax Progressivity in Low-Income Countries / World Bank Group. Policy Research Working Paper 10460. 2023. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099726205302311330/pdf/IDU0e90c180f02d440491b0964408160c39c8678.pdf>

## REFERENCES

1. Aganbegyan A.G. Overcoming poverty and reducing inequality in income and consumption in Russia // *ECO*. 2017. No. 9. Pp. 66–84. (In Russ.).
2. Anisimova L., Kadochnikov P., Malinina T., Nazarov V., Simelnikov-Murylev S., Trunin I. Reform of taxation of population income in Russia: results of 2000–2007. Moscow: Institute for the Economy of the Transition Period, 2008. (In Russ.).
3. Balatsky E.V., Ekimova, N.A. Assessment of the fiscal and social efficiency of reforming individual income taxation in Russia // *Journal of Applied Economic Research*. 2021. Vol. 20. No. 2. Pp. 175–193. (In Russ.). DOI: 10.15826/vestnik.2021.20.2.0082021\_29c.
4. Balatsky E.V., Ekimova N.A., Yurevich M.A. Macroassessment of the effect of introducing a progressive scale of personal income tax // *Municipal Academy*. 2020. No. 3. Pp. 80–88. (In Russ.).
5. Varshavsky A.E. Excessive income inequality – problems and threats for Russia // *Sociological studies*. 2019. No. 8. Pp. 52–61. (In Russ.). DOI: 10.31857/S013216250006136-2.
6. Granberg A.G., Suslov V.I., Suspitsyn S.A. *Multiregional systems: Economic and mathematical research*. Novosibirsk: Sib. Scientific Publishing House, 2007. (In Russ.).
7. Kapelyushnikov R.I. Is economic inequality a universal evil? // *Voprosy Ekonomiki*. 2019. No. 4. Pp. 91–106. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042-8736-2019-4-91-106.
8. N.D. Kondratiev: Crises and forecasts in light of the theory of long waves. A view from modern times. Edited by L.E. Grinin, A.V. Korotaev, V.M. Bondarenko. M.: Uchitel Publishing House, 2017. (In Russ.).
9. Kulikova N., Sinitina I. Experience of applying a flat income tax scale in the countries of Central and Eastern Europe // *Society and Economy*. 2018. No. 9. Pp. 74–90. (In Russ.). DOI: 10.31857/S020736760001439-1.

10. *Livshits V.N.* Systems analysis of market reform of the non-stationary economy of Russia, 1992-2013. M.: URSS, 2013. (In Russ.).
11. *Martyanova E.V., Polbin A.V.* Scenario assessment of macroeconomic effects of progressive taxation in Russia // *Financial Journal*. 2024. Vol. 16. No. 1. Pp. 8–30. (In Russ.). DOI: 10.31107/2075-1990-2024-1-8-30.
12. *Nikulina O.M.* Tax burden in Russia: main approaches // *Finance and Credit*. 2016. Vol. 22. No. 17. Pp. 13–27. (In Russ.).
13. *Novikova T.S., Korolkova M.V.* Conceptual constructs of modern scientific and technological development: a review of foreign approaches // *World of Economics and Management*. 2019. Vol.19. No. 1. Pp. 115–132. (In Russ.). DOI: 10.25205/2542-0429-2019-19-1-115-132.
14. *Novikova T.S., Tsyplakov A.A.* Agent-oriented approach to substantiating state spatial policy // *Journal of the Siberian Federal University. Humanities*. 2024. Vol. 17. No. 3. Pp. 607–620. (In Russ.). EDN: UUXQVX.
15. *Novikova, T.S., Tsyplakov, A.A.* Social policy development based on a combination of agent-oriented and inter-industrial approaches // *Journal of the New Economic Association*. 2021. No. 4 (52). Pp. 12–36. (In Russ.). DOI: 10.31737/2221-2264-2021-52-4-1.
16. *Ordynskaya E.V., Cherkovets M.V., Moiseev A.K.* The Impact of Direct and Indirect Taxation on the Level of Population Income // *Scientific Works of the Institute of Economic Forecasting of the Russian Academy of Sciences*. 2022. Vol. 20. Pp. 242–265. (In Russ.). DOI: 10.47711/2076-318-2022-242-265.
17. *Piketty T.* Capital in the XXI century. M.: Ad Marginem, 2015. 592 p. (In Russ.). Translation from French. *Le Capital au XXI<sup>e</sup> siècle* Paris: Seuil. 2013.
18. *Pitelin A.K.* Applied aspects of progressive taxation of personal income // *Economic science of modern Russia*. 2023. No. 1. Pp. 63–72. (In Russ.). DOI: 10.33293/1609-1442-2023-1(100)-63-72.
19. *Sadovnichiy V.A., Akaev A.A., Ilyin I.V., Korotaev A.V., Malkov S.Yu.* Modeling and Forecasting of Global Dynamics in the XXI Century // *Moscow University Bulletin*. 2022. No. 1. Pp. 5–35. (In Russ.). DOI: 10.21202/2782-2923.2023.2.253-268.
20. *Stiglitz J.* The Price of Inequality. How Social Stratification Threatens Our Future. M: Eksmo, 2015. (In Russ.).
21. *Suslov V.I., Novikova T.S., Tsyplakov A.A.* Simulation of the Role of Government in Spatial Agent-Based Model // *Economy of Region*. 2016. No. 3. Pp. 951–965. (In Russ.). DOI: 10.17059/2016-3-28.
22. *Acemoglu D., Johnson S.* Power and Progress: Our Thousand-Year Struggle Over Technology and Prosperity. New York: Public Affairs, 2023.
23. *Alvontosa A., Olcina G.* Tax Compliance and Wealth Inequality // *Applied Economics Letters*. 2019 Vol. 27. No. 11. Pp. 899–903. DOI: 10.1080/13504851.2019.1646859.
24. *Atkinson A.B., Anthony B.* The Economics of Inequality. 2nd ed. Oxford: Clarendon Press, 1983.
25. *Atkinson A.B., Stiglitz J.E.* The Design of Tax Structure: Direct versus Indirect Taxation // *Journal of Public Economics*. 1976. Vol. 6. No. 1–2. Pp. 55–75. DOI: 10.1016/0047-2727(76)90041-4.
26. *Barrios S., Ivaškaitė-Tamošiūnė V., Maftai A., Narazani E., Varga J.* Progressive Tax Reforms in Flat Tax // *Countries Eastern European Economics*. 2020. Vol. 58. No. 2. Pp. 83–107. DOI: 10.1080/00128775.2019.1671201.

27. *Botta A., Caverzasi E., Russo A., Gallegati M., Stiglitz J.E.* Inequality and Finance in a Rent Economy // *Journal of Economic Behavior & Organization*. 2021. Vol. 183. Pp. 998–1029. DOI: 10.1016/j.jebo.2019.02.013.
28. *Boushey H., DeLong J.B., Steinbaum M.* (eds.) *After Piketty — The Agenda for Economics and Inequality*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2017.
29. *Calabuig V., Olcina G.* The Elite, Inequality and the Emergence of Progressive Taxation // *European Journal of Political Economy*. 2023. Vol. 79. 102433. DOI: 10.1016/j.ejpoleco.2023.102433.
30. *Chakravarty S.R., Rama P., Rupayan P., Palash S.* Minimum Inequality Taxation, Average and Minimally Progressive Taxations and Depolarization / Mumbai: Indira Gandhi Institute of Development Research. 2022. WP-2022-010. <http://www.igidr.ac.in/pdf/publication/WP-2022-010.pdf>.
31. *Dasgupta P., Stiglitz J.E.* On Optimal Taxation and Public Production // *Review of Economic Studies*. 1972. Vol. 39. No. 1. Pp. 87–103. DOI: 10.2307/2296446.
32. *Diamond P., Saez E.* The Case for a Progressive Tax: From Basic Research to Policy Recommendations // *Journal of Economic Perspectives*. 2011. Vol. 25. No. 4. Pp. 165–190. DOI: 10.1257/jep.25.4.165.
33. *Entin S.J., Li H., Pomerleau K.* Overview of the Tax Foundation’s General Equilibrium Model. / Tax Foundation, April 2018 Update. [https://taxfoundation.org/wp-content/uploads/2018/04/TaxFoundaton\\_General-Equilibrium-Model-Overview1.pdf](https://taxfoundation.org/wp-content/uploads/2018/04/TaxFoundaton_General-Equilibrium-Model-Overview1.pdf)
34. *Global Tax Evasion Report 2024* // EU Tax Observatory. 2024. [https://www.taxobservatory.eu/www-site/uploads/2023/10/global\\_tax\\_evasion\\_report\\_24.pdf](https://www.taxobservatory.eu/www-site/uploads/2023/10/global_tax_evasion_report_24.pdf)
35. *Gluschenko K.P.* Regional Inequality in Russia: Anatomy of Convergence // *Regional Research of Russia*. 2023. Vol. 13. Suppl. 1. Pp. S1–S12. DOI: 10.1134/S207997052360004X.
36. *Godar P.S., Paetz C., Truger A.* The Scope for Progressive Tax Reform in the OECD Countries: A Macroeconomic Perspective with a Case Study for Germany. IMK Working Paper, No. 150, Hans-Böckler-Stiftung. Düsseldorf: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK). <https://hdl.handle.net/10419/113262>.
37. *Hammond P. J.* Reassessing the Diamond/Mirrlees Efficiency Theorem // P.J. Hammond and G.D. Myles (eds.). *Incentives, Organization, and Public Economics: Papers in Honour of Sir James Mirrlees*. Oxford: Oxford University Press. Ch. 12. Pp. 193–216. DOI: 10.1093/oso/9780199242290.003.0012.
38. *Hashimzade N., Myles G.D., Page F., Rablen M.D.* The Use of Agent-Based Modelling to Investigate Tax Compliance. // *Economics of Governance*. 2015. Vol. 16. Pp. 143–164. DOI: 10.1007/s10101-014-0151-8.
39. *Jalles J.T., Karras G.* Tax Progressivity and Output: Evidence from OECD countries. REM Working Paper 0293-2023. Lisboa: REM – Research in Economics and Mathematics. 2023. Pp. 1–34. <https://rem.rc.iseg.ulisboa.pt>
40. *Kakwani N., Son H.H.* Normative Measures of Tax Progressivity // *Economic Inequality and Poverty: Facts, Methods, and Policies*. Oxford: Oxford University Press, 2022. Pp. 302–336. DOI: 10.1093/oso/9780198852841.003.0012.
41. *Kaplow L.* Optimal Income Taxation // *Journal of Economic Literature*. 2024. Vol. 62. No. 2. Pp. 637–738. DOI: 10.1257/jel.20221647.
42. *Khudyakova L.S., Sidorova E.A.* New Stage of Global Tax Reform // *World Economy and International Relations*. 2022. Vol. 66. No. 8. Pp. 34–42. DOI: 10.20542/0131-2227-2022-66-8-34-42.

43. *Lancker W., Heede A.* Economic Equality and the Welfare State. Leuven: Centre for Sociological Research, KU Leuven. 2019. SPSW Working Paper, CESO/SPSW/2019-2.
44. *Ledić M., Rubil I., Urban I.* Tax Progressivity and Social Welfare with a Continuum of Inequality Views. *International Tax and Public Finance*. 2023. Vol. 30. Pp. 1266–1296. DOI: 10.1007/s10797-022-09752-y.
45. *Llacer T., Miguel Quesada F.J., Noguera J.A., Tapia Tejada, E.* SIMULFIS: A Simulation Tool to Explore Tax Compliance Behavior // S. Hokamp, L. Gulyás, M. Koehler and S. Wijesinghe (eds.). *Agent-Based Modeling of Tax Evasion: Theoretical Aspects and Computational Simulation*. Wiley, 2018. Pp. 125–151. DOI: 10.1002/9781119155713.ch5.
46. *Mineva D., Stefanov R.* Evasion of Taxes and Social Security Contributions. Vitosha Research EOOD. 2015. <https://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=20207&langId=en>.
47. *Mirrlees J.A.* An Exploration in the Theory of Optimum Income Taxation // *The Review of Economic Studies*. 1971. Vol. 38. No. 2. Pp. 175–208.
48. *Nesterova K.V.* Estimating the Effect of Progressive Personal Income Tax Schedule for Russia in a Global CGE-OLG Model // *Journal of Tax Reform*. 2024. Vol. 10. №2. Pp. 334–354. DOI: 10.15826/jtr.2024.10.2.172.
49. *Neveu A.R.* Fiscal Policy and Business Cycle Characteristics in a Heterogeneous Agent Macro Model // *Journal of Economic Behavior & Organization*. 2013. Vol. 92. Pp. 224–240. DOI: 10.1016/j.jebo.2013.06.006.
50. *Novokmet F., Piketty T., Zucman G.* From Soviets to Oligarchs: Inequality and Property in Russia 1905–2015 // *Journal of Economic Inequality*. 2018. Vol. 16. No. 2. Pp. 189–223. DOI: 10.1007/s10888-018-9383-0.
51. *Ocampo J.A.* A New Approach to International Tax Cooperation. Project Syndicate. 2023. <https://www.project-syndicate.org/commentary/latin-america-must-support-un-negotiations-global-tax-reform-by-jose-antonio-ocampo-2023-11>.
52. *Owens J.* Tax Policy in the 21st Century: New Concepts for Old Problems. Robert Schuman Centre for Advanced Studies. Global Governance Programme. No. 2013/05. Policy Briefs. *Global Economics*. 2013. <https://hdl.handle.net/1814/28499>
53. *Palaqi E., Napoletano M., Roventini A., Gaffard, J.L.* An Agent-Based Model of Trickle-Up Growth and Income Inequality // *Economic Modelling*. 2023. Vol. 129. 106535. DOI: 10.1016/j.econmod.2023.106535.
54. *Pechman J.A.* Tax Reform: Theory and Practice // *Journal of Economic Perspectives*. 1987. Vol. 1. No. 1. Pp. 11–28. DOI: 10.1257/jep.1.1.11.
55. *Piketty T., Saez E.* Optimal Labor Income Taxation // *Handbook of Public Economics*. 2013. Vol. 5. Pp. 391–474. DOI: 10.1016/B978-0-444-53759-1.00007-8.
56. *Piketty T., Saez E., Zucman G.* Rethinking Capital and Wealth Taxation // *Oxford Review of Economic Policy*. 2023. Vol. 39. No. 3. Pp. 575–591. DOI: 10.1093/oxrep/grad026.
57. *Piroli, G., and Peschner, J.* The impact of taxation structure on growth: Empirical evidence from EU27 member states, EERI Research Paper Series, No. 05/2023, Economics and Econometrics Research Institute (EERI), Brussels. <https://hdl.handle.net/10419/298334>.
58. *Saez E., Zucman G.* Progressive Wealth Taxation // *Brookings Papers of Economic Activity*. 2019. Vol. 50. No. 2. Pp. 437–533.
59. *Saez E., Zucman G.* The Triumph of Injustice: How the Rich Dodge Taxes and How to Make Them Pay. NY: W. W. Norton & Company, 2019.
60. *Thomas A.* Measuring Tax Progressivity in Low-Income Countries. World Bank Group. Policy Research Working Paper 10460. 2023. 45 p. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099726205302311330/pdf/IDU0e90c180f02d440491b0964408160c39c8678.pdf>.

Дата поступления рукописи: 10.09.2024 г.

### БЛАГОДАРНОСТЬ

Автор выражает глубокую благодарность А.А. Цыплакову, кандидату экономических наук, ведущему научному сотруднику Института экономики и организации промышленного производства СО РАН, за разработку модификации расширенной АОМ с прогрессивным налогообложением и помощь в подготовке статьи.

### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Новикова Татьяна Сергеевна** – доктор экономических наук, профессор, ведущий научный сотрудник Института экономики и организации промышленного производства СО РАН, Новосибирск, Россия  
ORCID: 0000-0001-8636-5219  
tsnovikova@mail.ru

### ABOUT THE AUTHOR

**Tatyana S. Novikova** – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Leading Researcher, the Institute of Economics and Industrial Engineering of SB RAS, Novosibirsk, Russia  
ORCID: 0000-0001-8636-5219  
tsnovikova@mail.ru

### TO THE QUESTION OF THE INTRODUCTION OF A PROGRESSIVE SCALE OF PERSONAL INCOME TAX IN RUSSIA<sup>10</sup>

In the context of modern global challenges, the growth of tax progressivity is becoming an important tool of social policy, including in Russia. This paper puts forward a hypothesis about reforming tax systems in accordance with the stages of scientific and technological development. It is verified on the basis of an analytical review of taxation trends using statistical data. The consequences of the introduction of a progressive personal income tax scale in Russia as an important component of the 2025 reform are analyzed using an agent-based approach with the measurement of the resulting effects based on indices of the consequences of tax progressivity, which are calculated using territorial Gini coefficients and social welfare functions with formal consideration of social inequality. The experimental results show a wide range of possibilities for reducing social inequality and allow us to assess the possible consequences of introducing a progressive personal income tax scale in 2025 as the first cautious step towards tax reform that corresponds to long-term priorities of scientific and technological development.

**Keywords:** *tax policy, progressive taxation, agent-based modeling, social welfare functions, Gini index.*

**JEL:** C63, H11, H20, H40.

---

<sup>10</sup> The research was supported by RSF (project No. 23-28-01499).

**И.В. ДОДОРИНА**

кандидат экономических наук, доцент кафедры  
«Экономика и логистика на транспорте» Самарского государственного  
университета путей сообщения

**Е.В. ЧЕРНЯЕВ**

кандидат экономических наук, докторант Вольского военного  
института материального обеспечения

## **ТЕРМИНАЛЬНО-СКЛАДСКАЯ ИНФРАСТРУКТУРА: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ<sup>1,2</sup>**

В статье проанализированы основные показатели рынка складской недвижимости (по федеральным округам, с выделением наиболее важных субъектов). В современных условиях развитость логистической инфраструктуры выступает важным фактором социально-экономического развития, определяющим в том числе инвестиционную привлекательность региона. Опираясь на статистические данные, в работе показано, что особенно значимую роль терминально-складская инфраструктура играет на территориях, примыкающих к мегаполисам. При этом во всех федеральных округах, а также в Москве и Московской области, Санкт-Петербурге и Ленинградской области уровень свободных складских площадей варьирует в диапазоне от 0,1 до 1,7%, что чрезвычайно мало и свидетельствует об остром дефиците складских помещений. Это означает, что в настоящее время терминально-складская инфраструктура практически на всей территории страны выступает фактором, сдерживающим экономическое развитие. Одновременно результаты анализа могут выступать сигналом для бизнеса: ожидается, что инвестиции в развитие терминально-складской инфраструктуры будут выгодными и должны эффективно окупаться.

**Ключевые слова:** терминально-складская инфраструктура, логистическая компетентность региона, логистические услуги, региональный рынок складской недвижимости, логистические объекты.

**УДК:** 332.1

**EDN:** NRKNWB

**DOI:** 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_87\_100

---

<sup>1</sup> Статья выполнена в рамках государственного задания Федерального агентства железнодорожного транспорта (Росжелдор) на выполнение научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ гражданского назначения. Проект «Проектирование ресурсосберегающей транспортно-логистической системы в экономике субъектов РФ». Интернет-номер / Регистрационный номер: 124040300020-8.

<sup>2</sup> Вклад соавторов: все авторы сделали эквивалентный вклад в подготовку публикации.

Логистический центр как основной элемент терминально-складской инфраструктуры – это концепция, которая появилась около тридцати лет назад. За последние десятилетия в области логистики произошли существенные изменения в способах производства, хранения и перемещения товаров, в логистическом центре теперь оказываются такие услуги, как обработка грузов, хранение, дистрибуция в одной или нескольких странах, таможенные брокеры, страхование, техническое обслуживание и ремонт транспортных средств и т. д.

Терминально-складская инфраструктура (ТСИ) становится все более важной частью региональной экономики и значимым фактором экономического развития. Ее основная задача – «выполнять накопительно-распределительные функции внутренних товаропотоков и переработку транзитных и международных потоков» [1, с. 28]. Она во многом определяет эффективность процессов производства и распределения, обеспечивая бесперебойное движение материалов и товаров в цепочке поставок от производителя к конечному потребителю. Склады стали важным элементом рыночной инфраструктуры, а степень развития складского рынка определяет величину логистических затрат, а также долю последних в суммарных издержках, что, как следствие, влияет на инвестиционную привлекательность региона. В этом контексте возможно говорить о «логистическом потенциале региона – совокупности факторов и объектов логистической инфраструктуры, способствующих выполнению задач оптимизации материальных потоков в рамках реализации стратегических задач регионального и национального обеспечения» [6, с. 72]. Более того: в современных условиях «устойчивость социально-экономического развития, политическая целостность страны и рыночная адаптивность во многом зависят от состояния транспортно-логистического комплекса и обслуживающей его транспортно-логистической инфраструктуры» [3, с. 2].

В последние годы в Российской Федерации наблюдается заметный дефицит терминально-складской инфраструктуры, что объясняется тем, что «определяющим рост потребностей в складских площадях ... является увеличение емкости внутреннего российского рынка» [10, с. 71], причем острота проблемы значительно различается в зависимости от региона, а также от близости мегаполисов. В связи с этим представляется важным проанализировать рынок складской недвижимости в России, выявить основные проблемы и их причины, в том числе в региональном разрезе. Целью данного исследования является выявление особенностей и тенденций развития рынка ТСИ на уровне федеральных округов с выделением крупнейших мегаполисов – Москвы и Санкт-Петербурга, рекомендации по решению проблемы.

Начнем анализ ситуации с изучения фактических данных относительно логистических площадей класса А и В – по федеральным округам, за последние четыре года (с 2020 по 2023 гг.). Рассмотрим четыре основных показателя, характеризующих рынок логистических площадей – площади купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м<sup>2</sup>; площади построенных площадей класса А и В в год, тыс. кв. м<sup>2</sup>; ставка аренды, А и В класса, руб./кв. м/год; вакантность (доля свободных площадей), классы А и В, %. Данные о динамике этих показателей за последние годы приведены в табл. 1.

Таблица 1

**Динамика основных индикаторов рынка терминально-складской инфраструктуры по федеральным округам за 2020–2023 гг.**

Показатели по ФО	2020	2021	2021/ 2020, %	2022	2022/ 2021, %	2023	2023/ 2022, %
<b>Центральный федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	990	1700	172	1643	97	1441	88
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	1600	2500	156	1368	55	3283	240
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	4000	5 860	147	5 800	99	8425	145
Вакантность, классы А и В, %	2,9	1,1	38	2,9	264	0,4	14
<b>Северо-Западный федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. кв. м	248	229	92	483	211	376	78
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	217	429	198	379	88	1002	264
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	4450	5800	130	5750	99	8650	150
Вакантность, классы А и В, %	3,3	0,5	15	1,5	300	0,4	27
<b>Южный федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. кв. м	62	69	111	74	107	0	0
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	25	106	424	6	6	48	800
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	3200	4050	127	3660	90	4950	135
Вакантность, классы А и В, %	5,1	2,2	43	2	91	1,7	85

Продолжение табл. 1

Показатели по ФО	2020	2021	2021/ 2020, %	2022	2022/ 2021, %	2023	2023/ 2022, %
<b>Северо-Кавказский федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	17	48	282	0	0	46	0
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	1	45	4500	16	36	9	56
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	3050	3900	128	3715	95	4750	128
Вакантность, классы А и В, %	4,2	2,5	60	4,3	172	0,6	14
<b>Поволжский федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	21	51	243	192	376	40	21
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	10	173	1730	127	73	13	10
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	3200	4500	141	5230	116	8500	163
Вакантность, классы А и В, %	3,5	1,8	51	3,2	178	0,1	3
<b>Уральский федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	60	360	600	100	28	293	293
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	150	138	92	300	217	156	52
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	3900	4150	106	7300	176	7355	101
Вакантность, классы А и В, тыс. м <sup>2</sup>	3,6	5	139	1,4	28	0,1	7
<b>Сибирский федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	116	38	33	128	337	140	109
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	154	162	105	104	64	160	154
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	3600	5700	158	5720	100	8200	143
Вакантность, классы А и В, %	2,5	2,9	116	3,6	124	0,7	19

Показатели по ФО	2020	2021	2021/ 2020, %	2022	2022/ 2021, %	2023	2023/ 2022, %
<b>Дальневосточный федеральный округ</b>							
Новое строительство площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	0	12	0	10	83	24	240
Сумма купленных и арендованных площадей класса А и В, тыс. м <sup>2</sup>	130	267	205	423	158	391	92
Ставка аренды, А и В класса, руб./ м <sup>2</sup> /год	4700	5320	113	6840	129	9500	139
Вакантность, классы А и В, %	4,5	2,5	56	2	80	0,3	15

Источник: разработано авторами по: NF Group Research.

По итогам 2023 г. объем нового строительства в Центральном федеральном округе составил 1441 тыс. м<sup>2</sup>, что на 14% меньше, чем в предыдущем году. Спрос на складскую недвижимость достиг исторического рекорда 3283 тыс. м<sup>2</sup>. Данный рост обусловлен признанием неудовлетворенного спроса, который накопился из-за слабой деловой активности в 2022 г., а также увеличением спроса со стороны потребителей на ключевых рынках. И как ответ на эту ситуацию, все доступные свободные площади на рынке складской недвижимости были заняты. В условиях острого дефицита предложения на рынке клиенты с большими запросами все чаще обращают внимание на форматы строительства под заказ (build-to-suit) [5, с. 35].

Средневзвешенная ставка аренды на готовые свободные складские помещения выросла на 45,3% (год к году) и составила 8425 руб./м<sup>2</sup>/год. В 2024 г. ожидается дальнейшее увеличение этого показателя до 9500–10000 руб./м<sup>2</sup>/год. В результате на конец 2023 г. доля вакантных площадей составила 0,4%. Ожидается, что нехватка доступных готовых складских помещений будет и дальше ухудшаться, а это означает, что доля свободных площадей может достичь минимального уровня в 0,1% к концу 2024 г.

В Северо-Западном федеральном округе доля вакантных площадей снизилась за анализируемый период тоже до 0,4%. Суммарный объем сделок с качественными объектами практически в три раза превышает общий объем сделок за предыдущий период. Средневзвешенная арендная ставка увеличилась с 5750 руб./м<sup>2</sup>/год в конце 2022 г. до 8650 руб./м<sup>2</sup>/год по итогам 2023 г. Ключевыми фактами стали: реализация отложенного спроса, нехватка доступных в аренду площадей в действующих объектах, а также повышение стоимости заемного финан-

сирования. Предпосылок к изменению сложившихся тенденций на складском рынке Северо-Западного федерального округа в 2024 г. нет.

2023 г. в Поволжском федеральном округе охарактеризовался стремительным ростом ставок аренды на фоне высокого спроса на качественные складские помещения, отсутствием предложения и нового строительства.

В Уральском федеральном округе в 2023 г. произошел рекордный объем ввода новых складских площадей. Несмотря на это, наблюдается рекордно низкий уровень вакантных площадей по итогам года – около 0,1%, что вызвало рост средневзвешенной ставки аренды до 7355 руб./м<sup>2</sup>/год. В условиях недостаточного объема ввода объектов, кардинальные изменения текущей ситуации не прогнозируются.

На рынке складской недвижимости Сибирского федерального округа за 2023 г. общий объем сделок на рынке аренды качественных складов класса А и В составил около 160,0 тыс. м<sup>2</sup>. Средневзвешенная запрашиваемая ставка аренды выросла на 2023 г. до 8200 руб./м<sup>2</sup>/год.

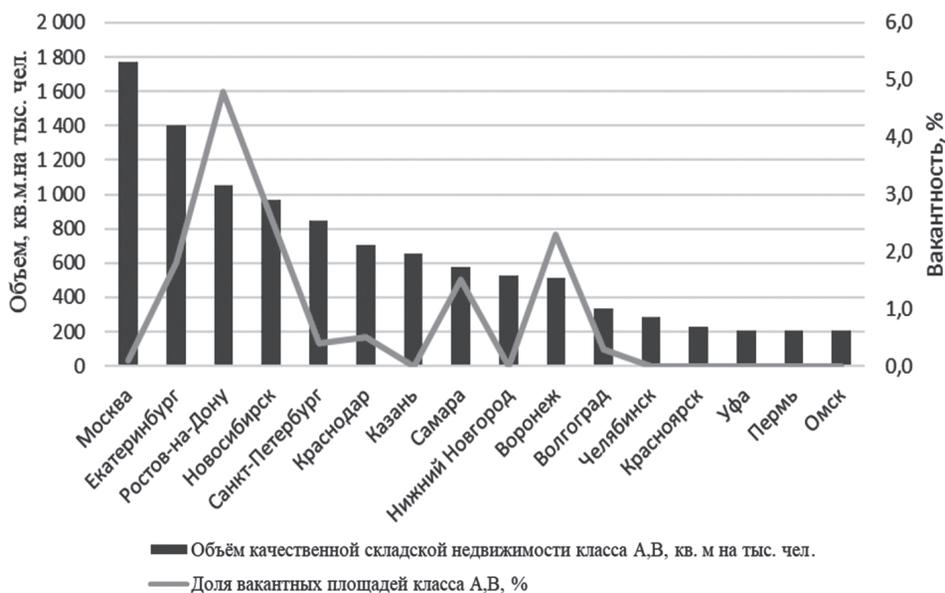
Южный федеральный округ выделяется как весьма перспективный и востребованный регион, и эта характеристика в значительной мере объясняется нарастающими объемами грузоперевозок в данном регионе и перераспределением транспортных потоков. У данного округа отмечается высокая обеспеченность складскими площадями относительно других федеральных округов – к концу 2023 г. свободными оставались 1,7% площадей.

Из приведенных данных мы видим, что на российском рынке складской недвижимости в 2023 г. возникли серьезные трудности. Проблема была в том, что количество доступных качественных складских помещений упало до минимального уровня, что сразу повлияло на рост арендных ставок.

Рекорд спроса на складскую недвижимость и дефицит качественных площадей продолжает сохраняться практически во всех регионах страны. Это происходит из-за ограниченности предложения. Так, доля вакантных площадей сохраняется менее 1% уже на протяжении года почти во всех регионах. На фоне отсутствия свободных складских площадей и повышения стоимости строительства новых объектов, ставка аренды показывает стремительный рост. Новое строительство ограничено, практически все логистические объекты вводятся в эксплуатацию на 100% заполненными. Впечатляющий рост объясняется высокой деловой активностью маркетплейсов. Нехватка качественных вакантных складских предложений на рынке заставляет онлайн-ритейлеров обращаться к формату строительства под заказ (build-to-suit), который в том числе позволит удовлетворить различные требования клиента.

Однако неравномерность развития терминально-складской инфраструктуры наблюдается не только от округа к округу, но и внутри феде-

ральных округов. На это указывают и другие исследователи: «Транспортно-логистические системы крупнейших городов и областей развиваются без должной координации» [2, с. 71]. Так, значительная часть качественных складских площадей сосредоточены в наиболее экономически развитых регионах, вблизи крупных городских и промышленных агломераций, таких как Москва, Екатеринбург, Ростов-на-Дону, Новосибирск, Санкт-Петербург, Краснодар, Казань и Самара. Это самые крупные города по общему объему складской недвижимости, которые формируют более половины рынка. Большинство из них – и города-миллионники, и логистические центры в своих федеральных округах (см. рис.).



Источник: разработано авторами по: NF Group Research, Росстат.

Рис. Обеспеченность качественной складской недвижимостью городов-миллионников в 2023 г.

Они представляют собой крупнейшие экономические транспортные узлы не только регионального, но прежде всего национального и международного значения. В последнее десятилетие развитие традиционной торговли отразилось в расширении торговых сетей и строительстве крупных складов вблизи городской черты. Такое распределение логистических центров по территории страны неслучайно: это связано с нехваткой складских площадей, располагавшихся вблизи прохождения основных транспортных коммуникаций и крупных городов. В 1970-е годы прошлого века подобная тенденция наблюдалась в Европе и США [4, с. 104]. Так, доля свободных объектов класса

А и В от 1,5 до 4,8 % наблюдается в Ростове-на-Дону, Екатеринбурге, Новосибирске, Самаре, Воронеже. В остальных городах вакантных площадей еще меньше.

Особенно большая доля складских помещений сосредоточена в Москве и Московской области, а также в Санкт-Петербурге и Ленинградской области (см. данные в сравнении с остальными регионами Российской Федерации в табл. 2). Такое территориальное распределение не случайно: «стремление к сокращению расходов во всех звеньях транспортно-логистических цепей ставит задачу поиска таких местоположений ЛГРЦ, которые оказываются оптимальными в данных условиях и с учетом предъявляемых требований» [8, с. 801].

Таблица 2

**Динамика основных показателей рынка складской недвижимости:  
Москва с областью и Санкт-Петербург с областью в сравнении  
с остальными регионами за 2020–2023 гг.**

Показатели	2020	2021	2021/ 2020, %	2022	2022/ 2021, %	2023	2023/ 2022, %
<i>Предложение складских площадей, тыс. м<sup>2</sup></i>							
Москва и Московская область	16055	20089	125	21746	108	23201	107
Санкт-Петербург и Ленинградская область	4058	4150	102	4633	112	5009	108
Остальные регионы РФ	9058	11 535	127	12 155	105	13 261	109
<i>Объем купленных и арендованных площадей, тыс. м<sup>2</sup></i>							
Москва и Московская область	1580	2706	171	1641	60	3283	200
Санкт-Петербург и Ленинградская область	330	440	133	380	86	970	255
Остальные регионы РФ	897	1193	133	728	61	2289	314
<i>Доля вакантных складских площадей, %</i>							
Москва и Московская область	2,2	1,1	50	2,9	264	0,1	3
Санкт-Петербург и Ленинградская область	3,3	0,5	15	1,5	300	0,4	27
Остальные регионы РФ	4,5	2,2	49	1,6	73	0,3	19
<i>Объем ввода складских площадей, тыс. м<sup>2</sup></i>							
Москва и Московская область	1310	1635	125	1994	122	1441	72
Санкт-Петербург и Ленинградская область	319	158	50	555	351	392	71
Остальные регионы РФ	991	1405	142	981	70	1610	164

Окончание табл. 2

Показатели	2020	2021	2021/ 2020, %	2022	2022/ 2021, %	2023	2023/ 2022, %
<i>Объем сделок со складской недвижимостью, тыс. м<sup>2</sup></i>							
Москва и Московская область	2067	2706	131	1641	61	3283	200
Санкт-Петербург и Ленинградская область	351	660	188	330	50	970	294
Остальные регионы РФ	841	1211	144	651	54	3312	509
<i>Обеспеченность качественной складской недвижимостью, м<sup>2</sup>/чел.</i>							
Москва и Московская область	2,1	0,87	41	0,9	103	1,8	200
Санкт-Петербург и Ленинградская область	0,56	0,57	102	0,61	107	0,8	131
Остальные регионы РФ	0,1	0,2	200	0,1	50	0,08	80
<i>Ставка аренды, руб./м<sup>2</sup>/год</i>							
Москва и Московская область	4000	5 860	147	5 800	99	8 500	147
Санкт-Петербург и Ленинградская область	4450	5800	130	5750	99	8650	150
Остальные регионы РФ	3750	4350	116	4420	102	5990	136

Источник: разработано авторами по: NF Group Research, Росстат.

Несмотря на то, что в Москве и Московской области сосредоточено 53% складских площадей Российской Федерации, и годовой объем ввода новых площадей сопоставим с вводом площадей в остальной части России (42%), доля вакантных площадей в Москве минимальна и составляет 0,1%. Доля Санкт-Петербурга и Ленинградской области (ЛО) в общем объеме складских площадей составляет 11,52% (5,01 млн м<sup>2</sup>). Также наблюдается тенденция к сокращению вакансий: по итогам 2023 г. пустовало всего 0,4% складов, или на 1,1 п. п. меньше, чем в прошлом году. В остальных регионах РФ общий объем складских площадей составляет 30,49% (13,26 млн м<sup>2</sup>).

Важнейшая особенность современного российского рынка складской недвижимости в том, что из года в год увеличивается разрыв между быстро растущим спросом на складские площади высокого качества и низким пополнением складских активов за счет нового строительства. И проблема не только в количественном дефиците складов, а в крайней нехватке складских площадей классов А и В. Уровень терминально-складских и перегрузочных мощностей не соответствует объективным потребностям транспортных систем [7, с. 80].

На данный момент складских помещений для аренды/продажи практически нет и мощности всех терминалов используются по максимуму. Такая тенденция наблюдается с конца 2022 г. Причинами такой ситуации являются необходимость организации хранения товаров, которые все также массово завозятся, но посредством параллельного импорта. До недавнего времени поставки осуществлялись регулярно и необходимости создавать такие запасы не было. Сейчас все крупные компании работают по принципу «все впрок». Кроме того, есть и другие причины: на рынке складской недвижимости не вводят новые объекты в эксплуатацию и финансирование данной сферы значительно меньше, чем до 2022 г. Строительство таких объектов подорожало в разы, их оснащение оборудованием – отдельная проблема, так как оно не может быть импортировано в страну.

Строительство объектов терминально-складской инфраструктуры в последние годы происходило стихийно. Терминалы строились отечественными и зарубежными торговыми компаниями, которые были обязаны лишь организовать беспрепятственную перевозку, ответственное хранение и перевалку грузов. Они поняли, что, выстроив собственную логистическую цепочку поставок и используя современные информационные технологии (ИТ) как для обработки, так и для доставки товаров, они смогут успешно конкурировать за потребителей.

В настоящее время используются разрозненные терминалы и склады, которые решают только проблемы местных поставщиков. В целом, у этих складов есть и недостатки. Не всегда и не везде товары хранятся в нормальных условиях, ощущается нехватка холодильного оборудования, отсутствует служба контроля качества товаров, поставляемых поставщиками.

Дефицит складских площадей имеет несколько причин:

- темпы строительства новых складских площадей недостаточны из-за высокой ключевой процентной ставки, из-за которой сейчас крайне сложно брать кредиты под строительство, либо само строительство становится настолько дорогим, что вложение средств становится просто нерентабельным;
- договоры аренды строящейся недвижимости часто заключаются до ее ввода в эксплуатацию, поэтому они даже не выходят на рынок (индивидуальные проекты);
- объем предложений субаренды упал до минимума (около 0,1%) и реального влияния на ситуацию не оказывает.

Основной спрос идет со стороны интернет-ритейлеров, на которые приходится треть всех транзакций, и компаний-дистрибьюторов (26% от общего объема).

Спрос на складские помещения можно наблюдать как со стороны небольших компаний, так и со стороны крупных игроков логистиче-

ского рынка. Это приводит к резкому сокращению доли качественных вакантных складских помещений. Повышению спроса на качественные складские помещения способствует деятельность большинства девелоперских компаний, которые предпочли не строить объекты без предварительной договоренности с заказчиками. В настоящее время наиболее популярным видом объектов складской недвижимости являются складские комплексы за счет заказчика, которые предоставляются на условиях «build-to-suit».

Выход – строить склады под конкретных арендаторов. Такие сделки составили 68% от их общего количества. Онлайн- и многоканальные ритейлеры остаются лидерами.

Большую часть предложения, как в столице, так и в регионах, сегодня составляют объекты строящиеся и объекты индивидуальной постройки, так как в существующих объектах почти не осталось свободных площадей. На фоне дефицита складских помещений, роста стоимости строительства и финансирования проектов, а также высокой загруженности застройщиков повсеместно наблюдается рост цен на аренду таких объектов.

Дальнейшему росту арендных ставок способствовало сложившееся соотношение между вводимыми в эксплуатацию складскими помещениями и востребованными.

Таким образом, в 2023 г. анализ рынка складской недвижимости показал, что в целом по России почти стопроцентная загрузка существующих помещений и объемы нового предложения не соответствуют спросу. В результате арендные ставки растут значительными темпами.

К концу 2023 г. на рынке сложились следующие тенденции:

- арендовать складские помещения в готовых зданиях практически невозможно. Для крупных проектов необходимо планировать строительство новых объектов;
- в строящихся комплексах свободные площади имеются в продаже преимущественно на начальных стадиях строительства;
- в структуре сделки повышается доля проектов строительства под заказ («built-to-suit»);
- возрастает интерес к складскому сегменту со стороны «непрофильных» застройщиков, ранее строивших преимущественно жилую недвижимость;
- учитывая изменения в транспортной логистике, развитие региональных центров становится интересным предложением для инвестиций.

Таким образом, складская недвижимость – стабильный и перспективный сегмент рынка коммерческой недвижимости, всегда пользуется спросом у производителей, ритейлеров и других компа-

ний, а имеющиеся свободные площади в настоящее время не могут удовлетворить их растущий спрос. «Складские помещения большого формата продолжают оставаться выгодным объектом для инвесторов, поскольку сдача их в аренду способна принести до 15% дохода в год» [9 с. 47]. В современных условиях развитие терминально-складской инфраструктуры выступает значимым драйвером экономического развития.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Андреева Е.Ю. Развитие терминально-складской инфраструктуры Ростовской области // Вестник Ростовского государственного экономического университета (РИНХ). 2013. № 1–2. С. 23–29. EDN: QYQEWK.
2. Герامي В.Д., Колик А.В. Системный подход к формированию опорной сети логистических центров в России / в сб.: Логистика и безопасность России / Под ред. Т.М. Степанян. М.: МАКС Пресс. 2016. С. 71–78. EDN: WQTVLF.
3. Кизим А.А., Мищенко Л.Я., Шевченко И.В. Особенности и тенденции организации инвестиционных процессов в сфере развития транспортно-логистической инфраструктуры промышленности // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2014. № 10. С. 2–16. EDN: SIUPDP.
4. Оленцевич В.А. Современное состояние и проблемы развития транспортно-логистической системы России / В.А. Оленцевич, В.В. Горшков, В.С. Брытков // Современные технологии. Системный анализ. Моделирование. 2024. № 1 (81). С. 103–112. DOI: 10.26731/1813-9108.2024.1(81).103-112.
5. Покровская О.Д., Заболоцкая К.А., Новикова И.Д. Решение «Build-to-suit» в сегменте терминально-логистического сервиса // Известия Петербургского университета путей сообщения. СПб.: ПГУПС. 2020. Т. 17. Вып. 1. С. 35–43. DOI: 10.20295/1815-588X-2020-1-35-43.
6. Рожко О.Н. Оценка логистического потенциала региона // Вестник экономики, права и социологии. 2015. № 3. С. 72–75. EDN: ULQYSZ.
7. Самуйлов В.М., Покровская О.Д. Практика и эффективность формирования транспортно-логистических кластеров // Вестник Уральского государственного университета путей сообщения. № 4. 2016. С. 76–88. DOI: 10.20291/2079-0392-2016-4-76-88.
8. Числов О.Н., Богачев В.А., Трапенов В.В., Богачев Т.В., Задорожний В.М. Конфигурирование терминально-складской инфраструктуры транспортного узла на основе развития метода экономико-географического разграничения грузопотоков // Известия Петербургского университета путей сообщения. СПб.: ПГУПС. 2022. Т. 19. Вып. 4. С. 800–811. DOI: 10.20295/1815-588X2022-4-800-811.
9. Числов О.Н., Богачев В.А., Трапенов В.В., Богачев Т.В., Задорожний В.М. Развитие узловой терминально-складской инфраструктуры: модификация методов исследования и прогнозы // Бюллетень результатов научных исследований. 2023. Вып. 3. С. 46–57. DOI: 10.20295/2223-9987-2023-3-46-57.
10. Шестов А. Особенности развития логистической инфраструктуры в России // РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2013. № 4. С. 71–75. EDN: RUSMGL.

## REFERENCES

1. *Andreeva E.Y.* Development of terminal and warehouse infrastructure in the Rostov region // Bulletin of the Rostov State University of Economics (RINH). 2013. No. 1–2. Pp. 23–29. EDN: QYQEW. (In Russ.).
2. *Gerami V.D., Kolik A.V.* A systematic approach to the formation of a backbone network of logistics centers in Russia / in the collection: Logistics and security of Russia / Edited by T.M. Stepanyan. M.: MAKS Press. 2016. Pp. 71–78. EDN: WQTVLF. (In Russ.).
3. *Kizim A.A., Mishchenko L.Ya., Shevchenko I.V.* Features and trends of the organization of investment processes in the field of development of transport and logistics infrastructure of industry // National interests: priorities and security. 2014. No. 10. Pp. 2–16. EDN: SIUPDP. (In Russ.).
4. *Olentsevich V.A.* The current state and problems of development of the transport and logistics system of Russia / V.A. Olentsevich, V.V. Gorshkov, V.S. Brytkov // Modern technologies. System analysis. Modeling. 2024. No. 1 (81). Pp. 103–112. DOI: 10.26731/1813-9108.2024.1(81).103-112. (In Russ.).
5. *Pokrovskaya O.D., Zabolotskaya K.A., Novikova I.D.* The “Build-to-suit” solution in the segment of terminal logistics service // Proceedings of the St. Petersburg University of Railway Engineering, St. Petersburg: PGUPS, 2020. Vol. 17. Iss. 1. Pp. 35–43. DOI: 10.20295/1815-588X-2020-1-35-43. (In Russ.).
6. *Rozhko O.N.* Assessment of the logistics potential of the region // Bulletin of Economics, Law and Sociology. 2015. No. 3. Pp. 72–75. EDN: ULQYSZ.
7. *Samuilov V.M., Pokrovskaya O.D.* Practice and efficiency of formation of transport and logistics clusters // Bulletin of the Ural State University of Railway Engineering. No. 4. 2016. Pp. 76–88. DOI: 10.20291/2079-0392-2016-4-76-88. (In Russ.).
8. *Chislov O.N., Bogachev V.A., Trapenov V.V., Bogachev T.V., Zadorozhny V.M.* Configuring the terminal and warehouse infrastructure of a transport hub based on the development of the method of economic and geographical differentiation of cargo flows // Proceedings of Petersburg Transport University. SPb.: PGUPS. 2022. Vol. 19. Iss. 4. Pp. 800–811. DOI: 10.20295/1815-588X2022-4-800-811. (In Russ.).
9. *Chislov O.N., Bogachev V.A., Trapenov V.V., Bogachev T.V., Zadorozhny V.M.* Development of nodal terminal and warehouse infrastructure: modification of research methods and forecasts // Bulletin of scientific research results. 2023. Iss. 3. Pp. 46–57. DOI: 10.20295/2223-9987-2023-3-46-57. (In Russ.).
10. *Shestov A.* Features of the development of logistics infrastructure in Russia // RISK: resources, information, supply, competition. 2013. No. 4. Pp. 71–75. EDN: RUSMGL. (In Russ.).

Дата поступления рукописи: 10.09.2024 г.

## СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

**Додорина Ирина Владимировна** – кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономика и логистика на транспорте» Самарского государственного университета путей сообщения, Самара, Россия

ORCID: 0009-0002-8973-4125

dodorina@mail.ru

**Черняев Евгений Васильевич** – кандидат экономических наук, докторант Вольского военного института материального обеспечения, Вольск, Россия  
ORCID: 0009-0003-9646-5995  
ki-la@mail.ru

#### ABOUT THE AUTHORS

**Irina V. Dodorina** – Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor of the Department of Economics and Logistics in Transport, Samara State Transport University, Samara, Russia  
ORCID: 0009-0002-8973-4125  
dodorina@mail.ru

**Evgenii V. Cherniaev** – Cand. Sci. (Econ.), Doctoral Student, Volsky Military Institute of Material Support, Volsk, Russia  
ORCID: 0009-0003-9646-5995  
ki-la@mail.ru

#### TERMINAL AND WAREHOUSE INFRASTRUCTURE: PROBLEMS AND PROSPECTS<sup>1</sup>

The article analyzes the main indicators of the warehouse real estate market (by federal districts, highlighting the most important subjects). In modern conditions, the development of logistics infrastructure is an important factor in socio-economic development, which determines, among other things, the investment attractiveness of the region. Based on statistical data, the work shows that terminal and warehouse infrastructure plays a particularly significant role in the territories adjacent to megacities. At the same time, in all federal districts, as well as in Moscow and the Moscow region, St. Petersburg and the Leningrad region, the level of available warehouse space varies in the range from 0,1 to 1,7%, which is extremely low and indicates an acute shortage of warehouse space. This means that currently the terminal and warehouse infrastructure throughout almost the entire territory of the country is a factor constraining economic development. At the same time, the results of the analysis can act as a signal for business: investments in the development of terminal and warehouse infrastructure are expected to be profitable and should pay off effectively.

**Keywords:** *terminal and warehouse infrastructure, logistics competence of the region, logistics services, regional warehouse real estate market, logistics facilities.*

**JEL:** R11, R12.

---

<sup>1</sup> Contribution of the Authors: the authors contributed equally to this article.

**К.Ю. ТИМЕРБУЛАНОВА**

ассистент кафедры микро- и макроэкономического анализа  
экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова

## **СИГНАЛЬНАЯ РОЛЬ РЕКЛАМЫ В БЛОГАХ ЛИДЕРОВ МНЕНИЙ В СОЦИАЛЬНЫХ СЕТЯХ**

Статья посвящена исследованию возможности рекламы в социальных сетях в формате оплаченных рекомендаций или отзывов лидеров мнений выполнять функцию сигнала неизвестного качества товара или услуги. С помощью результатов эконометрического моделирования подтверждается положительное воздействие отзывов онлайн-«экспертов» и «друзей» на намерение совершить покупку. При помощи теоретико-игровой модели, разработанной с учетом особенностей современных взглядов на маркетинг влияния, показано, что реклама в блогах лидеров мнений служит сигналом и формирует спрос первого периода. Спрос второго периода определяется за счет контента, создаваемого самими потребителями.

**Ключевые слова:** *сигнальные игры, сигналы качества, социальные сети, лидеры мнений, маркетинг влияния.*

УДК: 330.42

EDN: WXP1EW

DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_101\_129

### **Введение**

В условиях цифровой трансформации экономики Интернет и социальные медиа становятся всё более важными для успешной и эффективной деятельности как бизнеса, так и государственных институтов. Реклама в социальных сетях является одним из самых перспективных и динамично развивающихся видов рекламы – все больше фирм заинтересованы именно этим сегментом рекламного рынка, благодаря высокой отдаче от кампаний в социальных сетях и наличию доступных инструментов измерения этой отдачи [31].

Данная работа представляет собой попытку учесть особенности распространения рекламных сообщений в социальных сетях при использовании рекламы как сигнала качества опытного блага. При этом под качеством понимается как степень соответствия товара или услуги набору технологических требований, так и совокупность свойств этого товара или этой услуги, обеспечивающая способность

удовлетворять нужды конечного потребителя [36]. Несмотря на то, что потребители формируют собственные субъективные оценки качества товаров и услуг, точками отсчета для таких оценок выступают их объективные характеристики [12].

Таким образом, объектом данного исследования выбрана реклама в социальной сети, предметом же является ее способность выступать в роли достоверного сигнала о неизвестном качестве продукта.

Цель исследования – установить, при каких условиях реклама в социальной сети может служить достоверным сигналом высокого качества опытного блага.

Задачи:

- 1) определить характеристики рекламы в социальных сетях, которые могут быть отражены в модели;
- 2) эмпирически обосновать влияние наблюдения отзывов и рекламы в форме оплачиваемых отзывов в социальных сетях на намерение совершить покупку;
- 3) разработать теоретико-игровую модель рекламы в социальной сети как сигнала качества продукции;
- 4) сделать вывод о способности рекламы в социальной сети служить сигналом качества.

Для достижения поставленной цели будут использованы эконометрические методы, а также теоретико-игровое моделирование.

Поставленные задачи определяют структуру работы:

- в первом разделе приведены основные выводы из работ экономистов, посвященных способности отдельных разновидностей рекламы служить сигналом качества товара;
- во втором разделе выявляются особенности рекламы в социальных сетях, в частности, рекламы в блогах «лидеров мнений» и тематических группах, которые определяют потребность в разработке новой модели для исследования роли такой рекламы как сигнала качества;
- в третьем разделе приводятся результаты проведенных эмпирических исследований, направленных на определение отношения потребителей к наблюдаемым в социальной сети рекламе и отзывам и их влияния на намерение совершить покупку;
- в четвертом разделе представлена модель рекламы в социальной сети как сигнала качества.

На основе полученных результатов будет сделан вывод об условиях, в которых реклама в социальной сети может служить достоверным сигналом высокого качества продукции<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Статья основана на результатах магистерской диссертации: Тимербулатова К.Ю. Моделирование рекламы в социальной сети как сигнала качества, 2019.

## Обзор избранных исследований рекламы как сигнала качества

Вопрос о теоретическом моделировании сигнализирующей роли рекламы освещен в таких работах, как: [15; 19; 20; 23; 24; 26; 28 и др.]. Начиная с работы [23], для моделирования сигнальной роли рекламы используют сигнальные игры. Зачастую разделяющее равновесие, в котором потребители корректно оценивают качество опытного блага до совершения покупки, в таких моделях существует только при соблюдении следующих предпосылок: потребители совершенно информированы о затратах производителя на рекламу, а также предельные издержки производства высокого качества выше предельных издержек производства низкого качества.

В зависимости от рыночной структуры, возраста фирм на рынке, соотношения издержек производства и уровня качества, степени информированности потребителей исследователи как подтверждали, так и опровергали гипотезу о способности рекламы в социальной сети служить достоверным сигналом неизвестного качества опытного блага. При этом, в различных условиях сигналом может являться как избыточная (по сравнению с ситуацией полной информации) реклама – «сожжение денег» – то есть доминирующим является эффект повторных продаж, описанный Нельсоном [24], так и умеренная реклама, ее отсутствие или снижение рекламных расходов, что в целом соответствует выводам Шмалензи [28].

Хертцендорф [13], исследуя телерекламу как сигнал качества, обращает внимание на то, что потребители могут наблюдать не все рекламные ролики, заказанные фирмой, из-за зашумленности информационного канала. Информационный шум также может объяснить практику привлечения знаменитостей для участия в рекламных роликах.

В статье [33] реклама выполняет не только сигнальную функцию, но и информирующую, таким образом, размер рынка для фирмы становится эндогенным. В этом случае реклама уже не является «сожжением денег», как считал Нельсон, однако и стимулы производителя товаров низкого качества к копированию стратегии высокого качества становятся выше. В разделяющем равновесии в такой модели фирма высокого типа не только снижает свои затраты на рекламу по сравнению с ситуацией полной информации, но и рекламирует в равновесии меньше, чем фирма низкого типа, чтобы снизить стимулы последней к мимикрии.

Попытку учесть не только само по себе существование рекламы, но и ее содержание предприняли Бариготци и соавторы [4]. Реклама продукции фирмы-новичка на рынке может содержать явное заявление о качестве в форме его сравнения с качеством продукции укоренившейся фирмы. Такое заявление является верифицируемым

ex post, и в случае его несоответствия действительности конкурент может потребовать возмещения ущерба в суде. Соответственно, потребителям логично предположить, что такое заявление может сделать только производитель высокого качества, если сумма возмещения ущерба достаточно высока.

Особенность результатов, полученных в статье Чжана [34], заключается в том, что потребители в этой работе прикладывают усилия для поиска информации о товаре неизвестного качества. За счет наличия двух типов потребителей – экспертов и новичков – в отсутствие рекламы продавцу низкого качества выгодно имитировать стратегию продавца высокого качества; реклама же может служить достоверным сигналом.

В работе [36] изучается сигнальная роль рекламы в блогах в социальных медиа. Показано, что в случае экзогенной цены разделяющее равновесие достижимо только в случае, когда производство блага высокого качества сопряжено с меньшими предельными издержками, чем производство блага низкого качества. В случае эндогенных цен для выполнения рекламой роли достоверного сигнала качества определенное соотношение предельных издержек не требуется.

Статья [16] близка к нашему исследованию, поскольку фокусируется на онлайн-отзывах обычных потребителей об их опыте потребления благ неизвестного качества. Рассматриваются два отдельных механизма передачи информации – потребителям первого периода и второго периода. При этом сигнал потребителям второго периода создается не только производителем, но и потребителями первого периода. В разделяющем равновесии продавец высокого качества предоставляет более высокий кэшбек потребителям за размещение отзывов о его продукции, то есть эффект Нельсона подтверждается. При этом существуют равновесия, в которых продавец высокого качества выбирает предлагать «безусловный» кэшбек – то есть оплачивать как позитивные, так и негативные отзывы; в свою очередь, продавец низкокачественной продукции оплачивает только позитивные отзывы. Авторы отмечают, что важное отличие платы за отзыв от традиционной рекламы состоит в том, что оплата отзывов – это передача денег непосредственно потребителям, поэтому она не создает общественную неэффективность.

### **Особенности распространения рекламных сообщений в социальных сетях**

Реклама в социальных сетях настолько выходит за рамки традиционного определения, что ее иногда называют «публичностью» бренда [7]. От одностороннего обращения с экрана или страниц журналов ее отличает возможность взаимодействия с рекламным сообщением, ответ-

ной реакции на него. Кроме того, не всегда представляется возможным идентифицировать, является ли та или иная публикация оплаченной компанией-рекламодателем или это личное мнение автора.

Реклама долгое время понималась как «необходимое зло» в рамках «неявного социального контракта» [30] между потребителями информационного контента и его владельцами – то есть как цена, которую нужно заплатить, чтобы получить доступ к этому контенту, благодаря которой распространитель сможет продолжать существование. Актуальность этой модели становится сомнительной в социальных сетях, где значительная часть контента создается самими пользователями. Сами рекламные сообщения зачастую также создаются пользователями в рамках CCGM (compensated consumer-generated content – медиаконтент, создаваемый потребителями за плату, получаемую от фирм) и CFM (consumer-fortified content – медиаконтент, который получает распространение благодаря его обсуждению пользователями, без вмешательства компаний).

Социальные сети находятся в постоянном движении и эволюционируют, становясь все более удобными для пользователей; меняется и отношение пользователей к рекламе в социальных сетях. Если исследования начала тысячелетия [11; 21; 27] выявляли крайне отрицательное отношение к рекламным публикациям, поскольку они вмешиваются в непрерывный поток онлайн-активности [32] (особенно со стороны пользователей, наиболее активно участвующих в создании CGM [29]), то современные исследования [30] показывают, что отношение пользователей перестало быть негативным. С другой стороны, излишняя коммерциализация социальной сети может привести к тому, что пользователи перестанут ее посещать (что, например, случилось с MySpace, чего, однако, пока избегает Facebook<sup>2</sup>).

Другой проблемой рекламы в социальных сетях является обеспокоенность пользователей вопросом конфиденциальности личной информации и доступа к ней компаний – по этой причине 13% пользователей перестали посещать социальные сети.

Эффективность рекламных кампаний, которые проводятся в социальных сетях, оказывается выше эффективности аналогичной рекламы, распространяемой даже в других цифровых медиа, благодаря схожести с «сарафанным радио» [7]. Сарафанное радио – точнее, передача сообщений о бренде от потребителя к потребителю – называют «одним из самых влиятельных каналов коммуникации на рынке» [1], поскольку оно влияет на большинство решений о покупке [9].

---

<sup>2</sup> Компания Meta Platforms Inc., владеющая социальными сетями Facebook и Instagram, внесена в реестр экстремистских организаций 10.10.2022, ее деятельность по поддержанию указанных социальных сетей признана экстремистской деятельностью и запрещена в России 21.03.2022.

Теории «маркетинга сарафанного радио» (WOMM – word-of-mouth marketing) изменялись параллельно развитию рынка. В настоящее время для исследования этого феномена используются одновременно несколько моделей [17].

Наиболее ранние исследования представляли сарафанное радио в рамках модели органического взаимного влияния потребителей [5; 10]. «Органическим» его называли, поскольку считалось, что этот феномен возникает без прямого влияния фирм, мотивирован желанием помочь другим людям и подтвердить репутацию «знатока рынка» (market-maven).

С развитием маркетинга в исследованиях стала подчеркиваться важность наиболее влиятельных потребителей – «лидеров мнений» – в процесс WOM, сформировалась модель линейного влияния фирмы [17], которая учитывает традиционные средства продвижения товаров (например, рекламу). Считалось, что лидеры мнений передают рекламное сообщение другим пользователям, никак не изменяя его и не вкладывая в него собственное мнение или какую-либо другую дополнительную информационную ценность.

Наиболее современной ступенью развития теории маркетинга сарафанного радио является модель сетевого сопроизводства, признающая важность Интернета, который создает беспрецедентные возможности для передачи рекламных сообщений и измерения отдачи от рекламной кампании [17]. Потребители рассматриваются как активные сопроизводители информационной ценности, которые могут изменять и адаптировать первоначально заложенное в рекламных сообщениях фирмы содержание.

Несомненно, сарафанное радио, в частности EWOM (electronic word-of-mouth – сарафанное радио в онлайн-сообществах), является частью сложного культурного процесса. Несмотря на кажущуюся схожесть с PR, и близость функций блогеров к деятельности онлайн-журналистов, из-за возникновения в среде блогов институциональных элементов, отсутствующих в профессиональной журналистике, между ними наблюдаются значительные различия.

Пользователи социальных сетей полагаются на рекомендации онлайн-«друзей» при совершении покупок – однако можно ли блогеров называть друзьями? Сам формат социальной сети создает благоприятные условия для возникновения «парасоциального взаимодействия» (parasocial interaction). Феномен PSI описывают [14] как иллюзию личного общения с публичной персоной. Обычно подписчикам доступна информация о деталях частной жизни блогеров, их ежедневной деятельности, а также с ними можно взаимодействовать благодаря комментариям. Наиболее развитые социальные сети предоставляют опцию проведения прямого эфира, в рамках которого блогеры

могут «общаться» с подписчиками, отвечать на их вопросы в режиме реального времени.

Парасоциальное взаимодействие усиливается с каждым актом взаимодействия с публичной личностью [2], поэтому наиболее активные блогеры, размещающие несколько сообщений ежедневно, обычно являются наиболее популярными и влиятельными. Подписчики, в свою очередь, включают проверку обновлений в избранных блогах в свою ежедневную рутину.

Исследования [7] показывают, что высокое парасоциальное взаимодействие с рекламодателем оказывает положительное влияние как на отношение к рекламируемому товару, так и на намерение совершить покупку. Читая статью в журнале, посвященную какому-либо продукту, потребитель осознает, что автор написал ее в рамках должностных обязанностей, а также из-за контракта его работодателя с компанией-производителем. Что касается публикаций в блогах, PSI препятствует адекватной оценке мотивов блогера и его честности. с другой стороны, если информация в сообщении блогера является не соответствующей действительности, это окажет гораздо более сильное негативное воздействие на его репутацию.

Более того, раскрытие третьими лицами информации о том, что тот или иной отзыв в блоге был спонсирован производителем рекомендованной в нем продукции, также подрывает доверие подписчиков к блогеру, но не влияет на отношение к рекламируемому бренду [8]. Потребители не «наказывают» компанию за разрушение их отношений с любимым блогером, отказываясь от покупки ее товаров. Это можно объяснить тем, что затраты на публичность в социальной сети пользователи рассматривают как сигнал об уверенности компании в качестве ее товара. Коллиандер и Эрландссон [8] показали, что отношение читателей к блогеру после раскрытия информации о коммерческих публикациях сначала ухудшается, однако с течением времени возвращается на прежний уровень и даже улучшается.

Таким образом, наличие значительных различий между рекламой в социальной сети и другими ее видами, в том числе, в отношении к ней потребителей, обуславливает необходимость создания модели рекламы в социальной сети как сигнала качества.

### **Оценка влияния характеристик отзывов на намерение совершить покупку**

Из-за ограниченности когнитивных способностей люди вынуждены искать способы упростить процесс принятия решений [22]. Рекомендации онлайн-«друзей» снижают объем информации, которую нужно обработать при выборе из множества альтернатив, которые предоставляют Интернет-рынки [18].

Более того, наблюдение отзывов в социальных сетях оказывает значимое влияние на решение о покупке опытного блага, поскольку отзывы могут служить потребителям в качестве дополнительного источника информации о неизвестном качестве товара. Благодаря феномену пара-социального взаимодействия, который был рассмотрен в предыдущей главе, пользователи считают эту информацию достоверной. Таким образом, можно сказать, что советы лидеров мнений и онлайн-«друзей» выступают как факторы снижения риска [25].

Однако наблюдение отзывов «друзей» должно оказывать большее влияние на решение о покупке, нежели наблюдение отзывов популярных блогеров, с которыми пользователь не знаком за пределами социальной сети – поскольку не всегда представляется возможным определить, является ли та или иная публикация, размещенная от лица известной персоны, ее личным мнением или оплаченной рекламой.

Намерение совершить покупку понимается как желание купить товар в будущем [6] и непосредственно связано с фактическим решением потребителя приобрести товар [25].

Данные. «Instagram» – это одна из социальных сетей<sup>3</sup>, которые наиболее широко используются как площадки для выражения мнения о различных товарах и услугах. Указанная социальная сеть создавалась как платформа, на которой пользователи могут делиться фотографиями (в настоящее время – еще и короткими видеороликами), сопровождая их текстовым сообщением. Пользователи социальной сети могут общаться друг с другом посредством комментирования публикаций, а также выражать одобрение с помощью «лайков».

В аккаунте лидера мнений (около 944 тыс. подписчиков во время проведения исследования) в социальной сети была размещена ссылка на онлайн-анкету, с помощью которой собирались данные. Поскольку предметом интереса являются отзывы в социальной сети, респондентами должны являться люди, имеющие доступ к сети Интернет и являющиеся пользователями этой социальной сети. Респондентами стали русскоязычные пользователи, которые используют социальную сеть для регулярного размещения собственных публикаций, а также просмотра публикаций друзей и лидеров мнений. Поскольку подписчиками лидера мнений являются в основном женщины, для исследования были использованы только ответы респондентов-женщин. Всего было получено 368 ответов на вопросы анкеты; после удаления ответов мужчин и анкет, заполненных не до конца, выборка состояла из 343 валидных анкет.

---

<sup>3</sup> Компания Meta Platforms Inc., владеющая социальными сетями Facebook и Instagram, внесена в реестр экстремистских организаций 10.10.2022, ее деятельность по поддержанию указанных социальных сетей признана экстремистской деятельностью и запрещена в России 21.03.2022.

Большинство (75,8%) пользователей, заполнивших анкету, заявили, что данная социальная сеть является предпочитаемой для них (то есть той, в которой они проводят больше всего времени), у 64% респондентов есть опыт покупки какого-либо товара в результате наблюдения отзыва в социальной сети, когда-либо размещали собственные отзывы в социальных сетях 40,5% респондентов.

Респонденты также ответили на вопросы: «Обращаете ли Вы внимание на публикации обычных пользователей, содержащие отзыв на какой-либо товар?» и «Обращаете ли Вы внимание на публикации блогеров, содержащие отзыв на какой-либо товар, и помеченные как реклама?». Описание переменных индивидуальных характеристик представлено в табл. 1.

Таблица 1

Описание переменных (индивидуальные характеристики)

Переменная	Описание	Среднее	Минимум	Максимум
<i>WroteRev</i>	Писала ли когда-либо отзывы в социальной сети	0,41	0	1
<i>ReviewsAtt</i>	Обращает ли внимание на отзывы обычных пользователей	3,20	1	5
<i>AdsAtt</i>	Обращает ли внимание на отзывы блогеров, помеченные как реклама	2,45	1	5
<i>BoughtIns</i>	Совершала ли покупку в результате наблюдения отзыва в социальной сети «Instagram»	0,64	0	1

Источник: составлено автором на основе собранных данных.

Для исследования влияния отзывов в социальной сети на готовность совершить покупку респондентам предлагались гипотетические ситуации: каждая из них наблюдала последовательно четыре случайно выбранных отзыва (когда-либо действительно размещенных в социальной сети или составленных специально для данного исследования) из 16. Все они содержали информацию об одном товаре – туши для ресниц (пример опытного блага); чтобы избежать смещения, название бренда было скрыто. Свою готовность совершить покупку в результате наблюдения каждого отзыва респонденты оценивали по шкале от 0 до 5, где 0 – «точно не куплю товар», 5 – «точно куплю этот товар».

Чтобы обеспечить релевантность отзывов для респондентов, доступ к этой части анкеты был предоставлен только женщинам, которые заявили, что пользуются тушью для ресниц (82% респондентов – 282 человека). Итого выборка содержала 1128 наблюдений.

Предложенные отзывы различались своими характеристиками – респондентам была доступна информация о количестве подписчиков страницы автора, количестве комментариев и «лайков» у публикации, а также о том, является ли автор блогером, экспертом в данной области (например, профессиональным визажистом), онлайн-«другом» или другим рядовым пользователем. Также различалось содержание отзывов – они положительно или отрицательно характеризовали качество товара, содержали описание его характеристик или только эмоциональную реакцию на опыт потребления. Некоторые отзывы содержали информацию о возможности приобрести товар со скидкой, часть отзывов блогеров была помечена как реклама. Описание переменных характеристик отзывов представлено в табл. 2.

Таблица 2

## Описание переменных (характеристики отзывов)

Переменная	Описание	Среднее	Минимум	Максимум
<i>Tonality</i>	Эмоциональная окраска отзыва	0,500	0	1
<i>Likes</i>	Число «лайков» у отзыва	4050	19	71300
<i>Comments</i>	Число комментариев к отзыву	9,08	0	62
<i>Followers</i>	Число подписчиков автора отзыва	44000	121	755000
<i>Engagement</i>	Коэффициент взаимодействия с публикацией	0,186	0,0086	0,883
<i>FriendAu</i>	Автор отзыва – друг	0,328	0	1
<i>OtherAu</i>	Автор отзыва – обычный пользователь	0,172	0	1
<i>ExpertAu</i>	Автор отзыва – эксперт	0,266	0	1
<i>BlogerAu</i>	Автор отзыва – блогер	0,234	0	1
<i>PriceRed</i>	Отзыв содержит информацию о возможности приобрести товар по сниженной цене	0,439	0	1
<i>Features</i>	Отзыв содержит описание значимых характеристик товара	0,595	0	1
<i>Ad</i>	Отзыв помечен как реклама	0,150	0	1

*Примечание:* переменная «Engagement» рассчитывалась как частное суммы «лайков» и комментариев к отзыву к числу подписчиков блогера.

*Источник:* составлено автором на основе собранных данных.

## Методология

Поскольку зависимая переменная может принимать значения от 0 до 5, а ненаблюдаемая переменная интереса является непрерывной, для анализа была выбрана пробит-модель с упорядоченным откликом.

Пусть  $y_i^*$  – ненаблюдаемая истинная готовность индивида совершить покупку, а  $y_i$  – доступный нам выбор индивида из шести альтернатив, тогда будем оценивать следующую модель:

$$y_i^* = \alpha X_i + \beta Z_i + \varepsilon_i$$

Где  $X_i$  – вектор характеристик публикации, содержащий отзыв,  $Z_i$  – вектор индивидуальных характеристик респондента,  $\varepsilon_i$  – стандартная ошибка, имеющая нормальное распределение;

$$y_i = 0, \quad -\infty \leq y_i^* \leq \theta_1,$$

$$y_i = 1, \quad \theta_1 \leq y_i^* \leq \theta_2,$$

$$y_i = 2, \quad \theta_2 \leq y_i^* \leq \theta_3,$$

$$y_i = 3, \quad \theta_3 \leq y_i^* \leq \theta_4,$$

$$y_i = 4, \quad \theta_4 \leq y_i^* \leq \theta_5,$$

$$y_i = 5, \quad \theta_5 \leq y_i^* \leq +\infty.$$

Всего было апробировано пять моделей, описывающих зависимость намерения совершить покупку от характеристик наблюдаемых отзывов. Параметры моделей приведены в табл. 3.

Во все спецификации были добавлены наиболее интересные в рамках данного исследования фиктивные переменные категории автора публикации. Кроме того, в двух спецификациях была добавлена переменная, равная единице, если отзыв был оплачен (и эта информация была раскрыта респондентам).

В различных спецификациях использовались разные варианты переменной, отвечающие за активность пользователей в отношении публикации. Кроме того, представлены варианты с числом «лайков» (оказалось незначимым) и коэффициентом взаимодействия с публикацией.

Если отзыв считается достоверным, наличие в отзыве информации о характеристиках товара должно облегчать процесс принятия решения о покупке. Информация о снижении цены, в свою очередь, может повлиять на предпочтения индивида.

## Параметры моделей

Переменная	Модель: пробит с упорядоченным откликом зависимая переменная: намерение совершить покупку, число наблюдений: 1128				
	модель 1	модель 2	модель 3	модель 4	модель 5
<i>Характеристики отзыва</i>					
Автор – эксперт	0,263 **	0,250 **	0,266 **	0,306 **	0,310 ***
Автор – блогер	0,296 **	0,266 **	0,240 **	0,259 **	0,253 **
Автор – друг	0,485 ***	0,482 ***	0,493 ***	0,499 ***	0,491 ***
Содержит информацию о значимых характеристиках товара	0,193 ***	0,212 ***	0,288 ***	0,302 ***	0,280 ***
Содержит информацию о снижении цены	0,001	-0,015	-0,134	-0,133	-0,112
Помечен как реклама			0,085	0,019	
Взаимодействие с отзывом			0,557 ***	0,621 ***	0,533 ***
Число «лайков»	0,000				
Эмоциональная окраска отзыва		0,044		0,097	
<i>Характеристики респондента</i>					
Обращает внимание на отзывы онлайн-«друзей»	0,043	0,043	0,046	0,046	0,045
Обращает внимание на рекламу в форме отзывов блогеров	0,108 ***	0,108 ***	0,107 ***	0,107 ***	0,098 ***
Есть опыт покупки в результате наблюдения отзыва в соцсети	0,306 ***	0,307 ***	0,313 ***	0,313 ***	0,310 ***
Фиктивные переменные принадлежности к возрастной группе	Нет	Нет	Нет	Нет	Есть
<i>Параметры качества модели</i>					
Логарифм функции правдоподобия	-1936,69	-1936,63	-1933,47	-1932,60	-1930,38
% «корректно предсказанных» случаев	25,4	26,5	26,3	26,5	27,2

Переменная	Модель: пробит с упорядоченным откликом зависимая переменная: намерение совершить покупку, число наблюдений: 1128				
	модель 1	модель 2	модель 3	модель 4	модель 5
Критерий отношения правдоподобия	97,03	97,16	103,47	105,21	109,64
P-value теста на нормальное распределение ошибок	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03

Примечание: 1) \*\* – переменная значима на 5%-м уровне значимости, \*\*\* – переменная значима на 1%-ном уровне значимости; 2) использованы робастные стандартные ошибки.

Источник: составлено автором.

## Результаты

Интерпретация коэффициентов в моделях упорядоченного выбора представляется затруднительной, однако можно говорить о том или ином направлении воздействия объясняющих переменных на готовность совершить покупку.

Опыт покупки товаров в результате наблюдения рекомендаций в социальной сети, вероятно, снижает воспринимаемый уровень рискованности такой покупки. Наличие в тексте отзыва информации о значимых характеристиках товара снижает неопределенность при принятии решения.

Результаты теста на равенство коэффициентов при объясняющих переменных, отвечающих за различные категории авторов публикаций, показали, что влияние публикаций, размещенных друзьями и блогерами, разное ( $p\text{-value} = 0,008 < 0,01$ ), а влияние публикаций, размещенных блогерами и экспертами (публичными личностями, лично не знакомыми с респондентом), примерно одинаковое ( $p\text{-value} = 0,64$ ). с другой стороны, поскольку коэффициенты при этих переменных оказались значимыми на 5%-ном уровне значимости, можно утверждать, что влияние таких отзывов выше, чем влияние рекомендаций незнакомцев – несмотря на то, что потребителям было известно, что такие публикации оплачивались компаниями.

Таким образом, на основании построенных моделей в целом можно утверждать, что рекомендации как блогеров и экспертов, так и рядовых онлайн-«друзей» в социальных сетях, представляются достоверными источниками информации, и их наблюдение положительно влияет на намерение совершить покупку рекомендованных товаров или услуг.

## Теоретико-игровая модель рекламы в социальной сети как сигнала качества

В данном пункте будет представлена теоретико-игровая модель рекламы в социальной сети как сигнала качества товара или услуги, являющихся опытными благами, а также будут определены условия существования разделяющего равновесия в такой игре. На основе результатов будет получен ответ относительно способности рекламы в социальной сети служить достоверным сигналом качества.

Предлагаемая модель подходит для описания сигнальной роли рекламы новых продуктов на рынке товаров или услуги в социальной сети. Указанные продукты могут относиться, в первую очередь, к опытным благам, качество которых нельзя определить до потребления.

Социальная сеть, которая используется для рекламных целей в данной модели – это виртуальное сообщество; ее пользователей можно разделить на три группы:

1) блогеры – известные люди, имеющие аккаунты в социальной сети; размещают рекламу в обмен на денежные суммы. В рамках модели они не являются игроками, их блоги служат площадками для размещения рекламы;

2) активные создатели контента – обычные пользователи социальной сети, которые покупают новый продукт в первом периоде, если наблюдают достаточное количество рекламных сообщений блогеров, формируют представления о качестве продукта на основе количества полученных рекламных сообщений. Делятся с другими пользователями информацией об опыте потребления;

3) пассивные потребители контента – обычные пользователи социальной сети, которые покупают новый продукт во втором периоде, если в первом достаточное число активных создателей контента поделилось с ними своим позитивным опытом потребления; не покупают продукт, если опыт потребления активных создателей оказался негативным.

Таким образом, модель соответствует новейшим взглядам на маркетинг электронного сарафанного радио – модели сетевого сопроизводства в комбинации с моделью линейного влияния фирмы, в рамках которых часть потребителей испытывает прямое влияние маркетинговых практик компании, и при этом распространяет преобразованное с учетом личного опыта рекламное сообщение.

В модели предполагается, что товар, реклама которого представлена в аккаунте, является новым продуктом, относящимся к категории опытных благ, качество которого, соответственно, неизвестно потребителям. Этот товар предлагается на рынке единственным продавцом. Покупателями товара являются пользователи социальной сети, и они покупают товар только один раз за игру.

## Используемые обозначения

Характеристики Продавца	
$t_i$	Тип Продавца, отражающий уровень качества его продукции – высокое или низкое: $t_i \in \{H, L\}$
$p_{t_i}$	Априорные вероятности реализации типа $t_i$
$C_{t_i}$	Предельные издержки производства продукции качества, соответствующего типу $t_i$
$q_{t_i}$	Количественная характеристика полезности от потребления единицы продукции качества, соответствующего типу $t_i$
$B$	Число приобретенных Продавцом рекламных публикаций из множества доступных сигналов: $B \in M$
$A_{t_i}(B)$	Затраты Продавца типа $t_i$ на размещение $B$ рекламных публикаций
$P_{t_i}$	Цена продукции, устанавливаемая Продавцом типа $t_i$
$\pi_{t_i}$	Прибыль Продавца типа $t_i$
Характеристики потребителей – активных создателей контента	
$\theta_A$	Чувствительность потребителя к качеству, $\theta_A \sim U[0; 1]$
$g(B)$	Функция солидарности потребителей с блогерами, $g'(B) > 0$
$\mu(t_i   B)$	Представления (beliefs) потребителей при получении сигнала $B$
$\alpha_k$	Действие потребителя, $\alpha_k \in \{\text{покупать единицу продукции; не покупать}\}$
$u_k^A$	Полезность потребителя – активного создателя контента
$E(q)$	Ожидаемое качество продукции
$n_1$	Величина спроса в первом периоде, $n_1 \in [0; 1]$
Характеристики потребителей – пассивных потребителей контента	
$\theta_p$	Чувствительность потребителя к опыту потребителей предыдущего периода, $\theta_p \sim U[0; 1]$
$f(n_1)$	Сетевой эффект, зависимость полезности потребителя от числа других потребителей продукции, $f'(n_1) > 0$
$I$	Индикаторная функция, показывающая отсутствие спроса во втором периоде в случае нулевой величины спроса в первом периоде
$n_2$	Величина спроса во втором периоде
$u_j^P$	Полезность пассивного потребителя контента

Источник: составлено автором.

Продавцу известен уровень качества его продукции (его тип):  $H$  (высокое) или  $L$  (низкое). Тип продавца до начала игры определяет Природа – вспомогательный игрок, который вводится в динамических играх для моделирования случайных событий, влияющих на выигрыши (см., например, [13; 23]) – с априорными вероятностями реализации каждого из типов  $p_H$  и  $p_L$  соответственно. Тип продавца определяет предельные издержки производства единицы продукции –  $C_H$  или  $C_L$ , а также полезность, которую потребители будут получать в результате потребления продукта  $q_H > q_L$ . Какая-либо взаимосвязь между предельными издержками производства товаров высокого и низкого качества не предполагается, кроме того, их величины неизвестны потребителям.

Продавец может купить любое положительное количество рекламных публикаций у блогеров-лидеров мнений, кроме того, он устанавливает цену товара  $P$ . Число приобретенных сообщений обозначим  $B$ , затраты на размещение  $B$  публикаций заданы функцией  $A(B)$ . Масштаб рекламной кампании  $B$ , а также цена определяются из задачи максимизации прибыли продавца.

В данной постановке цена не служит сигналом качества продукции и не оказывает влияния на формирование активными создателями контента представлений о качестве продукции.

В первом периоде континуум потребителей – активных создателей контента – наблюдают  $B \in M$  рекламных публикаций ( $M$  – множество возможных сигналов), и формируют представления о качестве продукции – если  $B$  больше определенного критического значения, качество считается высоким. При этом полезность этой категории потребителей положительно зависит от числа наблюдаемых рекламных сообщений – создатели контента испытывают удовольствие от потребления тех же товаров, что и известные блогеры. Число пользователей, являющихся активными создателями контента, нормировано к 1.

Полезность создателей контента по окончании первого этапа:

$$u_k^A = (t_i, B, a_k) = \begin{cases} \theta_A q_i + g(B) - P, & a_k \in \{\text{покупать}\} \\ 0, & a_k \in \{\text{не покупать}\} \end{cases},$$

где  $t_i \in \{H, L\}$ ,  $q_H > q_L$  – характеристика качества продукции,  $\theta_A$  – чувствительность потребителя к качеству,  $\theta_A$  имеет равномерное распределение на отрезке  $[0; 1]$ ,  $g(B)$  – функция солидарности с блогерами,  $g'(B) > 0$ .

Представления создателей контента при получении сообщения  $B$  –  $\mu(t_i | B)$  – соответствуют условным вероятностям, вычисленным на основе профиля равновесных стратегий. Если  $T_j = \{t_i | S_S^*(t_i) = B_j\}$ ,  $T_j \neq \emptyset$ , тогда в слабом секвенциальном равновесии:

$$\mu(t_i | B_j) = \frac{p(t_i)}{\sum_{t \in T_j} p(t_i)}$$

Создатели контента выбирают действие из множества {«покупать»; «не покупать»}, максимизирующее ожидаемую полезность

$$Eu_k^A = (t_i, B, a_k) = \begin{cases} \theta_A E(q) + g(B) - P, & a_k \in \{\text{покупать}\} \\ 0, & a_k \in \{\text{не покупать}\} \end{cases},$$

где  $E(q) = \mu(H | B)q_H + \mu(L | B)q_L$  – ожидаемое качество продукции продавца. Таким образом, в первом периоде покупают те потребители, для которых

$$\theta_A \geq \frac{P - g(B)}{E(q)}.$$

Соответственно, спрос на продукцию продавца в первом периоде:

$$n_1 = 1 - \frac{P - g(B)}{E(q)},$$

при выполнении  $P \geq g(B)$  и  $E(q) \geq P - g(B)$ .

В результате акта потребления создатели контента узнают действительный уровень качества товара, делятся с другими пользователями информацией об этом качестве. Во втором периоде пассивные пользователи наблюдают реакцию активных.

Пассивные потребители контента не доверяют рекламе, однако доверяют отзывам – если они не наблюдают отзывов рядовых потребителей, то не будут совершать покупку. Таким образом, если никто не потреблял товар в первом периоде, никто не приобретет его и во втором.

Полезность пассивного потребителя контента:

$$u_j^P(n_1) = \begin{cases} I(\theta_P q_i + f(n_1)) - P, & \text{покупает} \\ 0, & \text{не покупает} \end{cases},$$

где  $I = \begin{cases} 1, & n_1 > 0 \\ 0, & n_1 = 0 \end{cases}$  – индикаторная функция,  $\theta_P$  – чувствительность к опыту других потребителей,  $\theta_P$  имеет равномерное распределение на отрезке  $[0; 1]$ ,  $f(n_1)$  – функция от числа наблюдаемых отзывов, описывающая сетевой эффект – зависимость полезности пассивного потребителя от числа других потребителей продукта. Возрастание полезности пассивного пользователя по числу уже потребивших товар, т. е.  $f(n_1) > 0$ , можно объяснить удовлетворением, получаемым благодаря появле-

нию дополнительной «связи» между этим и другими пользователями социальной сети, новой темы для обсуждения с онлайн-«друзьями»; повышению социального статуса благодаря возможности продемонстрировать обладание модным и/или популярным в данном сообществе товаром.

Таким образом, спрос на продукцию продавца во втором периоде:

$$n_2 = \begin{cases} 1 - \frac{P - f(n_1)}{q_i}, & n_1 > 0 \\ 0, & n_1 = 0 \end{cases}.$$

Продавец максимизирует суммарную прибыль за первый и второй периоды. Примем, аналогично [13], что производитель не меняет цену во втором периоде – изменение цены в каждом периоде сопровождается запретительно высокими издержками:

$$\max_{P_i, B} \pi_i = \max_{P_i, B} \left[ (P_i - C_i) \left( 1 - \frac{P_i - g(B)}{E(q)} \right) - A(B) + (P_i - C_i) \left( 1 - \frac{P_i - f \left( 1 - \frac{P_i - g(B)}{E(q)} \right)}{q_i} \right) \right].$$

В дальнейшем для получения наглядного, интерпретируемого результата, а также во избежание дополнительных вычислительных сложностей, примем  $g(B) = B$ ,  $f(n_1) = n_1$ ,  $A(B) = A_i B$ . Кроме того, ограничим мощность множества допустимых сообщений  $B \in \{0, 1\}$ . Таким образом, параметр  $B$  будет отражать решение продавца о вложении средств в покупку рекламного сообщения или отказе от рекламы в каждом отдельном случае. Возрастание полезности потребителей (активных создателей контента) по  $B$  при этом сохраняется:  $g(1) = 1 > 0 = g(0)$ .

Требуется установить, при каких условиях существует разделяющее равновесие, в котором производитель товара высокого качества покупает рекламу ( $B = 1$ ), а производитель товара низкого качества – нет ( $B = 0$ ), т. е.:

$$s_S^*(t_i) = \begin{cases} B = 1, t_i = H \\ B = 0, t_i = L \end{cases}.$$

В случае, когда эта стратегия является равновесной, представления получателей сообщения (активных создателей контента) определяются следующим образом:

$$\mu(H|B) = \begin{cases} 1, B = 1 \\ 0, B = 0 \end{cases}.$$

Соответственно:

$$E(q) = \begin{cases} q_H, B = 1 \\ q_L, B = 0 \end{cases}.$$

Поскольку для каждого типа отправителя  $S_S^*(t_i)$  максимизирует его выигрыш при заданной стратегии получателя, должно выполняться:

$$\begin{cases} \max_{P_H} \pi_H(B = 1) \geq \max_{P_H} \pi_H(B = 0) \\ \max_{P_L} \pi_L(B = 0) \geq \max_{P_L} \pi_L(B = 1) \end{cases}.$$

Максимум прибыли отправителя типа  $H$  в случае, когда он приобретает рекламное сообщение ( $B = 1$ ), достигается при цене:

$$P_H^* = \frac{C_H + 1}{2} + \frac{q_H^2}{2q_H + 1}.$$

Прибыль продавца в этом случае равна:

$$\pi_H(P_H^*, B = 1) = \frac{(2q_H^2 + 2q_H + 1 - C_H(2q_H + 1))^2}{2q_H^2(2q_H + 1)} - A_H.$$

В случае, когда отправитель типа  $H$  не покупает рекламу ( $B = 0$ ), в первом периоде потребители считают, что качество его продукции – низкое:  $\mu(H|B = 0) = 0$ . Тогда прибыль продавца максимальна при цене  $P_H^* = \frac{C_H}{2} + \frac{q_L(2q_H + 1)}{2(q_L + q_H + 1)}$  и равна:

$$\pi_H(P_H^*, B = 0) = \frac{(2q_L q_H + q_L - C_H(q_L + q_H + 1))^2}{4q_L q_H (q_L + q_H + 1)}.$$

Что касается отправителя типа  $L$ , то его прибыль в ситуации выбора предполагаемой равновесной стратегии ( $B = 0$ ) максимальна при  $P_L^* = \frac{C_L + q_L}{2}$  и равна:

$$\pi_L(P_L^*, B = 0) = \frac{(q_L - C_L)^2 (2q_L + 1)}{4q_L^2}.$$

В случае же отклонения от  $S_S^*(L)$ , т. е. при покупке рекламного сообщения  $B = 1$ , максимальная прибыль продавца равна

$$\pi_L(P_L^*, B = 1) = \frac{(2q_H q_L + q_H + q_L + 1 - C_L(q_H + q_L + 1))^2}{4q_H q_L (q_L + q_H + 1)} - A_L.$$

достигается при цене

$$P_L^*(B = 1) = \frac{C_L + 1}{2} + \frac{q_H q_L}{q_L + q_H + 1}.$$

Таким образом, для того чтобы стратегия отправителя

$$s_s^*(t_i) = \begin{cases} B = 1, t_i = H \\ B = 0, t_i = L \end{cases}$$

была равновесной, необходимо, чтобы следующие неравенства выполнялись в системе:

$$\begin{cases} \frac{\left(2q_H^2 + 2q_H + 1 - C_H(2q_H + 1)\right)^2}{2q_H^2(2q_H + 1)} - A_H \geq \frac{(2q_Lq_H + q_L - C_H(q_L + q_H + 1))^2}{4q_Lq_H(q_L + q_H + 1)} \\ \frac{(q_L - C_L)^2(2q_L + 1)}{4q_L^2} \geq \frac{(2q_Hq_L + q_H + q_L + 1 - C_L(q_H + q_L + 1))^2}{4q_Hq_L(q_L + q_H + 1)} - A_L. \end{cases} \quad (1)$$

Рассмотрим решение системы (1) для случая, когда никто не покупает низкое качество (или качество, которое воспринимают как низкое), что соответствует выполнению системы неравенств:

$$\begin{cases} q_L \leq P - 1 \\ q_H(q_L + 1) \leq P(q_H + 1) - 1 \end{cases} \quad (2)$$

В этом случае, если активные создатели контента в первом периоде не наблюдают ни одного рекламного сообщения, то они не будут приобретать товар, предлагаемый продавцом

$$\left( n_1 = \begin{cases} 1 - \frac{P-B}{q_H}, B = 1 \\ 0, B = 0 \end{cases} \right);$$

соответственно, не опубликуют в социальной сети ни одного отзыва. Таким образом, во втором периоде также никто не будет покупать данный товар ( $n_2 = 0$  при  $n_1 = 0$ ) даже если его истинное качество является высоким, и прибыль продавца будет равна нулю. Тогда система (1) приобретает следующий вид:

$$\begin{cases} \frac{\left(2q_H^2 + 2q_H + 1 - C_H(2q_H + 1)\right)^2}{2q_H^2(2q_H + 1)} - A_H \geq 0 \\ 0 \geq \frac{(q_H + 1 - C_L)^2}{4q_H} - A_L. \end{cases}$$

или

$$\begin{cases} \frac{\left(2q_H^2 + 2q_H + 1 - C_H(2q_H + 1)\right)^2}{2q_H^2(2q_H + 1)} \geq A_H \\ A_L \geq \frac{(q_H + 1 - C_L)^2}{4q_H}. \end{cases} \quad (3)$$

При  $A_L = A_H = A$ , т. е. когда блогеры продают рекламные размещения по единой цене как производителям высокого качества, так и производителям низкого (что можно объяснить отсутствием у блогеров достоверной информации об истинном уровне качества товара, который они будут рекламировать), система (3) приобретает вид:

$$\begin{cases} (2q_H + 1)^2 C_H^2 - 2(2q_H^2 + 2q_H + 1)(2q_H + 1)C_H + (2q_H^2 + 2q_H + 1)^2 - 2q_H^2(2q_H + 1)A \geq 0 \\ C_L^2 - 2(q_H + 1)C_L + (q_H + 1)^2 - 4q_H A \leq 0 \end{cases}$$

Однако необходимо учесть выполнение системы (2) и прочих условий. Для  $q_L = 0$  (низкое качество в данной постановке не отражается в функциях спроса и функциях прибыли, поэтому это значение доступно) решение обоих неравенств системы (2) соответствует решению неравенства  $P > 1 \left( \begin{cases} P_H > 1, \\ P_L > 1 \end{cases} \right)$ . Для того, чтобы спрос на товар, качество которого считается высоким, был неотрицательным, необходимо,

чтобы выполнялась система  $\begin{cases} P_H \leq q_H + 1 \\ P_L \leq q_H + 1 \end{cases}$ .

Таким образом, условия существования разделяющего равновесия в данной игре образуют следующую систему неравенств

$$\begin{cases} q_H + 1 \geq \frac{2q_H^2 + 2q_H + 1 + (2q_H + 1)C_H}{2(2q_H + 1)} \geq 1, \\ q_H + 1 \geq \frac{q_H + 1 + C_L}{2} \geq 1, \\ (2q_H + 1)^2 C_H^2 - 2(2q_H^2 + 2q_H + 1)(2q_H + 1)C_H + (2q_H^2 + 2q_H + 1)^2 - 2q_H^2(2q_H + 1)A \geq 0 \\ C_L^2 - 2(q_H + 1)C_L + (q_H + 1)^2 - 4q_H A \leq 0 \end{cases} \quad (5)$$

что можно переписать также в форме:

$$\begin{cases} \frac{2q_H^2 + 4q_H + 1}{2q_H + 1} \geq C_H \geq \frac{2q_H + 1 - 2q_H^2}{2q_H + 1}, \\ q_H + 1 \geq C_L \geq 1 - q_H, \\ (2q_H + 1)^2 C_H^2 - 2(2q_H^2 + 2q_H + 1)(2q_H + 1)C_H + (2q_H^2 + 2q_H + 1)^2 - 2q_H^2(2q_H + 1)A \geq 0, \\ C_L^2 - 2(q_H + 1)C_L + (q_H + 1)^2 - 4q_H A \leq 0. \end{cases}$$

Рассмотрим подробно ситуации, в которых разделяющее равновесие существует при относительно высоких расходах на покупку рекламного сообщения ( $A > 1$ ), что представляется реалистичным.

а)  $q_H \in \left( \frac{1+\sqrt{3}}{2}; 2A - 1 + 2\sqrt{A(A-1)} \right]$ ,  $A \in \left( \frac{3(2+\sqrt{3})}{4(1+\sqrt{3})}; 2 \right]$ .

В этом случае:

$$C_H \in \left[ 0; \frac{2q_H^2 + 2q_H + 1 - q\sqrt{2A(2q_H + 1)}}{2q_H + 1} \right], C_L \in [0; 1 + q_H].$$

Заметим, что  $\forall q_H > 0, \forall A > 0,$

$$1 + q_H \geq \frac{2q_H^2 + 2q_H + 1 - q\sqrt{2A(2q_H + 1)}}{2q_H + 1}.$$

То есть отрезок доступных значений  $C_L$  всегда шире, чем такой отрезок для  $C_H$  (рис. 1, а).

б)  $q_H \in \left(\frac{1+\sqrt{3}}{2}; 2A - 1 + 2\sqrt{A(A-1)}\right], A \in (2; 4]$   
 и  $q_H \geq 2A - 1 + 2\sqrt{A(A-1)}, A \in \left(\frac{3(2+\sqrt{3})}{4(1+\sqrt{3})}; 2\right),$   
 при этом  $C_H \in \left[0; \frac{2q_H^2 + 2q_H + 1 - q\sqrt{2A(2q_H + 1)}}{2q_H + 1}\right],$   
 $C_L \in [q_H + 1 - 2\sqrt{q_H A}; 1 + q_H].$

Выше уже было показано, что

$$1 + q_H \geq \frac{2q_H^2 + 2q_H + 1 - q\sqrt{2A(2q_H + 1)}}{2q_H + 1},$$

кроме того, при всех  $q_H$  и  $A$ , удовлетворяющих указанным условиям

$$\frac{2q_H^2 + 2q_H + 1 - q\sqrt{2A(2q_H + 1)}}{2q_H + 1} \geq q_H + 1 - 2\sqrt{q_H A}.$$

Таким образом, области доступных значений  $C_H$  и  $C_L$  и пересекаются (рис. 1, б).

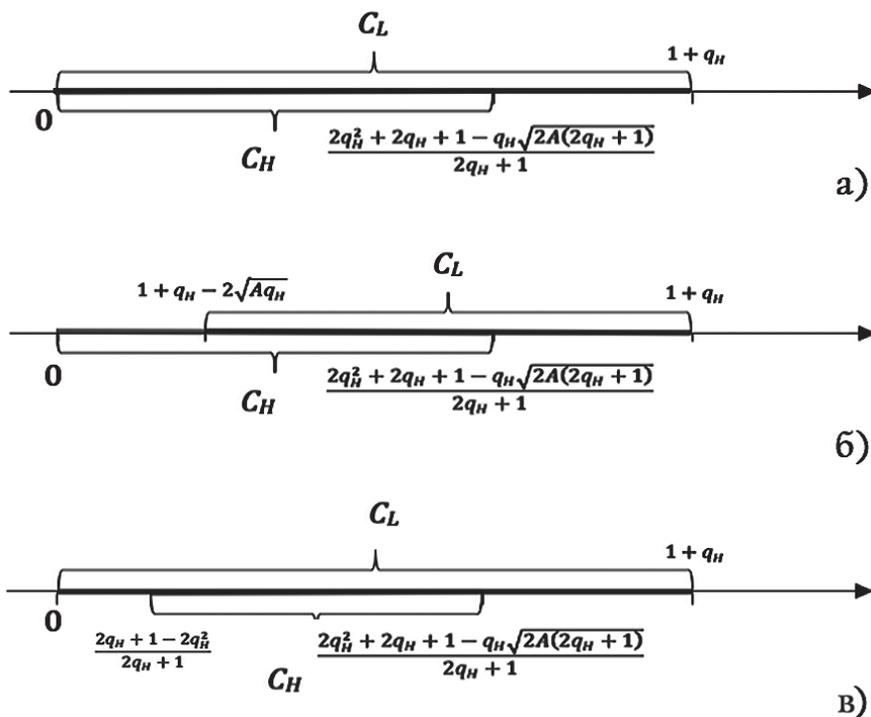
с)  $q_H \in \left[1; \frac{1+\sqrt{3}}{2}\right], A \in \left(\frac{1+\sqrt{3}}{2}; 4\right].$

В данном случае

$$C_H \in \left[\frac{2q_H + 1 - 2q_H^2}{2q_H + 1}; \frac{2q_H^2 + 2q_H + 1 - q\sqrt{2A(2q_H + 1)}}{2q_H + 1}\right], C_L \in [0; 1 + q_H].$$

При указанных значениях  $q_H$  отрезок допустимых значений издержек производства товара высокого качества оказывается «вложен» в такой отрезок для издержек производства товара низкого качества (рис. 1, в).

Таким образом, совместность системы (5), обеспечивая существование разделяющего равновесия, не накладывает дополнительных условий на соотношение издержек производства высокого и низкого качества, в частности, в отличие от [15], где в равновесии производитель продукции высокого качества имеет преимущество в предельных издержках; с другой стороны, в данной модели не вводилась и предпосылка о том, что потребителям известна зависимость между величиной издержек и уровнем качества. Также не были введены предпо-



Источник: составлено автором.

Рис. 1. Области допустимых значений издержек производства товара высокого и низкого качества

сылки, например, о нулевых издержках производства как высокого, так и низкого качества, что сделано в [34]. В данной работе реклама также, как и в статье [33], влияет на размер рынка для фирмы, однако доказано, что существуют разделяющие равновесия, в которых фирма высокого типа расходует на рекламу больше, чем фирма низкого типа.

Необходимо отметить, что разделяющее равновесие при высокой цене рекламного сообщения ( $A > 1$ ), существует, только если характеристика высокого качества  $q_H > 1$ . Иначе покупка рекламного сообщения производителем высокого качества приносит ему прибыль, величины которой недостаточно, чтобы компенсировать расходы на рекламу.

### Заключение

В рамках эмпирического исследования было выявлено, что влияние отзывов блогеров, не являющихся знакомыми респондентов в реальной жизни, на намерение последних совершить покупку сильнее, чем влияние рекомендаций обычных пользователей, так же являющихся незнакомцами.

Теоретические положения и результаты эмпирического исследования легли в основу оригинальной модели использования рекламы в социальной сети как сигнала качества. В рамках данной модели как лидеры мнений, так и обычные пользователи социальной сети участвуют в распространении сообщения о качестве товара. Покупка рекламы в первом периоде обеспечивает большее число как подверженных влиянию рекламы (доверяющих блогерам – лидерам мнений) потребителей, так и потребителей, основывающихся на покупательские решения исключительно на отзывах «друзей».

Потребители наблюдают напрямую только число рекламных сообщений (в первом периоде) и число отзывов (во втором периоде), им неизвестен объем расходов фирмы на рекламу, что является адекватным реальности.

Разработанная модель отражает большинство эффектов и свойств социальных сетей, выделенных в работе [35], например «изменение мнений под влиянием других членов социальной сети; различная значимость мнений (влиятельности, доверия) одних агентов для других агентов; различная степень подверженности агентов влиянию; существование косвенного влияния в цепочке социальных контактов; существование «лидеров мнений»; наличие специфических социальных норм; существование внешних факторов влияния; наличие характерных этапов динамики мнений членов социальной сети; активность агентов; принятие агентами решений в условиях неопределенности; игровое взаимодействие агентов». В отличие от [16], которые не обсуждают вопрос различных степеней влияния разных пользователей онлайн-сообществ, в данной работе сигналом служит реклама в форме оплаченного отзыва лидера мнений, создающий спрос первого периода.

Говоря об ограничениях модели, необходимо упомянуть ограничение мощности множества возможных сообщений двумя элементами – отсутствием рекламы и единственным рекламным сообщением, а также предпосылку о том, что во втором периоде потребители наблюдают все опубликованные отзывы – в реальности потребители могут видеть меньше публикаций, чем было отправлено, из-за информационного шума [13].

В разработанной теоретико-игровой модели использование рекламы в социальной сети может служить достоверным сигналом высокого качества продукции, поскольку существуют разделяющие равновесия при различных соотношениях издержек производства продукции высокого и низкого качества, если дополнительная прибыль, которую получает производитель высокого качества за счет продаж во втором периоде, в совокупности с прибылью первого периода, обеспечивает компенсацию этих издержек. Производитель продукции низкого качества, отклоняясь от равновесной стратегии,

в этом случае несет убытки. Разделяющего равновесия не существует, если разница в потребительской оценке высокого и низкого качества невелика, а оценка высокого качества потребителями недостаточно высока – в таком случае расходы на рекламу становятся слишком высокими и для производителя высокого качества.

При этом равновесие может существовать при различных соотношениях издержек производства товаров высокого и низкого качества и в отсутствие информированности потребителей о величине этих издержек.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. *Allsop D.T., Basset B.R., Hoskins J.A.* Word-of-Mouth Research: Principles and Applications // *Journal of Advertising Research*. 2007. Vol. 47 (4). Pp. 398–411. DOI: 10.2501/s002184990707.
2. *Auter P.J.* TV That Talks Back: An Experimental Validation of a Parasocial Interaction Scale // *Journal of Broadcasting & Electronic Media*. 1992. Vol. 36 (2). Pp. 173–181. DOI: 10.1080/08838159209364165.
3. *Bagwell K.* The Economic Analysis of Advertising. Chapter 28 in *Handbook of Industrial Organization* // North Holland. 2007. Vol. 3. Pp. 1701–1844.
4. *Barigozzi F., Garell P.G., Peitz M.* With a Little Help from My Enemy: Comparative Advertising as a Signal of Quality // *Wiley-Blackwell: Journal of Economics & Management Strategy*. 2009. Vol. 18. Pp. 1071–1094. DOI: 10.1111/j.1530-9134.2009.00238.x
5. *Bass F.M.* A New Product Growth Model for Consumer Durables // *Management Science*. 1969. Vol. 15 (5). Pp. 215–227. DOI: 10.1287/mnsc.15.5.215.
6. *Cheung C., Thadani D.* The impact of electronic word-of-mouth communication: A literature analysis and integrative model // *Decision Support Systems*. 2012. Vol. 54 (1). Pp. 461–470. DOI: 10.1016/j.dss.2012.06.008.
7. *Colliander J., Dahlen M.* Following the Fashionable Friend: The Power of Social Media // *Journal of Advertising Research*. 2011. Vol. 51. Pp. 313–319. DOI: 10.2501/jar-51-1-313-320.
8. *Colliander J., Erlandsson S.* The blog and the bountiful: Exploring the effects of disguised product placement on blogs that are revealed by a third party // *Journal of Marketing Communications*. 2013. Vol. 21 (2). Pp. 110–124. DOI: 10.1080/13527266.2012.730543.
9. *Dichter E.* How Word-of-Mouth Advertising Works // *Harvard Business Review*. 1966. Vol. 16. Pp. 147–166.
10. *Engel J.F., Kegerreis R.J., Blackwell R.D.* Word-of-Mouth Communication by the Innovator // *Journal of Marketing*. 1969. Vol. 33. Pp. 15–19. DOI: 10.1177/002224296903300303.
11. *Gaffney J.* The Battle Over Internet Ads // *Business 2.0*. 2001. Pp. 19–21.
12. *Golder P.E., Mitra D., Moorman C.* What Is Quality? An Integrative Framework of Processes and States // *Journal of Marketing*. 2012. Vol. 76. Pp. 1–23. DOI: 10.1509/jm.09.0416.
13. *Hertzenedorf M.* I'm not a high-quality firm – But I play one on TV // *RAND Journal of Economics*. 1993. Vol. 24. Pp. 236–247.

14. *Horton D., Wohl R.* Mass Communication and Parasocial Interaction: Observations on Intimacy at a Distance // *Psychiatry*. 1956. Vol. 19. Pp. 219–229. DOI: 10.1007/978-3-658-09923-7\_7.
15. *Kihlstrom R. E., Rioidan M. H.* Advertising as Signal // *Journal of political economy*. 1984. Vol. 92. Pp. 427–450. DOI: 10.1086/261235.
16. *Kim J., Xu W.* A Signaling Theory of the Online Consumer Review Policy // *Review of Network Economics*. 2023. Vol. 22 (2). Pp. 53–84. DOI: 10.1515/rne-2023-0041.
17. *Kozinets R.V., De Valck K., Wojnicki A.C., Wilner S.J.S.* Networked narratives: understanding word-of-mouth marketing in online communities // *Journal of Marketing*. 2010. Vol. 74. Pp. 71–89. DOI: 10.1509/jmkg.74.2.71.
18. *Kumar N., Benbasar I.* Research note: the influence of recommendations and consumer reviews on evaluation of websites // *Information Systems Research*. 2006. Vol. 17 (4). Pp. 425–349. DOI: 10.1287/isre.1060.0107.
19. *Linnemer L.* Dissipative advertising signals quality: Static model with a continuum of types // *Economic Letters*, Elsevier. 2012. Vol. 114 (2). Pp. 150–153. DOI: 10.1016/j.econlet.2011.10.011.
20. *Linnemer L.* Price and advertising as signals of quality when some consumers are informed // *International Journal of Industrial Organization*. 2002. Vol. 20. Pp. 931–947. DOI: 10.1016/s0167-7187(01)00081-9.
21. *Mathews A.W.* Advertisers Find Many Web sites Too Tasteless // *Wall Street Journal*, 2000. B1.
22. *Merwe R., Heerden G.* Finding and utilizing opinion leaders: Social networks and the power of relationship // *South African Journal of Business Management*. 2009. Vol. 40 (3). Pp. 65–76. DOI: 10.4102/sajbm.v40i3.545.
23. *Milgrom P., Roberts J.* Price and advertising signals of product quality // *Journal of Political Economy*. 1986. Vol. 94. Pp. 796–821. DOI: 10.1086/261408.
24. *Nelson P.* Advertising as Information // *Journal of political economy*. 1974. Vol. 82. Pp. 729–754. DOI: 10.1086/260231.
25. *Nunes R.H., Ferreira J.B., de Freitas A.S., Ramos F.L.* The effects of social media opinion leaders' recommendations on followers' intentions to buy // *Review of Business Management*. 2018. Vol. 20. Pp. 57–73. DOI: 10.7819/rbgn.v20i1.3678.
26. *Orzach R., Overgaard P.B., Tauman Y.* Modest advertising signals strength // *RAND Journal of Economics*. 2002. Vol. 33. No. 2. Pp. 340–358. DOI: 10.2307/3087437.
27. *Retie R.* An Exploration of Flow During Internet Use // *Internet Research*. 2011. Vol. 11 (2). Pp. 103–113. DOI: 10.1108/10662240110695070.
28. *Schmalensee R.* A Model of Advertising and Product Quality // *Journal of political economy*. 1978. Vol. 86. Pp. 485–503. DOI: 10.1086/260683.
29. *Schlosser A.E., Shavitt S., Kanfer A.* Survey of Internet Users' Attitudes toward Internet Advertising // *Journal of Interactive Marketing*. 1999. Vol. 13 (3). Pp. 34–54. DOI: 10.1002/(SICI)1520-6653(199922)13:3<34::AID-DIR3>3.0.CO;2-R.
30. *Taylor D.G., Lewin J.E., Strutton D.* Friends, Fans, and Followers: Do ads Work on Social Networks? How Gender and age Shape Receptivity // *Journal of Advertising Research*. 2011. Vol. 51. Pp. 258–275. DOI: 10.2501/JAR-51-1-258-275.
31. *Tuten T. L.* Advertising 2.0: social media marketing in a web 2.0 world / Praeger Publishers. 2008. Pp. 2–54.

32. Yang K.C.C. Internet Users' Attitudes Toward and Beliefs About Internet Advertising: An Exploratory Research from Taiwan // *Journal of International Consumer Marketing*. 2003. Vol. 15 (4). Pp. 43–65. DOI: 10.1300/J046v15n04\_03.
33. Zhao H. Raising Awareness and Signaling Quality to Uninformed Consumers: A Price-Advertising Model // *Marketing Science*. 2000. Vol. 19 (4). Pp. 390–396. DOI: 10.1287/mksc.19.4.390.11788.
34. Zhang X. A Signaling Model of Online Advertising and Searching // Sloan School of Management MIT (Working paper). 2001. Pp. 1–18.
35. Губанов Д.А., Новиков Д.А., Чхатишвили А.Г. Социальные сети: модели информационного влияния, управления и противоборства / Под ред. чл.-корр. РАН Д.А. Новикова. 3-е изд., перераб. и дополн. М.: МЦНМО, 2018.
36. Тимербулатова К.Ю. Реклама в социальной сети как сигнал качества // *Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика*. 2021. Т. 21 (2). С. 118–139. DOI: 10.38050/01300105202125.

## REFERENCES

1. Allsop D.T., Basset B.R., Hoskins J.A. Word-of-Mouth Research: Principles and Applications // *Journal of Advertising Research*. 2007. Vol. 47(4). Pp. 398–411. DOI: 10.2501/s002184990707.
2. Auter P.J. TV That Talks Back: An Experimental Validation of a Parasocial Interaction Scale // *Journal of Broadcasting & Electronic Media*. 1992. Vol. 36(2). Pp. 173–181. DOI: 10.1080/08838159209364165.
3. Bagwell K. The Economic Analysis of Advertising. Chapter 28 in *Handbook of Industrial Organization* // North Holland. 2007. Vol. 3. Pp.1701–1844.
4. Barigozzi F., Garell P.G., Peitz M. With a Little Help from My Enemy: Comparative Advertising as a Signal of Quality // *Wiley-Blackwell: Journal of Economics & Management Strategy*. 2009. Vol. 18. Pp. 1071–1094. DOI: 10.1111/j.1530-9134.2009.00238.x.
5. Bass F.M. A New Product Growth Model for Consumer Durables // *Management Science*. 1969. Vol. 15(5). Pp. 215–227. DOI: 10.1287/mnsc.15.5.215.
6. Cheung C., Thadani D. The impact of electronic word-of-mouth communication: A literature analysis and integrative model // *Decision Support Systems*. 2012. Vol. 54(1). Pp. 461–470. DOI: 10.1016/j.dss.2012.06.008.
7. Colliander J., Dahlen M. Following the Fashionable Friend: The Power of Social Media // *Journal of Advertising Research*. 2011. Vol. 51. Pp. 313–319. DOI: 10.2501/jar-51-1-313-320.
8. Colliander J., Erlandsson S. The blog and the bountiful: Exploring the effects of disguised product placement on blogs that are revealed by a third party // *Journal of Marketing Communications*. 2013. Vol. 21(2). Pp. 110–124. DOI: 10.1080/13527266.2012.730543.
9. Dichter E. How Word-of-Mouth Advertising Works // *Harvard Business Review*. 1966. Vol. 16. Pp. 147–66.
10. Engel J. F., Kegerreis R. J., Blackwell R. D. Word-of-Mouth Communication by the Innovator // *Journal of Marketing*. 1969. Vol. 33. Pp. 15–19. DOI: 10.1177/002224296903300303.
11. Gaffney J. The Battle Over Internet Ads // *Business 2.0*. 2001. Pp. 19–21.
12. Golder P.E., Mitra D., Moorman C. What Is Quality? An Integrative Framework of Processes and States // *Journal of Marketing*. 2012. Vol. 76. Pp. 1–23. DOI: 10.1509/jm.09.0416.

13. *Hertzenndorf M.* I'm not a high-quality firm – But I play one on TV // *RAND Journal of Economics*. 1993. Vol. 24. Pp. 236–247.
14. *Horton D., Wohl R.* Mass Communication and Parasocial Interaction: Observations on Intimacy at a Distance // *Psychiatry*. 1956. Vol. 19. Pp. 219–229. DOI: 10.1007/978-3-658-09923-7\_7.
15. *Kihlstrom R. E., Rioidan M.H.* Advertising as Signal // *Journal of political economy*. 1984. Vol. 92. Pp. 427–450. DOI: 10.1086/261235.
16. *Kim J., Xu W.* A Signaling Theory of the Online Consumer Review Policy // *Review of Network Economics*. 2023. Vol. 22(2). Pp. 53–84. DOI: 10.1515/rne-2023-0041.
17. *Kozinets R.V., De Valck K., Wojnicki A.C., Wilner S.J.S.* Networked narratives: understanding word-of-mouth marketing in online communities // *Journal of Marketing*. 2010. Vol. 74. Pp. 71–89. DOI: 10.1509/jmkg.74.2.71.
18. *Kumar N., Benbasar I.* Research note: the influence of recommendations and consumer reviews on evaluation of websites // *Information Systems Research*. 2006. Vol. 17(4). Pp. 425–349. DOI: 10.1287/isre.1060.0107.
19. *Linnemer L.* Dissipative advertising signals quality: Static model with a continuum of types // *Economic Letters*, Elsevier. 2012. Vol. 114 (2). Pp. 150–153. DOI: 10.1016/j.econlet.2011.10.011.
20. *Linnemer L.* Price and advertising as signals of quality when some consumers are informed // *International Journal of Industrial Organization*. 2002. Vol. 20. Pp. 931–947. DOI: 10.1016/s0167-7187(01)00081-9.
21. *Mathews A.W.* Advertisers Find Many Web sites Too Tasteless // *Wall Street Journal*, 2000. B1.
22. *Merwe R., Heerden G.* Finding and utilizing opinion leaders: Social networks and the power of relationship // *South African Journal of Business Management*. 2009. Vol. 40(3). Pp. 65–76. DOI: 10.4102/sajbm.v40i3.545.
23. *Milgrom P., Roberts J.* Price and advertising signals of product quality // *Journal of Political Economy*. 1986. Vol. 94. Pp. 796–821. DOI: 10.1086/261408.
24. *Nelson P.* Advertising as Information // *Journal of political economy*. 1974. Vol. 82. Pp. 729–754. DOI: 10.1086/260231.
25. *Nunes R.H., Ferreira J.B., de Freitas A.S., Ramos F.L.* The effects of social media opinion leaders' recommendations on followers' intentions to buy // *Review of Business Management*. 2018. Vol. 20. Pp. 57–73. DOI: 10.7819/rbgn.v20i1.3678.
26. *Orzach R., Overgaard P.B., Tauman Y.* Modest advertising signals strength // *RAND Journal of Economics*. 2002. Vol. 33. No. 2. Pp. 340–358. DOI: 10.2307/3087437.
27. *Retie R.* An Exploration of Flow During Internet Use // *Internet Research*. 2011. Vol. 11 (2). Pp. 103–113. DOI: 10.1108/10662240110695070.
28. *Schmalensee R.* A Model of Advertising and Product Quality // *Journal of political economy*. 1978. Vol. 86. Pp. 485–503. DOI: 10.1086/260683.
29. *Schlosser A.E., Shavitt S., Kanfer A.* Survey of Internet Users' Attitudes toward Internet Advertising // *Journal of Interactive Marketing*. 1999. Vol. 13(3). Pp. 34–54. DOI: 10.1002/(SICI)1520-6653(199922)13:3<34::AID-DIR3>3.0.CO;2-R.
30. *Taylor D.G., Lewin J.E., Strutton D.* Friends, Fans, and Followers: Do ads Work on Social Networks? How Gender and age Shape Receptivity // *Journal of Advertising Research*. 2011. Vol. 51. Pp. 258–275. DOI: 10.2501/JAR-51-1-258-275.
31. *Tuten T.L.* Advertising 2.0: social media marketing in a web 2.0 world / Praeger Publishers. 2008. Pp. 2–54.

32. Yang K.C.C. Internet Users' Attitudes Toward and Beliefs About Internet Advertising: An Exploratory Research from Taiwan // Journal of International Consumer Marketing. 2003. Vol. 15 (4). Pp. 43–65. DOI: 10.1300/J046v15n04\_03.
33. Zhao H. Raising Awareness and Signaling Quality to Uninformed Consumers: A Price-Advertising Model // Marketing Science. 2000. Vol. 19 (4). Pp. 390–396. DOI: 10.1287/mksc.19.4.390.11788.
34. Zhang X. A Signaling Model of Online Advertising and Searching // Sloan School of Management MIT (Working paper). 2001. Pp. 1–18.
35. Gubanov D.A., Novikov D.A., Chkhartishvili A.G. Social networks: models of information influence, control and confrontation / Ed. Corresponding Member of the Russian Academy of Sciences D.A. Novikov. 3rd ed., revised and supplemented. M.: MCCME, 2018. (In Russ.).
36. Timerbulatova K.Yu. Advertising in a social network as a signal of quality // Moscow University Economics Bulletin. Ser. 6. Economics. 2021. Vol. 21 (2). Pp. 118–139. DOI: 10.38050/01300105202125. (In Russ.).

Дата поступления рукописи: 10.09.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Тимербулатова Камилла Юсефовна** – ассистент кафедры микро- и макроэкономического анализа экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, Москва, Россия

ORCID: 0000-0003-0629-0988

timberkam@gmail.com

#### ABOUT THE AUTHOR

**Kamilla Yu. Timerbulatova** – Assistant, Department of Micro- and Macroeconomic Analysis, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0003-0629-0988

timberkam@gmail.com

#### THE SIGNAL ROLE OF ADVERTISING IN OPINION LEADERS' BLOGS IN SOCIAL NETWORKS

The article focuses on studying the possibility of advertising in social networks in the format of paid recommendations or opinion leaders' reviews to serve as a signal of unknown quality. Results of econometric modeling confirm the positive impact of reviews from online "experts" and "friends" on purchase intentions. In the game-theoretic model, which was developed taking into account the peculiarities of modern views on influencer marketing, it is shown that advertising in the opinion leaders' blogs serves as a signal and generates first-period demand. Demand of the second period depends on the consumer generated content.

**Keywords:** *signaling games, quality signaling, social networks, opinion leaders, influencer marketing.*

**JEL:** D82, L15, M37.

## ФИНАНСЫ

Д.А. КОЧЕРГИН

доктор экономических наук, доцент, главный научный сотрудник  
ФГБУН Институт экономики РАН

### МИРОВОЙ ОПЫТ ВНЕДРЕНИЯ ЦИФРОВЫХ ВАЛЮТ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ ДЛЯ РОЗНИЧНЫХ ПЛАТЕЖЕЙ В СТРАНАХ С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ

Статья посвящена определению современных трендов в развитии розничных платежей, исследованию мотивов внедрения цифровых валют, особенностей архитектуры и дизайна систем розничных цифровых валют центральных банков в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах (СФР), а также возможных рисков. Сформулированы предложения по совершенствованию проекта цифрового рубля. В результате исследования сделаны выводы о глобальной тенденции все более широкого применения безналичных платежных инструментов и росту конкуренции между частными поставщиками платежных услуг и государством. Ключевыми мотивами внедрения цифровых валют центральных банков для розничных платежей являются: расширение финансовой доступности, повышение безопасности расчетов, предложение цифровых денег универсального использования. Анализ опыта внедрения систем цифровых валют центральных банков для розничных платежей в странах с формирующимся рынком позволил прийти к заключению о доминировании двухуровневой архитектуры, использовании гибридной инфраструктуры и применении дифференцированного инструментария. К числу основных сложностей внедрения розничных цифровых валют относятся риски кибербезопасности, банковской дезинтермедиации, низкой адаптации и др. Для широкой адаптации розничных цифровых валют центральных банков в странах с формирующимся рынком, в том числе в России, необходимо: отменить платежные комиссии по операциям с цифровой валютой; расширить лимиты хранения и суммы транзакций; обеспечить возможность анонимных платежей низкого номинала; поощрять использование цифровой валюты в государственных платежах и др.

**Ключевые слова:** безналичные платежи, цифровые валюты центральных банков, розничные цифровые валюты центральных банков, системы центробанковских цифровых валют, цифровые кошельки, банковская дезинтермедиация, финансовая инклюзия, денежно-кредитное регулирование, цифровой рубль.

УДК: 336.711, 336.74

EDN: XGGDXK

DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_130\_171

## Введение

В последние годы цифровые валюты центральных банков (central bank digital currencies, CBDCs) привлекают к себе повышенный интерес исследователей во всем мире. В значительной степени этот интерес концентрируется вокруг проектов цифровых валют для розничных платежей (retail central bank digital currencies, rCBDCs)<sup>1</sup>, что обусловлено большим количеством мотивов, способствующих внедрению таких систем, в странах с формирующимся рынком. Считается, что системы цифровых валют могут повысить финансовую доступность, способствовать росту эффективности и безопасности функционирования платежных систем и др.<sup>2</sup> Тем не менее внедрение таких систем не является однозначно позитивным. В частности, их внедрение может повысить киберриски, способствовать банковской дезинтермедиации, негативно влиять на финансовую стабильность и др.

Следует отметить, что на внутреннем рынке розничные цифровые валюты центральных банков, используемые в качестве средства платежа, могут составить конкуренцию не только электронным платежным инструментам, предлагаемым коммерческими банками и небанковскими финансовыми организациями<sup>3</sup> (платежам по банковским картам, мобильным платежам, платежам QR-кодами в частных системах быстрых платежей и др.), так и наличным деньгам, выпускаемым центральными банками. В качестве средства сбережения цифровые валюты центральных банков могут составить конкуренцию традиционным банковским депозитам до востребования или срочным депозитам, в случае начисления на остатки цифровых валют процентного дохода. В условиях появления и широкой адаптации цифровых денег частных эмитентов, rCBDCs могут позволить ЦБ сохранить и даже расширить спрос на государственные деньги в рамках национальных экономик.

В настоящее время трудно в полной мере оценить, какой дизайн в конечном счете будут иметь розничные цифровые валюты. Тем не менее изучение опыта внедрения розничных систем цифровых валют в странах с формирующимся рынком позволяет пролить свет на основные элементы дизайна rCBDCs, на используемые архитек-

---

<sup>1</sup> Цифровая валюта центрального банка для розничных платежей – это обязательство центрального банка в цифровой форме, используемое в платежах универсального назначения между потребителями – физическими, юридическими лицами и банками.

<sup>2</sup> Подробнее о перспективах выпуска новых цифровых форм частных денег см.: [1].

<sup>3</sup> Коммерческие банки (КБ) и небанковские финансовые организации (НФО) выступают в качестве провайдеров платежных услуг (ППУ).

турные, инфраструктурные и инструментальные решения, политику продвижения розничных CBDCs, на возможные риски адаптации центробанковской цифровой валюты в развивающихся странах с относительно низким уровнем финансовой инклюзии, а также и в странах с формирующимся рынком с относительно высоким уровнем доступа к финансовым услугам.

Цель статьи состоит в исследовании современных направлений развития розничных платежей, основных мотивов и рисков внедрения розничных цифровых валют центральных банков в странах СФР, особенностей архитектуры, дизайна и инструментария розничных CBDCs. Статья подготовлена на основе анализа проектов rCBDCs на Багамских Островах, в странах Восточно-Карибского валютного союза, в Нигерии, Ямайке и в Китае.

### Современные тренды в развитии розничных платежей

Согласно обзору Комитета по платежам и рыночной инфраструктуре (Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI) Банка международных расчетов, новые информационные технологии в последние десятилетия кардинально изменили предпочтения домашних хозяйств и бизнеса в отношении используемых средств, инструментов и методов платежа во многих странах мира [14]<sup>4</sup>. В конце XX в. это способствовало массовому переходу от применения бумажных средств платежа и инструментов (наличных денег и чеков) к использованию электронных, включая платежи банковскими картами, использование прямого дебетования и платежи электронными деньгами. Вместе с этим активно развивались новые способы доступа к предоставлению платежных услуг – онлайн- и мобильный банкинг. В настоящее время методы совершения платежей и способы взаимодействия между экономическими агентами становятся все более цифровыми, что неизбежно ведет к росту спроса на удобные и безопасные цифровые средства платежа и инструменты, позволяющие совершать розничные платежи в режиме реального времени или в близком к этому временном диапазоне. К числу таких инструментов можно отнести быстрые платежи с применением QR-кодов и платежи цифровыми валютами центральных банков посредством цифровых кошельков.

<sup>4</sup> CPMI учитывает данные по 15 экономически развитым странам (Австралии, Бельгии, Великобритании, Германии, Испании, Италии, Канаде, Нидерландам, Франции, Сингапуру, США, Швейцарии, Швеции, Ю. Корее и Японии) и по 10 странам с формирующимся рынком (Аргентине, Бразилии, Индии, Индонезии, Китаю, Мексике, России, Саудовской Аравии, Турции и ЮАР).

Несмотря на то что цифровизация платежей является глобальной тенденцией, платежные привычки по-прежнему различаются как между группами экономически развитых стран (ЭРС) и стран с формирующимся рынком и развивающимися странами (СФР)<sup>5</sup>, так и между отдельными странами в каждой группе. Так, в 2022 г. объем безналичных платежей в стоимостном выражении достиг максимальных значений во всех странах мировой экономики. Среднегодовое количество безналичных платежей на душу населения в ЭРС выросло на 10% (с 426 до 468), а в СФР на 18% (с 246 до 291), в основном за счет более широкого применения платежей банковскими картами. При этом количество безналичных платежей на душу населения в ЭРС почти в два раза превысило аналогичный показатель в СФР. В среднем объем безналичных платежей в процентах от номинального ВВП увеличился на 4% в ЭРС и снизился на 2% в СФР [11]. В 2022 г. в большинстве стран средняя номинальная сумма безналичных платежей либо продолжала снижаться, либо стабилизировалась. Это свидетельствует о том, что общий рост инфляции в большинстве стран в 2021–2022 гг. не привел к увеличению средней суммы безналичных транзакций. Так, количество безналичных платежей в целом росло быстрее, чем их величина, и пользователи все чаще прибегали к безналичным платежным инструментам, даже при совершении платежей на небольшие суммы. Поскольку наличные деньги на протяжении последних лет преимущественно использовались для платежей низкого номинала<sup>6</sup>, наблюдаемое снижение и стабилизация средней суммы безналичных платежей, прежде всего по банковским картам, может свидетельствовать о снижении спроса на наличные деньги как средство платежа.

Спрос на наличные деньги в 2022 г. снизился во всем мире, наиболее сильное снижение спроса произошло в странах Ближнего Востока и Северной Африки. В дополнение к снижению средней стоимости безналичных платежей глобальные тенденции в области снятия наличных также указывают на сокращение использования наличных в платежных целях [15]. В 2022 г. среднее значение соотношения суммы снятия наличных к ВВП составляло 7% в ЭРС и 16% в СФР. Различия между этими группами стран со временем сокращаются, поскольку объемы снятия наличных в СФР продолжают снижаться, в то время как в ЭРС они стабилизировались. Тем не менее коэффициент снятия наличных к ВВП существенно различался между странами: от 2%

---

<sup>5</sup> Advanced Economies (AEs) и Emerging Market and Developing Economies (EMDEs) соответственно, согласно классификации МВФ. Подробнее см.: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/April/groups-and-aggregates> (дата обращения: 10.05.2024).

<sup>6</sup> Подробнее см.: [12; 17].

в Нидерландах и 3% в Швеции до 20% в ЮАР и 27% в Китае<sup>7</sup>. В целом в 2022 г. сократились как объемы снятия наличных, так и количество банкнот небольшого номинала в обращении в обеих группах стран [11]<sup>8</sup>.

В структуре безналичных платежей как в ЭРС, так и СФР, в 2022 г. на кредитные переводы приходилась подавляющая доля в общем стоимостном объеме безналичных платежей – в среднем 80,7% в ЭРС (см. рис. 1, диаграмма А) и 92,0% в СФР (см. рис. 1, диаграмма Б). При этом на банковские карты приходилась подавляющая доля в общем количестве безналичных платежей – в среднем их доля была 56,5% в ЭРС (см. рис. 2, диаграмма А) и 49,3% в СФР (см. рис. 2, диаграмма Б)<sup>9</sup>.

Количество быстрых платежей на душу населения в большинстве анализируемых стран продолжает быстро расти, несмотря на лидерство банковских карт. Быстрые платежи в качестве альтернативы наличным и/или карточным платежам способствуют расширению доступа к финансовым услугам населения, снижению транзакционных издержек и усилению конкуренции в сфере розничных платежей<sup>10</sup>. Наибольшая доля быстрых платежей в общем количестве безналичных платежей в 2022 г. была в Индии (76%), Аргентине (49%), Мексике (39%) и Бразилии (28%). По объемам быстрых платежей на душу населения наибольшая доля была в Ю. Корее (154), за ней следовали Бразилия (112), Швеция (88) и др. [11]. Динамика средних размеров транзакций в системах быстрых платежей (fast payment systems, FPSs) сильно варьируется между юрисдикциями (от 4740 и 3525 долл. США в Японии и Ю. Корее до 59 и 34 долл. США в Турции и Индии соответственно)<sup>11</sup>. В целом, в экономически развитых странах и странах с формирующимся рынком средние объемы безналичных платежей на душу населения значительно различаются, что, с одной сто-

<sup>7</sup> Эти различия обусловлены дифференцированной интенсивностью использования наличных денег в разных странах. Например, доля наличных в общей сумме розничных платежей в 2022 г. составляла 15% в Нидерландах, 35% во Франции и 38% в Германии, Италии и Испании [European Central Bank (ECB). Study on the Payment Attitudes of Consumers in the Euro Area (SPACE). 2022, December. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/space/shared/pdf/ecb.spacereport202212-783ffdf46e.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/space/shared/pdf/ecb.spacereport202212-783ffdf46e.en.pdf) (дата обращения: 10.05.2024)].

<sup>8</sup> Однако во многих странах все еще существует значительный спрос на наличные деньги для платежных целей. Наличные по-прежнему являются предпочтительным средством платежа для определенных слоев населения, таких как пожилые люди или лица, которые хотели бы напрямую контролировать свой бюджет [24].

<sup>9</sup> Рассчитано автором по: CPMI Red Book Statistics. BIS Data Portal. 2024. [https://data.bis.org/topics/CPMI\\_CT/tables-and-dashboards](https://data.bis.org/topics/CPMI_CT/tables-and-dashboards) (дата обращения: 10.05.2024).

<sup>10</sup> Подробнее см.: [10; 16].

<sup>11</sup> CPMI Red Book Statistics. BIS Data Portal. 2024. Available at: [https://data.bis.org/topics/CPMI\\_CT/tables-and-dashboards](https://data.bis.org/topics/CPMI_CT/tables-and-dashboards) (дата обращения: 10.05.2024).



Диаграмма А. Экономически развитые страны



Диаграмма Б. Страны с формирующимся рынком

Источник: рассчитано автором по: CPMI Red Book Statistics. BIS Data Portal. 2024. Available at: [https://data.bis.org/topics/CPMI\\_CT/tables-and-dashboards](https://data.bis.org/topics/CPMI_CT/tables-and-dashboards) (accessed: 10.05.2024 г.).

Рис. 1. Доля различных платежных инструментов в общем стоимостном объеме безналичных платежей (2018–2022 гг.)

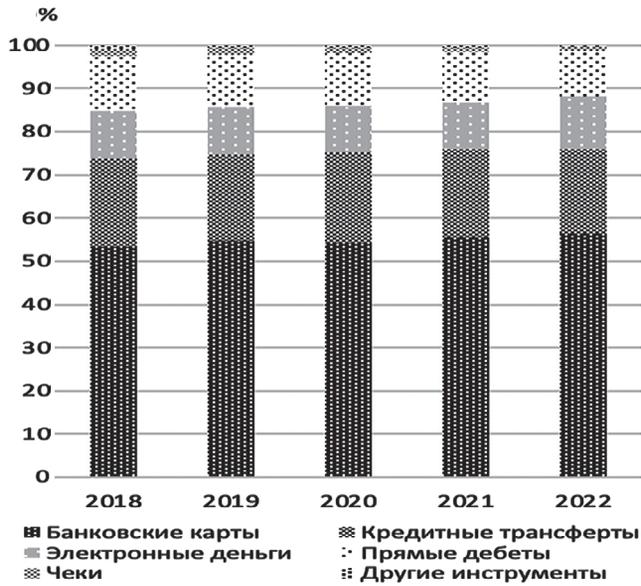


Диаграмма А. Экономически развитые страны

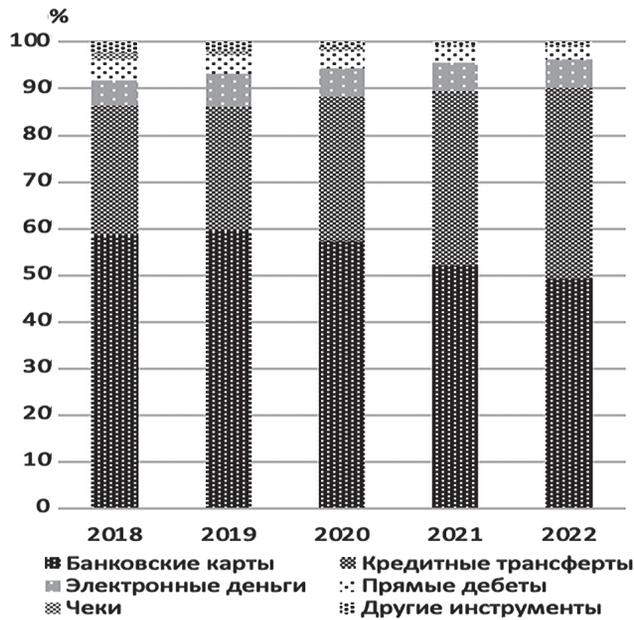


Диаграмма Б. Страны с формирующимся рынком

Источник: рассчитано автором по: CPMI Red Book Statistics. BIS Data Portal. 2024. Available at: [https://data.bis.org/topics/CPMI\\_CT/tables-and-dashboards](https://data.bis.org/topics/CPMI_CT/tables-and-dashboards) (дата обращения: 10.05.2024 г.).

Рис. 2. Доля различных платежных инструментов в общем количестве безналичных платежей (2018–2022 гг.)

роны, обусловлено разным уровнем платежной культуры и потребительскими предпочтениями, а, с другой – связано с возможностями и вариантами использования быстрых платежей и других цифровых платежных инструментов. Например, в Турции быстрые платежи используются в основном для платежей между физическими и юридическими лицами, а в Японии и Южной Корее – для государственных платежей и операций между юридическими лицами<sup>12</sup>. Хотя на данный момент большая часть FPSs обслуживает только внутренние платежи, такие системы обладают потенциалом трансграничного использования. Поэтому взаимосвязь между FPSs является одним из приоритетных направлений программы развития трансграничных платежей G20 до 2027 г., призванной сделать трансграничные платежи дешевле, быстрее, доступнее и прозрачнее<sup>13</sup>.

В последние годы во внутренних и трансграничных платежах стали активно применяться альтернативные платежные инструменты, к числу которых относятся криптовалюты и стейблкоины. Несмотря на то что в 2023 г. доля пользователей криптовалютой в платежных целях в развитых странах колебалась в диапазоне 0,6–2,0%<sup>14</sup>, а доля криптовалют в общем стоимостном объеме платежей в системах электронной коммерции составляла только около 0,2% (17,2 млрд)<sup>15</sup>, развитие регуляторной базы в отношении оборота криптовалют и стейблкоинов, несомненно, будет способствовать их более широкому принятию экономическими агентами в качестве средства платежа во многих странах мира. Данное обстоятельство беспокоит многие центральные банки, которые являются главными эмитентами фиатных денег (денежной базы) и наделены мандатами на поддержание ценовой и финансовой стабильности в рамках суверенных экономик.

В этих условиях одним из важнейших направлений деятельности центральных банков в платежной сфере в странах с формирующимся

---

<sup>12</sup> Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI). Developments in Retail Fast Payments and Implications for RTGS Systems // CPMI Papers. 2021, December. No. 201; Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI). Interlinking Payment Systems and the Role of Application Programming Interfaces: A Framework for Cross-Border Payments // Report to G20, CPMI Papers. 2022, July. No. 205.

<sup>13</sup> Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI). Linking Fast Payment Systems Across Borders: Considerations for Governance and Oversight // Interim Report to the G20, CPMI Papers. 2023, October. No. 219.

<sup>14</sup> Market Share of Cryptocurrency Compared to Other Payment Methods in Selected Countries Across the World As of 2023. <https://www.statista.com/statistics/1421663/crypto-to-as-a-payment-method-by-country/#statistic> Container (дата обращения: 15.05.2024).

<sup>15</sup> Transaction value and market share of payment methods in total e-commerce transaction value worldwide in 2023, with a forecast for 2027. <https://www.statista.com/statistics/1111233/payment-method-usage-transaction-volume-share-worldwide/> (дата обращения: 15.05.2024).

рынком и в развивающихся странах является выпуск цифровых валют центральных банков. Цифровые валюты центральных банков, в отличие от описанных выше платежных инструментов, оперирующих частными деньгами коммерческих банков и небанковских финансовых организаций, предусматривают использование в расчетах новой формы денег, эмитентом которой выступает денежно-кредитный регулятор. Речь идет прежде всего о цифровых валютах центральных банков для розничных платежей. Внедрение rCBDC позволяет ЦБ сохранить свою роль в качестве эмитента безрисковых денег в рамках национальной экономики и повысить свое значение в розничных платежах как в рамках традиционной, так и электронной коммерции.

В этой связи цифровые валюты центральных банков могут стать важным элементом денежной базы и инструментальной основой будущих суверенных денежно-кредитных систем (ДКС), степень внедрения которых будет зависеть от многих факторов, в том числе от доступности отдельных стран к современным инфраструктурным компонентам и информационным технологиям, заинтересованности юрисдикций в повышении эффективности функционирования внутренних и трансграничных платежей, сохранении денежного суверенитета и укреплении роли суверенных денег ЦБ в национальных экономиках, поддержания финансовой стабильности и т. д.

В настоящее время в мире насчитывается более 120 проектов по внедрению цифровых валют центральных банков. По данным исследования Банка международных расчетов (БМР), из 86 ЦБ<sup>16</sup>, принявших участие в опросе в конце 2022 г., доля центральных банков, участвующих в той или иной форме в работе над CBDCs, достигла 93%. Практически все ЦБ, работающие над CBDCs, сосредоточены либо над проектами розничных цифровых валют центральных банков, либо над проектами как rCBDCs, так и оптовых цифровых валют центральных банков (wholesale central bank digital currencies, wCBDCs)<sup>17</sup>. Более половины центральных банков находятся на стадии проведения экспериментов или пилотных испытаний [19].

В настоящее время проекты rCBDCs развиваются в большинстве стран СФР, но при этом находятся на разной стадии развития. К числу стран, активно работающих над внедрением розничных цифровых валют в СФР, относятся: Бразилия (цифровой бразильский реал –

<sup>16</sup> В юрисдикции этих ЦБ проживает 76% населения мира и производится 94% мирового ВВП.

<sup>17</sup> Цифровая валюта центрального банка для оптовых расчетов – это обязательство центрального банка в цифровой форме, используемое в специализированных расчетах между финансовыми организациями. Подробнее см.: Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI). Central Bank Digital Currencies // BIS. 2018, March. Available at: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d174.htm> (дата обращения: 10.05.2024).

Digital Brazilian Real); Гонконг (цифровой гонконгский доллар – Digital dollar – e-HKD); Израиль (цифровой израильский шекель – Digital Shekel); Ю. Корея (цифровая южнокорейская вона – Digital Won); Россия (цифровой российский рубль – Digital Rouble)<sup>18</sup> и др. Однако в подавляющем большинстве стран с формирующимся рынком rCBDCs пока не находятся в обращении<sup>19</sup>.

Тем не менее в начале 2024 г. в обращении находились пять различных национальных цифровых валют, и все они были выпущены в странах с формирующимся рынком<sup>20</sup>. Странами, выпустившими rCBDCs, являлись: Багамские Острова (Sand Dollar), страны Восточно-Карибского валютного союза (DCash)<sup>21</sup>, Нигерия (eNaira), Ямайка (JAM-DEX), Китай (e-CNY)<sup>22</sup>. Именно исследованию опыта внедрения цифровых валют центральных банков для розничных платежей на примере данных стран будет посвящено дальнейшее исследование.

<sup>18</sup> Подробнее см.: Концепция Цифрового Рубля. 2021, апрель. [https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept\\_08042021.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept_08042021.pdf) (дата обращения: 09.03.2024).

<sup>19</sup> Внедрение цифровых валют в экономически развитых странах идет более медленно, что обусловлено, с одной стороны, меньшей заинтересованностью денежно-кредитных регуляторов к быстрому внедрению CBDCs, а, с другой – особым вниманием к элементам дизайна национальной цифровой валюты для большего удовлетворения потребностей конечных пользователей. Так, на протяжении 2020–2023 гг. Европейский центральный банк (ЕЦБ) [20] и European Central Bank (ECB). Report on a Digital Euro. 2020, October. [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report\\_on\\_a\\_digital\\_euro~4d7268b458.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report_on_a_digital_euro~4d7268b458.en.pdf) (дата обращения: 10.05.2024); ЦБ Японии Bank of Japan (BoJ). Central Bank Digital Currency Experiments: Results and Findings from «Proof of Concept Phase 2 // Payment and Settlement Systems Department Report. 2023, May. <https://www.boj.or.jp/en/paym/digital/dig230529a.pdf> (дата обращения: 10.05.2024); Bank of Japan (BoJ). The Bank of Japan's Approach to Central Bank Digital Currency. 2020, October. [https://www.boj.or.jp/en/about/release\\_2020/data/rel201009e1.pdf](https://www.boj.or.jp/en/about/release_2020/data/rel201009e1.pdf) (дата обращения: 10.05.2024); ФРС США [13]; Board of Governors of the Federal Reserve System (Federal Reserve). Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation // Research and Analysis of Federal Reserve. 2022, January. <https://www.federalreserve.gov/publications/files/money-and-payments-20220120.pdf> (дата обращения: 10.05.2024). и др. пересмотрели свое первоначальное скептическое мнение в отношении цифровых денег ЦБ и заявили о планах по выпуску национальных цифровых валют в 2025–2028 гг.

<sup>20</sup> Today's Central Bank Digital Currencies Status. <https://cbdctracker.org> (дата обращения: 20.05.2024).

<sup>21</sup> В Восточно-Карибский валютный союз входят: Ангилья, Антигуа и Барбуда, Доминиканская Республика, Гренада, Монтсеррат, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия, Сент-Винсент и Гренадины.

<sup>22</sup> Учитывая количество центральных банков, которые планируют выпуск CBDCs в течение следующих нескольких лет, можно ожидать, что к концу 2020-х годов в публичном обращении будет 15 розничных и 9 оптовых CBDCs [19].

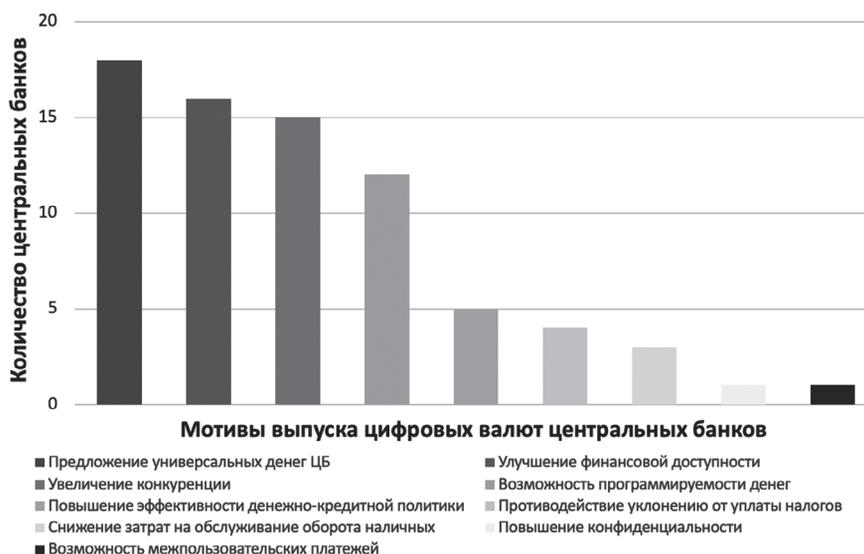
## Мотивы внедрения в оборот розничных цифровых валют центральных банков в СФР и возможные риски

Существует множество мотивов выпуска цифровых валют центральных банков. Эти мотивы могут существенно различаться по странам, однако при этом они часто комбинируются между собой денежно-кредитными регуляторами. Прежде всего следует отметить, что мотивы выпуска CBDCs для развитых стран и стран с формирующимися рынками разные. Кроме того, мотивы выпуска цифровых валют для розничных и оптовых платежей также не являются идентичными. Наше исследование показывает, что в настоящее время можно выделить следующие, наиболее характерные мотивы для выпуска розничных цифровых валют центральных банков: 1) предложение центральным банком универсально используемых цифровых денег; 2) поддержка с помощью цифровой валюты финансовой стабильности, в условиях быстрого внедрения и использования цифровых валют частных эмитентов; 3) поддержание денежного суверенитета и/или дедолларизация денежного обращения; 4) стимулирование доступности (инклюзии), особенно в условиях протяженной или территориально разделенной страновой географии; 5) обеспечение платежной эффективности во внутренних и трансграничных платежах; 6) обеспечение большей безопасности/надежности платежей в сравнении с платежами частных кредитных организаций; 7) реализация с помощью цифровой формы денег ЦБ нового инструментария денежно-кредитной политики; 8) последствия пандемии COVID-19, снизившие спрос на наличные деньги и физические каналы финансового обслуживания; 9) геополитические мотивы<sup>23</sup> и др. [8; 18; 19].

Как показало проведенное ранее исследование, «... значение, придаваемое различным мотивам, может также зависеть от формы государственного правления, структуры национальной платежной системы, состояния развития банковской системы, степени финансовой инклюзии в данной юрисдикции и др.» [4]. Эффективность платежной системы, безопасность/надежность платежей, а также финансовая доступность являются ключевыми мотивами для внедрения цифровых валют в розничных платежах. При этом эффективность платежей является основным фактором внедрения CBDC в большинстве разви-

<sup>23</sup> Следует подчеркнуть, что геополитические мотивы внедрения цифровых валют центральных банков характерны не для всех стран. Прежде всего такими мотивами руководствуются страны, стремящиеся с помощью цифровой валюты повысить роль своей национальной валюты в трансграничных расчетах (например, Китай), минимизировать негативные последствия платежных ограничений, а также повысить безопасность национальной финансовой системы в условиях политической и/или экономической нестабильности (например, Россия).

тых стран, а предложение центральным банком универсальных цифровых денег и финансовая инклюзия – наиболее важные мотивы для стран с формирующимися рынками<sup>24</sup> (см. рис. 3).



Источник: составлено автором по: *Bank for International Settlements (BIS). CBDCs in Emerging Market Economies // Monetary and Economic Department. Working Papers. 2022a. No. 123.*

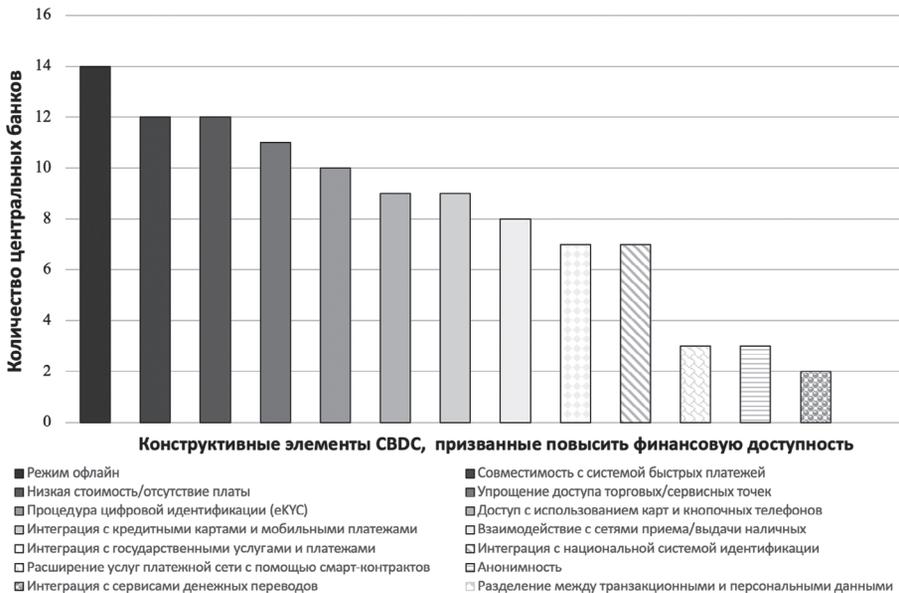
Рис. 3. Основные мотивы выпуска CBDCs в странах с формирующимися рынками

Как видно из рис. 3, мотивы, по которым страны с формирующимися рынками планируют выпускать или уже приступили к выпуску центробанковских цифровых валют, являются дифференцированными. Отслеживание уклонения от уплаты налогов и повышение конфиденциальности расчетов играют не столь значимую роль в сравнении с другими мотивами<sup>25</sup>. В то же время повышение финансовой

<sup>24</sup> *Bank for International Settlements (BIS). CBDCs in Emerging Market Economies // Monetary and Economic Department. Working Papers. 2022a. No. 123; Bank for International Settlements (BIS). The Future Monetary System // BIS Annual Economic Report. 2022b, June. Pp. 75–115. Available at: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e.pdf> (дата обращения: 10.05.2024); Group of Central Banks. Central Bank Digital Currencies: System Design and Interoperability // Bank of Canada, European Central Bank, Bank of Japan, Sveriges Riksbank, Swiss National Bank, Bank of England, Board of Governors Federal Reserve System, Bank for International Settlements Report. 2021. No. 2.*

<sup>25</sup> Эти данные существенно контрастируют с позицией денежно-кредитных регуляторов в экономически развитых странах, в которых ЦБ вынуждены учитывать требования потребителей. Так, результаты общественного обсуждения Консультационного доклада ЕЦБ по цифровому евро показали, что конфиденциальность и безопасность являются наиболее важными требованиями европейских потребителей в от-

доступности отмечается большинством центральных банков в странах с формирующимся рынком в качестве одной из важнейших причин внедрения CBDCs. В связи с этим при разработке дизайна цифровой валюты центральные банки могут наделить CBDCs конструктивными функциями, способствующими финансовой инклюзии (см. рис. 4).



Источник: составлено автором по: Bank for International Settlements (BIS). CBDCs in Emerging Market Economies // Monetary and Economic Department. Working Papers. 2022a. No. 123.

Рис. 4. Конструктивные элементы CBDC, способствующие финансовой инклюзии в странах с формирующимися рынками

Как видно из рис. 4, конструктивными элементами CBDCs, способствующими финансовой инклюзии, являются: автономная доступность (наличие режима офлайн), низкая стоимость использования (отсутствие

ношения дизайна цифрового евро (43% и 18% соответственно) ECB. Eurosystem Report on the Public Consultation on a Digital Euro. 2021, April. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Eurosystem\\_report\\_on\\_the\\_public\\_consultation\\_on\\_a\\_digital\\_euro~539fa8cd8d.en.pdf?page=11](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Eurosystem_report_on_the_public_consultation_on_a_digital_euro~539fa8cd8d.en.pdf?page=11) (дата обращения: 10.05.2024). В этой связи ЕЦБ заявил, что в отличие от цифрового юэня цифровое евро не будет программируемым, а сохранение конфиденциальности будет ключевой характеристикой цифрового евро. В автономном режиме цифровое евро сможет обеспечить уровень конфиденциальности, аналогичный наличным деньгам ECB. Digital Euro – Stocktake // ECB Report. 2023, January. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/euro/digital\\_euro/timeline/profuse/shared/pdf/ecb.degov230116\\_eurogroupstocktake.en.pdf?55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47&55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47&55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47&55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47](https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/timeline/profuse/shared/pdf/ecb.degov230116_eurogroupstocktake.en.pdf?55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47&55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47&55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47&55d13366cc74303c85f996ec9f60ab47) (дата обращения: 10.03.2024).

комиссионных платежей), совместимость с системой быстрых платежей (возможность совершать взаимные трансферты), совместимость с кнопочными телефонами, цифровая идентификация и др. В то же время анонимность и разделение при хранении транзакционных и персональных данных оцениваются многими центральными банками в странах с формирующимся рынком, как менее значимые конструктивные элементы, способствующие финансовой инклюзии<sup>26</sup>.

Возможность автономного использования CBDCs в сочетании с доступом к цифровой валюте через кнопочные телефоны с поддержкой технологии беспроводной передачи данных малого радиуса действия (near field communication, NFC), блютуз (bluetooth), или посредством сервиса передачи коротких текстовых сообщений (short message service, SMS) может способствовать пользователям, у которых нет смартфона или мобильных платежных приложений, получить доступ к цифровой валюте центрального банка. Кроме того, CBDCs с поддержкой цифровой идентификации клиентов, которые интегрированы с национальной системой цифровой идентификации, может значительно облегчить населению доступ к финансовым услугам. Наконец, совместимая и открытая система цифровой валюты центрального банка может стимулировать развитие конкуренции в платежной сфере и снизить затраты на проведение внутренних платежей. Например, система центробанковской цифровой валюты без платежной комиссии или с минимальным размером транзакционных начислений (ниже, чем в системах карточных и быстрых платежей) может помочь снизить размер операционных издержек для конечных пользователей.

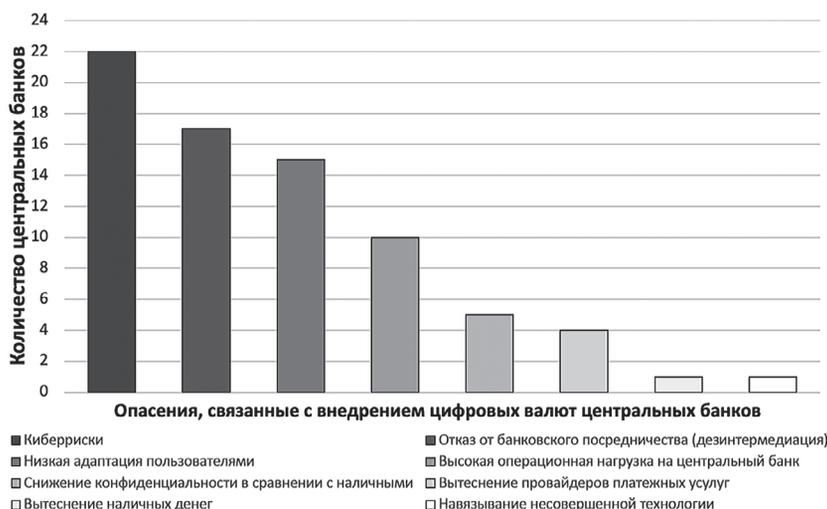
Несмотря на существование большого количества мотивов для внедрения цифровых валют центральных банков в странах с формирующимися рынками, имеется ряд факторов, сдерживающих их развитие. К числу таких факторов относятся: опасения, связанные с киберрисками, банковская дезинтермедиація<sup>27</sup>, низкая адаптация цифровой валюты пользователями и др. (см. рис. 5).

Как видно из рис. 5, опасения, связанные с вытеснением наличных денег из обращения, навязывание несовершенной технологии и снижение конфиденциальности расчетов, по сравнению с использованием наличных денег, и др., являются менее значимыми, чем риски информационной безопасности и банковской дезинтермедиації. Последняя имеет существенное значение для деятельности коммерческих банков и функционирования традиционной финансовой системы в целом.

---

<sup>26</sup> *Bank for International Settlements (BIS). Enhancing Cross-border Payments. Building Blocks of a Global Roadmap. Stage 2 report to the G20. Committee on Payments and Market Infrastructures. 2020, July.*

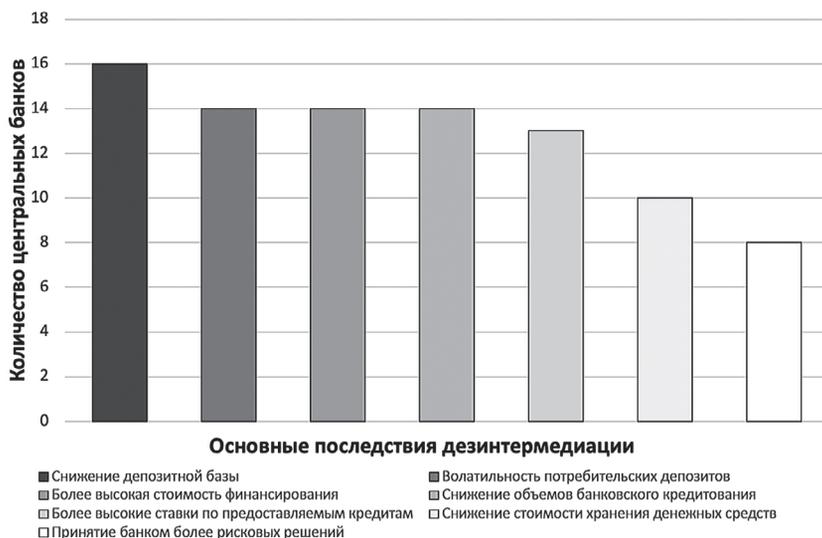
<sup>27</sup> Потенциальный отказ потребителей от банковского обслуживания.



Источник: составлено автором по: *Bank for International Settlements (BIS). CBDCs in Emerging Market Economies // Monetary and Economic Department. Working Papers. 2022a. No. 123.*

Рис. 5. Опасения центральных банков в странах с формирующимися рынками, связанные с выпуском CBDC

Банковская дезинтермедиация наиболее отчетливо может проявляться через снижение депозитной базы коммерческих банков и растущую волатильность объемов потребительских депозитов (см. рис. 6).



Источник: *Bank for International Settlements (BIS). CBDCs in Emerging Market Economies // Monetary and Economic Department. Working Papers. 2022a. No. 123.*

Рис. 6. Основные последствия банковской дезинтермедиации

Как видно из рис. 6, наиболее ожидаемыми негативными последствиями банковской дезинтермедиации являются более высокая стоимость фондирования и, как следствие, более высокие ставки по предоставляемым кредитам, а также снижение объемов банковского кредитования. В этой связи центральные банки в странах с формирующимися рынками при проектировании дизайна своих национальных CBDCs особое внимание на первоначальном этапе их внедрения уделяют мерам по предотвращению массового перетока средств с банковских депозитов в кредитных организациях в цифровую валюту центрального банка. Более долгосрочные последствия, связанные с влиянием цифровых валют центральных банков на финансовую стабильность и денежно-кредитную политику, волнуют центральные банки в СФР значительно меньше. Следует также подчеркнуть, что хотя геополитический мотив внедрения CBDCs обычно отдельно не указывается центральными банками в СФР, этот мотив имеет важное значение для внедрения CBDCs в странах с относительно высоким удельным весом их ВВП в мировой экономике<sup>28</sup>.

### **Опыт действующих проектов цифровых валют центральных банков для розничных платежей**

Страны Латинской Америки, Карибские Острова и страны Восточной Азии являются одними из основных регионов мира, в которых проекты по использованию цифровых валют для розничных платежей получили широкое распространение. Так, Эквадор первым в мире в 2014 г. запустил пилотный проект rCBDC под названием «Dinero Electrónico» (DE). В рамках проекта Dinero Electrónico Центральный банк Эквадора обрабатывал розничные платежи и самостоятельно обслуживал цифровые кошельки клиентов. В 2017 г. реализация проекта была остановлена вследствие низкой информированности населения и высокого уровня его недоверия к правительству страны, что ограничивало спрос на цифровую валюту<sup>29</sup>. Следом за Эквадором, в 2018 г.

---

<sup>28</sup> Например, Банк Кореи (центральный банк Республики Корея) первоначально отказался от быстрого внедрения CBDC по причинам высоких финансовых рисков, а также неочевидных преимуществ центробанковской цифровой валюты в качестве заменителя наличных денег. Однако в 2020–2022 гг. Банк Кореи приступил к разработке концепции цифровой валюты и тестированию прототипа CBDC в свете планов по внедрению цифрового юаня Народным банком Китая (НБ Китая) *Bank of Korea (BoK)*. Payment and Settlement Systems Report 2023 // BoK. 2024. Available at: <https://www.bok.or.kr/eng/bbs/E0000866/view.do?nttId=10086690&menuNo=400223&relate=Y&depth=400223&programType=newsDataEng> (дата обращения: 10.10.2024).

<sup>29</sup> Одной из главных причин, по которой Центральный банк Эквадора в конечном итоге прекратил проект Dinero Electrónico, было массовое недоверие населения

пилотный проект по выпуску rCBDC под названием «e-Peso» запустил ЦБ Уругвая. Проект был признан успешным<sup>30</sup>. Регулятор и другие участники положительно оценили опыт применения e-Peso в розничных платежах и отметили высокую слаженность работы и отсутствие технических инцидентов за все время тестирования [23]. Тем не менее ЦБ Уругвая не приступил к широкомасштабному внедрению e-Peso, так как, по мнению денежного регулятора, выпуск e-Peso с целью замены в обращении наличных денег в данный момент на национальном уровне не востребован<sup>31</sup>.

Несмотря на определенный скепсис в отношении широкой востребованности цифровых валют центральных банков в некоторых СФР, на протяжении 2020–2023 гг. четыре центральных банка уже приступили к реализации проектов по выпуску rCBDCs – это проекты Sand Dollar (ЦБ Багамских Островов)<sup>32</sup>, eNaira (ЦБ Нигерии), DCash (Восточно-Карибский центральный банк), JAM-DEX (Банк Ямайки), а также пятый проект – e-CNY (Народный банк Китая, который де-факто уже выпускает цифровую валюту в ограниченных объемах). Далее мы проанализируем основные технологические и функциональные особенности этих проектов.

### *Проект «Sand Dollar»<sup>33</sup>*

Центральный банк Багамских Островов (СВОВ) запустил свой проект цифровой валюты для розничных платежей под названием «Sand Dollar» («Песочные доллары») 20 октября 2020 г. Это был первый в мире проект по выпуску rCBDC, перешедший от стадии пилотных испытаний к стадии внедрения. Стратегическими целями проекта Sand Dollar являются: расширение финансовой инклюзии, повышение эффективности платежей и противодействие отмыванию денег [25]. В рамках проекта выпускаются цифровые багамские доллары (digital bahamian dollars), которые наравне с наличными багамскими долла-

---

в отношении истинных причин ее создания. Некоторые потребители опасались, что цифровая валюта центрального банка превратится в новую суверенную валюту, что приведет к валютной нестабильности, в то время как другие потребители предполагали, что цифровая валюта может стать дополнительным инструментом государственного контроля [6].

<sup>30</sup> Подробнее см.: [2; 4].

<sup>31</sup> El BCU Presentó un Plan Piloto Para la Emisión de Billetes Digitales. Central Bank of Uruguay, November, 2017. [https://www.bcu.gub.uy/Comunicaciones/Paginas/Billete\\_Digital\\_Piloto.aspx](https://www.bcu.gub.uy/Comunicaciones/Paginas/Billete_Digital_Piloto.aspx) (дата обращения: 10.01.2023).

<sup>32</sup> Для более детального обсуждения инициатив по внедрению CBDC в Эквадоре, Уругвае и на Багамских Островах см.: [21].

<sup>33</sup> Подробнее см.: Digital Bahamian Dollar. <https://www.sanddollar.bs> (дата обращения: 12.01.2023).

рами, выступают законным средством платежа в стране. Участниками проекта Sand Dollar являются: СВоВ, поднадзорные финансовые организации (коммерческие банки, кредитные союзы, провайдеры платежных услуг и др.) и конечные пользователи (потребители и коммерческие компании).

В Sand Dollar используется двухуровневая гибридная rCBDC. ЦБ Багамских Островов выполняет роль эмитента и распространителя цифровых багамских долларов между частными финансовыми посредниками, которые взаимодействуют с конечными пользователями<sup>34</sup>. Финансовые посредники разрабатывают цифровые кошельки, в которых конечные пользователи хранят цифровую валюту, и графические интерфейсы, используемые потребителями для совершения и получения платежей. Инфраструктура проекта Sand Dollar реализуется на основе технологии распределенных реестров (DLT) и централизованных узлов обработки транзакций.

Важно подчеркнуть, что цифровые кошельки, предлагаемые финансовыми посредниками конечным пользователям, имеют различные ограничения по суммам хранения и величине транзакций цифровой валюты. Ограничения предназначены для того, чтобы снизить риск перетока средств с банковских депозитов в цифровую валюту и таким образом уменьшить риск дезинтермедиации традиционных банков и ограничить негативное влияние на деятельность цифровых финансовых организаций. Так, на Багамских Островах предприятия могут держать совокупный объем цифровой валюты в коммерческих кошельках (merchant wallets) в размере до 8 тыс. долл. США или 5% от своих годовых поступлений от продаж при максимальном объеме в 1 млн долл. США с неограниченным количеством ежегодных транзакций. Потребители могут получить доступ к цифровым кошелькам (consumer wallets) двух типов – низкого уровня (tier I)/ базовому кошельку (basic wallet) и высокого уровня (tier II)/стандартному кошельку (standard wallet). Первый из них доступен для незарегистрированных пользователей и не привязан к банковскому счету. Он ограничен объемом в 500 долл. США и лимитом ежемесячных транзакций в размере 1,5 тыс. долл. США. Второй кошелек связан с банковским «каскадным» счетом, на который автоматически перетекает любой избыточный объем цифровой валюты. Этот кошелек ограничен объемом в 8 тыс. долл. США и лимитом ежемесячных транзакций в размере 10 тыс. долл. США.

---

<sup>34</sup> Bank for International Settlements (BIS). *International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments* // Report to G20. 2022, July.

Базовые кошельки не требуют проведения цифровой идентификации, с целью обеспечения более легкого доступа к цифровой валюте в удаленных регионах, в которых процедура подтверждения личности может быть затруднена. Однако для открытия кошелька необходима базовая информация о пользователе, включая номер телефона. Стандартные кошельки, предусматривающие более высокие платежные лимиты, требуют обязательной идентификации личности и соблюдения требований KYC/AML. Контроль за идентификацией клиентов и противодействие отмыванию денег осуществляют финансовые институты с использованием общей инфраструктуры, которая управляется СВоВ.

В 2021–2022 гг. ЦБ Багамских Островов связал интерфейсы цифрового багамского доллара и автоматизированной клиринговой палаты, используемой коммерческими банками страны, что позволило осуществлять трансферты между цифровыми кошельками и банковскими счетами. Подобная интеграция позволила осуществлять автоматические переводы между кошельками Sand Dollar на связанный с ними банковский счет в случае, если переведенные на кошелек деньги превышают предельно допустимый объем. В настоящее время цифровой багамский доллар предназначен только для внутреннего использования, и его получение иностранными лицами, находящимися за рубежом, невозможно. Нерезиденты могут совершать транзакции и хранить цифровые багамские доллары только при посещении Багамских Островов. Для этого им требуется зарегистрировать базовый кошелек, что позволит одновременно хранить цифровые багамские доллары на сумму в 500 долл. США и лимитом транзакций в 1500 долл. США в месяц<sup>35</sup>.

В декабре 2023 г. количество используемых потребительских кошельков Sand Dollar составляло 118 955 шт. (было охвачено более 30% населения страны), что на 20% больше, чем в конце 2022 г. Число коммерческих кошельков в декабре 2023 г. оценивалось в 1 797 шт. При этом объем находящихся в обращении цифровых багамских долларов за год вырос на 60,8% и составил 1,7 млн багамских долл. В ноябре 2023 г. совокупная стоимость транзакций в сегментах P2B и B2B оценивалась в 4,5 млн багамских долл., основная часть которых была проведена в цифровых багамских долларах<sup>36</sup>. По прогнозам руково-

<sup>35</sup> *Bank for International Settlements (BIS). International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments // Report to G20. 2022, July.*

<sup>36</sup> *Press Release: Public Update on The Bahamas Digital Currency – SandDollar, 01.02.2024. <https://www.centralbankbahamas.com/news/press-releases/press-release-public-update-on-the-bahamas-digital-currency-sanddollar-202311> (дата обращения: 12.05.2024).*

дителей ЦБ Багамских Островов, к концу 2024 г. около 50% жителей страны будут активно пользоваться цифровым багамским долларом, а к концу 2025 г. – около 60–75% жителей<sup>37</sup>.

*Проект «eNaira»<sup>38</sup>*

Центральный банк Нигерии (CBN) запустил проект цифровой валюты для розничных платежей под названием «eNaira» 25 октября 2021 г. Это был второй в мире проект по выпуску rCBDC, реализованный на практике. В рамках проекта CBN выпускает цифровую найру (eNaira), которая является национальной цифровой валютой и имеет статус законного средства платежа наравне с наличными деньгами. Стратегическими целями проекта eNaira являются: расширение финансовой инклюзии, включая повышение доступности к деньгам центрального банка, а также повышение эффективности и устойчивости функционирования национальной платежной системы.

Исследование, проведенное совместно Банком международных расчетов, Международным валютным фондом и Мировым банком, показало, что участниками проекта eNaira являются: ЦБ Нигерии, финансовые организации и конечные пользователи, а также правительственные министерства, департаменты и агентства. В eNaira используется двухуровневая гибридная модель rCBDC. Центральный банк Нигерии управляет выпуском и распределением цифровой найры через Систему управления цифровой валютой (Digital currency management system, DCMS). Система реализована CBN на платформенной основе, на которой размещаются цифровые кошельки всех участников. Особое значение в системе DCMS играют резервные кошельки eNaira (eNaira stock wallets), на которых ЦБ Нигерии хранит все выпущенные цифровые найры<sup>39</sup>.

Финансовые организации ведут казначейские кошельки eNaira (eNaira treasury wallets), которые предназначены для хранения и проведения операций с цифровой найрой в системе управления цифровой валютой с помощью специализированного программного приложения (FI suite). Последнее является основным приложением, которое финансовые организации используют для управления своими средствами в цифровой валюте, запросами и погашениями на платформе eNaira ЦБ Нигерии. Финансовые организации могут соз-

<sup>37</sup> The Tribune. 50% of Bahamians to use Sand Dollars. <http://www.tribune242.com/news/2023/oct/13/50-bahamians-use-sand-dollars-end-2024/> (дата обращения: 12.05.2024).

<sup>38</sup> Подробнее см.: Central Bank of Nigeria. eNaira Guidelines. [www.cbn.gov.ng/Out/2021/FPRD/eNairaCircularAndGuidelines%20FINAL.pdf](http://www.cbn.gov.ng/Out/2021/FPRD/eNairaCircularAndGuidelines%20FINAL.pdf) (дата обращения: 12.04.2024).

<sup>39</sup> Bank for International Settlements (BIS). International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments // Report to G20. 2022, July.

давать субказначейские кошельки eNaira (eNaira sub-treasury wallets) для связанных с ними филиалов и финансировать их из единого казначейского кошелька eNaira. В системе DCMS также присутствуют расчетные кошельки торговых точек eNaira (eNaira merchant speed wallets), используемые для получения и осуществления платежей eNaira за товары и услуги, и расчетные кошельки розничных потребителей (eNaira retail customer speed wallets), с помощью которых пользователи совершают операции на платформе eNaira ЦБ Нигерии<sup>40</sup>.

Инфраструктура проекта eNaira реализуется на основе распределенных реестров, требующих разрешения. В этой инфраструктуре финансовые посредники являются узлами (нодами) в сети. Финансовые организации осуществляют регистрацию клиентов и контроль процедур ПОД/ФТ, применяя многоуровневый инструментарий для обязательной идентификации клиентов. Кошельки торговых точек и розничных потребителей eNaira имеют различные ограничения на ежедневные размеры транзакций и на суммы цифровой валюты, хранящиеся в них. Кошельки низкого уровня (базовые кошельки) могут находиться у физических лиц без банковского счета. Однако для кошельков высокого уровня (стандартные кошельки) банковский счет является необходимым условием. Данные ограничения призваны обеспечить использование цифровой найры для розничных платежей для небольших сумм, а также для того, чтобы конкуренция между центробанковской цифровой валютой и банковскими депозитами была ограниченной. Кроме того, на остатки средств в цифровой найре не предусмотрено начисление процентного дохода<sup>41</sup>. ЦБ Нигерии не допускает анонимного использования цифровой валюты даже для владельцев кошельков низкого уровня. В настоящее время для открытия цифрового кошелька розничного потребителя требуется банковский верификационный номер, а для открытия кошелька низкого уровня необходима верификация с помощью номера телефона.

Юридически ЦБ Нигерии уполномочен выпускать eNaira на основании своего мандата, в соответствии с Законом «О Центральном банке Нигерии»<sup>42</sup> и другими законами о регулировании деятельности финансовых организаций в стране. Поскольку всеобщий доступ

<sup>40</sup> Bank for International Settlements (BIS). *International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments // Report to G20. 2022, July.*

<sup>41</sup> Bank for International Settlements (BIS). *International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments // Report to G20. 2022, July.*

<sup>42</sup> Подробнее см.: Central Bank of Nigeria Act. [https:// www.cbn. gov.ng /OUT/ PUBLICATIONS/BS/2007/CBNACT.PDF](https://www.cbn.gov.ng/OUT/PUBLICATIONS/BS/2007/CBNACT.PDF) (дата обращения: 12.06.2024); eNaira. [https:// www. cbn. gov.ng/Currency/eNaira.asp](https://www.cbn.gov.ng/Currency/eNaira.asp) (дата обращения: 12.06.2024).

к eNaira является ключевой целью ЦБ Нигерии, постольку регулятором предлагаются различные формы цифровой идентификации для незарегистрированных пользователей, желающих получить доступ к цифровой валюте. По заявлению ЦБ Нигерии, eNaira была разработана с учетом международной совместимости, что, по мнению CBN, может привести к удешевлению денежных переводов в Нигерию, а также улучшить трансграничные платежи и облегчить торговое финансирование<sup>43</sup>. В то же время общий объем эмиссии eNaira, а также число ее пользователей остается достаточно низким<sup>44</sup>.

#### Проект «DCash»<sup>45</sup>

Восточно-Карибский центральный банк (ЕССВ) запустил пилотный проект цифровой валюты для розничных платежей под названием «DXCDCaribe» («DCash») в марте 2019 г. Первоначально проект реализовывался только в некоторых странах Восточно-Карибского валютного союза (ЕССУ) и постепенно распространился на все страны. В марте 2022 г. цифровая валюта Восточно-Карибского центрального банка<sup>46</sup> – цифровой восточно-карибский доллар (DCash) – была презентована общественности и введена в обращение. Это третий в мире проект по выпуску rCBDC и первый пример выпуска цифровой валюты внутри валютного союза. Повышение финансовой инклюзии, эффективности и устойчивости платежной системы являются главными целями внедрения DCash. В то же время в связи с тем, что DCash позволяет покупать товары и услуги во всех странах ЕССУ, это делает ее изначально трансграничной валютой, хотя она и не является кросс-валютной.

Участниками проекта являются: ЕССВ, финансовые организации и конечные пользователи. В DCash используется двухуровневая гибридная модель rCBDC. Восточно-Карибский центральный банк выпускает и выкупает цифровую валюту, валидирует транзакции, а также обновляет учетный реестр записей. Цифровой восточно-карибский доллар распространяется через банковскую систему, которая осуществляет

<sup>43</sup> Bank for International Settlements (BIS). *International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments // Report to G20. 2022, July.*

<sup>44</sup> По оценкам экономистов МВФ, в начале 2023 г. менее 1% населения Нигерии использовало eNaira в платежах [22].

<sup>45</sup> Подробнее см.: ECCB Digital Currency (DCash). [www.eccb-centralbank.org/p/what-you-should-know-1](http://www.eccb-centralbank.org/p/what-you-should-know-1) (дата обращения: 12.01.2023).

<sup>46</sup> Восточно-Карибский центральный банк функционирует подобно Федеральной резервной системе США, но только для основных государств Карибского бассейна. Членами Восточно-Карибского валютного союза являются восемь стран: Ангилья, Антигуа и Барбуда, Доминиканская Республика, Гренада, Монтсеррат, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Китс и Невис, Сент-Люсия.

подключение клиентов и проведение процедур ЗСК/ПОД/ФТ, управляет данными пользователей и обслуживает клиентов. В настоящее время Восточно-Карибский центральный банк предлагает банкам готовое программное решение для взаимодействия пользователей с DCash, но ожидается, что банки разработают собственные программные приложения.

Существуют количественные ограничения на суммы хранения DCash, введенные для предотвращения дезинтермедиации банковской системы страны. Восточно-Карибский центральный банк также стремится сохранить контроль над совокупным объемом выпущенных DCash. С этой целью эмиссия цифровой валюты осуществляется в рамках ограниченного объема. Для управления балансом между анонимностью/финансовой доступностью и соответствием процедурам ПОД/ФТ в системе предлагается многоуровневый выбор кошельков с различными уровнями пороговых ограничений. Торговые точки могут иметь три типа цифровых кошельков в зависимости от размера их финансовой деятельности. Кошельки высокого уровня (Class A) имеют ограничение на объем хранимых средств в 300 тыс. DCash. Кошельки среднего уровня (Class B) ограничены суммой в 150 тыс. DCash. Кошельки низкого уровня (Class C) лимитированы суммой в 25 тыс. DCash<sup>47</sup>. В свою очередь кошельки высокого уровня и среднего уровня не обеспечивают транзакционную анонимность, в то время как кошельки низкого уровня такую анонимность обеспечивают.

Инфраструктура проекта DCash реализуется на основе технологии распределенных реестров, требующих разрешения, которая считается Восточно-Карибским центральным банком безопасной и отвечающей его потребностям. При этом ЕССВ полагается на сторонних поставщиков этой технологии. Что касается правовых основ, то Восточно-Карибский центральный банк подготовил проект поправок к Закону о центральном банке, который распространяет понятие «валюты» на «цифровую валюту ЦБ» и установит монопольное право центрального банка на выпуск национальной цифровой валюты. Поправка также придает цифровому восточно-карибскому доллару статус законного платежного средства.

Несмотря на то, что первоначально Восточно-Карибский центральный банк был ориентирован на использование DCash только среди членов валютного союза, в настоящее время ЕССВ трансграничное использование цифровой валюты рассматривает в качестве ключевого фактора ее внедрения. Данное обстоятельство продиктовано растущей

<sup>47</sup> Bank for International Settlements (BIS). *International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments // Report to G20. 2022, July.*

важностью финансирования международной торговли для всех стран Восточно-Карибского валютного союза. В этой связи Восточно-Карибский центральный банк ведет переговоры с региональными центральными банками относительно совместимости своей цифровой валюты с другими платежными системами и платформами<sup>48</sup>. В начале 2024 г. ЕССВ заявил о переходе на более продвинутую и удобную в использовании версию платформы обмена цифровых валют на DCash 2.0, которая будет интегрирована с другими национальными платежными системами, включая систему расчетов в режиме реального времени (RTGS) и клиринговую систему банковских организаций<sup>49</sup>.

### Проект «JAM-DEX»

Банк Ямайки (BOJ) запустил проект цифровой валюты для розничных платежей под названием «JAM-DEX» 11 июля 2022 г. JAM-DEX является цифровой формой ямайского доллара, которая наравне с наличными деньгами является законным платежным средством на Ямайке. Основными целями внедрения rCBDC являются: расширение финансовой инклюзии, повышение безопасности и удобства осуществления платежей и денежных переводов с использованием безрисковых денег ЦБ.

Основными участниками проекта выступают: BOJ, финансовые организации и конечные пользователи. В JAM-DEX используется двухуровневая опосредованная модель rCBDC. Инфраструктура проекта реализуется на основе централизованного реестра, ведущегося BOJ. Так, Банк Ямайки выпускаемую цифровую валюту направляет коммерческим банкам, уполномоченным депозитным организациям, строительным обществам, торговым банкам и поставщикам платежных услуг. Эти организации распространяют центробанковскую цифровую валюту на розничном рынке и проводят учет всех розничных операций. Центральный банк ведет реестр оптовых транзакций.

В настоящее время JAM-DEX хранится в цифровом кошельке *Lynk*, который предлагается Национальным коммерческим банком (NCB) – единственным банком страны. Цифровой кошелек реализован в виде приложения *Lynk app* на мобильном устройстве, которое позволяет потребителям отправлять, получать и совершать покупки с использованием цифровой валюты. Для загрузки кошелька необходима идентификация личности с предъявлением документа с фотографией государственного образца (водительское удостоверение или паспорт) и копия регистрационного номера налогоплательщика (TRN).

<sup>48</sup> Bank for International Settlements (BIS). International Monetary Fund (IMF), World Bank (WB). Options for Access to and Interoperability of CBDCs for Cross-Border Payments // Report to G20. 2022, July.

<sup>49</sup> DCash. <https://www.eccb-centralbank.org/d-cash> (дата обращения: 14.05.2024).

В феврале 2023 г. общее число клиентов JAM-DEX составляло 190 тыс., а общий объем транзакций за 2022 г. равнялся 357 млн долл. США, что составляло менее 0,01% от совокупного объема розничных электронных транзакций на Ямайке в размере 4,7 трлн долл. или около 0,1% от валюты, находящейся в обращении<sup>50</sup>. По данным на конец 2023 г. на платформе NSB насчитывалось более 200 тыс. открытых кошельков, и более чем 4 тыс. предприятий обрабатывало платежи в JAM-DEX. По мнению ВОЈ, низкие темпы адаптации цифровой валюты на Ямайке обусловлены тем, что коммерческие банки медленно внедряют мобильные кошельки вследствие большого количества изменений, которые необходимо провести в системах обработки транзакций в торговых точках для поддержки JAM-DEX<sup>51</sup>. Торговые точки, в свою очередь, не стремятся активно подключаться к обслуживанию JAM-DEX из-за незначительного числа пользователей.

### *Проект e-CNY*

Особое внимание среди проектов розничной цифровой валюты центральных банков следует уделить проекту цифрового юаня (e-CNY), реализуемого Народным банком Китая (РВОС). Проект был запущен в 2016 г. и в настоящее время является наиболее масштабным rCBDC, находящимся на стадии внедрения<sup>52</sup>. По замыслу РВОС, цифровой юань представляет собой цифровую версию фиатной валюты, выпущенную денежно-кредитным регулятором, оборотом которой управляют уполномоченные операторы в лице финансовых организаций.

Как показало ранее проведенное исследование, «...основными мотивами внедрения цифрового юаня РВОС являются: 1) поддержание спроса на центробанковские деньги и расширение доступа населения к финансовым услугам; 2) стимулирование конкуренции на рынке розничных платежей с частными платежными системами<sup>53</sup>; 3) обеспечение большей безопасности и эффективности платежей;

<sup>50</sup> Jamaica, we have a CBDC. 20.07.2023. <https://www.ft.com/content/91ac9f03-1ff8-47c9-bd0f-64449e2159d8> (дата обращения: 14.05.2024).

<sup>51</sup> Byles Set on Riding Out CBDC Challenges. 28.02.2024. <https://www.jamaicaobserver.com/2024/02/28/byles-set-riding-cbdc-challenges/> (дата обращения: 14.05.2024).

<sup>52</sup> Подробнее о проекте цифрового юаня см.: [3] и *People's Bank of China (PBoC). Progress of Research & Development of E-CNY in China // Working Group on E-CNY Research and Development. 2021. Vol. 15. Available at: <http://pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696>* (дата обращения: 10.05.2024).

<sup>53</sup> Доля китайских потребителей, совершающих платежи с использованием ведущих китайских частных платежных систем AliPay (Ant Group Co.) и WeChat Pay (Tencent Holdings Ltd.), составляет 92% и 85% соответственно (China's Most Popular Digital Payment Services. <https://www.statista.com/chart/17409/most-popular-digital-payment-services-in-china/> (дата обращения: 14.05.2024).

4) поддержание денежного суверенитета за счет выпуска национальной цифровой валюты с параллельным запретом в Китае всех типов операций с криптовалютами и цифровыми токенами; 5) потребность в информатизации экономики посредством широкого использования в финансовой сфере технологии распределенных реестров, искусственного интеллекта, больших данных и их интеграции; 6) необходимость в построении системы цифрового авторитаризма, в целях повышения партийной дисциплины и ужесточения госконтроля за финансовыми потоками в стране; 7) повышение роли национальной валюты в трансграничных расчетах» [3]. Как можно увидеть, мотивы внедрения цифрового юаня РВОС частично являются схожими с причинами внедрения розничных цифровых валют других ЦБ в СФР (пункты 1–3), но имеются и очевидные отличия (пункты 4–7). Отличия в основном продиктованы масштабами и многоукладностью китайской экономики, политическим и административным устройством страны.

Исследование, проведенное ранее, позволило установить, что: «... для выпуска цифрового юаня Народным банком Китая была выбрана двухуровневая модель rCBDC с опосредованной цифровой валютой. Участниками проекта являются: РВОС, коммерческие банки, небанковские финансовые и платежные организации. Народный банк Китая находится на первом уровне системы и отвечает за эмиссию цифровой валюты, ее интеграцию, совместимость и управление экосистемой цифрового кошелька. Коммерческие банки и другие небанковские финансовые и платежные организации находятся на втором уровне системы. РВОС определяет коммерческие банки, которые соответствуют требованиям к величине капитала и наличию необходимых технологий, в качестве уполномоченных операторов системы цифровой валюты. В рамках квот, определяемых РВОС, уполномоченные операторы открывают различные типы цифровых кошельков для клиентов, осуществляют процедуры их идентификации, направленные на противодействие отмыванию денег и финансированию терроризма, и предоставляют услуги по обмену цифровых юаней на другие формы фиатных денег. Другие коммерческие банки, небанковские финансовые и платежные организации (операторы системы) коллективно предоставляют услуги по обращению цифровых юаней» [3].

Функция уполномоченных операторов в системе цифрового юаня состоит в открытии различных типов цифровых кошельков с дифференцированным набором ограничений, к числу которых относятся: ежедневные лимиты, балансовые лимиты, ограничения на отдельные транзакции<sup>54</sup>. В зависимости от типа владельца могут открываться

<sup>54</sup> Доля китайских потребителей, совершающих платежи с использованием ведущих китайских частных платежных систем AliPay (Ant Group Co.) и WeChat Pay (Tencent

личные и корпоративные кошельки, с разной комбинацией лимитов использования цифровой валюты, определяемой требованиями ПОД/ФТ<sup>55</sup>. Кошельки могут открываться на программной или аппаратной основе. Программный кошелек предоставляет услуги доступа к функционалу цифрового юаня через мобильные платежные приложения посредством интерфейса прикладного программирования (API). В аппаратном кошельке используются микропроцессорные чипы, имплементированные в IC-карты, мобильные телефоны и другие устройства.

Инфраструктура проекта e-CNY реализуется преимущественно на применении централизованных решений по учету и обработке транзакций, в силу необходимости в обеспечении высокой транзакционной масштабируемости (около 300 тыс. транз. в секунду). Наше исследование, проведенное ранее, позволило установить следующее: «...основными особенностями дизайна цифрового юаня являются: а) гибридность платежного инструмента. Цифровой юань обладает основными характеристиками наличных денег, выступая в качестве законного средства платежа, но при этом является менее дорогим, более гибким и безопасным, позволяющим проводить платежи в электронной среде посредством цифровых токенов; б) отсутствие процентных начислений. Цифровой юань имплементируется в денежную систему как элемент денежного агрегата M0, поэтому, подобно наличным деньгам, не предусматривает выплаты процентных начислений на остатки средств в цифровом кошельке; в) низкие затраты использования. Народный банк Китая не взимает плату с авторизованных операторов за услуги обмена и организацию обращения цифровых юаней, а операторы, в свою очередь, также не устанавливают какие-либо комиссии за платежи пользователей; г) управляемая/контролируемая анонимность. При расчетах цифровыми юанями используется следующий принцип: анонимность при расчетах на небольшие суммы и отслеживаемость при расчетах на крупные суммы<sup>56</sup>; д) безопасность. В системе цифрового юаня используются технологии цифровых сертификатов,

---

Holdings Ltd.), составляет 92% и 85% соответственно (China's Most Popular Digital Payment Services. <https://www.statista.com/chart/17409/most-popular-digital-payment-services-in-china/> (дата обращения: 14.05.2024).

<sup>55</sup> *People's Bank of China (PBoC)*. Progress of Research & Development of E-CNY in China // Working Group on E-CNY Research and Development. 2021. Vol. 15. Available at: <http://pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696> (дата обращения: 10.05.2024).

<sup>56</sup> Speech by Mu Changchun (China's Digital Yuan Wallet Designed to Meet Everyone's Needs) at the 13th Lujiazui Forum 2021: China's Financial Reform and Opening Up Amid Great Changes of the World. 15.06.2021. <https://www.caixinglobal.com/2021-06-16/opinion-chinas-digital-yuan-walletdesigned-to-meet-everyones-needs-101727437.html> (дата обращения: 10.05.2024).

цифровых подписей, криптографического хранения данных, которые препятствуют двойному расходованию средств, дублированию или подделке транзакций; е) программируемость. Программируемость цифрового юаня реализуется посредством применения смарт-контрактов, позволяющих автоматизировать процесс проведения платежей в соответствии с заранее определенными условиями, которая требуется для реализации современных бизнес-моделей» [3].

В декабре 2022 г. НБ Китая начал включать цифровой юань в национальную денежную статистику, что ознаменовало новый этап в развитии учета и обращения денежных средств в Китае. Согласно опубликованным НБ Китая данным, в конце декабря 2022 г. объем цифровой валюты в обращении составил 13,61 млрд юаней (около 0,13% денежного агрегата M0 или 0,005% агрегата M2)<sup>57</sup>. В начале июля 2023 г. общий объем транзакций e-CNY достиг 950 млн ед. при совокупной стоимости 1,8 трлн юаней (249,9 млрд долл. США). Было открыто более 120 млн цифровых кошельков. В 26 городах проводились пилотные испытания, в более чем 5,6 млн торговых точек<sup>58</sup>.

Начиная с июля 2023 г. пользователи e-CNY в Китае могут совершать платежи без подключения к телефонной сети или электросети, используя SIM-карты в качестве платежного средства (e-CNY hardware wallet). Однако наиболее широко используемым платежным средством e-CNY является программное приложение (e-CNY software wallet). Так, в конце 2023 г. более 40 китайских банков и платежных организаций, а также 4 банка с иностранным финансированием, включая Standard Chartered, HSBC, Hang Seng Bank и Fubon Bank, предоставляли услуги с цифровой валютой через платежное приложение (*e-CNY app*), разработанное РВОС<sup>59</sup>. С помощью этого платежного приложения клиенты банков и платежных организаций, участвующих в проекте e-CNY, могут отправлять и получать деньги, совершать онлайн-овые и офлайн-овые платежи, пополнять цифровые кошельки, подключив их к существующей банковской карте или к счету мобильного телефона и др.

<sup>57</sup> Speech by Governor Yi Gang at the Hong Kong Fintech Week. 03.11.2021. <https://www.youtube.com/watch?v=OSE5mZELX8s> (дата обращения: 10.05.2024).

<sup>58</sup> Money and Banking Statistics 2023. <http://www.pbc.gov.cn/eportal/fileDir/diaochatongjisi/resource/cms/2024/01/2024011714335887444.pdf> (дата обращения: 10.05.2024).

<sup>59</sup> Подробнее см.: China Digital Currency: e-CNY Included in Official Cash Figures for First Time. 11.01.2023. <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3206421/china-digital-currency-e-cny-included-official-cash-figures-first-time?module=live&pgtype=homepage> (дата обращения: 12.05.2024).

## Сравнительный анализ характеристик дизайна и платежного инструментария в проектах rCBDCs в СФР

На основе проведенного исследования мы можем представить основные характеристики дизайна реализованных проектов rCBDCs в СФР.

Как видно из табл. 1, в большинстве случаев в странах с формирующимся рынком центральные банки используют двухуровневые системы rCBDC, при которых взаиморасчеты без посредников невозможны. В случае Sand Dollar, DCash, eNaira применяются двухуровневые гибридные системы rCBDC, в которых коммерческие банки и другие провайдеры платежных услуг предоставляют и управляют мобильными кошельками, в то время как центральный банк обеспечивает инфраструктуру и нормативно-правовую базу расчетов цифровыми деньгами. Финансовые организации выполняют также подключение клиентов к национальным системам цифровой валюты и осуществляют процедуры по их обязательной идентификации. В случае JAM-DEX и e-CNY применяются двухуровневые опосредованные системы rCBDC, в которых финансовые посредники обрабатывают розничные транзакции в цифровой валюте, а РВОС проводит расчеты по оптовым балансам уполномоченных посредников. Особняком среди реализованных проектов rCBDC стоит приостановленный Dinero Electrónico, в котором цифровая валюта предлагалась напрямую центральным банком с явной целью содействия финансовой инклюзии.

Несмотря на то, что применение DLT может обеспечить большую устойчивость и более высокую совместимость с решениями частного сектора, многие DLT-решения имеют ограниченную масштабируемость, что критически важно для больших стран с высоким объемом платежных транзакций в единицу времени, например Китая. Поэтому в большинстве проектов розничных цифровых валют в СФР инфраструктура CBDCs построена либо на централизованной инфраструктуре, которая может быть модифицирована для обеспечения программируемости, мгновенного взаиморасчета и устойчивости, либо на использовании распределенных реестров, требующих разрешения, в которых транзакции могут быть проверены уполномоченными сторонами, что обеспечивает большую безопасность и снижает время на подтверждение транзакции<sup>60</sup>. В отдельных случаях могут использоваться гибридные решения, комбинирующие применение распределенных реестров с централизованными архитектурными элементами (см. табл. 1). Так, в проекте Sand Dollar используется технология распределенных реестров для регистрации транзакции и централизованная инфраструктура для осуществления взаиморасчетов.

<sup>60</sup> Анализ условий, при которых децентрализованные учетные технологии предпочтительнее централизованных, проведен в работе [9].

Таблица 1

Основные характеристики дизайна проектов rCBDCs

Характеристики дизайна	Эквадор	Уругвай	Багамские Острова	Нигерия	Восточно-карибские острова	Ямайка	Китай
Название проекта	DE (Dinero Electrónico)	e-Peso	Sand Dollar	eNaira	DCash	JAM-DEX (Jamaica Digital Exchange)	e-CNY
Архитектура	одноуровневая, прямая <sup>а)</sup>	двухуровневая, гибридная	двухуровневая, гибридная <sup>б)</sup>	двухуровневая, гибридная	двухуровневая, гибридная <sup>в)</sup>	двухуровневая, опосредованная <sup>1)</sup>	двухуровневая, опосредованная
Инфраструктура	CLT	CLT	DLT с петриализован. элементами	DLT требующий разрешения	DLT требующий разрешения	CLT	CLT
Возможность транграничного использования	только национальное использование	только национальное использование	только национальное использование	предусмотрена возможность транстран. использования	только для резидентов Восточно-карибских островов	только национальное использование	предусмотрена возможность транстран. использования
Возможность использования офлайн	доступно	доступно	возможно <sup>д)</sup>	возможно	возможно <sup>е)</sup>	возможно, но пока не реализовано	доступно
Порядок хранения данных пользователей	данные хранятся на платформе ЦБ	транзакции анонимны, но отслеживаемы	доступ может быть получен только поставщиком кошелька пользователя	может быть доступен только финансовой организации пользователя	может быть доступен только финансовой организации пользователя	доступ может быть получен только поставщиком кошелька пользователя	ЦБ имеет доступ к идентификац. данным клиентов и финансовой информации о транзакциях на крупных суммах (концепция контролируемой анонимности)

Окончание табл. 1

Характеристики дизайна	Эквадор	Уругвай	Багамские Острова	Нигерия	Восточно-карибские острова	Ямайка	Китай
Порядок регистрации транзакций	данные хранятся на платформе ЦБ	управляется частной компанией	центральный банк ведет учет всех индивидуальных транзакций и хранит средства пользователей	хранятся в блокчейне	хранятся в блокчейне	ЦБ может получить доступ к розничному реестру, но не к данным пользователей	данные хранятся на платформе ЦБ
Текущий статус	период функционир. 2014–2018 гг.	пилотный проект завершился в апреле 2018 г.	функционирует гCBDC	функционирует гCBDC	функционирует гCBDC	функционирует гCBDC	на стадии перехода от тестирования к внедрению гCBDC

- а) Единственная система CBDC, предусматривающая прямой доступ и совершение операций конечными пользователями на платформе ЦБ, без участия финансовых посредников.
- б) Центральный банк Багамских Островов ведет учет всех индивидуальных средств в цифровой валюте; частные поставщики цифровых кошельков оказывают услуги клиентам и выполняют процедуры по их обязательной идентификации (ЗСК).
- в) Восточно-Карибский центральный банк выпускает цифровую валюту финансовым организациям, которые распространяют ее среди своих клиентов.
- г) Банк Ямайки выпускает цифровую валюту коммерческим банкам, уполномоченным депозитным организациям, строительным обществам, торговым банкам и поставщикам платежных услуг. Эти организации распространяют и обслуживают розничные платежи в гCBDC. Центральный банк ведет реестр только оптовых транзакций.
- д) Пользователи могут совершать предустановленные платежи, когда сеть не работает, а баланс кошельков обновляется после восстановления коммуникаций.
- е) Сторона, иницилирующая платеж, должна иметь подключение к Интернету. Если получатель находится в офлайн-режиме, обработка платежа и обновление балансов цифровой валюты произойдет, когда восстановится подключение к сети.
- Источники: составлено автором по: [5, p. 31] и *People's Bank of China (PBoC)*. Progress of Research & Development of E-CNY in China // Working Group on E-CNY Research and Development. 2021. Vol. 15. Available at: <http://pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696> (дата обращения: 10.05.2024).

В настоящее время центральные банки в большинстве СФР принимают осторожный подход, позволяя держать национальную цифровую валюту только резидентам. Исключением являются проекты eNaira и e-CNY. Несмотря на то что предоставление нерезидентам доступа к национальной rCBDC может сократить издержки и снизить сложность трансграничных платежей, такой доступ может облегчить нерезидентам переход от использования национальной валюты к применению иностранной валюты не только в качестве средства платежа, но также и как средства сбережения, что будет стимулировать перелив капиталов за рубеж и расширять возможности по избежанию национального налогообложения. В настоящее время риски трансграничного использования цифровой валюты перевешивают их достоинства для центральных банков не только во многих СФР, но и в экономически развитых странах [5]<sup>61</sup>.

Для минимизации рисков неблагоприятного воздействия rCBDC на банковское посредничество (цену, объем и волатильность фондирования) и финансовую стабильность, центральные банки СФР не начисляют процентных платежей на остатки в цифровой валюте. Они также устанавливают ограничения как на величину транзакций, так и на суммы хранения цифровой валюты в кошельках/счетах пользователей. В табл. 2 представлены характеристики кошельков разных уровней, которые применяются при реализации принципа должной осмотрительности (due diligence) в наиболее известных проектах rCBDC в СФР.

Как видно из табл. 2, в проекте Sand Dollar лимиты зависят от того, является ли владелец кошелька/счета коммерческим предприятием или физическим лицом, а также от того, обслуживается ли данное лицо в банке или нет. В проекте DCash ограничения на балансовые и транзакционные суммы варьируются в зависимости от идентификационного профиля каждого клиента, а также от регуляторных мер по борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма и т. д. В целом, кошельки с более высоким балансовым или транзакционным лимитом (стандартные кошельки) подпадают под действие обычных процедур ЗСК/ПОД/ФТ, в то время как кошельки с более низкими лимитами (базовые кошельки) подпадают под действие упрощенных правил идентификации, для которых достаточно национальное удо-

---

<sup>61</sup> Исследование, проведенное БМР в конце 2020 г., показало, что только чуть более 25% центральных банков рассматривали вопрос о том, чтобы разрешить использование CBDC нерезидентам, и почти 20% не рассматривали такую возможность, но могут сделать это в будущем. В то же время только 8% опрошенных центральных банков первоначально рассматривали вопрос об использовании национальной rCBDC за рубежом и примерно треть ЦБ может сделать это в будущем. Следует отметить, что существует сильная корреляция между потенциальным разрешением использования CBDC нерезидентами и потенциальным разрешением использования национальной цифровой валюты за рубежом [8].

Таблица 2

## Характеристики счетов/кошельков в проектах rCBDC

Название проекта rCBDC (страна)	Базовый кошелек CBDC		Стандартный счет/кошелек CBDC		Связь с банковским счетом	
	Требования к удостоверянию личности	Лимиты транзакций	Связь с банковским счетом	Требования к удостоверянию личности		Лимиты транзакций
<i>Sand Dollar</i> (Багамские Острова)	Номер телефона, подтвержденный одноразовым паролем (ОТР)	В кошельках может храниться до 500 багамских долл.; общая сумма транзакций 1500 багамских долл. в месяц	Нет	Номер телефона, подтвержденный с помощью ОТР	В кошельках может храниться до 8000 багамских долл.; общая сумма транзакций 100 000 багамских долл. в год	Нет
<i>DCash</i> (Восточно-карибский валютный союз)	Удостоверение личности, выданное правительством	1000 восточно-карибских доллар. в месяц	Нет	Номер телефона, подтвержденный с помощью ОТР	2700 восточно-карибских долл. в месяц	Да
<i>e-CNY</i> (Китай)	Номер телефона, подтвержденный с помощью ОТР	Лимит разового платежа 2000 юаней; ежедневный общий лимит 5000 юаней; лимит баланса 10000 юаней	Нет	Номер телефона, подтвержденный с помощью ОТР	Кошельки трех категорий: категория 1 – не имеет ограничений, но требует полной идентификации владельца; категории 2 и 3 имеют следующие ограничения: лимиты разовых платежей – 5000 и 50000 юаней соответственно, ежедневный общий лимит платежей – 10000 и 100000 юаней соответственно, ежедневный лимит баланса – 20000 и 500000 юаней соответственно	Да, но не для категории 3

Источник: составлено автором по: [7, p. 21].

стоверение личности или номер телефона. Практически во всех реализованных в настоящее время проектах rCBDC базовые кошельки позволяют совершать офлайн-транзакции для повышения финансовой инклюзии населения.

Вопрос о конфиденциальности и анонимности данных, предлагаемых пользователям цифровой валюты, стоит особенно остро в странах с формирующимся рынком, поскольку уровень неформальности в использовании наличных денег в таких странах достаточно высок. Кроме того, доля потребителей, желающих делиться своими данными с ЦБ, кредитными организациями, финтехами и нефинансовыми компаниями в СФР, особенно в странах Латинской Америки и Карибского бассейна, являются ниже среднемирового уровня [5]. В этой связи, в целях защиты данных и конфиденциальности потребителей в системах rCBDC, внедренных на Багамских Островах, в Восточно-Карибском валютном союзе и на Ямайке, только финансовые организации, идентифицирующие личность клиентов, имеют доступ к их персональным данным<sup>62</sup>.

## **Предложения по совершенствованию проекта цифрового рубля**

Опыт внедрения цифровых валют центральных банков в странах с формирующимся рынком и развивающимися странами позволяет представить ряд предложений и рекомендаций в отношении совершенствования проекта цифрового рубля<sup>63</sup>, который в настоящее время находится на стадии пилотных испытаний в России.

Выбор двухуровневой модели розничной системы цифровой валюты, сделанный Банком России, следует признать экономически обоснованным. Такая модель выпуска и оборота цифровой валюты не требует существенных изменений мандатов центрального банка и позволяет использовать существующую разветвленную инфраструктуру коммерческих банков, которая отвечает за идентификацию пользователей, открытие и доступ к кошелькам и др. [3]. В этой связи целесообразно расширить круг компетенций, которые коммерческие банки и небанковские провайдеры платежных услуг могли бы осуществлять на платформе цифрового рубля, в том числе по операциям с другими формами денег и финансовыми активами.

---

<sup>62</sup> Банк Ямайки недавно разъяснил, что провайдеры электронных кошельков не могут передавать личные данные пользователей Банку Ямайки или какому-либо другому органу в силу конфиденциальности и защиты данных клиентов. Эта информация может быть предоставлена только по решению суда. Однако Банк Ямайки может отслеживать отдельные переводы в цифровой валюте (не зная личности пользователей).

<sup>63</sup> Концепция цифрового рубля. 2021, апрель. [https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept\\_08042021.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept_08042021.pdf) (дата обращения: 09.03.2024).

Для расширения финансовой доступности населения к цифровому рублю и поощрения его широкого использования, в рамках проекта цифрового рубля должна быть предусмотрена возможность совершения анонимных офлайн-платежей на небольшие суммы. Такая возможность должна быть как на технологическом, так и на регуляторном уровне. В связи с этим дизайн цифровой валюты должен предусматривать возможность открытия различных типов кошельков, с разным уровнем анонимности, доступа, лимитами хранения и расходования средств, ориентированных на использование разными экономическими агентами в дифференцированных условиях, как при наличии сетевого доступа, так и при его отсутствии.

В целях своевременного и адекватного реагирования на возможный отток депозитов из банковской системы, препятствования дезинтермедиации банков, сохранения за последними доли на рынке платежных услуг<sup>64</sup>, а также минимизации рисков нарушения финансовой стабильности и других рисков, внедрение цифрового рубля должно быть постепенным и планомерным, предусматривающим дополнительное фондирование коммерческих банков со стороны центрального банка, а также гибкую подстройку денежно-кредитной политики и совершенствование ее инструментов, в условиях меняющейся структуры денежной массы. Кроме того, возможные комиссионные потери банков, связанные с внедрением цифрового рубля, частично могут компенсироваться посредством доходов от внедрения новых финансовых продуктов на базе смарт-контрактов на платформе цифрового рубля.

При внедрении цифрового рубля в качестве новой денежной формы акцент должен быть сделан на создании условий для предложения конечным пользователям экономических стимулов для перехода от использования в платежах наличных денег и/или безналичных денег посредством FPS или платежей банковскими картами на использование цифровой валюты. Такими стимулами могут быть: отсутствие комиссий при проведении платежей цифровым рублем; наличие системы поощрения лояльности за использование цифровых рублей в налоговых платежах и в иных платежах в государственный бюджет; возможность введения процентных начислений на остатки в цифровых рублях выше банковских ставок по депозитам до востребования и др.

Учитывая современную геополитическую обстановку и введение финансовых санкций в отношении России со стороны экономически развитых стран, в том числе в сфере платежей, целевые ориентиры

<sup>64</sup> Национальное рейтинговое агентство оценивает возможные комиссионные потери банков от внедрения цифрового рубля в размере до 95 млрд руб. (около 8–10% совокупной чистой прибыли банков). Подробнее см.: [https://www.rbc.ru/crypto/news/653624b9\\_9a79472230c2ba26?from=copy](https://www.rbc.ru/crypto/news/653624b9_9a79472230c2ba26?from=copy) (дата обращения: 10.08.2024).

проекта цифрового рубля требуют существенной корректировки. В настоящее время цифровой рубль следует позиционировать не только в качестве инструмента внутренних расчетов, но и предусматривать возможность трансграничного использования. Последнее может позволить создать альтернативный международный платежный контур со странами, продолжающими ВЭД с Россией.

Для реализации трансграничных расчетов цифровыми рублями необходимо заложить данную возможность на уровне технологических, инфраструктурных и институциональных решений на платформе цифрового рубля. В этой связи Банку России необходимо определиться с потенциальным кругом стран-участниц, достигнуть с ними необходимых соглашений, а также выбрать наиболее подходящую модель интероперабельности суверенных rCBDCs, что может потребовать как согласования дизайна цифровых валют, так и достижения межплатформенной совместимости.

## **Выводы**

В настоящее время в большинстве ЭРС и СФР наблюдается тенденция к росту использования безналичных платежных инструментов, сопровождающаяся цифровизацией как методов совершения платежей, так и способов взаимодействия между экономическими агентами. Несмотря на лидерство в общем количестве безналичных платежей банковских карт, количество быстрых платежей на душу населения растет наиболее быстро в большинстве как ЭРС, так и СФР. Использование быстрых платежей способствует как расширению доступа к финансовым услугам населения, снижению транзакционных издержек, так и усилению конкуренции в сфере розничных платежей между частными поставщиками платежных услуг и государством. Последнее способствует активизации роли центральных банков в платежной сфере, которые выступают не только как регуляторы национальных платежных систем, но и как поставщики цифровых форм денег, платежных платформ, инструментов и сервисов.

Одним из важнейших направлений деятельности центральных банков в платежной сфере, особенно в странах с формирующимся рынком, является выпуск цифровых валют центральных банков. Ключевыми мотивами внедрения цифровых валют центральных банков для розничных платежей в СФР являются: расширение финансовой доступности, повышение безопасности и надежности расчетов, предложение цифровых денег универсального использования и др. Для некоторых стран, таких как Китай и Россия, внедрение цифровых валют центральных банков продиктовано также геополитическими мотивами, состоящими в создании альтернативного платежного кон-

тура с целью повышения роли национальной валюты в трансграничных расчетах и усиления финансовой безопасности в условиях политической нестабильности и/или санкционных ограничений.

Анализ мирового опыта внедрения цифровых валют центральных банков для розничных платежей в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, таких как Багамские Острова, страны Восточно-Карибского валютного союза, Нигерии, Ямайки и Китая, позволяет отметить, что в этих странах используется двухуровневая архитектура систем цифровых валют, в которых ЦБ выступает в качестве эмитента цифровой валюты и создателя цифровой платформы, а финансовые организации осуществляют идентификацию конечных пользователей и предоставляют доступ к их кошелькам на платформе ЦБ. Инфраструктура систем цифровых валют центральных банков является преимущественно гибридной. В ней комбинируется применение распределенных реестров, требующих разрешения, с централизованными узлами обработки транзакций.

Подобные архитектурные и инфраструктурные решения обоснованно выбраны Банком России для реализации проекта цифрового рубля. Выбор двухуровневой архитектуры позволяет вписать цифровую валюту в современную двухуровневую банковскую систему, существенно не меняя мандаты центрального банка и одновременно используя финансовую инфраструктуру коммерческих банков и других платежных посредников. Гибридная архитектура позволяет обеспечить более высокую масштабируемость и лучшую управляемость, в сравнении с системами, построенными исключительно на DLT. В то же время Банку России еще только предстоит разработать реализованный в СФР платежный инструментарий цифровой валюты, с разным уровнем анонимности, доступа, лимитами хранения и расходования средств в цифровых кошельках.

Объемы находящейся в обращении цифровой валюты в СФР в настоящее время являются относительно низкими. С одной стороны, это связано с необходимостью своевременного реагирования ЦБ на возможный отток депозитов из банковской системы, препятствование дезинтермедиации банков, минимизации рисков нарушения ценовой и финансовой стабильности, киберрисков и др., что предусматривает дополнительное фондирование КБ со стороны ЦБ, а также гибкую подстройку денежно-кредитной политики и совершенствование ее инструментария. С другой стороны, данная тенденция обусловлена ограниченным спросом на цифровую валюту центрального банка со стороны экономических агентов.

При внедрении цифрового рубля в России, с целью его более широкой адаптации, акцент должен быть сделан на предложении экономических стимулов, заинтересовывающих конечных пользова-

телей, переключиться в розничных платежах с наличных денег, банковских карт или быстрых платежей на центробанковскую цифровую валюту. Такими стимулами могут стать: отмена комиссий при проведении платежей цифровой валютой; расширение лимитов хранения и сумм транзакций по идентифицированным кошелькам; обеспечение безопасных анонимных платежей низкого номинала по неидентифицируемым кошелькам; введение скидок и поощрения лояльности за использование цифровой валюты в транзакциях в пользу государства, включая платежи в бюджет; возможность процентных платежей на остатки цифровой валюты и др.

В условиях экономических санкций важной целью внедрения цифрового рубля становится возможность проведения с его помощью трансграничных платежей. Для реализации этой возможности Банку России необходимо определиться с потенциальным кругом стран-участниц, достигнуть с ними необходимых соглашений, а также выбрать наиболее подходящую модель интероперабельности суверенных rCBDCs.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Андриюшин С.А., Кочергин Д.А. Стейблкойны как новая форма цифровых денег: эмиссия, обращение, регулирование и управление рисками // Вопросы экономики. 2022. № 6. С. 42–68. EDN: MFFYVV. DOI: 10.32609/0042-8736-2022-6-42-68.
2. Кочергин Д.А. Цифровые валюты центральных банков: мировой опыт // Мировая экономика и международные отношения. 2021. Т. 65. № 5. С. 68–77. EDN: CUETEZ. DOI: 10.20542/0131-2227-2021-65-5-68-77.
3. Кочергин Д.А. Цифровые валюты центральных банков: опыт внедрения цифрового юаня и развитие концепции цифрового рубля // Russian Journal of Economics and Law. 2022. Т. 16. № 1. С. 51–78. EDN: BHOKOZ. DOI: 10.21202/2782-2923.2022.1.51-78.
4. Кочергин Д.А. Современные модели систем цифровых валют центральных банков // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2021. Т. 37. № 2. С. 205–240. EDN: XPJNDD, DOI: 10.21638/spbu05.2021.202.
5. Alfonso V., Kamin S., Zampolli F. Central Bank Digital Currencies (CBDCs) in Latin America and the Caribbean. Bank for International Settlements BIS Representative Office for the Americas Monetary and Economic Department // BIS Working Papers. 2022. No. 989.
6. Arauz A., Garratt R., Ramos D. Dinero Electrónico: The Rise and Fall of Ecuador's Central Bank Digital Currency // Latin American Journal of Central Banking. 2021, June. Vol 2. Iss. 2.
7. Auer R., Banka H., Boakye-Adjei N. et al. Central Bank Digital Currencies: A New Toll in the Financial Inclusion Toolkit? / World Bank Group. Bank for International Settlements // FSI Insights on Policy Implementation. 2022. No. 41.
8. Auer R., Boar C., Cornelli G. et al. CBDCs Beyond Borders: Results from a Survey of Central Banks // Monetary and Economic Department// BIS Working Papers. 2021. No. 116.

9. *Auer R., Monnet C., Shin H.* Distributed Ledgers and the Governance of Money // BIS Working Papers. 2021. No. 924.
10. *Bolzani J. B.* Leading the Way in Payments: How Central Banks Are Using Innovation To Promote Financial Inclusion and Reshape Competition // Journal of Law & Commerce. 2022. Vol. 41. No. 1. Pp. 103–73.
11. *Di Iorio A. D., Kosse A. and Szemere R.* Tap, Click and Pay: How Digital Payments Seize the Day // Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI Brief. 2024, February. No. 3. Available at: [https://www.bis.org/statistics/payment\\_stats/commentary2402.pdf](https://www.bis.org/statistics/payment_stats/commentary2402.pdf) (accessed: 10.05.2024).
12. *Di Iorio A., Rocco G.* Easier Said Than Done: Why Italians Pay in Cash While Preferring Cashless // Bank of Italy Occasional Paper Series. 2022, November. No. 731.
13. *Fernandez-Villaverde J., Sanches D., Schilling L., Uhlig H.* Central Bank Digital Currency: Central Banking for All? // Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Papers. 2020. No. 2019.
14. *Glowka M., Kosse A., Szemere R.* Digital Payments Make Gains but Cash Remains // CPMI Briefs. 2023, January. No. 1. Available at: [https://www.bis.org/statistics/payment\\_stats/commentary2301.pdf](https://www.bis.org/statistics/payment_stats/commentary2301.pdf) (accessed: 10.05.2024).
15. *Khiaonarong T., Humphrey D.* Falling Use of Cash and Population Age Structure // Journal of Financial Market Infrastructures. 2022b. Vol. 10. No. 2. Pp. 47–64.
16. *Khiaonarong T., Humphrey D.* Instant Payments: Regulatory Innovation and Payment Substitution Across Countries // IMF Working Papers. 2022a, November. No. 228.
17. *Khiaonarong T., Humphrey D.* Measurement and Use of Cash by Half the World's Population // IMF Working Papers. 2023, March. No. 62.
18. *Kosse A. and Mattei I.* Gaining Momentum – Results of the 2021 BIS Survey on Central Bank Digital Currencies // Monetary and Economic Department May 2022, BIS Papers. 2022. No. 125.
19. *Kosse A. and Mattei I.* Making Headway – Results of the 2022 BIS Survey on Central Bank Digital Currencies and Crypto // Monetary and Economic Department, BIS Papers. 2023, July. No. 136.
20. *Mersch Y.* An ECB Digital Currency – a Flight of Fancy? // Speech by, Member of the Executive Board of the ECB and Vice-Chair of the Supervisory Board of the ECB at the Consensus 2020 Virtual Conference. 2020, 11 May. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200511~01209cb324.en.html> (accessed: 10.05.2024).
21. *Prasad E.* The Future of Money. How the Digital Revolution Is Transforming Currencies and Finance. The Belknap Press of Harvard University Press. 2021.
22. *Ree J.* Nigeria's eNaira, One Year After // IMF Working Paper. 2023, May. No. 2023/104. Available at: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpia2023104-print-pdf.ashx> (accessed: 10.05.2024).
23. *Sarmiento A.* Seven lessons from the e-Peso pilot plan: The possibility of a Central Bank Digital Currency // Latin American Journal of Central Banking. 2022. Vol 3. Iss. 2.
24. *Shy O.* Cash Is Alive: How Economists Explain Holding and Use of Cash // Journal of Economic Literature. 2023. Vol. 61. No. 4. Pp. 1465–520.
25. *Wright A., Shavonne C. McKenzie, Lance R. Bodie, Carlisa L. Belle.* Financial Inclusion and Central Bank Digital Currency in The Bahamas // Research Department Central Bank of The Bahamas. 2022, July 26.

## REFERENCES

1. *Andryushin S.A., Kochergin D.A.* Stablecoins as a New Form of Digital Money: Issue, Circulation, Regulation and Risk Management // *Voprosy Ekonomiki*. 2022. No. 6. Pp. 42–68. EDN: MFFYVV. DOI: 10.32609/0042-8736-2022-6-42-68. (In Russ.).
2. *Kochergin D.A.* Central Banks Digital Currencies: World Experience // *World Economy and International Relations*. 2021. Vol. 65. No. 5. Pp. 68–77. EDN: CUETEZ. DOI: 10.20542/0131-2227-2021-65-5-68-77. (In Russ.).
3. *Kochergin D.A.* Central Bank Digital Currencies: Experience of Introducing a Digital Yuan and Development of a Digital Ruble Conception // *Russian Journal of Economics and Law*. 2022. Vol. 16. No. 1. Pp. 51–78. EDN: BHOKOZ. DOI: 10.21202/2782-2923.2022.1.51-78. (In Russ.).
4. *Kochergin D.A.* Modern Models of Systems of Central Bank Digital Currency // *St. Petersburg University Journal of Economic Studies*. 2021b. Vol. 37. No. 2. Pp. 205–240. EDN: XPJNDD. DOI: 10.21638/spbu05.2021.202. (In Russ.).
5. *Alfonso V., Kamin S., Zampolli F.* Central Bank Digital Currencies (CBDCs) in Latin America and the Caribbean. Bank for International Settlements BIS Representative Office for the Americas Monetary and Economic Department // *BIS Working Papers*. 2022. No. 989.
6. *Arauz A., Garratt R., Ramos D.* Dinero Electrónico: The Rise and Fall of Ecuador's Central Bank Digital Currency // *Latin American Journal of Central Banking*. 2021, June. Vol. 2. Iss. 2.
7. *Auer R., Banka H., Boakye-Adjei N. et al.* Central Bank Digital Currencies: A New Toll in the Financial Inclusion Toolkit? / World Bank Group. Bank for International Settlements // *FSI Insights on Policy Implementation*. 2022. No. 41.
8. *Auer R., Boar C., Cornelli G. et al.* CBDCs Beyond Borders: Results from a Survey of Central Banks // *Monetary and Economic Department. BIS Working Papers*. 2021. No. 116.
9. *Auer R., Monnet C., Shin H.* Distributed Ledgers and the Governance of Money // *BIS Working Papers*. 2021. No. 924.
10. *Bolzani, J. B.* Leading the Way in Payments: How Central Banks Are Using Innovation To Promote Financial Inclusion and Reshape Competition // *Journal of Law & Commerce*. 2022. Vol. 41. No. 1. Pp. 103–73.
11. *Di Iorio, A. D. Kosse A. and Szemere R.* Tap, Click and Pay: How Digital Payments Seize the Day // *Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI Brief*. 2024, February. No. 3. Available at: [https://www.bis.org/statistics/payment\\_stats/commentary2402.pdf](https://www.bis.org/statistics/payment_stats/commentary2402.pdf) (accessed: 10.05.2024).
12. *Di Iorio, A., Rocco, G.* Easier Said Than Done: Why Italians Pay in Cash While Preferring Cashless // *Bank of Italy Occasional Paper Series*. 2022, November. No. 731.
13. *Fernandez-Villaverde J., Sanches D., Schilling L., Uhlig H.* Central Bank Digital Currency: Central Banking for All? // *Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Papers*. 2020. No. 2019.
14. *Glowka, M., Kosse A, Szemere R.* Digital Payments Make Gains but Cash Remains // *CPMI Briefs*. 2023, January. No. 1. Available at: [https://www.bis.org/statistics/payment\\_stats/commentary2301.pdf](https://www.bis.org/statistics/payment_stats/commentary2301.pdf) (accessed: 10.05.2024).
15. *Khiaonarong T., Humphrey D.* Falling Use of Cash and Population Age Structure // *Journal of Financial Market Infrastructures*. 2022b. Vol. 10. No. 2. Pp. 47–64.

16. *Khiaonarong T., Humphrey D.* Instant Payments: Regulatory Innovation and Payment Substitution Across Countries // IMF Working Papers. 2022a, November. No. 228.
17. *Khiaonarong T., Humphrey D.* Measurement and Use of Cash by Half the World's Population // IMF Working Papers. 2023, March. No. 62.
18. *Kosse, A. and Mattei, I.* Gaining Momentum – Results of the 2021 BIS Survey on Central Bank Digital Currencies // Monetary and Economic Department, May 2022, BIS Papers. 2022. No. 125.
19. *Kosse, A. and Mattei, I.* Making Headway – Results of the 2022 BIS Survey on Central Bank Digital Currencies and Crypto // Monetary and Economic Department, BIS Papers. 2023, July. No. 136.
20. *Mersch Y.* An ECB Digital Currency – a Flight of Fancy? // Speech by, Member of the Executive Board of the ECB and Vice-Chair of the Supervisory Board of the ECB at the Consensus 2020 Virtual Conference. 2020, 11 May. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200511-01209cb324.en.html> (accessed: 10.05.2024).
21. *Prasad, E.* The Future of Money. How the Digital Revolution Is Transforming Currencies and Finance. The Belknap Press of Harvard University Press. 2021.
22. *Ree J.* Nigeria's eNaira, One Year After // IMF Working Paper. 2023, May. No. 2023/104. Available at: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpiea2023104-print-pdf.ashx> (accessed: 10.05.2024).
23. *Sarmiento A.* Seven lessons from the e-Peso pilot plan: The possibility of a Central Bank Digital Currency // Latin American Journal of Central Banking. 2022. Vol. 3. Iss. 2.
24. *Shy O.* Cash Is Alive: How Economists Explain Holding and Use of Cash // Journal of Economic Literature. 2023. Vol. 61. No. 4. Pp. 1465–1520.
25. *Wright A., Shavonne C. McKenzie, Lance R. Bodie, Carlisa L. Belle.* Financial Inclusion and Central Bank Digital Currency in The Bahamas // Research Department Central Bank of The Bahamas. 2022, July 26.

Дата поступления рукописи: 27.06.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Кочергин Дмитрий Анатольевич** – доктор экономических наук, доцент, главный научный сотрудник ФГБУН Института экономики РАН, Москва, Россия  
ORCID: 0000-0002-7046-1967  
kda2001@gmail.com

#### ABOUT THE AUTHOR

**Dmitry A. Kochergin** – Dr. Sci. (Econ.), Assistant Professor, Chief Researcher, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia  
ORCID: 0000-0002-7046-1967  
kda2001@gmail.com

GLOBAL EXPERIENCE IN IMPLEMENTING CENTRAL BANKS DIGITAL CURRENCIES FOR RETAIL PAYMENTS IN EMERGING MARKETS AND DEVELOPING COUNTRIES

The article is devoted to the definition of current trends in the development of retail payments, the study of the motives for the introduction of digital currencies, the architecture and design features of retail CBDC systems in emerging markets and developing countries (EMDCs), as well as possible risks. Proposals have been formulated to improve the digital ruble project. As a result of the study, conclusions are drawn about the global trend of more and more expanding use of non-cash payment instruments and the growing competition between private payment service providers and the government. The key motives for the introduction of retail CBDCs are: expanding financial accessibility, improving the security of payments, offering digital money of universal use, etc. Having analyzed the experience of implementing rCBDC systems in developing economies we conclude that these countries use a two-tier architecture, hybrid infrastructure and different types of digital wallets. The main difficulties facing the adoption of rCBDCs in EMDCs include risks of cyber security, bank disintermediation, low adoption, etc. For widespread the adoption of rCBDCs in EMDCs, including in Russia, it is necessary to: eliminate fees for CBDC payments; expand storage limits and transaction amounts; support anonymous low-denomination payments; encourage the use of digital currency in government payments, etc.

**Keywords:** *non-cash payments, central bank digital currencies (CBDCs), retail CBDCs, CBDC systems, digital wallets, disintermediation of banks, financial inclusion, monetary regulation, digital rouble.*

**JEL:** E42, E50, E58.

**Д.А. ДИНЕЦ**

доктор экономических наук, доцент,  
заведующий кафедрой «Финансы и кредит» ФГАОУ ВО «Российский  
университет дружбы народов им. Патриса Лумумбы»,  
ведущий научный сотрудник Института исследований социально-  
экономических трансформаций и финансовой политики  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ»

## **ПРОТИВОРЕЧИЯ МЕЖДУ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ И БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКАМИ: АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОЙ СИТУАЦИИ И ВОЗМОЖНОСТЕЙ СОКРАЩЕНИЯ УРОВНЯ МЕЖПОКОЛЕНЧЕСКОГО ДОЛГА**

В статье предложен авторский подход к группировке стран по уровню использования ресурсов, оставшихся в наследие от прошлых поколений, а также ресурсов, «взятых в долг» у будущих поколений. Выборка стран была сгруппирована по признаку наращивания производственных мощностей по сравнению с уровнем прошлых поколений, что охарактеризовало степень использования тех достижений, которые сформированы прошлыми поколениями, либо формировали на базе достижений техники и технологий будущего собственный воспроизводственный контур. Далее эти же страны были сгруппированы по признаку «хищнического» использования ресурсов в ущерб будущим поколениям. На стыке двух группировочных признаков сформирована авторская группировка стран по уровню межпоколенческого долга. Проведен анализ влияния денежно-кредитных и фискальных политик на экономику стран каждой группы. Сделаны выводы о возможности сокращения уровня межпоколенческого долга за счет координации политик без использования автоматических правил или рекомендаций Вашингтонского консенсуса. Для каждой из групп стран выявлены собственные характерные особенности сочетания бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политик, оказывающих более сильное влияние на динамику межпоколенческого долга.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, бюджетно-налоговая политика, потребление ресурсов, производительность, рост, межпоколенческий долг.

**УДК:** 336.027

**EDN:** UATXCM

**DOI:** 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_172\_210

## Противоречивый характер денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик государства

Противоречивый характер направлений бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политик возник не сейчас – под влиянием санкций или вследствие сильного роста военных расходов. Это свойство российской экономики отмечалось и ранее, но в состоянии внешних и внутренних кризисов наличие противоречий становится особенно заметным.

Как это часто бывает при несбалансированной государственной финансовой политике противоречия проявляются не на уровне регуляторов и контролеров, а на уровне корпораций и частных лиц, вынужденных формировать свои финансовые бюджеты под влиянием как нестабильности денежных потоков, так и порождаемой этой нестабильностью коррупцией, зачастую подменяющей официальные институты.

В таких условиях поставленная Президентом России задача развития национального фондового рынка за счет привлечения на него множества эмитентов и инвесторов выглядит трудновыполнимой, в частности и по причине внедрения новых подходов к отчетным показателям<sup>1</sup>, которые проявляются, как правило, лишь в росте бюрократического аппарата и коррупционных денежных потоков, сокращающих ликвидность бюджета страны.

Давно известно правило (закон (принцип) Гудхарта), согласно которому если показатель становится целью, то он перестает быть хорошим показателем<sup>2</sup>, как по причине роста связанной с этим бюрократии и коррупции, так и по причине направления всех сил на достижение показателя без учета реальной экономической целесообразности. В этом видится одна из причин нерациональности бюджетных трат, отсутствия у них положительного экономического эффекта в масштабах национальной экономики и повсеместного монопольного ценообразования. В частности, отход от конвенциональной денежно-кредитной и фискальной политик для преодоления кризисных явлений

---

<sup>1</sup> Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. [https://www.cbr.ru/about\\_br/publ/onfinmarket/](https://www.cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/)

<sup>2</sup> В статье «Проблемы монетарного управления: опыт Великобритании», опубликованной в 1975 году в сборнике «Статьи по монетарной экономике», Чарльз Гудхарт впервые выдвинул свою идею о том, что любая исследуемая статистическая закономерность может разрушаться в результате управления экономикой, и дал ей название «закон Гудхарта». Через несколько лет Ч. Гудхарт снова вернулся к этому закону, получив доказательства своей идеи, наблюдая за экономикой Великобритании и ее денежной политикой – с ее обоснованием при измерении денежной массы, которую монетаристские правительства пытались контролировать в целях снижения инфляции.

в экономике стал традиционным для большинства стран, более того, в периоды крайней нестабильности на финансовых рынках такой подход был поддержан Международным валютным фондом (далее – МВФ или Фонд). Например, в отчетах МВФ за 2020<sup>3</sup> и 2021<sup>4</sup> гг. оцениваются объемы бюджетного стимулирования преодолений последствий пандемии в размере 11 и 16 трлн долл. соответственно, более того, ставится задача консультирования наименее обеспеченных стран по вопросу поиска резервов бюджетного стимулирования. Также показателен отчет Фонда за 2009 г. В качестве основных приоритетов Фонда для преодоления последствий финансового кризиса отмечены следующие:

- оздоровление балансов финансового сектора, рекапитализация банков,
- поддержка денежно-кредитной политики;
- стимулирование спроса бюджетными инструментами, антициклические меры налогово-бюджетной политики;
- увеличение официального международного финансирования, увеличение объемов глобальной ликвидности<sup>5</sup>.

Таким образом, конвенциональная финансовая политика не всегда способна как предотвратить финансовые дисбалансы, так и вывести финансовую систему из кризисных ситуаций. При этом чем выше уровень турбулентности на финансовых рынках и сопутствующих затруднений государственного регулирования, тем чаще возникают проблемы, связанные с чрезмерным ростом долга, в частности, уже упомянутый МВФ в отчете за 2023<sup>6</sup> г. ключевой проблемой видит рост долга, вызванный увеличением частоты и глубины применения неконвенциональных мер, несмотря на признание таких мер необходимыми в сложившихся обстоятельствах. При этом рост долга развитых стран в период, предшествующий пандемии, предлагалось урегулировать за счет перебалансировки спроса в развивающихся странах на внутреннее потребление, что в принципе противоречит идейной логике создания МВФ<sup>7</sup>.

<sup>3</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2020/eng/downloads/imf-annual-report-2020-ru.pdf>

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2021/eng/downloads/imf-annual-report-2021-ru.pdf>

<sup>5</sup> [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjz15WDn\\_WIAxX-IBAIHZGwD08QFnoECBQQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.imf.org%2F-%2Fmedia%2FWebsites%2FIMF%2Fimported-flagship-issues%2Fexternal%2Frussian%2Fpubs%2Fft%2Far%2F2009%2Fpdf%2Far09\\_rus.ashx&usg=AOvVaw3i8iSip2spxhArjkPAsSx1&opi=89978449](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjz15WDn_WIAxX-IBAIHZGwD08QFnoECBQQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.imf.org%2F-%2Fmedia%2FWebsites%2FIMF%2Fimported-flagship-issues%2Fexternal%2Frussian%2Fpubs%2Fft%2Far%2F2009%2Fpdf%2Far09_rus.ashx&usg=AOvVaw3i8iSip2spxhArjkPAsSx1&opi=89978449)

<sup>6</sup> <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9798400240768/9798400240768.xml>

<sup>7</sup> [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjEr\\_LfoPWIAxUvHxAIHVEqNDMQFnoECBIQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.imf.org%2F~%2Fmedia%2FWebsites%2FIMF%2Fimported-flagship-issues%2Fexternal%2Frussian%2Fpubs%2Fft%2Far%2F2011%2Fpdf%2Far11\\_rus.ashx&usg=AOvVaw39YBwflMa0c3Xqpznc4Xs&opi=89978449](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjEr_LfoPWIAxUvHxAIHVEqNDMQFnoECBIQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.imf.org%2F~%2Fmedia%2FWebsites%2FIMF%2Fimported-flagship-issues%2Fexternal%2Frussian%2Fpubs%2Fft%2Far%2F2011%2Fpdf%2Far11_rus.ashx&usg=AOvVaw39YBwflMa0c3Xqpznc4Xs&opi=89978449)

Итак, противоречивый характер денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик государства проявляется в двух основных аспектах:

1. За счет жесткой и несбалансированной политики Центрального банка, ориентированной на контроль и концентрацию, сокращается ликвидность расходов бюджета, которые потенциально могли быть направлены на рост производительности в экономике, но фактически – только на монетизацию дефицитов.

2. Неравный и нерациональный доступ к бюджетным финансовым ресурсам при чрезвычайном обилии целевых показателей федеральных проектов и программ приводят к сокращению производительности и невозможности обеспечения промышленного суверенитета. Речь идет даже не об экстенсивном освоении бюджетных средств, а об освоении ради освоения, ради выполнения сроков и показателей, а не для повышения реальной производительности труда, доступных экономике мощностей и роста доли наукоемких производств.

В этом ключе происходит бюджетное финансирование приоритетных проектов. Неокупаемые вложения в инфраструктуру с мультипликацией убытков и ростом неравенства, развитие отечественного программного обеспечения, не направленного на рост производительности в условиях жесткой концентрации в финансовом секторе и недвижимости, приводят к постоянной потребности в дополнительных финансовых вливаниях для маскировки постоянного дефицита, вызванного финансовой несостоятельностью реализуемых проектов.

Взаимодействие со странами-партнерами строится также по принципу попытки сохранения архаичных моделей участия России в международной торговле и международном движении капитала с целью покрытия собственных дефицитов в производительном и мощном оборудовании за счет его ввоза из-за рубежа, с той лишь разницей, что сейчас это происходит окольными путями, а следовательно, формирует большие дефициты, нуждающиеся в постоянной монетизации.

В итоге происходит разделение между экономическими агентами в рамках одной страны – на тех, кому доступны источники постоянной монетизации текущих дефицитов, и тех, кому для этого приходится прибегать к услугам банковского сектора и прочим финансовым посредникам. Тогда проявляется негативный эффект от жесткой денежно-кредитной политики: бюджетная политика создает общие для всех условия ведения хозяйственной деятельности, тогда как политика денежно-кредитная создает колоссальное неравенство в распределении процентного бремени и накладывает на средний и малый бизнес издержки поддержания ликвидности банковского сектора.

Еще одним следствием из противоречий между бюджетной и денежно-кредитной политикой стало формирование отдельного класса посредников – участников закупочных процедур, правильно

умеющих выполнять контракты и оформлять закупочную документацию, но не имеющих никаких реальных активов и персонала для выполнения подрядов. Это организации, легализующие отсутствие производительности и производственной мощности при освоении бюджетных средств. Компании, порожденные коррупцией и отсутствием институтов и ценообразования, сегодня представляют собой водораздел между привлекаемыми из-за рубежа технологиями, мощностями и даже кадрами, и хищническими схемами распределения бюджетных ресурсов вне связи с производительностью реального сектора российской экономики.

### **Влияние параметров монетарной и фискальной политик на межвременную полезность потребления: обзор литературы**

Особую популярность в объяснении возможностей взаимного влияния денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик получили неоклассические модели динамического стохастического общего равновесия [1]. Авторы, исследующие вопросы интеграции политик в рамках такой методологии, оценивают влияние параметров монетарной и фискальной политик на межвременную полезность потребления.

В частности, исследуется правило Фридмана, согласно которому должен обеспечиваться постоянный рост денежной массы, реальной процентной ставки, равной ожидаемой дефляции, что позволяет компенсировать инфляционное воздействие шоков бюджетной политики (превышения расходов над доходами) [1]. Таким образом, канал ожиданий трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики обеспечивает ценовую стабильность, а бюджетные расходы могут быть направлены на финансирование инвестиций. В целом модели такого рода ориентированы на обеспечение сокращения разрыва выпуска и стабильность долга за счет интеграции параметров денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик. Поскольку сегодня долговые проблемы выявляют сложности в обеспечении эффективной интеграции политик как в экономически развитых, так и в развивающихся странах, целесообразно проанализировать, каким образом регулируется долг между поколениями и к каким последствиям могут привести проблемы в регулировании.

Многие исследования, посвященные динамике и структуре экономического роста, сталкиваются с проблемой необходимости ввода в модель фиктивной переменной «отнесение к странам Юго-Восточной Азии» [2], поскольку в противном случае модель показывает низкую работоспособность. *Внимание демографов также привлекают успехи*

стран Юго-Восточной Азии в вопросах обеспечения темпов экономического роста с точки зрения влияния различных возрастных групп на изменения в уровнях экономического развития стран [3]. Совокупность исследований на стыке наук, посвященных особенностям межпоколенческого взаимодействия, условно обобщены под названием «Экономика поколений»<sup>8</sup> и включают в себя оценку влияния регуляторной среды и институтов на взаимодействие поколений в вопросе распределения между ними созданного продукта, межпоколенческих трансфертов, либо склонности к потреблению созданного богатства в рамках одного поколения живущих, экономических механизмов, определяющих межвременную эффективность потребления и эластичность межвременного потребления, наличия стартового капитала в виде реальных кассовых остатков или реального богатства на темпы экономического и социально-культурного роста нового поколения, а также склонность его к накоплению человеческого капитала<sup>9</sup>.

Стоит отметить, что концепция прибавочной стоимости Маркса с выделением влияния на продукт живого и овеществленного труда и органического строения капитала, также условно может быть отнесена к модели межпоколенческих отношений с точки зрения влияния на норму прибыли и темпы роста накопленного в продукте овеществленного труда. Однако марксизм идет по пути однозначного перехода между формациями, не допуская возможностей погашения межпоколенческого долга, а посредством урегулирования этих отношений лишь способом коренного переворота системы собственности на факторы производства.

Вместе с тем основателем «Экономики поколений» можно считать П. Самуэльсона и его модель пересекающихся поколений. Данная модель, относящаяся к классу моделей экзогенного экономического роста, базируется на оценке различных факторов, оказывающих влияние на норму сбережений индивида в процессе его взаимодействия с представителями других поколений. Трансферты между представителями различных поколений (трудовой и пенсионный) согласно рассматриваемой модели характеризуют нормы сбережений и их потребления во времени и определяют возможности обеспечения экзогенного экономического роста [4].

Продолжением модели можно считать модель Самуэльсона–Даймонда, в которой описывается влияние внешних факторов, главным образом, пенсионной системы и источников ее финансирования, на динамику и интенсивность межпоколенческих трансфертов. Также в рамках данной модели выявлено наличие связи между ростом вну-

---

<sup>8</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2006/09/pdf/Basics.pdf>

<sup>9</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2006/09/pdf/Basics.pdf>

тренного государственного долга и влиянием межпоколенческих трансфертов на темпы экономического роста [4].

В рамках эндогенной теории роста Р. Барро предложил собственную трактовку межпоколенческих трансфертов, уделяя большее внимание общественным, нежели внутрисемейным потокам капитала между поколениями, а именно необходимости субсидирования и налогового стимулирования инновационной деятельности, вплоть до поддержки монопольной прибыли компании-лидера, внедряющего инновации, при одновременном регулировании исполнения им обязательств по обеспечению диффузии инноваций [2]. Иными словами, данная модель апеллирует к классическому шумпетерианству, поддерживающему идею наличия отраслевого лидера, обеспечивающего экономию на масштабах исследований и разработок. В свою очередь, это смещает идею анализа межпоколенческого долга в плоскость вопросов государственного регулирования и перераспределения ресурсов не за счет внутрисемейных трансфертов, а посредством институционализированного государственного и / или монопольного перераспределения финансовых ресурсов для обеспечения экономического роста. В свою очередь, такая политика может приводить к снижению уровней межпоколенческих трансфертов и более низкому уровню стартовых накоплений каждого последующего поколения. Вместе с тем, нельзя не отметить, что политика такого рода при корректном выборе направлений развития инноваций может привести к тому, что каждое новое поколение вступает в трудоспособный возраст при потенциально более высоком уровне технологического развития, обеспеченного предыдущими поколениями.

Продолжая логику эндогенного роста и влияние накопленных ранее производительных инвестиций на рост возможностей для новых поколений, следует отметить также модель К. Эрроу и П. Ромера. Накопления физического капитала согласно данной модели приводят к росту производительности будущих поколений за счет эффекта накопления человеческого капитала. Более того, для обеспечения адекватного уровня конкуренции человеческого капитала, представленного разными поколениями, государству следует субсидировать накопление физического капитала для обеспечения адекватной нормы доходности. Иными словами, направления бюджетных расходов должны быть канализованы требованиями постоянного сокращения межпоколенческого долга за счет постоянного приращения производительности, определяемой возможностями обучения, которые задаются, в свою очередь, темпами накопления физического капитала [2].

В модели Р. Солоу, а также ее модификации – АК-модели – развивается теория межпоколенческих отношений с позиции влияния эластичности межвременного потребления на темпы роста. Согласно

модели при сокращении объемов межпоколенческих трансфертов возрастают текущие располагаемые реальные доходы трудоспособного поколения, что приводит к росту нормы сбережения. При этом должны обеспечиваться рост эффективности применяемых техники и технологии, а также средний и предельный продукт капитала, что, в свою очередь, обеспечит рост сбережений и равномерность межвременного потребления. Следует отметить, что данная модель предполагает активную стимулирующую денежно-кредитную политику, обеспечивающую приращение предельного продукта капитала над процентными ставками в экономике для наиболее рационального распределения ограниченных ресурсов между поколениями [2].

В экзогенной модели Ф. Рамсея оценивается негативное влияние налогов на капитал на рост нормы сбережений и соответствующую необходимость наращивания государственных субсидий, при этом в модели выводится рост предельной нормы замещения между правительственными и частными расходами по мере роста населения и соответствующих межпоколенческих трансфертов [2].

В работе У. Истерли «В поисках роста» выделяются «ловушки», «утечки» и «соответствия», благодаря действию которых происходит систематическое накопление межпоколенческого долга. Так, ловушка бедности приводит к невозможности обеспечения более высокого уровня сбережений как для текущего, так и для будущего потребления и инвестирования, утечки происходят по причине потери человеческого капитала в погоне за передовым опытом, при этом межпоколенческие трансферты существенны, но не приводят к росту инвестиций, поскольку направлены в сторону поддержки прошлых поколений. «Соответствия» в экономике воспроизводят от поколения к поколению нерациональную структуру капитала и сознательный отказ от инвестиций с целью изменения структуры общественного воспроизводства. Так, независимо от уровня сбережений в зажиточных семьях не происходит изменения рода деятельности и не осуществляются инвестиции, обеспечивающие диверсификацию источников дохода, по крайней мере, в данной стране [5].

Следует также отметить вклад работы Ф. Модильяни и Р. Брамберга в теорию экономики поколений [3]. В настоящей работе в теорию вводится концепция жизненного цикла, объясняющего паттерны потребления и сбережения, а также рост интенсивности трансфертов между поколениями. В данной модели межпоколенческий долг реализуется через способность поддержания постоянного уровня потребления после окончания трудовой деятельности за счет инвестиций в течение работоспособного периода. Данная теория во многом объясняется ролью розничных инвесторов на фондовом рынке США и структурой расходов среднего класса после выхода на пенсию.

Идея межпоколенческого долга реализуется не только с позиции влияния демографической структуры населения и паттернов формирования их межбюджетных трансфертов, но и в более прямом смысле – как наращивание долга, платить по которому будут вынуждены следующие поколения. Поскольку наращивание государственного долга в глобальном масштабе интенсифицировалось пандемией и коренным сломом логистических и финансовых потоков в условиях турбулентной геэкономической среды, данное направление анализа межвременного долга также является крайне актуальным. Так, Ф. Агийон акцентирует внимание на роли накопления долга в периоды бума рыночной активности, вызывающими рост цен на торгуемые товары и последующее распространение потребности в наращивании долга через торговые потоки [6]. В рамках данной концепции для сокращения объемов долга, передаваемого будущим поколениям, автором признается целесообразным внедрение такого государственного регулирования, которое позволит перераспределять доходы и богатство от наиболее обеспеченных к наименее обеспеченным слоям населения, с целью наращивания потенциала инвестиционной активности и формирования положительной отдачи от капитала, необходимой для погашения части долга в рамках жизни одного поколения [6; 7].

Таким образом, идеи межпоколенческих долгов имеют широкое применение как в экономических моделях, так и в исследованиях смежных наук. При этом исследователи сходятся во мнении об активной роли государства в процессе формирования и погашения межпоколенческого долга. К мерам государственного регулирования относят как прямое субсидирование отраслей, предельная доходность капитала в которых не позволяет конкурировать с общественной нормой прибыли, что приводит к крайне низкой эластичности межвременного замещения, то есть ситуации, когда бюджетные расходы в большей степени, чем процентная ставка оказывают влияние на уровень сбережений и инвестиций; так и влияние на процентную ставку и валютные пропорции с позиции урегулирования динамики долга и обеспечения необходимого уровня доходности для сохранения уровня потребления. Кроме того, в качестве мер, регулирующих уровень межпоколенческого долга и наращивающих эффективность межпоколенческих трансфертов, выделяют прогрессивное налогообложение, позволяющее предотвратить кредитные бумы в периоды перегревов рынка.

Вместе с тем большинство рассмотренных теорий в духе неоклассического синтеза имеют ряд нереалистичных допущений и методологически ограниченно пригодны для объяснения причин и последствий накопления межпоколенческих долгов на длительных временных интервалах. По этой причине в данной статье предпринимается

попытка систематизации стран по уровню межпоколенческого долга и определении возможных причин выявленных различий.

Если говорить о долговой природе промышленного капитала, то фундаментально нынешнее поколение в долгу у прошлых поколений за те технологии, которые оно оставило в наследство и которые воплощены в имеющихся фондах [8]. В долгу нынешнее поколение и перед потомками за использование ресурсов и истощение природной базы, экологии, человеческого здоровья. Если нация оставляет после себя намного более производительные, энергоэффективные и природозащитные технологии, то отчасти долг оказывается погашен, и это характеризует экономический рост лучше, чем динамика ВВП. Иначе говоря, то время, которое отведено на промышленное созидание нынешнему поколению, должно быть использовано для наращивания потенциала экономики по направлениям роста производительности, снижения потребления ресурсов, сокращения негативных последствий для здоровья планеты и населяющих ее живых организмов. И в этом, как представляется, должна состоять концепция эффективности межвременного замещения потребления, на которой основаны динамические стохастические модели оптимальности бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политик, а не на показателях разрыва выпуска и накопления инвестиций за счет бюджетных импульсов [1; 9].

Та же концепция, которая принята сегодня, приводит только к монетизации потребности в инвестициях без фактического погашения долга как перед будущими, так и перед прошлыми поколениями (см. табл. 1)

В рамках настоящего исследования под межпоколенческим долгом понимается динамическое состояние экономической системы, основанной на эксплуатации физического капитала, созданного предыдущими поколениями, технологий, образования, развития человеческого капитала, основанного на достижениях прошлого, при этом активно и экстенсивно использующей ограниченные ресурсы, не обеспечивая соответствующего замещения в пользу будущих поколений.

Идея состоит в том, что обеспечение стабильного экономического роста возможно только в том случае, если за счет роста производительности труда и совокупной мощности оборудования расширенным образом воспроизводится капитал, который был сформирован в прошлом, а также происходит такое совершенствование технологий, которое может оставить будущим поколениям более энергоэффективные способы производства взамен тех ресурсов, которые израсходованы текущим и прошлыми поколениями. В контексте настоящего исследования необходимо оценить роль бюджетной и монетарной политик в формировании финансового базиса для реализации указанных процессов. В частности, роль процентной ставки в регулировании эффективности

## Состояния межвременного долга

Долг перед будущим	Долг перед прошлым			
	капитал преумножен	капитал сохранен	замещен финансовым капиталом	капитал разрушен
Не возрастает	За счет роста производительности, энергоэффективности и мощности	Внедряются программы сокращения потребления ресурсов при росте производительности и мощности в настоящем	Использование финансового капитала для получения большей части активной экономики	Стагнация
Возрастает	Поддержание уровня производительности и мощности в экономике за счет использования меньшего объема ресурсов	Поддержание уровня производительности и мощности в экономике при текущей экономике ресурсов, но без внедрения технологий энергосбережения в будущем	Рефинансирование уже произведенных ранее инвестиций	Структура экономики не изменяется, потребление ресурсов растет
Существенно возрастает	«Грабительский» промышленный рост за счет максимального вовлечения ресурсов	Экстенсивный рост без развития	Рост финансовых показателей в рентных отраслях, колоссальный уровень неравенства в экономике	Изъятие ресурсов при сокращении производительности труда и мощности оборудования

Источник: составлено автором.

инвестирования в новый капитал и технологии, зависимость экспортеров от валютного курса при определении инвестиционной политики и влияние бюджетной консолидации на распределение доходов между различными категориями получателей дохода – это лишь базисные соотношения, которые могут оказать влияние на рост межпоколенческого долга.

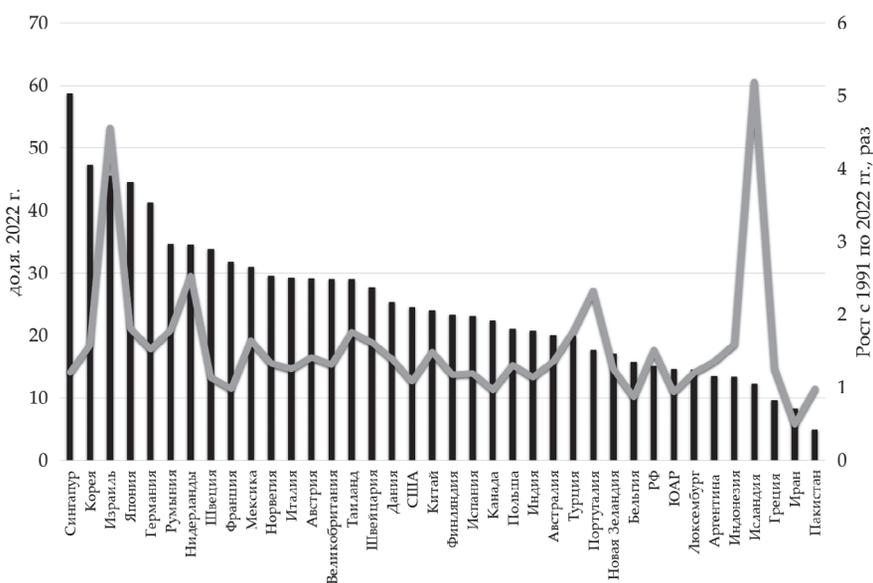
Методологически сложно определить релевантные параметры, характеризующие довольно абстрактные категории долга перед прошлыми и будущими поколениями. Для определения этих параметров

и дальнейшего странового анализа на основе доступных данных целесообразно начать с определений тех абстракций, которые положены в основу данного исследования.

В целях настоящего исследования под долгом перед прошлым будет пониматься приращение мощности оборудования, необходимого для поддержания способности увеличения производительно расходуемого времени в экономике. Под долгом перед будущим будет пониматься приращение мощности оборудования, необходимое для сбережения невозобновляемых ресурсов. Задачей исследования является оценка влияния бюджетной и денежно-кредитной политик на процесс погашения межвременных долгов с целью обеспечения экономического роста.

### Страновой анализ межпоколенческого долга

Для проведения анализа на фактических данных с целью подтверждения, уточнения или опровержения выдвинутой гипотезы были сгруппированы значения показателей различных стран. Выбор стран обусловлен наличием релевантной для целей настоящего исследования информации за период с 1991 по 2022 г., а также представительством в различных группах стран с точки зрения темпов экономического роста. Для оценки уровня созданного промышленного капитала составлен рис. 1.



Источник: составлено автором по: данные <https://data.worldbank.org/indicator/NV.MNF.MTRN.ZS.UN>.

Рис. 1. Динамика доли промышленного оборудования в созданной добавленной стоимости

Анализ уровня созданного промышленного капитала (см. рис. 1) позволил выделить четыре группы стран:

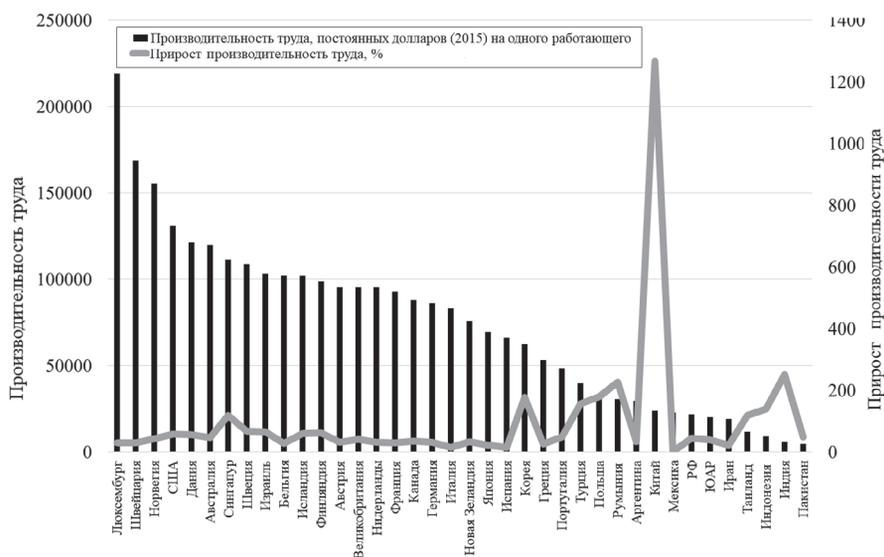
**Группа 1.** Страны с высокой долей промышленного капитала в добавленной стоимости: Сингапур, Корея, Израиль, Япония, Германия, Румыния, Нидерланды, Швеция, Франция, Мексика.

**Группа 2.** Страны с растущей долей промышленного капитала в добавленной стоимости: Таиланд, Китай, Португалия, РФ, Индонезия, Исландия.

**Группа 3.** Страны с умеренной стабильной долей промышленного производства в добавленной стоимости: Норвегия, Италия, Австрия, Великобритания, Швейцария, Дания, США, Финляндия, Испания, Канада, Польша, Индия, Австралия, Турция.

**Группа 4.** Страны с незначительной долей промышленного капитала в добавленной стоимости: Новая Зеландия, Бельгия, Южная Африка, Люксембург, Аргентина, Греция, Иран, Пакистан.

Далее рассмотрена динамика производительности труда в тех же странах (см. рис. 2).



Источник: составлено автором по: данные <https://ilostat.ilo.org/topics/labour-productivity>

Рис. 2. Динамика производительности труда.

По аналогии с анализом предыдущего графика выбрано 4 категории:

1. Страны с высокой производительностью труда: Люксембург, Швейцария, Норвегия, США, Дания, Австралия, Сингапур.
2. Страны с растущей производительностью труда: Корея, Польша, Румыния, Китай, Таиланд, Индонезия, Индия.

3. Страны с умеренной стабильной производительностью труда: Швеция, Израиль, Бельгия, Исландия, Австрия, Великобритания, Нидерланды, Франция, Канада, Германия, Италия, Новая Зеландия, Япония, Испания.

4. Страны с низкой производительностью труда: Греция, Португалия, Турция, Аргентина, Мексика, РФ, ЮАР, Иран, Пакистан.

Иными словами, в соответствии с авторской методологией анализа выбранные страны можно разделить на категории по уровню готовности погашения долга перед прошлыми поколениями (см. табл. 2).

Таблица 2

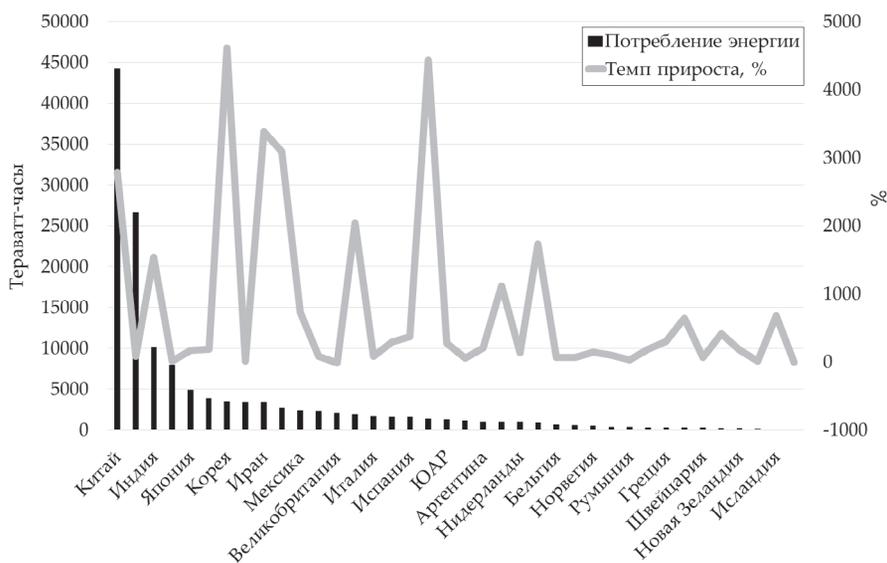
**Группировка выбранных стран по уровню погашения межвременного долга перед прошлыми поколениями\***

Производительность труда / промышленное оборудование	Группа 1	Группа 2	Группа 3	Группа 4
Группа 1	Сингапур	Корея, Румыния	Япония, Германия, Нидерланды, Франция, Израиль, Швеция	Мексика
Группа 2		Таиланд, Китай, Индонезия		Португалия, РФ
Группа 3	Норвегия, Швейцария, Дания, США, Австралия	Польша, Индия, Исландия	Италия, Австрия, Великобритания, Финляндия, Испания, Канада,	Турция
Группа 4	Люксембург		Новая Зеландия, Бельгия	ЮАР, Аргентина, Греция, Иран, Пакистан

\* Цветовая схема в представленной матрице соответствует группировке, представленной в табл. 1: темная заливка – капитал возрастает, более светлая заливка – капитал сохраняется, отсутствие заливки – капитал разрушается, серый цвет – капитал замещен финансовым.

Источник: составлено автором.

Далее рассмотрим рис. 3, характеризующий уровень энергопотребления в странах.



Источник: составлено автором по: данные <https://ourworldindata.org/energy-production-consumption>.

Рис. 3. Прирост потребления энергии с 1965 по 2022 г.

С точки зрения долга перед будущими поколениями в части потребления энергии страны классифицированы следующим образом:

1. Страны с колоссальным потреблением энергии: Китай, США, Индия, РФ.

2. Страны с максимальным ростом потребления энергии: Корея, Иран, Индонезия, Мексика, Турция, Таиланд, Пакистан, Сингапур, Израиль, Исландия.

3. Страны с умеренным ростом потребления энергии: Япония, Канада, Германия, Франция, Великобритания, Италия, Австралия, Испания, ЮАР, Польша, Аргентина, Нидерланды, Бельгия, Швеция, Норвегия, Австрия, Румыния, Финляндия, Греция, Швейцария, Португалия, Новая Зеландия, Дания, Люксембург.

Сопоставляя данные группировок, можно дополнить матрицу, представленную в табл. 1, перечнем стран, соответствующих предложенным категориям (см. табл. 3).

### Анализ влияния денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик на динамику межпоколенческого долга

Для оценки роли государственной финансовой политики, реализуемой через денежно-кредитное и бюджетно-налоговое регулирова-

ние, необходимо оценить, по существу, реализуемые меры и методы и их влияние на полученную группировку стран по уровню межвременного долга.

Рассмотрим существенные черты денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик рассматриваемых стран для оценки наличия системных связей с предлагаемой классификацией. Необходимо оценить, какие меры фискального и монетарного регулирования привели к полученным ранее результатам динамики межпоколенческого долга. Для решения этой задачи необходимо проанализировать те из направлений монетарной и фискальной политик, которые более характерны для каждой из выделенных в ходе исследования групп стран.

**1. Румыния.** Анализируя углубленный отчет ЕС о развитии румынской экономики<sup>10</sup>, можно обратить внимание на систематическое невыполнение предписаний МВФ по бюджетной консолидации и финансовой политике: Румыния имеет систематически высокий дефицит государственного бюджета в размере порядка 5–7% от ВВП, высокий уровень социальных гарантий, в том числе по пенсионному обеспечению и минимальному уровню заработных плат, государственные доходы сильно зависят от уровня экономической активности. При этом лей – национальная валюта Румынии, укрепляется относительно евро, в котором осуществляется внешняя торговля и привлекается внешнее финансирование. Денежно-кредитная политика в периоде, за который осуществлен анализ, оставалась мягкой, процентные ставки центрального банка оставались в диапазоне 1,7–2% (в 2023 г. произошло увеличение процентных ставок до 7%). Стимулирование национальной экономики осуществляется за счет внутренних и внешних источников, привлекаются зарубежные гранты из стран ЕС для развития наиболее инновационных секторов экономики. При этом уровень закредитованности домохозяйств и частного сектора находится в границах половины ВВП страны. В этом контексте рост процентных ставок в 2023 г., направленный на привлечение портфельных инвестиций, расценивается как потенциальный источник угроз финансовому суверенитету страны, однако имеются данные о высоком уровне капитализации в банковском секторе, о достаточности капитала банков в среднем на уровне 23%, о рентабельности банковского капитала на уровне 19–20% и незначительном уровне невозвратных долгов (порядка 2,5%). Поэтому привлечение портфельных инвестиций, как и обдуманый рост долга, будучи дополнительными источниками финансирования, представляются не источниками риска, а источниками возможностей для экономического роста. К слову об экономическом росте – Румы-

---

<sup>10</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/c5b5a8cb-6114-46e6-b7bee47c689022c4\\_en?filename=ip275\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/c5b5a8cb-6114-46e6-b7bee47c689022c4_en?filename=ip275_en.pdf)

ния имеет отрицательный уровень разрыва выпуска, и несмотря на рост инфляции, является одной из немногих стран с пятипроцентным реальным ростом доходов.

Кратко перечисленные выше особенности финансовой политики Румынии характеризуют ее как смелого, в вопросах финансового суверенитета, игрока на европейском рынке, не участвующего в геополитическом переделе финансовой власти и не исполняющего предписания наднациональных финансовых регуляторов, если они не вписываются в национальную экономико-социальную повестку дня. Несмотря на незначительные размеры румынской экономики и низкую степень ее влияния на экономику ЕС или мировую финансовую систему, нельзя не признать наличие возможностей для экономического роста при реализации относительно неблагоприятных сценариев развития мировой экономики и геополитики – отчасти этим можно объяснить позицию Румынии в предлагаемой классификации стран – меры денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики стимулируют экономический рост за счет имеющихся внешних и внутренних источников, при этом не наращивая уровень потребления ресурсов в ущерб будущим поколениям.

## **2. Япония, Германия, Нидерланды, Франция, Швеция, Италия, Австрия, Великобритания, Финляндия, Испания, Канада, Норвегия, Швейцария, Австралия, Польша.**

Поскольку данная группа стран является самой многочисленной, обобщим данные о типах бюджетной и монетарной политик в табл. 4. В качестве обобщающих признаков рассматриваемой группы стран можно выделить относительную жесткость фискальной политики по сравнению с денежно-кредитной политикой, причем ставки подушевых налогов в среднем превышают ставки налога на прибыль корпораций, даже если это превышение минимально (Швейцария, для которой также характерен профицит бюджета). Профицитным бюджетом также отличается экономика Норвегии, которая, в свою очередь, является добывающей страной, то есть, с позиции сохранения ресурсов для будущих поколений отнесена в данную группу условно.

Таким образом, страны, не наращивающие глобально потребление ресурсов и способные к сохранению физического капитала, полученного из прошлых поколений с учетом текущих усовершенствований, используют гибкую денежно-кредитную политику, в том числе, неконвенциональные меры, применяют стимулирующие процентные ставки, программы количественного смягчения, программы выкупа проблемных активов и иные меры по поддержке экономики и финансового рынка. При этом большинство стран этой группы могут допустить бюджетный дефицит, в том числе превышающий пороговые значения Маастрихтских соглашений и требований МВФ. Налоговые

Таблица 4

Параметры денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик группы стран, сохраняющих капитал прошлых поколений и не наращивающих потребление ресурсов

Страна	Процентная ставка ЦБ, % <sup>(а)</sup>	Неконвенциональные меры ДКП	Политика валютного курса	Дефицит бюджета <sup>(а)</sup> в % от ВВП	Держатели госдолга (основные)	Ставка налога на прибыль корпораций <sup>(д)</sup>	Ставка подоходного налога (одинокий бездетный работающий) <sup>(д)</sup>
Япония	0,1	+	Подчиняется министру финансов, применяются валютные интервенции	6,54	Банк Японии, страховые компании, банки <sup>(е)</sup>	29,74	33,0
Канада	3–4,5	+	Плавающий курс, определяемый спросом на реальные и финансовые активы	1,13	Страховые компании, банки, пенсионные фонды	26,21	31,9
Австралия	3–4,35	+	Двойственный курс: плавающий валютный курс на валютном рынке и взвешенный по уровню международной торговли валютный курс	1,34	Нерезиденты, Резервный банк Австралии, национальные инвесторы <sup>(ж)</sup>	30	29,2
Германия	2–4,75	+	Комитет по рыночным операциям Европейской системы ЦБ и единая методология учета операций, оказывающих влияние на обменный курс	1,52	Центральные банки стран евро-зоны, банки стран еврозоны, инвесторы из третьих стран, правительство Германии, банки и финансовые организации Германии <sup>(з)</sup>	29,94	47,9
Нидерланды	2–4,75	+		1,95	Финансовые институты евро-зоны, резиденты, третьи страны <sup>(и)</sup>	25,8	36,1

Продолжение табл. 4

Страна	Процентная ставка ЦБ, % <sup>а)</sup> , б)	Неконвенционные меры ДКП	Политика валютного курса	Дефицит бюджета <sup>в)</sup> в % от ВВП	Держатели госдолга (основные)	Ставка налога на прибыль корпораций <sup>г)</sup>	Ставка подоходного налога (единицы бездетных работающих) <sup>д)</sup>
Франция	2–4,75	+	Комитет по рыночным операциям Европейской системы ЦБ и единая методология учета операций, оказывающих влияние на обменный курс	4,89	Зарубежные небанковские организации, зарубежные правительственные организации, национальные банки, центральный банк <sup>к)</sup>	25,83	46,8
Италия	2–4,75	+		4,62	Банки, страховые компании, инвестиционные фонды, нерезиденты	27,81	45,1
Австрия	2–4,75	+		2,64	Финансовые институты еврозоны, банки, резиденты, третьи страны <sup>л)</sup>	24	47,2
Финляндия	2–4,75	+		3,49	Банки, центральные банки, страховые компании, пенсионные фонды <sup>м)</sup>	20	43,5
Польша	2–4,75	+		5,46	Зарубежные инвесторы, национальные коммерческие банки, страховые организации <sup>н)</sup>	19	34,3
Испания	2–4,75	+		3,13	Нерезиденты, Банк Испании, национальные коммерческие банки, страховые компании <sup>о)</sup>	25	40,2

Продолжение табл. 4

Страна	Процентная ставка ЦБ, % <sup>а), б)</sup>	Неконвенциональные меры ДКП	Политика валютного курса	Дефицит бюджета <sup>в)</sup> в % от ВВП	Держатели госдолга (основные)	Ставка налога на прибыль корпораций <sup>г)</sup>	Ставка подоходного налога (единицы без- детный работающий) <sup>д)</sup>
Норвегия	4,5%	+	Плавающий курс, оценка влияния взвешенного по внешнеторговым пропорциям курса на инфляцию и параметры финансового рынка	-14,86 (про- фицит)	Нерезиденты, в основном финансовый сектор <sup>п)</sup>	22	36,4
Швейцария	1,1–1,25	+	Плавающий курс, корректировки ДКП с позиции влияния курса на инфляцию	-0,5 (про- фицит)	Инвестиционные фонды, пенсионные фонды, страховые компании, нерезиденты <sup>р)</sup>	19,65	23,5
Швеция	3–3,75	+	Плавающий валютный курс, таргетирование инфляции	0,66	Обращение на денежном рынке, рынке капитала; операции коммерческих банков <sup>с)</sup>	20,6	42,1
Великобритания	5–5,25	+	Плавающий курс, устанавливаемый на финансовых рынках с возможностью фиксации курса для совершения определенных операций в иностранной валюте внутри страны	4,58	Банк Англии, резиденты (финансовый и нефинансовый сектор), в меньшей степени – нерезиденты <sup>т)</sup>	25	31,3

а) <https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR?skipRedirection=true&view=map>

б) <https://tradingeconomics.com/country-list/interest-rate>

в) <https://data.imf.org/?sk=061a17b2-7e6a-4b58-9b17-042af9e59a3d>

г) <https://taxfoundation.org/data/all/global/corporate-tax-rates-by-country-2023/>

- а) <https://taxfoundation.org/data/all/global/tax-burden-on-labor-oecd-2024/>
- е) <https://www.statista.com/statistics/756192/japanese-government-bonds-by-type-of-holders>
- ж) [https://www.aph.gov.au/About\\_Parliament/Parliamentary\\_Departments/Parliamentary\\_Library/pubs/tp/BudgetReview/October202223/AustralianGovernmentDebt](https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/tp/BudgetReview/October202223/AustralianGovernmentDebt).
- з) <https://www.deutsche-finanzagentur.de/en/federal-funding/government-as-issuer/investor-structure>
- и) [https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/prices-macroeconomic-and-sectoral-statistics/government-finance/government-debt/gross-government-debt-consolidated/holder?searchTerm=&filterSequence=reference\\_area\\_name&sort=relevance&pageSize=10&filterType=basic&howDatasetModal=false&filtersReset=false&resetAll=false&reference\\_area\\_name%5B0%5D=Netherlands&page=1](https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/prices-macroeconomic-and-sectoral-statistics/government-finance/government-debt/gross-government-debt-consolidated/holder?searchTerm=&filterSequence=reference_area_name&sort=relevance&pageSize=10&filterType=basic&howDatasetModal=false&filtersReset=false&resetAll=false&reference_area_name%5B0%5D=Netherlands&page=1).
- к) <https://www.reuters.com/business/finance/who-owns-frances-debt-why-it-matters-2024-06-26/>.
- л) <https://www.statistik.at/en/statistics/national-economy-and-public-finance/public-finance/maastricht-edp-indicators/government-debt>.
- м) [https://www.treasuryfinland.fi/debt-management/facts-about-central-government-debt/#who\\_are\\_finlands\\_creditors](https://www.treasuryfinland.fi/debt-management/facts-about-central-government-debt/#who_are_finlands_creditors).
- н) <https://www.statista.com/statistics/1062315/poland-structure-of-public-debt-by-holder/>.
- о) <https://www.tesoro.es/sites/default/files/estadisticas/07L.pdf>
- п) <https://www.regjeringen.no/en/topics/the-economy/economic-policy/the-central-governments-outstanding-debt/id443404/>.
- р) <https://www.efd.admin.ch/en/federal-debt>.
- с) <https://www.riksdagen.se/contentassets/4d296bd5108f484594be72ec10497bb3/report-central-government-debt-june-2024.pdf>.
- т) [https://jubileedebt.org.uk/wp-content/uploads/2021/08/10-key-facts-on-debt-in-the-UK\\_Update\\_Jan\\_21.pdf](https://jubileedebt.org.uk/wp-content/uploads/2021/08/10-key-facts-on-debt-in-the-UK_Update_Jan_21.pdf).

Источники: составлено автором по: данные, отмеченные в подстрочных ссылках к таблице.

доходы этих стран предполагают высокий уровень ответственности населения и корпораций перед лицом покрытия государственных расходов и инвестиций, а курсообразование максимально гибко подстраивается под требования финансового рынка и условия делового цикла. Иными словами, для рассмотренной группы стран ключевым является поддержка экономической активности как за счет мер монетарного регулирования, так и за счет использования средств налогоплательщиков и заемных ресурсов, получаемых как от институциональных инвесторов в самих странах и их объединениях, так и от нерезидентов.

Можно также утверждать, что выделенная группа стран устойчиво формирует свой инвестиционный потенциал за счет привлечения и перераспределения финансовых ресурсов, что позволяет в некотором смысле балансировать межпоколенческий долг.

**3. Люксембург, Новая Зеландия, Бельгия.** Рассмотрение данных о ключевых экономических индикаторах и параметрах денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик указанных стран на первый взгляд может привести к выводу о том, что объединение их в одну группу стало следствием ошибки в расчетах или предпосылках предлагаемой модели<sup>11</sup>, но при изучении данных и статистики можно найти и определенные сходства, позволяющие классифицировать эти страны как замещающие финансовым капиталом долг перед прошлым поколением и сохраняющие уровень потребления ресурсов.

Во-первых, схожей является динамика инфляции и уровня процентных ставок перечисленных стран, однако в этом можно заметить общую тенденцию. *В большей степени уникальная схожесть для данной группы стран проявляется в трех основных факторах:*

1) рост ВВП в значительной мере за счет труда, а не за счет капитала, рост числа занятых в интеллектуальных сферах,

2) отрицательная динамика производительности труда в промышленности при высоком уровне индекса человеческого капитала (по методике Всемирного Банка)<sup>12</sup> – значение составляет примерно 0,8 при среднемировом уровне данного показателя 0,4;

3) высокая доля налогов, взимаемых с доходов, в структуре налоговых поступлений (более 50%).

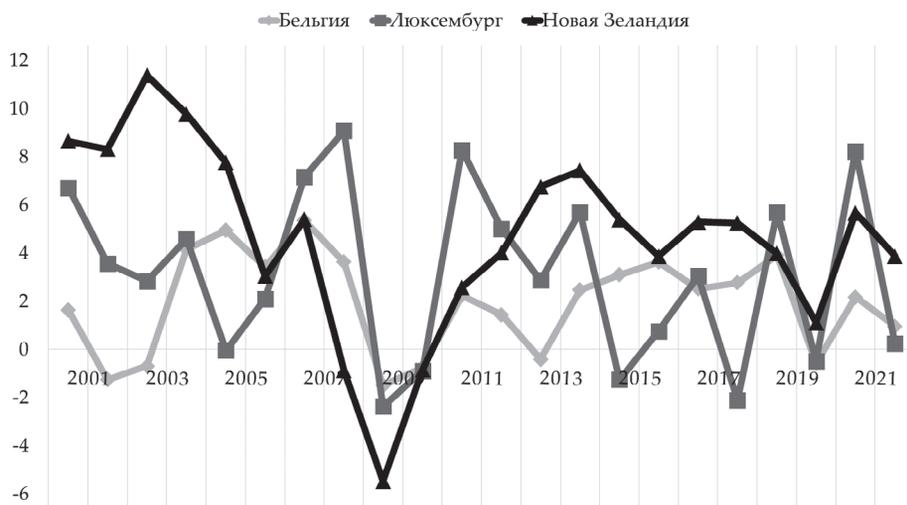
Страны в бюджетной политике ориентируются на поступления от доходов, а не с оборота, что предполагает высокий уровень ответственности граждан в финансировании общества и во многом является

<sup>11</sup> <https://www.rbnz.govt.nz/statistics/series/economic-indicators>; [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/f44ddf3f-7b94-4b49-bcbf-2e4f00af9c1b\\_en?filename=ip225\\_en.pdf&prefLang=fr](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/f44ddf3f-7b94-4b49-bcbf-2e4f00af9c1b_en?filename=ip225_en.pdf&prefLang=fr); [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/LU\\_SWD\\_2023\\_616\\_en.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-05/LU_SWD_2023_616_en.pdf)

<sup>12</sup> <https://data.worldbank.org/indicator/HD.HCI.OVRL?locations=NZ-BE-LU>

условием балансирования долга перед будущими поколениями в виде недопущения чрезмерного потребления ресурсов.

Основным признаком, отличающим указанную группу стран, можно считать схожую динамику прироста вложений в основной капитал, более того, данные позволяют выявить приоритет вложений в капитал человеческий над инвестициями в обновление основных фондов (см. рис. 5).



Источник: составлено автором по: данные <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL?locations=NZ-BE-LU>.

Рис. 5. Сглаженные темпы прироста основного капитала

Резкие изменения темпов прироста основного капитала для данной группы стран (со схожей динамикой потребительских цен<sup>13</sup>) соответствуют в целом динамике делового цикла в странах с развитыми финансовыми рынками. Основные средства, будучи, в зависимости от своей природы, носителями долгосрочных или среднесрочных циклов, в целом более инерционны и в меньшей степени зависят от динамики финансовых индикаторов, чем проиллюстрированная на рис. 5 динамика для рассматриваемых стран. Следовательно, влияние делового цикла на макроэкономические показатели можно считать важным индикатором аллокации межвременного долга: чем выше зависимость ввода основных фондов от превратностей делового цикла, тем в большей степени происходит замещение промышленного потенциала финансовым капиталом в воспроизводственных моделях.

<sup>13</sup> Источник: составлено автором по: данные <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL?locations=NZ-BE-LU>

С точки зрения влияния бюджетной и денежно-кредитной политик на сложившуюся ситуацию, можно сказать, что не программные параметры политик оказывают влияние на сложившуюся ситуацию, а в большей степени реактивность принимаемых мер и высокая зависимость от ситуации на финансовых рынках.

**4. Португалия, ЮАР, Аргентина, Греция.** Группа стран имеет принципиально разные модели регулирования и макроэкономический контекст, однако некий общий знаменатель, как представляется, можно найти в общих подходах к управлению международными паритетами торговли и движения капитала, а также управлению валютной позицией страны.

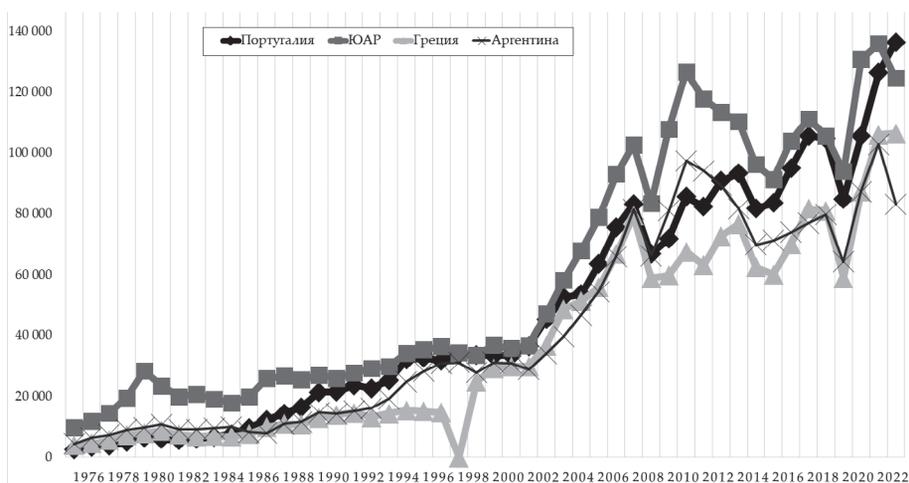
Несмотря на то, что Португалия и Греция входят в зону евро, общеизвестными являются проблемы этих стран в части поддержания необходимых пропорций для того, чтобы курс евро не сдерживал деловую активность в них. Иными словами, несмотря на отсутствие реальной возможности управления валютным курсом, страны вынуждены выбирать финансовую политику, позволяющую избежать серьезных долговых кризисов и рецессий при использовании чрезмерно крепкой для их экономик валюты.

Валютные проблемы Аргентины также широко известны и вынуждают финансовых регуляторов страны лавировать в валютной сфере для смягчения последствий финансовых кризисов. ЮАР, будучи экспортной страной с высокими бюджетными расходами, в том числе на оборону, зависит от притока иностранного капитала, а следовательно, также использует модели гибкого управления валютным курсом для повышения привлекательности иностранных инвестиций.

В целом можно сделать вывод о том, что реакцией рассматриваемых стран на кризисные явления становятся изменения в экспортно-импортных пропорциях и в целом в платежном балансе.

Таким образом, если предыдущая группа стран реагирует на изменения делового цикла чувствительностью ввода основных средств, то для рассматриваемой группы характерны изменения в экспорте товаров и услуг (см. рис. 6).

Для анализа использованы данные в текущих долларах США, без учета изменений паритета покупательной способности и валютного курса, по той причине, что цены на основные экспортные позиции рассматриваемых стран определяются главным образом на биржевых товарных рынках (commodities) и не зависят существенным образом от политики валютного курса, в большей степени – от ситуации на фьючерсном рынке. Кроме того, сопоставление в одном временном ряду скорректированных на валютный курс данных для национальных валют Португалии и Греции и курса единой европейской валюты требует проведения анализа влияния общей валюты на динамику экспор-



Источник: составлено автором по: данные <https://data.worldbank.org/indicator/BX.GSR.GNFS.CD?end=2022&locations=PT-ZA-AR-GR&start=2007>

Рис. 6. Динамика экспорта товаров и услуг, млн долл. США

тно-импортных пропорций, что может увести нас от основной задачи исследования.

С точки зрения предлагаемой методологии вывод о реакции на глобальную финансовую волатильность через управление платежным балансом говорит о том, что перечисленные страны рискуют потерять субъектность в установлении параметров денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик, поскольку испытывают дефицит, вызванный неадекватностью валютного курса, а следовательно, не способны управлять межвременным долгом. При этом умеренное потребление ресурсов в настоящем является скорее следствием их нехватки, нежели осознанного управления долгом перед будущим поколением. Иными словами, для данной группы стран характерна реактивная финансовая политика с высокой степенью зависимости от притока иностранной валюты для управления собственными макроэкономическими пропорциями.

**5. Сингапур, Корея, Таиланд, Индонезия.** Общим знаменателем для рассматриваемой группы стран является относительно невысокая база для оценки роста создания капитала и погашения межвременного долга перед прошлым. Однако можно заметить, что после преодоления последствий Азиатского финансового кризиса «тигры» первой и второй волн преуспели в обеспечении адресности эффектов скоординированной денежно-кредитной и бюджетной политик. Так, важной особенностью рассматриваемых стран является наличие нескольких «периметров регулирования» деятельности на финансовых рынках: операции на евторынках, операции на офшорных ази-

атских рынках направлены на получение доходности от финансового сектора и вовлечение национальных валют в мировую валютную систему, однако на денежных рынках непосредственно внутри стран действуют более строгие меры регулирования, в частности, резервные требования.

Это направлено на обеспечение конвертируемости и представительства на финансовых рынках, координацию текущей ликвидности и возможность установления низких спредов на денежных рынках за счет увеличения оборачиваемости. Однако при этом внутренний финансовый сектор остается защищенным мерами денежно-кредитного регулирования, а средства, аккумулируемые на внешних рынках, успешно направляются в инвестиции, необходимые для наращивания темпов индустриализации.

Несмотря на наличие внутренних проблем, связанных с неразвитостью инфраструктуры, высоким уровнем неравенства, коррупцией, «тигры» второй волны планомерно наращивают инвестиционный потенциал. Ключевой особенностью, характерной для азиатских стран с низкой базой с точки зрения наращивания занятости в индустриальных секторах и их производительности, является продуманная инвестиционная программа создания новых рабочих мест в индустриальном секторе, а не сохранение структуры занятости, как таковой [10].

Для этого проводится скоординированная бюджетная и денежно-кредитная политика, направленная на мобилизацию финансовых ресурсов при обеспечении финансовой дисциплины в банковском и валютном секторах, бюджетном стимулировании роста числа переделов в экономике и индустриализации за счет управления экспортно-импортными пропорциями и сдерживания валютного курса. При этом сращивание государственных и частных капиталов не приводит к формированию монополий за счет высокой степени контроля бюджетных расходов, адресности направляемых средств и установления количественных и качественных показателей использования инвестиционных ресурсов.

Протекционизм в области процентных ставок направлен на поддержку внутренних инноваций и развития индустриализации. Жесткая денежно-кредитная политика в отношении физических лиц стимулирует финансовую дисциплину, а негативных социальных эффектов удастся избежать за счет реализации адресных бюджетных мер поддержки образования, жилищной сферы, здравоохранения.

Процесс индустриализации и экспансии на международные рынки приводит к мобилизации всех доступных ресурсов, что отражается в нарастании экологических угроз, а также росте долга перед будущими поколениями. По мере наращивания темпов индустриализации эти проблемы очевидно встанут перед данной группой стран

более остро, однако на сегодняшний день более актуальными остаются вопросы инновационного развития, индустриализации при сохранении суверенитета финансовых рынков.

**6. Израиль, Исландия.** Группа стран объединена по признаку наращивания долга перед будущими поколениями в виде роста потребляемых ресурсов при сохранении капитала и его производительности, то есть возмещении долга перед прошлыми поколениями. Для выявления общих и особенных характеристик стран, сложно вписывающихся в одну группу, необходимо более детально рассмотреть особенности их денежно-кредитной и бюджетной политик.

Подчиняясь общим трендам борьбы с инфляцией, преодоления последствий пандемии, требований бюджетной консолидации, страны этой группы не слишком отличаются от стран, схожих с ними по уровню экономического развития. Будучи экспортно-ориентированными по ряду специфических номенклатурных позиций, страны в сложные периоды прибегают к операциям с собственной валютой, однако присутствие правительств на валютных рынках весьма умеренно.

Вместе с тем, представляется, что в структуре бюджетных расходов имеется некоторое завуалированное сходство. Исландия занимает первое место в мировом рейтинге самых миролюбивых стран, фактически не имея собственной армии. Вместе с тем Исландия является полноправным членом североευропейского оборонного альянса NORDEFSCO [11]. Данное объединение активно наращивает оборонительные мощности в области транспорта и логистики, а в бюджете Исландии, в свою очередь, государственные расходы на транспорт и логистику традиционно высоки (более 5% бюджетных расходов). Кроме того, в этой стратегической отрасли занята большая доля рабочей силы Исландии, и по данным сайта NORDEFSCO, при реализации оборонных проектов используются механизмы частно-государственного партнерства. Модель обеспечения национальной безопасности Израиля при объективно большей доле указанных затрат имеет схожую структуру.

Нельзя не вспомнить известную книгу М. Льюиса «Бумеранг» и получившую широкую известность метафору о том, что из Исландии можно напасть на любую страну [12]. По всей вероятности, такое положение страны среди северных соседей предполагает дислокацию и обслуживание большого числа оборонных мощностей для обеспечения безопасности транспортно-логистического комплекса альянса, в первую очередь, безопасность на воде. Такая структура требует определенных навыков от обслуживающего персонала, подготовки и квалификации, вместе с тем, сокращая возможности роста мультипликации и ликвидности бюджетных расходов. В условиях жесткой денежно-кредитной политики и предписанной в результате последствий кри-

зиса 2007–2009 гг. финансовой дисциплины это обстоятельство требует дополнительного бюджетного стимулирования для обеспечения необходимого уровня социальных гарантий в условиях выхода из кризиса.

И хотя условия бюджетной и денежно-кредитной политик Израиля в целом имеют иной геополитический контекст, налицо сходство в необходимости обеспечения компенсационных функций за счет отвлечения большого объема бюджетных ресурсов на выполнение социальных функций и обеспечение социальных гарантий, как вследствие особенностей обеспечения национальной обороны, так и вследствие иных социальных обязательств, принятых странами по отношению к своим гражданам. Несмотря на высокий социальный эффект и возможности экономического роста за счет внутреннего спроса, затраты такого рода имеют низкий мультипликативный эффект, а модель их распространения в экономике ограничена потребительской активностью получателей денежных потоков, то есть, населения и организаций, решающих в большей степени социально значимые функции, нежели функции развития экономики.

Доля затрат, связанных с социальными выплатами, в бюджете Исландии приближается к 65%, в бюджете Израиля такого рода расходы (включая военные) близки к 70%. С точки зрения характера затрат с позиции структуры экономики в таких пропорциях имеется логическая связь – они лишь опосредованно влияют на развитие бизнес-среды в странах. Предвосхищая сравнение с другими скандинавскими странами с высокими социальными обязательствами, следует сказать, что структуры их экономик отличаются: они ориентированы на добычу и промышленность для обеспечения социальной стабильности населения, тогда как Исландия в большей степени имеет развитый финансовый сектор.

Иными словами, сходство стран, обусловившее отнесение их к одной группе, видится в схожей структуре расходов бюджета с точки зрения их мультипликативного эффекта и социального характера получения сеньоража, что, в свою очередь, предопределяет необходимость широкого использования механизмов частно-государственного партнерства для обеспечения целевой структуры национальных экономик в условиях внешней несбалансированной среды (для Исландии – глобальной финансовой нестабильности, для Израиля – эскалации конфликта в регионе).

**7. Мексика, Турция, Иран, Пакистан.** В работе О. Григорьева «Эпоха роста. Лекции по неоконимике» [13] в качестве объяснения причин низких темпов экономического роста выделяется главный фактор – низкий уровень разделения труда. Иначе говоря, низкая степень вовлеченности в воспроизводственные контуры мировой (как правило, долларовой) финансовой системы. Перечисленные страны,

наряду с другими, не вошедшими в периметр проводимого анализа ввиду недостаточности массивов информации и данных, можно в целом охарактеризовать как страны, в меньшей степени вовлеченные во взаимодействие с долларовой инвестиционным периметром. Если выразиться точнее, то перечисленные страны в определенные этапы своего развития испытывали серьезный «разворот» долларовых инвестиций и уход их из стратегических отраслей. Так, для Мексики характерна потеря традиционных масштабов инвестиционного взаимодействия с США после переноса большинства производств в Китай и страны Юго-Восточной Азии, для Турции и Пакистана характерны крайне острые реакции в динамике притоков инвестиций в ответ на кризисные явления ввиду политической и макроэкономической нестабильности страны. Что касается экономики Ирана, то излишне упоминать об изолированности страны от источников иностранных инвестиций ввиду наложенных санкций. Инвестиционный голод приводит к необходимости постоянного балансирования бюджета, риску высокой инфляции и крайне низкой способности монетарных регуляторов оказывать воздействие на ситуацию в реальном секторе.

В итоге перечисленные страны оказываются в ловушке низких темпов развития промышленного потенциала, постоянно сокращая уровень передельности экономик и наращивая такие негативные черты, как коррупция, рост бюрократического аппарата и постоянное снижение ликвидности бюджетных расходов при невозможности противодействия этому процессу.

**8. Китай.** Ни одна экономика мира сегодня не в состоянии соперничать с китайской системой по уровню противоречивости комментариев и прогнозов развития. Кто-то видит в китайском экономическом чуде заявку на мировую гегемонию, в том числе финансовую, кто-то говорит об экстенсивном характере развития китайской экономики и соответствующих этой модели ограничениях, кто-то видит угрозу китайского господства на материке, в том числе угрозу суверенитету стран Юго-Восточной и Центральной Азии и России. Особняком стоит группа исследований китайских институтов свободного рынка, например, в известной работе «Почему одни страны богатые, а другие бедные» [14] указывается на экстрактивность китайских экономических, а главное – политических, – институтов, не позволяющих на основе инклюзивности развить рыночные свободы и политическую основу всеобщего процветания и мирового лидерства в экономике и финансах.

Иными словами, реформа открытости и финансовые инструменты ее реализации не нашли однозначного отклика в умах специалистов в области финансового регулирования, поскольку несмотря на определенные успехи, имеет место несбалансированность регулирования,

а также некоторая агрессия в области применения рычагов регулирования и механизмов насаждения китайского торгового и инвестиционного присутствия в регионах мира, что вызывает озабоченность с точки зрения методологической последовательности проводимой политики. Еще одним краеугольным камнем противоречий финансовой политики Китая остается поощряемое официальное коррупционное поведение власти предрасположенных. Речь идет о высокой степени зависимости успешности бизнеса и его финансовых моделей от приближенности структуры к властным кругам и к решению задач, поставленных Партией и Правительством. Такой бизнес-климат ведет к высокой доле коррупции в национальной финансовой системе, причем, коррупции как условной, то есть, поощряемой политической структурой страны, так и вполне реальной уголовно наказуемой, поскольку экономика бюрократии во все времена приводила к росту коррупционно настроенных чиновников.

Кроме того, китайский путь развития финансовой системы с узкой специализацией банков по отраслям промышленности ограничивает возможность денежной мультипликации и направлен на полный финансовый контроль денежных потоков со стороны Народного банка Китая. Из теорий управления хорошо известно, что, когда из всех функций управления важнейшей становится контроль, возможности для роста и развития систем такого рода становятся ограниченными. Ограничения денежной мультипликации усугубляют проблему неравенства, а это, в свою очередь, чревато экспансией так называемого фиктивного капитала в экономической системе. Неравенство порождает еще большее неравенство, а это создает перекосы в спросе и предложении на рынке, в итоге ряд отраслей получает гипертрофированное развитие, а часть отраслей попадает в полную зависимость от государства и искусственно становится дотируемой. Неравномерность в финансовых потоках приводит к неэффективности использования ресурсов во всех отраслях, а это, в свою очередь, приводит к необходимости постоянного рефинансирования уже произведенных инвестиций, что и можно считать важным признаком возникновения фиктивного капитала.

Также можно говорить об агрессивной депозитной политике банков в Китае. Стимулирование депозитной активности корпораций и населения производится мерами государственного вмешательства в инвестиционный процесс, что, по сути, также является инструментом контроля финансовых потоков. Кроме того, с учетом приоритетов инвестиционной политики и насаждения инфраструктурной зависимости странам, входящим в политический периметр интересов «Пояса и пути», можно говорить о низкой ликвидности банковского сектора: средства, иммобилизованные в активах долгосрочного

характера, часто расположенных за рубежом, предполагают наличие постоянного увеличения ресурсной базы без фактического источника окупаемости, что по своему характеру имеет черты финансовой пирамиды с вовлечением в процесс ее обслуживания бюджетных ресурсов.

Кроме того, специфические методы координации Китаем денежно-кредитной политики при экспансионистской бюджетной политике приводят к наличию серьезных дисбалансов. Управление процентными ставками и валютным курсом решает задачи защиты внутреннего финансового рынка Китая при необходимости обеспечения конкурентоспособности экспорта. В итоге Китай, являясь нетто-экспортером капитала, использует затратные модели финансово-экономической экспансии, фактически не имея институциональной силы или свободной конвертируемости юаня, несмотря на активное использование своп-линий. Это означает, что при циклических или иных колебаниях внешней финансовой конъюнктуры финансовая система с операционным дефицитом ликвидности может ориентироваться на резервы и государственную помощь, а не на встроенные стабилизаторы в виде процентных ставок.

Рыночный характер ценообразования на рынках денег и капитала номинален и подчиняется фактически задачам опережающего развития заданных извне секторов экономики со структурным дисбалансом внутреннего рынка и высокой волатильностью рынка внешнего.

В этих условиях агрессивная финансовая политика Китая, не сбалансированная с точки зрения инструментария внутри страны с позиции необходимости сокращения неравенства, с инструментами экстенсивного финансирования внешних, зачастую убыточных инвестиций, без возможности установления контроля операционных издержек в будущем, приводит к постоянному воспроизводству неэффективности, что выражается в экстенсивном наращивании капитала при одновременном наращивании межвременного долга перед будущими поколениями. В связи с этим можно сделать вывод, что без изменения финансовой политики у китайской экспансии есть серьезный риск осязаемых границ роста и невыполнимости планов выхода на уровень развитых стран в индустриализации.

**9. США и Индия.** Первая ассоциация, приходящая на ум при рассмотрении в одной группе США и Индии – это работа «Плоский мир» Томаса Фридмана [15]. Идея сближения динамики развития США и Индии может быть обоснована тем, что США прочно вовлекают Индию в свои воспроизводственные контуры (по О. Григорьеву), активно используя трудовой потенциал и готовность к развитию ключевых универсальных технологий в качестве сервисного партнера.

По сути, сервисная модель ведения бизнеса в области высоких технологий сегодня является одним из драйверов развития американской

промышленности, наряду с развитым финансовым сектором. Пресловутый пример про цены экспортируемой из США техники в пересчете на 1 кг веса подтверждает эту версию: кг «Боинга» стоит порядка 15 тыс. долл., кг «Айфона» – около 6 тыс. долл., а кг «Теслы» – порядка 2 тыс. долл. Известно, что сервисное обслуживание Боинга является дорогостоящим, а доходы от него превышают даже доходы от продажи самолетов, Айфон нуждается в постоянных обновлениях, а продажа софта через официальное приложение Apple также является важным источником доходов компании. Тогда как сервис и ремонт автомобилей осуществляется в основном через дилерскую сеть, не подконтрольную компании.

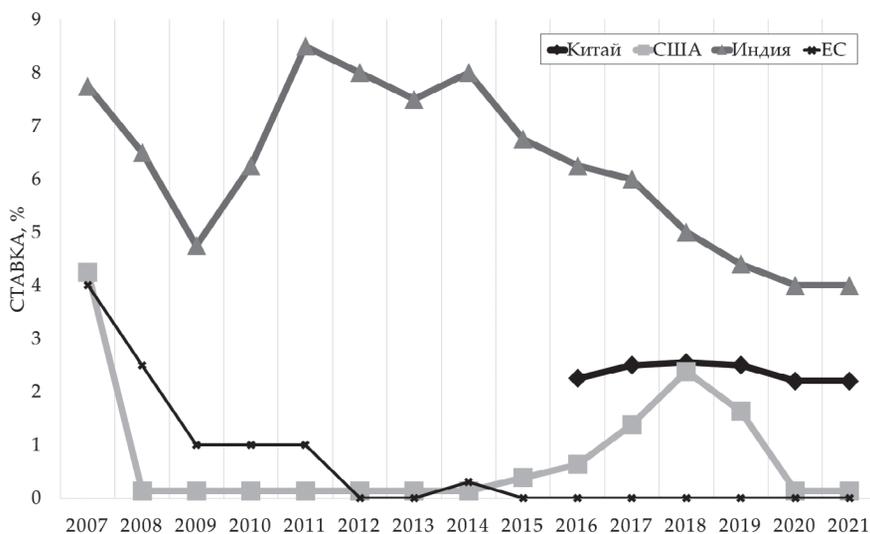
Поэтому активное вовлечение Индии в модели сервисного обслуживания, активно применяемые бизнесом США, автоматически заводит страну в рамки действующей модели финансовой системы мирового финансового центра. Это означает необходимость сближения финансовых политик для избежания дисбалансов, способных принести убытки бизнесу.

Налоговая система Индии построена по принципу стимулирования экспорта услуг и наращивания за счет экспортных доходов динамики внутреннего рынка. Основное налоговое бремя перенесено на физических лиц, существует гибкая система стимулов, поощряющая инновационное поведение налогоплательщиков. Льготы могут превышать 100% налога, подлежащего уплате, при реализации целей инновационного промышленного развития и роста экспорта инновационных услуг [16].

Что касается денежно-кредитной политики и ее основного инструмента – процентной ставки, то в последнее время (после пандемии) наблюдается сближение параметров денежно-кредитного регулирования в Индии и США (а также ЕЦБ и ЦБ Великобритании – справочно). Динамика процентных ставок представлена на рис. 7.

Период между кризисом 2007–2008 гг. и кризисом пандемии характеризуется высоким спредом между ставками Индийского резервного банка и ФРС, что выступило еще одним стимулом для иностранных инвесторов, ориентированных на индийский рынок. Рост инвестиций в торгуемые секторы индийской промышленности подогревался и последовательной девальвацией рупии, а также наличием институциональных сложностей, связанных с вывозом национальной валюты из страны.

Иными словами, индийская экономика массово ориентирована на использование сервисных моделей взаимодействия с инвесторами, представляющими мировой финансовый центр, а денежно-кредитная политика США во многом обеспечивает реальную ликвидность бюджетных стимулов внутренней политики Индии.



Источник: составлено автором по: данные <https://data.imf.org/regular.aspx?key=61545855>, <https://ru.tradingeconomics.com/india/interest-rate#>

Рис. 7. Динамика процентных ставок центральных банков

Такая модель экспансии позволяет использовать ресурсы США для агрессивного наращивания промышленного потенциала в стране, но наряду с сохранением возможности инноваций и индустриализации приводит к тому, что возрастает долг перед будущими поколениями, что также является угрозой возникновения лимитов роста в перспективе. И если США опираются на развитый финансовый рынок и мировой характер собственной валюты, то Индия, используя актуальную на данный момент времени для экономики США (и других развитых стран), не имеет конвертируемой валюты или источников предотвращения дефицита ресурсов в будущем.

Ограничение, свойственное данной группе стран, кроется в широком применении сервисной модели экономики, ориентации на эту модель экспортно-импортных пропорций, валютной политики и бюджетно-налогового стимулирования отдельных секторов экономики при росте налоговой нагрузки на население. При этом пут-опцион Гринспена фактически имеется только у США, что увеличивает риски индийской финансовой системы.

**10. Российская Федерация.** Основное противоречие, свойственное российской финансовой системе, состоит в том, что ее регулирование ориентировано на фондовый принцип финансирования, а фактически реализуется банковская модель финансового сектора. Возникающий в итоге перекокс выражается в том, что иерархия банков строится по принципу доступа к финансовым рынкам, которые,

в свою очередь будучи неликвидными, подстраиваются под настроения сконцентрированного банковского капитала и обеспечивают ему возможность изъятия маржи за счет всех остальных участников финансового рынка.

В итоге возникает система, несбалансированная по всем параметрам. Во-первых, бюджетные расходы разгоняют инфляцию, замещая хозрасчет с его встроенной эффективностью, позволяющей наращивать инвестиции. Во-вторых, политика ЦБРФ (таргетирование инфляции и инструментальная независимость) борется с собственными инфляционными ожиданиями, усиливает неравенство из-за разного уровня доступа у разных бизнес-структур к финансированию – как бюджетному, так и банковскому, не говоря о фондовом (рынок по-прежнему неликвиден). В-третьих, рост концентрации в банковской системе наращивает банковский мультипликатор (чем у большего числа агентов открыты счета в одном банковском учреждении, тем больше способность такого учреждения эмитировать безналичные кредитные деньги). В-четвертых, банки в конкуренции за рост мультипликатора прибегают к агрессивной маркетинговой стратегии (в 2023 г. по данным Форбс на российском рынке отмечен колоссальный рост кэшбэка и других программ лояльности)<sup>14</sup>. В-пятых, ситуация усугубляется валютной политикой и усложнением, а значит – удорожанием – обхода антироссийских санкций. Все это порождает импортируемую инфляцию. В-шестых, российская инфляция имеет свою специфику, являясь зачастую инфляцией издержек (предложения), а не инфляцией спроса. При попытке наладить производство внутри страны промышленные предприятия сталкиваются с высокой стоимостью комплектующих, как отечественного, так и импортного производства, поскольку цепочки создания стоимости были разрушены при приватизации государственных предприятий. Многие комплектующие производятся за рубежом, либо являются продукцией промышленных монополистов внутри страны. В итоге национальное производство при данном масштабе цен становится неприбыльным, поэтому ценовой потолок искусственно повышается. В-седьмых, на инфляцию издержек оказывает влияние и цена привлечения капитала. Если бизнес не имеет выхода на фондовый рынок, то высокие банковские процентные ставки приводят к росту стоимости заимствований, что также находит свое отражение в ценах изготавливаемой продукции.

---

<sup>14</sup> <https://www.forbes.ru/finansy/510125-gonka-kesbekov-pocemu-banki-narastili-tratyna-programmy-loal-nosti>

## Заключение

Группировка стран по уровню межпоколенческого долга может стать дополнительным инструментом оценки влияния фискальной и монетарной политик государств на динамику реальных показателей. Такая группировка позволяет расширить оценки экономических политик стран и дать ответы на вопросы о поступательном развитии, либо, напротив, о затухающей динамике из-за исключительно экстенсивного развития за счет потребления ресурсов без качественного изменения способов их переработки. Выводы, приведенные в настоящей работе, применительно к каждой из групп стран могут быть использованы для обоснования направлений изменений экономической политики как с точки зрения актуального вопроса технологического суверенитета, так и с позиции устойчивого развития и ответственного потребления ресурсов.

Как показало проведенное исследование, российская экономика пока не имеет достаточных источников для формирования ресурсной базы экономически здорового бизнеса, реальный капитал разрушается за счет неконкурентоспособности производства и невозможности получения положительного эффекта масштаба от кластеризации или массового производства высокотехнологичной продукции. Бюджетные расходы, как правило, неликвидны, точечны и не имеют системного характера с точки зрения формирования воспроизводственного контура, поэтому приводят к росту инфляции, усиливаемой мерами денежно-кредитной политики. Все это происходит на фоне роста долга перед будущими поколениями за счет сокращения доступных для них ресурсов, в том числе человеческих.

Первоочередной мерой должно стать сворачивание политики таргетирования инфляции с инструментальной независимостью Центрального банка, и подчинение трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики задаче роста ликвидности бюджетных расходов. Это означает, во-первых, включение в трансмиссионный механизм бюджетного канала и выявление принципов согласования его применения с действием других каналов трансмиссионного механизма. Во-вторых, сам трансмиссионный механизм должен быть пересмотрен с точки зрения выполнения задачи сокращения межвременного долга, а именно, наращивания производственных мощностей, роста производительности, усовершенствования технологий и перехода к ресурсосберегающим практикам в промышленности и ведении домашних хозяйств. Для этой цели канал рефинансирования (кредитный канал), в том числе, льготный, должен быть использован для перераспределения рисков инвестирования в новые производства, кластеры, технологии между инициатором, банком и госу-

дарством. Что касается фондового канала и канала благосостояния, то их действие должно стимулироваться новыми требованиями к листингу компаний, программами реального налогового стимулирования розничных инвесторов, контролем соблюдения их интересов со стороны эмитентов, жестким контролем индексной торговли. Задача активизации фондового канала трансмиссионного механизма на начальной стадии трансформации видится в стимулировании сокращения концентрации на финансовом рынке и возможности диверсификации эмитентов в различных его сегментах, в частности, на рынке денег и фондовом рынке.

Модели участия в воспроизводственных контурах третьих стран и их объединений должны быть заменены на модели развития промышленной кооперации внутри самой экономики с механизмами льготного финансирования для доказавших свою эффективность кластеров на этапе массового производства, а не на этапе разработки, особенно в IT – отрасли.

Идея межпоколенческого долга в этом отношении может помочь в установлении отраслевой структуры согласованной бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политик России. Применение данной модели в отраслевом разрезе позволит выявить секторы российской экономики, имеющие максимальные разрывы в воспроизводственных цепочках и нуждающиеся в финансировании опережающего развития за счет бюджетного стимулирования, прямого и косвенного, а также за счет предоставления приоритетного доступа к финансовым рынкам и (или) банковскому кредитованию. При этом в качестве целевого показателя предоставления ресурсов должны выступать объемы производства по всему воспроизводственному контуру, что впоследствии может быть использовано и для наращивания международной конкурентоспособности российского промышленного производства.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Концептуальные модели интеграции денежно-кредитной и бюджетной политики: монография / колл. авторов под ред. В.А. Слепова. М.: Русайнс, 2024.
2. Барро Р.Дж. Экономический рост / Р. Дж. Барро, Х. Сала-и-Мартин; пер. с англ. М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2017.
3. Денисенко М., Козлов В. Межпоколенческие счета и демографический дивиденд в России // Демографическое обозрение. 2018. Т. 5. № 4. С. 6–35. DOI: 10.17323/demreview.v5i4.8661.
4. Аджемоглу Д. Введение в теорию современного экономического роста: в 2 кн. Книга 1 = Introduction to Modern Economic Growth (2009). М.: Изд. дом «Дело» РАНХиГС, 2018.
5. Истерли У. В поисках роста. Приключения и злоключения экономистов в тропиках / Уильям Истерли, 2006 г.

6. Агийон Ф., Уильямсон Д. Экономический рост, неравенство и глобализация: теория, история и политическая практика. М.: Изд. дом «Дело» РАНХиГС, 2015.
7. Стиглиц Дж. Люди, власть и прибыль: Прогрессивный капитализм в эпоху массового недовольства / Джозеф Стиглиц, пер. с англ. М.: Альпина-Паблишер, 2020.
8. Гребер Д. Долг: первые 5000 лет истории. М.: Ад Маргинем Пресс: Музей современного искусства «Гараж», 2021.
9. Бюджетно-налоговые и денежно-кредитные инструменты достижения финансовой стабильности и обеспечения экономического роста: монография / колл. авторов; под ред. М. А. Абрамовой. М.: КНОРУС, 2023.
10. Суэтин А.А. Кризис позади, впереди – нарождающиеся рынки // Финансовая аналитика. Проблемы и решения. 2010. № 2 (26). С. 12–21.
11. Надточей Ю.И. Модели оборонной кооперации на северном и восточном фланге ЕС (опыт «Нордена» и Вишеградской группы) // Сравнительная политика. 2018. № 2. С. 26–40. DOI: 10.18611/2221-3279-2018-9-2-26-40.
12. Льюис М. Бумеранг. Как из развитой страны превратиться в страну третьего мира. М.: Альпина-Паблишер, 2019.
13. Григорьев О. Эпоха роста. Лекции по неоконимике. Расцвет и упадок мировой экономической системы. М.: Карьера – Пресс, 2016.
14. Аджемоглу Д., Робинсон Д.А. Почему одни страны богатые, а другие бедные. М.: Издательство АСТ, 2023.
15. Фридман Т. Плоский мир. Краткая история XXI века. М.: АСТ: ХРАНИТЕЛЬ, 2006.
16. Полежарова Л.В. Налоговые системы и экономический рост в Китае и Индии // Экономика. Налоги. Право. 2023. № 16 (5). С. 114–124. DOI: 10.26794/1999-849x-2023-16-5-114-124.

## REFERENCES

1. Conceptual models of integration of monetary and budgetary policies: monograph / collective of authors edited by V.A. Slepov. Moscow: Rusains, 2024.
2. Barro R.J. Economic growth / R.J. Barro, H. Sala-i-Martin; trans. from English. Moscow: BINOM. Knowledge Laboratory, 2017.
3. Denisenko M., Kozlov V. Intergenerational accounts and demographic dividend in Russia // Demographic Review. 2018. Vol. 5. No. 4. Pp. 6–35. DOI: 10.17323/demreview.v5i4.8661.
4. Acemoglu D. Introduction to the theory of modern economic growth: in 2 books. Book 1 = Introduction to Modern Economic Growth (2009). Moscow: Delo Publishing House, RANEPА, 2018.
5. Easterly W. In Search of Growth. Adventures and Misadventures of Economists in the Tropics / William Easterly, 2006.
6. Aghion F., Williamson D. Economic Growth, Inequality, and Globalization: Theory, History, and Political Practice. Moscow: Delo Publishing House, RANEPА, 2015.
7. Stiglitz J. People, Power, and Profits: Progressive Capitalism in the Age of Mass Discontent / Joseph Stiglitz, translated from English. Moscow: Alpina-Publisher, 2020.
8. Graeber D. Debt: The First 5000 Years of History. M.: Ad Marginem Press: Garage Museum of Contemporary Art, 2021.

9. Budgetary, tax and monetary instruments for achieving financial stability and ensuring economic growth: monograph / coll. authors; edited by M.A. Abramova. M.: KNORUS, 2023.
10. *Suetin A.A.* The crisis is behind us, emerging markets are ahead // Financial analytics. Problems and solutions. 2010. No. 2 (26). Pp. 12–21.
11. *Nadtochey Yu.I.* Models of defense cooperation on the northern and eastern flank of the EU (the experience of Norden and the Visegrad Group) // Comparative politics. 2018. No. 2. Pp. 26–40. DOI: 10.18611/2221-3279-2018-9-2-26-40.
12. *Lewis M.* Boomerang. How to Transform from a Developed Country into a Third World Country. Moscow: Alpina-Publisher, 2019.
13. *Grigoriev O.* The Age of Growth. Lectures on Neoeconomics. The Rise and Decline of the World Economic System. Moscow: Karera-Press, 2016.
14. *Acemoglu D., Robinson D.A.* Why Some Countries Are Rich and Others Poor. Moscow: AST Publishing House, 2023.
15. *Friedman T.* The Flat World. A Brief History of the 21st Century. Moscow: AST: KHRANITEL, 2006.
16. *Polezharova L.V.* Tax systems and economic growth in China and India // Economy. Taxes. Law. 2023. No. 16 (5). Pp. 114–124. DOI: 10.26794/1999-849x-2023-16-5-114-124.

Дата поступления рукописи: 11.09.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Динец Дарья Александровна** – доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой «Финансы и кредит» ФГАОУ ВО «Российский университет дружбы народов им. Патриса Лумумбы», ведущий научный сотрудник Института исследований социально-экономических трансформаций и финансовой политики ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», Москва, Россия  
ORCID: 0000-0001-8734-8998  
dardinets@gmail.com

#### ABOUT THE AUTHOR

**Daria A. Dinets** – Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Head of the Department of the Finance and Credit, Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba, Leading Researcher, Institute for Research of Socio-Economic Transformations and Financial Policy, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia  
ORCID: 0000-0001-8734-8998  
dardinets@gmail.com

#### CONTRADICTIONS BETWEEN MONETARY AND FISCAL POLICIES: ANALYSIS OF THE CURRENT SITUATION AND POSSIBILITIES OF REDUCING THE LEVEL OF INTERGENERATIONAL DEBT

The article proposes the author's approach to grouping countries according to the level of use of resources inherited from past generations, as well as resources "borrowed" from

future generations. The sample of countries was grouped based on the increase in production capacity compared to the level of past generations, which characterized the degree of use of those achievements that were formed by past generations, or formed their own reproduction circuit based on the achievements of engineering trends and future technologies. Further, these countries were grouped on the basis of “predatory” use of resources to the detriment of future generations. At the junction of two grouping characteristics, the author’s grouping of countries according to the level of intergenerational debt was formed. An analysis of the influence of monetary and fiscal policies on the economies of the countries of each group was carried out. Conclusions are drawn about the possibility of reducing the level of intergenerational debt through policy coordination without the use of automatic rules or recommendations of the Washington Consensus. For each group of countries, their own characteristic features of the fiscal and monetary policies combination have been identified, which have a stronger impact on the dynamics of intergenerational debt.

**Keywords:** *monetary policy, fiscal policy, resource consumption, productivity, growth, intergenerational debt.*

**JEL:** H10, H60.

Г.А. БОРИСЕНКО

аспирант экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ НЕЙРОННЫХ СЕТЕЙ ДЛЯ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ СТОИМОСТИ АКЦИЙ НА ОСНОВЕ НОВОСТНЫХ ДАННЫХ<sup>1</sup>

Данная работа посвящена прогнозированию движения стоимости акций крупных российских компаний, представленных в индексе Московской биржи, на основе новостных данных. В качестве моделей для прогноза используются нейронные сети трансформеры, а также и классические методы машинного обучения. В качестве новостных данных используются крупные российские новостные источники и Telegram-каналы по экономике и финансам. Задача решается в двух постановках: классификация на 2 класса (цена акции окажется выше/ниже текущей) и классификация на 3 класса (цена акции окажется выше/примерно на том же уровне/ниже текущей). В результате исследования было выявлено, что классические методы машинного обучения справляются лучше с данной задачей в общем случае, но нейронные сети также показывают хорошее качество для крупных компаний.

**Ключевые слова:** стоимость акций, новости, нейросети.

УДК: 336.763.21, 004.032.26

EDN: KJVYKJ

DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_211\_232

### Введение

Согласно гипотезе эффективного рынка (подробнее см.: [4]), вся существенная информация немедленно и в полной мере отражается на рыночной стоимости ценной бумаги. Это значит, что никакие новости или события не могут обеспечить кому-либо из акторов преимущество в прогнозировании будущей цены актива, поскольку все значимые факторы уже учтены рынком.

---

<sup>1</sup> Выражаю искреннюю благодарность Гурову Илье Николаевичу, д.э.н. (СФА, экономический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова), Демиденко Татьяне Ивановне, к.э.н. (РГЭУ (РИНХ)), Мирзояну Ашоту Гамлетовичу (экономический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова) за ценные советы при написании данной работы на стадии подготовки препринта.

Но, даже при том что сильная форма эффективности рынка<sup>2</sup> недостижима, тем не менее существуют возможности для того, чтобы на основе анализа новостных данных предсказывать изменения будущей стоимости актива.

Капитализация публичных компаний зависит от событий, которые происходят как в сфере самого бизнеса, так и за ее пределами. Соответственно, имея доступ к этой информации, при недостижимости сильной формы эффективности рынка, можно делать предсказания о стоимости акций компании в будущем.

Наиболее доступным источником информации о компаниях являются публикации крупных новостных изданий, однако информация там публикуется с задержкой. Чтобы преодолеть этот недостаток, можно воспользоваться новостями из социальных сетей, в частности из Telegram-каналов, где публикация новостей происходит максимально быстро.

Объектом данного исследования являются новости о публичных компаниях, а предметом – взаимосвязь новостей о таких компаниях с движением цен их акций.

На данный момент лучше всего справляются с задачей обработки естественных языков современные архитектуры нейронных сетей, так как они способны агрегировать в себе огромное число взаимосвязей в имеющейся информации; зачастую они способны даже превосходить результат работы человека. Таким образом, с помощью глубокого семантического анализа полученных новостей можно попробовать уточнить предсказание о движении стоимости акций компаний, к которым новость относится. Более того, в случае статистически значимых результатов можно будет говорить о возможностях искусственного интеллекта использовать информацию из новостей для более успешной торговли на неэффективных, с точки зрения разных по силе форм эффективности, рынках.

Цель данной работы состоит в построении моделей машинного обучения, способных предсказывать направление движения стоимости акций крупных компаний на Московской бирже. В качестве моделей будут использоваться как классические методы машинного обучения, так и нейросетевые подходы, с целью сравнения качества их прогнозов. Более того, будет проведен сравнительный анализ предсказательной силы моделей для разных входных данных: традиционных новостей из крупных новостных ресурсов и новостей из Telegram-каналов<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Сильная форма эффективности рынка – если стоимость рыночного актива полностью отражает всю информацию – прошлую, публичную и внутреннюю (инсайдерскую информацию, которая известна узкому кругу лиц в силу служебного положения, или иных обстоятельств). Ru/Wikipedia.org/wiki.

<sup>3</sup> Основные понятия и термины, используемые в статье, приведены в Приложении.

## 1. Обзор литературы

Прогнозирование движения акций интересовало людей с момента создания фондовых бирж. Однако строить краткосрочные прогнозы на основе новостных данных стало возможным относительно недавно, что объясняется большой размерностью данных, с одной стороны, а с другой – отсутствием до недавнего времени необходимых мощностей.

Одной из первых работ, где использовались новости для предсказания движения стоимости акций, стала статья Фама [4]. В ней автор пользовался моделью Rainbow для текстовой классификации и моделью Naïve Bayes. Со временем вычислительные мощности росли, а алгоритмы машинного обучения развивались. При работе с текстами стали использовать продвинутые методы векторизации TF-IDF и Word2vec, а также более сложные методы машинного обучения, такие как SVM [3], «случайный лес» [13] и бустинг [10].

Нейросетевые подходы решения задачи также активно развивались. В исследованиях находили применение сверточные [14] и рекуррентные нейронные сети [6], а также наиболее популярный вид нейросетей для работы с текстовыми данными на сегодняшний день – трансформеры [7].

В источниках данных наблюдается меньшая вариативность. Как правило, авторы используют новости крупных изданий [6] или новости в Twitter [8]; иногда встречаются более нестандартные источники, например комментарии пользователей Twitter по поводу изменения цен на активы [10].

К сожалению, русскоязычных статей по прогнозированию стоимости акций, торгующихся на Московской бирже, с помощью нейросетей на основе новостей в открытом доступе при подготовке статьи не было найдено. На данный момент в опубликованных русскоязычных статьях используются только авторегрессионные модели (см., например: [1]). Если же говорить об анализе именно новостей, то существует научная работа о влиянии политических новостей на акции различных секторов [12]. Но ее главная цель – оценить степень воздействия новостей на акции секторов, цель же данного исследования – предсказывать направление движения акций.

## 2. Используемая информация и данные<sup>4</sup>

### 2.1. Классические новости

В качестве источника традиционных новостных данных были выбраны крупные новостные издания России (РИА «Новости», «Ком-

---

<sup>4</sup> Весь код и ссылки на все данные можно найти по ссылке на репозиторий на GitHub [https://github.com/BorisenkoGeorgiy/Disser\\_news\\_stocks](https://github.com/BorisenkoGeorgiy/Disser_news_stocks) (дата обращения: 24.10.2024).

мерсантъ», Лента.ру, «Ведомости»), данные из которых были получены с помощью самостоятельно реализованных автором на языке Python парсинговых программ. Всего было получено 716 740 уникальных текстов, начиная с 1 января 2010 г., по 20 ноября 2022 г.

## 2.2. *Новости из Telegram*

В Telegram существует множество различных каналов, основная идея которых — освещение актуальных событий о публичных компаниях. Их существенно больше, чем крупных новостных источников, поэтому необходима процедура отбора каналов, чтобы максимально охватить информационное поле публичных компаний. Стартовый набор каналов был выбран автором на основе экспертного мнения. Все эти каналы крупные и публикуют новости часто и в коротком формате. Далее, с помощью самостоятельно написанной автором парсинговой программы, были получены новости из этих каналов<sup>5</sup>.

Telegram-каналы часто пересылают новости друг другу, и эта информация также может быть получена при парсинге. Таким образом, из полученных данных можно извлечь информацию о каналах, на которые ссылается выбранный канал. В результате была составлена матрица популярности каналов. Популярность канала определялась по тому, сколько каналов и как часто на него ссылаются. По полученным значениям данной матрицы можно выделить наиболее популярные каналы, которые не содержатся в исходной выборке, и получить все новости из них.

Данные действия совершались итеративно, пока к списку каналов не перестали добавляться новые каналы. Таким образом удалось охватить максимально широкое информационное поле, ограничившись условно небольшим числом Telegram-каналов. В результате было получено 1 043 208 уникальных текстов за период, начиная от создания каждого канала, до 15 января 2023 г.

## 2.3. *Предварительная обработка текстов*

Для работы с текстовыми данными их необходимо преобразовать к виду, понятному для модели, то есть к числовому.

Для классического ML все текстовые данные были очищены от пунктуации и различных служебных символов, таких как  $\backslash n$  и  $\backslash t$ , затем очищены от стоп-слов (различные предлоги, местоимения, частицы). Также при обработке текстов Telegram каналов были удалены смайлики. После этого все тексты были приведены к нижнему регистру и лемматизированы с помощью пакета `rumorphy2` для Python.

<sup>5</sup> Парсеры – программы, которые помогают собирать и систематизировать данные. Информацию можно брать как со своего веб-ресурса, так и с других сайтов.

Нейросетевые модели используют уже предварительно обученные эмбединги, которые могут работать с предложениями практически в сыром виде. Были удалены лишь специальные символы  $\backslash n$ ,  $\backslash r$  и смайлики.

#### **2.4. Выборка ценных бумаг для исследования**

Для анализа были выбраны ценные бумаги, входящие в Индекс МосБиржи на ноябрь 2021 г. Из выборки были исключены такие компании (далее компании будут называться их биржевыми тикерами), как OZON, VKCO, POGR, HHRU, POGR, так как на тот момент они недавно появились на бирже, поэтому по ним было собрано мало информации.

Также из списка ценных бумаг были исключены привилегированные акции SBERP, TATNP, SNGSP, так как в моей выборке присутствуют обыкновенные акции соответствующих эмитентов. Итоговый список компаний, информация о которых анализировалась в данном исследовании, представлен в табл. 1.

#### **2.5. Получение данных о стоимости ценных бумаг и создание целевой переменной**

Данные о стоимости ценных бумаг были также получены с помощью самостоятельно реализованной парсинговой программы на Python с сайта финансового портала Финам.ру<sup>6</sup>. По каждой компании были получены данные цены открытия, минимальной, максимальной, закрытия и объем торгов в денежном эквиваленте по интервалам 5, 10, 15, 30 минут, 1 час и 1 день.

При классификации на 2 класса целевая переменная равнялась 0, если после выхода новости цена актива снизилась, и 1, если выросла.

При классификации на 3 класса задается предпосылка, что не каждая новость оказывает значимое влияние на движение акций компании. За интервал в  $n$  предыдущих минут от момента выхода новости вычислялась средневзвешенная цена и ее стандартное отклонение. Если в следующие  $n$  минут средневзвешенная цена отклонялась от средневзвешенной за последние  $n$  минут более, чем на полтора стандартных отклонения, то такая новость относилась к классу +1 или -1 в зависимости от направления отклонения (позитивный/негативный класс). Если же средневзвешенная цена остается в рамках полутора стандартных отклонений, то такой новости присваивается класс 0, то есть нейтральный.

---

<sup>6</sup> Официальный сайт АО «Инвестиционный холдинг Финам» <https://www.finam.ru/> (дата обращения: 10.01.2023).

## Список компаний, участвовавших в исследовании

Тикер	Компания	Сектор
AFKS	ПАО АФК «Система»	Различные сектора
AFLT	ПАО «Аэрофлот»	Транспортный
ALRS	ПАО «Алроса»	Несырьевые полезные ископаемые
СВОМ	ПАО «Московский кредитный банк»	Ритейл
СНМФ	ПАО «Северсталь»	Черная металлургия
DSKY	ПАО «Детский мир»	Ритейл
FEES	ПАО «Россети»	Электроэнергетика
GAZP	ПАО «Газпром»	Нефтегазовый
GMKN	ПАО «Норильский никель»	Цветная металлургия
HYDR	ПАО «РусГидро»	Электроэнергетика
IRAO	ПАО «Интер РАО»	Электроэнергетика
LKOH	ПАО «Лукойл»	Нефтегазовый
LSRG	ПАО «ЛСР»	Девелопмент
MAGN	ПАО «ММК»	Черная металлургия
MOEX	ПАО «Московская биржа»	Финансовый
MTSS	ПАО «МТС»	Телекоммуникации
NLMK	ПАО «НЛМК»	Черная металлургия
NVTK	ПАО «Новатэк»	Нефтегазовый
PHOR	ПАО «Фосагро»	Химическая и нефтехимическая
PIKK	ПАО «ПИК»	Девелопмент
PLZL	ПАО «Полюс»	Золотодобыча
ROSN	ПАО «Роснефть»	Нефтегаз
RTKM	ПАО «Ростелеком»	Телекоммуникации
RUAL	ПАО «Русал»	Цветная металлургия
СBER	ПАО «Сбербанк»	Финансовый
SNGS	ПАО «Сургутнефтегаз»	Нефтегазовый
TATN	ПАО «Татнефть»	Нефтегазовый
TCSG	ПАО «ТКС Групп»	Финансовый
TRNFP	ПАО «Транснефть»	Нефтегазовый
VTBR	ПАО «ВТБ»	Финансовый
YNDX	ПАО «Yandex»	Телекоммуникации

Источник: составлено автором.

## **2.6. Разметка данных с помощью регулярных выражений**

Некоторую часть информации, которая заложена в тексте, можно извлечь путем поиска ключевых слов. В языках программирования (в том числе и на Python) это реализовано через функционал Регулярных выражений (regex). То есть, если задать набор ключевых слов, можно проверить, какие из них входят в текст, и разметить все тексты соответствующим образом.

С помощью регулярных выражений были отобраны новости, которые относятся к конкретным компаниям. Например, если в тексте новости встречается «Сбербанк», то эта новость относится к ПАО «Сбербанк». Все регулярные выражения были составлены самостоятельно, их список можно найти на GitHub. Регулярные выражения состояли не только из названий компаний, но и из их сокращенных названий, биржевых тикеров и названий дочерних предприятий.

## **3. Построение Бейзлайн-моделей**

В качестве бейзлайн-моделей были выбраны модели «Случайного леса» [2] и Градиентного бустинга над деревьями [9] из-за своей относительной легкости работы с большими данными. Также они показывали себя хорошо в прошлых исследованиях из Обзора литературы и превосходили по качеству модели Наивного Байеса и Логистической регрессии. SVM, хоть и показывала сравнимое качество в исследованиях, является вычислительно дорогой моделью. Так как было получено 1,7 млн текстов, то работа с SVM будет затруднительна.

Для бейзлайна текстовые данные приводились к числовым с помощью метода TF-IDF. Параметры моделей и TF-IDF можно найти в приложенной выше ссылке на Github. Подбор параметров для моделей классического машинного обучения проводился с помощью перебора по сетке на основе кросс-валидации.

Обучение и кросс-валидация проводились на всех доступных данных до 1 июня 2021 г. не включительно. Под тестовую часть были выделены данные с 1 июня 2021 г. по 1 января 2022 г. не включительно. Для каждого временного интервала, каждой компании и каждого источника была построена отдельная модель классического машинного обучения.

Чтобы показать наличие информации в текстах предсказания моделей сравнивались с простым бенчмарком — предсказание случайным классом с вероятностями, полученными на обучающей части выборки.

### **3.1. Результаты для Телеграмма**

В данном разделе будут рассмотрены полученные результаты для моделей «случайного леса» и градиентного бустинга над деревьями для

новостей из Телеграмма. Результаты в статье демонстрируются только для компаний, которые моделям удалось предсказать качественно, то есть на хотя бы 5 из 6 временных интервалов модели показывают качество предсказания, статистически отличные от случайного. Полные результаты можно найти в репозитории GitHub.

Значения в таблицах представляют из себя следующее. Было получено среднее качество предсказания случайным и его стандартное отклонение для метрики Ассигасу. В таблицах представлена разность Ассигасу для модели и для суммы среднего и стандартного отклонения. Назовем это значение минимальным ожидаемым эффектом от применения модели.

Рассмотрим пример. Пусть имеем значение 2,5 в некоторой ячейке. Если случайное предсказание показывает качество в среднем 52% с стандартным отклонением в 1,5%, то наша модель предсказывает с точностью  $52 + 1,5 + 2,5 = 56\%$ .

Для алгоритма «случайный лес» были получены следующие результаты (см. табл. 2).

Таблица 2

**Результаты по минимальному ожидаемому эффекту, полученные для задачи классификации новостей из Telegram на 3 класса алгоритмом «случайного леса»**

Тикер\Интервал	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
AFKS	1,44	4,62	1,32	0,97	0,16	-0,07
AFLT	-0,78	1,94	2,43	1,44	1,47	2,81
ALRS	0,40	3,43	1,87	-0,38	2,97	2,76
CHMF	-0,63	7,14	7,67	5,11	7,57	0,17
DSKY	6,49	4,24	9,58	14,61	9,35	-0,27
GAZP	1,92	1,02	1,96	2,38	2,44	-0,46
HYDR	4,52	4,14	6,03	-1,56	1,60	4,14
MAGN	-2,22	2,53	4,70	2,66	5,22	-0,01
MOEX	1,15	1,39	1,74	1,74	2,46	1,29
MTSS	4,41	2,91	5,10	6,24	1,48	-1,19
NVTK	3,00	-0,67	2,36	2,29	6,05	3,54
PHOR	4,83	1,14	1,29	2,63	1,47	-0,16
PIKK	-1,88	4,85	5,43	2,83	2,69	0,07
ROSN	2,84	4,43	4,16	0,54	0,70	1,09
SNGS	6,96	6,36	4,10	1,36	9,93	8,47

Источник: составлено автором.

Для алгоритма бустинга для качественно предсказанных компаний были получены следующие результаты (см. табл. 3).

Таблица 3

**Результаты по минимальному ожидаемому эффекту для задачи классификации новостей из Telegram на 3 класса алгоритмом бустинга над деревьями**

Тикер\Интервал	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
DSKY	3,44	3,84	8,41	9,97	6,49	0,44
GAZP	0,69	1,45	0,92	2,66	2,13	0,21
LKOH	1,56	1,07	1,51	2,24	0,11	1,01
NVTK	0,14	0,43	1,81	3,90	0,83	1,39
ROSN	-0,25	1,71	1,09	2,37	1,19	1,20
SNGS	0,12	1,17	1,20	2,82	3,31	7,30

Источник: составлено автором.

### 3.2. Результаты для участвующих в исследовании классических источников новостей

В данном разделе будут рассмотрены полученные результаты для моделей «случайного леса» и «градиентного бустинга над деревьями» для классических новостных источников.

Рассмотрим результаты для «случайного леса» (см. табл. 4).

Таблица 4

**Результаты по минимальному ожидаемому эффекту для задачи классификации новостей из классических источников на 3 класса алгоритмом «случайного леса»**

Тикер\Интервал	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
GAZP	2,59	6,07	6,29	6,38	-6,34	-0,04
MTSS	5,63	0,53	13,68	1,16	6,05	-13,90
SBER	1,13	2,21	2,34	3,10	3,24	6,72
TCSG	1,25	-0,18	0,86	9,25	3,58	1,47
VTBR	2,63	9,73	10,50	10,37	10,02	-10,70
YNDX	4,10	7,26	8,00	4,30	2,11	-1,87

Источник: составлено автором.

Теперь обратимся к результатам работы алгоритма градиентного бустинга над деревьями (см. табл. 5).

Таблица 5

**Результаты по минимальному ожидаемому эффекту для задачи классификации новостей из классических источников на 3 класса алгоритмом бустинга над деревьями**

Тикер\Интервал	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
DSKY	18,48	-18,10	13,18	6,70	-9,14	-23,21
GAZP	3,06	1,39	4,85	3,39	6,80	3,99
TCSG	-1,76	4,47	7,73	4,79	0,61	0,17
VTBR	-1,60	5,80	8,41	9,73	6,19	-8,49
YNDX	-0,32	6,43	8,03	7,54	0,23	-5,34

Источник: составлено автором.

### 3.3. Итоги построения бейзлайн-моделей

Как видно из приведенных выше таблиц, прогнозы для задачи классификации на 3 класса случайный лес показывает больше значимых эффектов по сравнению с бустингом. Также больше значимых эффектов наблюдается для новостей, полученных из Telegram, но все-таки для полноты картины необходимо свести все результаты в таблицу, чтобы сравнить между собой различные модели и источники (см. табл. 6).

Таблица 6

**Сводная таблица по средним минимальным эффектам, %**

Задача	Источник	Модель	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
3 класса	Telegram	Случайный лес	0,80	1,65	2,02	1,78	2,36	0,45
3 класса	Telegram	Бустинг	-0,34	-0,07	0,38	0,81	0,50	-0,68
3 класса	Новости	Случайный лес	-4,42	-3,11	-1,91	-1,79	-1,57	-6,30
3 класса	Новости	Бустинг	-5,41	-5,32	-2,92	-2,15	-2,68	-5,76

Источник: составлено автором.

#### 4. Нейросетевой подход

В качестве нейросетей модели были опробованы несколько вариантов трансформеров [11] с сайта Hugging Face<sup>7</sup>. Это сайт, на котором в открытом доступе можно найти уже обученные веса для интересных моделей `sbert_large_nlu_ru`<sup>8</sup>, `ruRoberta-large`<sup>9</sup> и `distilrubert-base-cased-conversational`<sup>10</sup>. Но в результате была выбрана только одна модель `distilrubert-base-cased-conversational`, как оптимальный вариант по качеству/скорости обучения при ограниченных ресурсах.

Трансформеры были выбраны из-за своей огромной популярности для решения задач NLP. Популярность обусловлена высоким качеством решения задач с помощью архитектуры трансформера, а также за счет вычислительной эффективности, которая позволяет быстро проводить эксперименты. Более того, за счет популярности в открытом доступе существует множество уже обученных трансформеров под самые разные задачи. Остается выбрать наиболее подходящую модель и дообучить ее.

Для получения ответов для нашей задачи необходимо было достроить классификатор поверх трансформера (то есть на выходе из блока трансформера, который отвечает за обработку языка добавлялся полносвязный блок). Это производилось следующим образом. Все выходы трансформера усреднялись и конкатенировались с выходами трансформера для токена `<CLS>`<sup>11</sup>.

Для обучения нейросети кросс-валидацию использовать затруднительно, так как это дорого (из-за большого количества параметров модели и большого объема данных), поэтому придется разбить данные на обучение, валидацию и тест. То есть формально обучение по сравнению с классическим ML будет происходить на немного разных выборках, но другого варианта из-за ограничений по ресурсам нет. Итоговые данные были разбиты по интервалам: от начала сбора данных до 1 января 2021 г. не включительно для обучающей выборки; от

---

<sup>7</sup> Официальный сайт Hugging Face. <https://huggingface.co/> (дата обращения: 17.01.2023).

<sup>8</sup> Карточка модели `Sbert Large` на Hugging Face [https://huggingface.co/ai-forever/sbert\\_large\\_nlu\\_ru](https://huggingface.co/ai-forever/sbert_large_nlu_ru) (дата обращения: 17.01.2023).

<sup>9</sup> Карточка модели `ruRoberta Large` на Hugging Face <https://huggingface.co/ai-forever/ruRoberta-large> (дата обращения: 17.01.2023).

<sup>10</sup> Карточка модели `Distilrubert-base-cased-conversational` на Hugging Face <https://huggingface.co/DeepPavlov/distilrubert-base-cased-conversational> (дата обращения: 17.01.2023).

<sup>11</sup> Это описано в статье, посвященной решению задачи соревнования с помощью трансформера `sbert` – Обучение модели естественного языка с BERT и Tensorflow <https://habr.com/ru/company/sberdevices/blog/527576/> (дата обращения: 17.01.2023).

1 января 2021 г. до 1 июня 2021 г. не включительно для валидационной выборки; и от 1 июня 2021 г. до 1 января 2022 г. не включительно для тестовой выборки. Получаем, что тестовые выборки для нейросетевого подхода и классического ML совпадают.

Нейросетевая модель может иметь множество выходов и предсказывать сразу несколько целевых переменных. Однако в таком подходе есть проблема: нейросеть будет оптимизировать среднее значение функций потерь для каждого выхода сети, а не каждый выход в отдельности. Вероятно, что из-за этого результаты сети будут хуже, так как на примере результатов классического ML видно, что модели не всегда хорошо справляются с задачей прогнозирования на всех интервалах. Для правильного сравнения нейросетевого подхода с классическим машинным обучением необходимо на каждую целевую переменную для каждой компании обучать свою модель, что займет очень много времени. Поэтому было принято решение сконцентрироваться на меньшем числе компаний, а именно на тех, для которых модели классического ML получили качество предсказания, статистически отличное от случайного. Не на всех временных интервалах для этих компаний модели классического ML показывают себя лучше случайного предсказания, поэтому также будет возможность сравнить результаты нейросетевого подхода с классическим ML там, где второй не справляется.

#### **4.1. Результаты для Telegram**

Рассмотрим результаты нейросетевого подхода для классификации на 3 класса для Telegram (см. табл. 7).

Рассмотрим разность минимальных ожидаемых эффектов для нейросетевого подхода и «случайного леса» (см. табл. 8).

Как видим, нейросеть справляется практически везде хуже по сравнению со «случайным лесом», за исключением прогнозирования акций Газпрома.

#### **4.2. Результаты для классических новостей**

Рассмотрим результаты задачи классификации на 3 класса для классических новостных источников с помощью нейросети (см. табл. 9).

Рассмотрим результаты в сравнении с эффектами для «случайного леса» (см. табл. 10).

В данном случае нейросеть очень сильно проигрывает случайному лесу. Из значимых эффектов явно выделяется VTBR на интервале в 1 день – там нейросеть показывает сильное превосходство в качестве.

#### **4.3. Итоговые результаты для нейросетевого подхода**

Как видно из попарного сравнения таблиц метрик для нейросетевого подхода и «случайного леса», по результатам исследования

Таблица 7

**Результаты по минимальному ожидаемому эффекту для задачи классификации новостей из Telegram на 3 класса нейросетью**

Тикер	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
AFKS	-3,59	1,96	-5,60	-2,38	-2,12	0,09
AFLT	2,06	2,28	1,56	0,89	-4,61	4,86
ALRS	-3,16	1,35	1,17	-1,98	-3,79	-0,09
CHMF	-2,18	-8,67	-7,05	-4,76	-7,31	-2,99
DSKY	-9,19	-19,53	-17,59	-17,72	-13,51	-8,28
GAZP	4,06	3,79	2,97	3,30	1,93	2,77
HYDR	4,37	4,93	-0,70	-0,45	-2,50	10,21
LSRG	-11,36	-10,61	-10,04	-7,43	-9,05	-6,43
MAGN	3,15	-0,67	2,87	6,46	-0,23	-0,80
MOEX	-2,91	-4,84	-5,44	-2,58	-4,00	-4,62
MTSS	-3,47	-0,82	0,15	-1,80	2,22	-8,15
NVTK	5,73	2,18	0,86	0,91	0,75	3,83
PHOR	-14,94	-10,11	-9,73	-12,94	-11,20	-2,26
PIKK	1,84	0,82	-2,40	5,01	0,88	7,28
ROSN	2,46	1,16	3,57	-0,77	0,50	2,62
SNGS	-0,72	4,76	1,91	-2,57	4,30	4,85

Источник: составлено автором.

Таблица 8

**Сравнение по Ассигасу нейросетевого подхода и алгоритма случайного леса для задачи классификации на 3 класса по новостям из Telegram**

Тикер	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
AFKS	-5,06	-2,67	-6,87	-3,27	-2,23	0,22
AFLT	2,83	0,37	-0,97	-0,55	-6,17	1,98
ALRS	-3,66	-1,97	-0,67	-1,63	-6,72	-2,91
CHMF	-1,66	-15,71	-14,77	-9,91	-14,78	-3,04
DSKY	-15,51	-23,54	-27,28	-32,44	-22,77	-8,08
GAZP	2,12	2,79	1	0,93	-0,52	3,22
HYDR	-0,13	0,66	-6,73	1,13	-4,13	6,04
LSRG	-16,49	-13,83	-10,52	-11,06	-9,32	-4,95
MAGN	5,32	-3,04	-1,66	3,6	-5,47	-0,75
MOEX	-4,07	-6,31	-7,24	-4,32	-6,43	-5,88
MTSS	-7,81	-3,78	-4,91	-8,08	0,85	-7,17
NVTK	2,73	2,75	-1,27	-1,4	-5,3	0,33
PHOR	-19,87	-11,23	-11,16	-15,84	-12,65	-2,31
PIKK	3,7	-3,81	-7,81	2,19	-1,68	7,24
ROSN	-0,28	-3,33	-0,55	-1,35	-0,27	1,59
SNGS	-7,58	-1,9	-2,27	-3,77	-5,58	-3,45

Источник: составлено автором.

Таблица 9

**Результаты по минимальному ожидаемому эффекту для задачи классификации новостей из классических источников на 3 класса нейросетью**

Тикер	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
GAZP	2,06	2,38	3,77	4,58	1,40	-0,94
MTSS	-5,42	-0,51	-0,65	-1,29	-6,83	-10,19
RTKM	-19,40	-8,49	-8,13	-6,77	-7,01	-5,62
SBER	0,59	-0,61	-0,21	-4,26	-4,57	-9,07
TCSG	-17,46	-17,81	-10,06	-23,44	-6,89	-5,00
VTBR	4,47	5,58	6,50	9,21	9,51	12,66
YNDX	-2,09	-6,79	-6,22	1,73	1,62	-9,23

Источник: составлено автором.

Таблица 10

**Сравнение по Accuracy нейросетевого подхода и алгоритма «случайного леса» для задачи классификации на 3 класса по новостям из классических источников**

Тикер	5 мин.	10 мин.	15 мин.	30 мин.	1 час	1 день
GAZP	-0,52	-3,77	-2,53	-1,78	7,73	-0,94
MTSS	-11,25	-1,1	-14,4	-2,71	-12,72	3,57
RTKM	-8,03	-15,27	-12,34	-6,9	-10,84	6,22
SBER	-0,48	-2,77	-2,63	-7,46	-7,74	-15,79
TCSG	-18,93	-18,01	-11,13	-32,91	-10,48	-6,51
VTBR	1,7	-4,12	-4,01	-1,26	-0,75	23,22
YNDX	-6,39	-13,78	-14,06	-2,39	-0,65	-7,26

Источник: составлено автором.

получаем, что нейросети на Московской бирже показывают качество в среднем хуже «случайного леса» для всех постановок задач за исключением прогнозирования движения акций Газпрома. Это может быть связано с тем, что Газпром – лидер по упоминаемости в прессе, а для обучения нейросетей необходимо большое число данных. Возможно, именно поэтому нейросеть в данном случае смогла показать качество предсказания выше классического ML.

Еще для некоторых компаний на отдельных временных интервалах нейросеть показывала качество лучше «случайного леса», но там сложно однозначно подтвердить превосходство нейросетевого подхода, так как на соседних временных интервалах нейросеть уже проигрывала случайному лесу.

Превосходство «случайного леса» над нейросетью можно объяснить несколькими причинами:

1. Кросс-валидация для «случайного леса» проводилась обычная, а не специальная для временных рядов, так как формально временной ряд не присутствует в независимых переменных, а исследование заключается в оценке влияния текста новости на движение акций. При дальнейшем исследовании и добавлении авторегрессионности в модель так делать уже будет нельзя. Из-за этого модели классического ML были обучены на данных, которые максимально приближены во времени к данным для теста, то есть модель имела возможность обучаться на самых свежих данных относительно тестовых. Для нейросетей кросс-валидацию использовать дорого, поэтому полученные нейросети нельзя было обучить на самых свежих данных.

2. Векторные представления слов для классического ML были получены в результате алгоритма TF-IDF, то есть они были рассчитаны на основе имеющихся данных. Таким образом, эти векторные представления максимально точно (насколько это возможно ввиду простоты метода) описывали новостную область (область финансовых текстов). Векторные представления нейросети уже были обучены на комментариях из социальных сетей, что не относится к области финансовых текстов. Дообучение нейросети частично решает эту проблему, но все-таки для достижения наивысшего качества нейросеть необходимо учить с нуля.

3. При встрече в тестовой выборке с новым словом, которого не было в обучающей выборке, алгоритм TF-IDF его просто пропустит, а нейросетевой подход все-таки приведет к численному виду, который был оптимален для задачи, на которой изначально обучалось это числовое представление, а не для задачи классификации финансовых текстов.

#### **4.4. Интерпретация предсказаний нейросети**

Несмотря на то, что качество для нейросети в среднем хуже, чем для «случайного леса», у нейросетевого подхода есть преимущество – благодаря механизму внимания, заложенного в идею архитектуры трансформера, можно визуализировать, на что ориентируется модель при принятии решений о классификации.

Рассмотрим примеры новостей Telegram из тестовой выборки на задаче трех классов (так как для нее было получено наибольшее

число отличных от случайных предсказаний), для которых нейросеть успешно определила метку класса, и попробуем их проинтерпретировать. (Знаки препинания специально удалены из новостей в тексте работы, так как используемая нейросеть не умеет с ними работать, а новости приходят ей именно в таком виде).

Рассмотрим новость о Сургутнефтегазе от 30.12.2021 из Telegram-канала finascor: «Сургутнефтегаз ап растёт вместе с курсом доллара» на рис. 1.

[CLS] Сургут ##нефть ##газ ап растёт вместе с курсом доллара [SEP]<sup>а</sup>  
 [CLS] Сургут ##нефть ##газ ап растёт вместе с курсом доллара [SEP]<sup>б</sup>

Источник: составлено автором.

Рис. 1. Визуализация предсказания для новости о Сургутнефтегазе.

а) Визуализация токенов, которые склоняют модель к позитивному ответу (цена растет); б) К негативному (цена падает)

Как видно из визуализации механизма внимания, нейросеть делает наибольший положительный акцент на связи нефти и газа с ростом доллара. Действительно, ПАО «Сургутнефтегаз» занимается добычей нефти и газа, которые в основном идут на экспорт. То есть доходы компании в рублях напрямую зависят от курса доллара: чем он выше, тем и выше доходы, а соответственно, и стоимость акций компании. И модель верно предсказывает, что акции компании на горизонте в один день покажут рост.

Теперь рассмотрим новости о ПАО «ВТБ». «ВТБ поделится местом на платформе В проект электронного документооборота приглашены крупные банки» (см. рис. 2).

[CLS]ВТБ поделится местом на платформе В проект электронного документо ##оборота приглашены крупные банки[SEP]<sup>а</sup>  
 [CLS]ВТБ поделится местом на платформе В проект электронного документо ##оборота приглашены крупные банки[SEP]<sup>б</sup>

Источник: составлено автором.

Рис. 2. Визуализация предсказания для новости о ВТБ.

а) Визуализация токенов, которые склоняют модель к позитивному ответу (цена растет); б) К негативному (цена падает)

Банк ВТБ в партнерстве с ПАО «Ростелеком» был одним из создателей программы электронного документооборота для упрощения взаимодействий между гражданами, государством и бизнесом<sup>12</sup>. Однако на момент выхода новости в «Коммерсантъ» 08.09.2021 в развитие про-

<sup>12</sup> «Документооборот России под банковским контролем: зачем ВТБ наши данные?» <https://regnum.ru/news/polit/3366298.html> (дата обращения: 12.04.2023).

граммы были приглашены и другие банки. Соответственно, акции компании должны были отреагировать негативно, так как доля банка ВТБ в сегменте снизится. Модель верно угадывает направление движение акций и подчеркивает негативным весом, что ВТБ будет делиться доходами с крупными банками.

Также рассмотрим нейтральную новость из издания «Ведомости» от 07.12.2021. «ВТБ и Wildberries запускают сервис бесконтактной оплаты V Pay Пока сервис будет доступен для клиентов банка» (см. рис. 3).

```
[CLS]ВТБ и Wild ##ber ##ries запускают сервис бесконтакт ##ой
оплаты V ##T##B Pay Пока сервис будет доступен для клиентов
банка[SEP]^
[CLS]ВТБ и Wild ##ber ##ries запускают сервис бесконтакт ##ой
оплаты V ##T##B Pay Пока сервис будет доступен для клиентов
банка[SEP]^
```

Источник: составлено автором.

Рис. 3. Визуализация предсказания для новости о ВТБ.

а) Визуализация токенов, которые склоняют модель к позитивному ответу (цена растет); б) К негативному (цена падает)

Здесь также модель выделяет некоторые положительные и отрицательные моменты новости, но относит ее все же к нейтральному классу. На тот момент Apple Pay и Samsung Pay в России еще работали, и надобности в подобном сервисе не было, поэтому, видимо, участники рынка никак на эту новость и не отреагировали. С одной стороны, она может принести дополнительную прибыль банку, но с другой — очень сложно бороться с конкурентами, которые уже широко распространены в сегменте бесконтактных платежей; поэтому новость неоднозначная, и модель верно это угадывает.

Теперь рассмотрим новость также о ПАО «ВТБ» из издания Лента.ру от 28.07.2021 «ВТБ создаст экосистему рынка имущественных торгов». Модель больше всего внимания акцентирует на том, что ВТБ займется созданием некоторого проекта по имуществу. Банку этот проект будет выгоден с точки зрения реализации заложенного имущества, которое попало в собственность банка. Тем самым банк будет быстрее избавляться от активов банкротов и сможет эффективнее управлять денежными средствами. Рынок положительно отреагировал на эту новость, и модель смогла предсказать это (см. рис. 4).

```
[CLS]ВТБ создаст экосистему рынка имуще ##ственных торгов[SEP]^
[CLS]ВТБ создаст экосистему рынка имуще ##ственных торгов[SEP]^
```

Источник: составлено автором.

Рис. 4. Визуализация предсказания для новости о Газпроме.

а) Визуализация токенов, которые склоняют модель к позитивному ответу (цена растет); б) К негативному (цена падает)

Также стоит обратить внимание, что в приведенных примерах о ПАО «ВТБ» токен ВТБ всегда выделяется негативно. Получается, что модель смогла распознать, что, с точки зрения инвестиции, банк «ВТБ» не самый лучший актив. С момента начала датасета по его конец (период 2010–2021 гг.) акции ВТБ упали примерно на 40%. А с момента IPO (апрель 2007 г.) на 70%.

Еще стоит обратиться к самой популярной и наиболее часто упоминаемой компании в новостях, к ПАО «Газпром». Рассмотрим новость: «Газпром урежет транзит через Польшу, Компания забронировала на октябрь только треть мощностей», опубликованную в «Коммерсантъ» 20. 09. 2021 (см. рис. 5).

```
[CLS] « Газпром » уре ##жет транзит через Польшу Компания  
заброни ##ровала на октябрь только треть мощностей [SEP]a  
[CLS] « Газпром » уре ##жет транзит через Польшу Компания  
заброни ##ровала на октябрь только треть мощностей [SEP]b
```

Источник: составлено автором.

Рис. 5. Визуализация предсказания для новости о ВТБ.

а) Визуализация токенов, которые склоняют модель к позитивному ответу (цена растет); б) К негативному (цена падает)

Здесь явно виден акцент модели на «урежет транзит» и «треть мощностей». Газпром зарабатывает в основном на поставках газа за рубеж. И снижение поставок, естественно, приведет к снижению выручки и прибыли, что негативно сказывается на стоимости компании, и модель это правильно предсказывает.

Таким образом, можно сказать, что нейросеть действительно способна понимать суть полученных новостей, несмотря на то что в общем случае предсказательное качество нейросетей получилось хуже классического машинного обучения. Рассмотренные новости далеко не единственные в выборке правильно классифицированных. Данные примеры лишь показывают возможности нейросети.

## Заключение

В данной работе были построены модели классического машинного обучения («случайный лес» и бустинг над деревьями) и глубокого обучения (нейросети) для прогнозирования движения цен акций публичных компаний из индекса Московской биржи и произведено сравнение моделей, обученных на разных источниках данных.

Также удалось выявить, что новости из Telegram – более надежный источник новостей, с точки зрения качества предсказания полученных моделей по сравнению с классическими новостями.

К сожалению, для нейросетевого подхода в общем случае не удалось получить качество лучше, чем для «случайного леса». Однако

в частном случае было подтверждено, что нейросеть лучше прогнозирует движение акций для GAZP. Удалось показать, что нейросеть делает свои предсказания обоснованно – путем визуализации матриц внимания и их содержательной интерпретации.

Если говорить о способности моделей машинного обучения предсказывать движение акций на неэффективных рынках по текстовым данным, то на статистически значимом уровне получено, что это возможно. То есть данная работа не просто доказывает, что российский рынок акций неэффективен в сильном смысле, а также показывает, что методы ИИ способны выявлять эту неэффективность.

Также при написании работы было реализовано пять парсинговых программ для получения новостей из выбранных источников. Код для них хранится в свободном доступе и может быть использован исследователями в дальнейшем. Более того, все собранные данные также возможно получить по запросу.

В качестве идей для дальнейших исследований возможностей машинного обучения прогнозировать движение акций на российском фондовом рынке можно попробовать добавить в модели авторегрессионную компоненту, а также добавить временные ряды биржевых товаров и валюты, усовершенствовать архитектуру нейросети для учета новостей в каком-то определенном окне в прошлом, причем можно взять большую сеть, ответственную за работу с текстом.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

### *Основные понятия и термины, используемые в статье*

*NLP (Natural Language Processing)* – обработка естественного языка. Так называется область в машинном обучении, которая посвящена работе с текстами.

*Бейзлайн-модель* – модель, которая является условно простым решением задачи. Именно с ее результатами сравниваются дальнейшие эксперименты по улучшению решения.

*Векторизация* – метод представления данных.

*Дообучение* – процесс обучения нейросети, однако обучается она не с нуля. Все параметры модели уже были обучены под другую близкую задачу. При дообучении же происходит настройка под интересующую исследователя задачу. Это позволяет экономить ресурсы и время на обучение.

*Классический ML* – набор методов машинного обучения, которые используются исключительно для решения типовых (как правило, табличных) задач, то есть это все, кроме нейросетей.

*Кросс-валидация* – способ оценки работоспособности модели, который предполагает поэтапное обучение модели и сравнение с буду-

щим. Например, у нас есть данные с 2010 по 2021 г. по цене акций Газпрома. Сначала мы обучаем модель на данных с 2010 по 2012 г., а предсказываем для 2013 г. Потом обучаем новую модель на данных с 2010 по 2013 г., а предсказываем для 2014 г. И так далее. Это позволяет проверить адекватность предсказаний модели с течением времени.

*Лемматизация* – приведение слова к начальной форме – к мужскому роду единственному числу для существительных и прилагательных и к инфинитиву для глаголов.

*Машинное обучение (ML от англ. Machine Learning)* – класс методов искусственного интеллекта для решения задач анализа данных.

*Парсинг* – процесс получения данных с веб-сайтов с помощью автоматизированных программ.

*Предобученный* – применяется к моделям или эмбедингам, которые уже были обучены на какую-то задачу. То есть все параметры модели и эмбедингов уже имеют некоторую предсказательную силу, а не инициализированы случайно.

*Рекуррентная нейросеть* – нейросеть, в основе которой лежит рекуррентный блок, суть которого заключается в том, что он обрабатывает данные последовательно, накапливая в себе информацию.

*Сверточная нейросеть* – нейросеть, в основе которой лежит блок свертки, суть которого заключается в том, что он обрабатывает сразу несколько соседних элементов последовательности, тем самым работает с локальной информацией в последовательности.

*Трансформер* – нейросеть, в основе которой лежит комбинация блоков «Трансформеров», суть которых заключается в работе сразу со всей последовательностью целиком (а не последовательно или в некотором окне); тем самым это дает возможность учитывать сложные взаимосвязи в данных.

*Эмбединг* – числовое представление любых данных. В работе говорится о числовых представлениях текстов.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Кузнецов Р.С., Тумарова Т.Г. Прогнозирование котировок акций ПАО Газпром с использованием нейронных сетей LSTM // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 3. С. 84–98. DOI: 10.52180/2073-6487\_2023\_3\_84\_98.
2. Biau G., Scornet E. A random forest guided tour // Test. 2016. Vol. 25. Pp. 197–227. DOI: 10.1007/s11749-016-0481-7.
3. De Fortuny E.J. et al. Evaluating and understanding text-based stock price prediction models // Information Processing & Management. 2014. Vol. 50. No. 2. Pp. 426–441. DOI: 10.1016/j.ipm.2013.12.002.
4. Fama E.F. Efficient capital markets // Journal of finance. 1970. Vol. 25. No. 2. Pp. 383–417. DOI: 10.2307/2325486.

5. *Gidofalvi G., Elkan C.* Using news articles to predict stock price movements // Department of computer science and engineering, university of California. San Diego. 2001. Vol. 17. DOI: 10.1109/IJCNN.2018.8489208.
6. *Li Y., Pan Y.* A novel ensemble deep learning model for stock prediction based on stock prices and news // International Journal of Data Science and Analytics. 2022. Pp. 1–11. DOI: 10.1007/s41060-021-00279-9.
7. *Liu J. et al.* Transformer-based capsule network for stock movement prediction // Proceedings of the First Workshop on Financial Technology and Natural Language Processing. 2019. Pp. 66–73. DOI: 10.1016/j.eswa.2022.117239.
8. *Mittal A., Goel A.* Stock prediction using twitter sentiment analysis // Stanford University, CS229. 2012. Vol. 15. P. 2352.
9. *Natekin A., Knoll A.* Gradient boosting machines, a tutorial // Frontiers in neurorobotics. 2013. Vol. 7. P. 21. DOI: 10.3389/fnbot.2013.00021.
10. *Sekioka S., Hatao R., Nishiyama H.* Market prediction using machine learning based on social media specific features // Artificial Life and Robotics. 2023. Vol. 28. No. 2. Pp. 410–417. DOI: 10.1007/s10015-023-00857-z.
11. *Vaswani A. et al.* Attention is all you need // Advances in neural information processing systems. 2017. Vol. 30. DOI: 10.48550/arXiv.1706.03762.
12. *Volodin S.N., Kuranov G.M., Yakubov A.P.* Impact of Political News: Evidence from Russia // Scientific Annals of Economics and Business. 2017. Vol. 64. No. 3. Pp. 271–287. DOI: 10.1515/saeb-2017-0018.
13. *Xu Y., Cohen S.B.* Stock movement prediction from tweets and historical prices // Proceedings of the 56th Annual Meeting of the Association for Computational Linguistics (Vol. 1: Long Papers). 2018. Pp. 1970–1979. DOI: 10.18653/v1/P18-1183.
14. *Zhang J., Ye L., Lai Y.* Stock price prediction using CNN-BiLSTM-Attention model // Mathematics. 2023. Vol. 11. No. 9. P. 1985. DOI: 10.3390/math11091985.

## REFERENCES

1. *Kuznetsov R.S., Tumarova T.G.* Forecasting stock prices of PJSC Gazprom using LSTM neural networks // Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. 2023. No. 3. Pp. 84–98. DOI: 10.52180/2073-6487\_2023\_3\_84\_98. (In Russ.).
2. *Biau G., Scornet E.* A random forest guided tour // Test. 2016. Vol. 25. Pp. 197–227. DOI: 10.1007/s11749-016-0481-7.
3. *De Fortuny E.J. et al.* Evaluating and understanding text-based stock price prediction models // Information Processing & Management. 2014. Vol. 50. No. 2. Pp. 426–441. DOI: 10.1016/j.ipm.2013.12.002.
4. *Fama E.F.* Efficient capital markets // Journal of finance. 1970. Vol. 25. No. 2. Pp. 383–417. DOI: 10.2307/2325486.
5. *Gidofalvi G., Elkan C.* Using news articles to predict stock price movements // Department of computer science and engineering, university of California. San Diego. 2001. Vol. 17. DOI: 10.1109/IJCNN.2018.8489208.
6. *Li Y., Pan Y.* A novel ensemble deep learning model for stock prediction based on stock prices and news // International Journal of Data Science and Analytics. 2022. Pp. 1–11. DOI: 10.1007/s41060-021-00279-9.
7. *Liu J. et al.* Transformer-based capsule network for stock movement prediction // Proceedings of the First Workshop on Financial Technology and Natural Language Processing. 2019. Pp. 66–73. DOI: 10.1016/j.eswa.2022.117239.

8. *Mittal A., Goel A.* Stock prediction using twitter sentiment analysis // Stanford University, CS229. 2012. Vol. 15. P. 2352.
9. *Natekin A., Knoll A.* Gradient boosting machines, a tutorial // *Frontiers in neurorobotics*. 2013. Vol. 7. P. 21. DOI: 10.3389/fnbot.2013.00021.
10. *Sekioka S., Hatao R., Nishiyama H.* Market prediction using machine learning based on social media specific features // *Artificial Life and Robotics*. 2023. Vol. 28. No. 2. Pp. 410–417. DOI: 10.1007/s10015-023-00857-z.
11. *Vaswani A. et al.* Attention is all you need // *Advances in neural information processing systems*. 2017. Vol. 30. DOI: 10.48550/arXiv.1706.03762.
12. *Volodin S.N., Kuranov G.M., Yakubov A.P.* Impact of Political News: Evidence from Russia // *Scientific Annals of Economics and Business*. 2017. Vol. 64. No. 3. Pp. 271–287. DOI: 10.1515/saeb-2017-0018.
13. *Xu Y., Cohen S. B.* Stock movement prediction from tweets and historical prices // *Proceedings of the 56th Annual Meeting of the Association for Computational Linguistics (Vol. 1: Long Papers)*. 2018. Pp. 1970–1979. DOI: 10.18653/v1/P18-1183.
14. *Zhang J., Ye L., Lai Y.* Stock price prediction using CNN-BiLSTM-Attention model // *Mathematics*. 2023. Vol. 11. No. 9. P. 1985. DOI: 10.3390/math11091985.

Дата поступления рукописи: 12.09.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

**Борисенко Георгий Александрович** – аспирант экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, Москва, Россия  
ORCID: 0009-0000-8430-7744  
borisenko.georgiy@bk.ru

#### ABOUT THE AUTHOR

**Georgiy A. Borisenko** – Postgraduate student, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia  
ORCID: 0009-0000-8430-7744  
borisenko.georgiy@bk.ru

#### NEURAL NETWORKS TO FORECAST STOCK PRICES BASED ON NEWS DATA

This work is devoted to forecasting the movement of the stock prices of large Russian companies represented in the Moscow Exchange Index, based on news data. Transformer neural networks as well as classical machine learning are used as forecast models. Large Russian news sources and Telegram channels on economics and finance concerns are used as news data. The problem is solved in two settings: classification into 2 classes (the share price will be higher/lower than the current one) and classification into 3 classes (the share price will be higher/approximately at the same level/lower than the current one). As a result of the study, it was found that classical machine learning methods cope better with this task in the general case, but neural networks also show good quality for large companies.

**Keywords:** *stock price, news, neural networks.*

**JEL:** C63, G14.

## НАУЧНАЯ ЖИЗНЬ

---

---

**И.В. КАРАВАЕВА**

доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник,  
зав. кафедрой экономической теории ФГБУН Институт экономики РАН

**М.Ю. ЛЕВ**

кандидат экономических наук, профессор, ведущий научный сотрудник  
ФГБУН Институт экономики РАН

### **ЭКОНОМИЧЕСКАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ РОССИИ: АКТУАЛЬНЫЕ РИСКИ И ДОЛГОСРОЧНЫЕ ПРИОРИТЕТЫ (по материалам конференции «VIII Сенчаговские чтения»)<sup>1,2</sup>**

В статье изложены основные ориентиры и результаты научных дискуссий, развернувшихся в ходе мероприятия, состоявшегося в апреле 2024 г. (Российская Федерация, г. Москва, ИЭ РАН), – VIII Всероссийской научно-практической конференции ученых, специалистов, преподавателей вузов и аспирантов, посвященной наследию заслуженного экономиста России, доктора экономических наук, профессора, академика РАЕН В.К. Сенчагова. Представленный материал отражает процесс развития мнений и формирования в научном сообществе новых направлений теоретических и организационно-практических исследований экономической безопасности России и ее регионов. На конференции обсуждались проблемы экономической безопасности России в рамках следующих дискуссионных направлений: стратегические приоритеты национальной безопасности современной России в экономическом и социальном аспектах; институты экономической безопасности: эволюция задач, функций, механизмов управления; экономика в условиях санкций и частичной экономической мобилизации через

---

<sup>1</sup> Статья подготовлена по материалам выступлений участников Всероссийской научно-практической конференции «VIII Сенчаговские чтения. Экономическая безопасность России: долгосрочные приоритеты и актуальные риски социально-экономического развития», состоявшейся 9–10 апреля 2024 г. в Москве на базе Института экономики РАН.

<sup>2</sup> Работа выполнена в рамках темы государственного задания «Изменение институциональных основ экономической безопасности Российской Федерации в новых условиях». Рег. № НИОКТР № 075-00448-24-00.

призму экономической безопасности; новые ориентиры экономической безопасности регионов России. Широкое и активное участие научной общественности (на форуме присутствовали исследователи из 29 городов России и Республики Беларусь, 56 государственных университетов, академий, институтов и организаций), серьезность и значимость представленных результатов исследований подтвердили роль и важность экономической безопасности как ядра общей системы национальной безопасности страны, инструмента диагностики и анализа состояния экономической системы перед лицом вызовов, угроз и рисков развития современного российского общества.

**Ключевые слова:** национальная безопасность, экономическая безопасность, вызовы, угрозы и риски социально-экономического развития, санкции, мобилизационная экономика, гибридное противостояние.

УДК: 330.342.3, 338.001.36, 338.22.01

EDN: IQQHIN

DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_5\_233\_249

В апреле 2024 г. на базе Института экономики Российской академии наук и при организационном и научном участии Института проблем рынка Российской академии наук, Российской академии естественных наук, Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, Московского университета МВД России им. В.Я. Кикотя, Военного университета им. князя Александра Невского Министерства обороны Российской Федерации, Санкт-Петербургского государственного экономического университета, Нижегородского государственного технического университета им. Р.Е. Алексеева и журнала «Экономическая безопасность» была проведена очередная Всероссийская научно-практическая конференция «VIII Сенчаговские чтения» для ученых, специалистов, преподавателей ВУЗов и аспирантов на тему: «Экономическая безопасность России: долгосрочные приоритеты и актуальные риски социально-экономического развития»<sup>3,4</sup>.

Конференция проводилась по четырем секционным направлениям:

- институты экономической безопасности: эволюция задач, функций, механизмов управления;
- стратегические приоритеты экономической безопасности в экономическом и социальном аспектах: тенденции развития;
- экономика в условиях санкций и частичной экономической мобилизации через призму экономической безопасности;
- экономическая безопасность регионов России.

<sup>3</sup> Подробная резолюция по итогам конференции освещена в статье [1].

<sup>4</sup> Программа Всероссийской научно-практической конференции «VIII Сенчаговские чтения»-2024. (Microsoft Word – 04.04.24 \317\ 320\316 \303\ 320\ 300 \ 314\314\300\_ VIII\321\345\355\367.\367\362.doc)(inecon.org) (дата обращения: 05.10.2024).

Основными вопросами, которые рассматривались на конференции, стали:

- возможности регулирования различных аспектов экономической безопасности в связи с необходимостью развития национальной экономики в условиях усиления гибридных войн и геополитического противостояния;
- новые направления развития теоретического аппарата экономической безопасности, в том числе эволюция его институциональных основ, а также новые методы и методики обеспечения экономической безопасности в контексте взаимодействия с государственным стратегическим планированием и национальной системой управления рисками;
- перспективные направления модернизации системы экономического и финансового регулирования на общегосударственном и региональном уровнях, обеспечивающие формирование технологического суверенитета России, и увеличение вклада регионов в решение этой задачи;
- важнейшие тенденции развития социальной составляющей экономической безопасности современной России.

С приветственным словом к участникам конференции обратилась заместитель председателя оргкомитета конференции *И.В. Караваева* – д.э.н., профессор, действительный член РАЕН, г.н.с. сектора экономической безопасности Института экономики РАН. Она отметила, что руководители оргкомитета конференции «VIII Сенчаговские чтения-2024» – д.э.н., профессор А.Е. Городецкий и д.ф.-м.н., профессор С.Н. Митяков – в настоящий момент принимают участие в заседании Научного совета при Совете Безопасности Российской Федерации и просят передать сердечное приветствие участникам конференции и пожелание эффективной работы.

*И.В. Караваева*, выступившая на пленарном заседании конференции с докладом «К 300-летию РАН. Теория экономической безопасности в российской академической науке», изложила основные направления развития теоретических исследований проблем экономической безопасности в российской академической науке постсоветского периода. Она отметила, что масштабность и направленность исследований в рамках проблематики экономической безопасности в отечественных академических исследованиях отчетливо взаимоувязаны с актуальными ориентирами экономического развития. Особое внимание в докладе было уделено теоретическому обоснованию причин формирования новых вызовов и угроз экономической безопасности России, главными среди которых были пандемия COVID-19, процессы ужесточения внешнего санкционного давления и гибридного противостояния России и стран Запада. В результате появления этих вызовов проблема обеспечения

экономической безопасности нашей страны, а также необходимость развития теоретико-методологической базы данного направления исследований еще более актуализировались. В докладе также обоснован рост социального и социально-политического факторов в стратегии экономической безопасности России как суверенного государства, охарактеризованы основные проявления, тенденции и противоречия данного процесса (данное положение подробно раскрыто в работе [2, с. 321–325]).

Особого внимания заслуживает классификация этапов развития теории экономической безопасности в российской академической науке, предложенная И.В. Караваевой. Она полагает, что к первому, начальному этапу следует отнести исследования в Институте экономики РАН, а именно развернувшуюся полемику 1993–1995 гг. на страницах журнала «Вопросы экономики» и участие Л.И. Абалкина [3], В.К. Сенчагова, В.А. Богомолова, Е.А. Олейникова, Б.В. Губина и других исследователей в разработке экономических идей концепции и стратегии национальной безопасности РФ в 1994–1996 гг. и 1997–2000 гг., что нашло свое отражение в концепциях национальной безопасности РФ, принятых соответственно в 1997 г.<sup>5</sup> и в 2000 г.<sup>6</sup> [4]. Следует напомнить, что в основополагающей статье академика Л.И. Абалкина «Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение» (1994 г.) было определено понятие «экономическая безопасность» как «...совокупность условий и факторов, обеспечивающих независимость национальной экономики, ее стабильность и устойчивость, способность к постоянному обновлению и совершенствованию» [3, с. 12].

К следующему этапу эволюции теории экономической безопасности И.В. Караваевой отнесен период кризисов 2008–2014 гг., «в рамках которого самое широкое развитие получили: методы обеспечения эффективной конкуренции и снижения рисков развития; возможности регулирования глобальных миграционных рисков; возрастание значимости социальной составляющей в решении задач экономической безопасности. В этот период также ощутимо возрастает значение категории «финансовая безопасность», которая воспринимается как необходимое дополнение к обеспечению национальной экономической безопасности» [2, с. 65] через институциональные преобразования в финансовой сфере.

<sup>5</sup> Указ Президента Российской Федерации от 17 декабря 1997 г. № 1300 «Об утверждении Концепции национальной безопасности Российской Федерации» // Собрание законодательства Российской Федерации. 1997. № 52. Ст. 5909.

<sup>6</sup> Указ Президента Российской Федерации от 10 января 2000 г. № 24 «О Концепции национальной безопасности Российской Федерации» // Собрание законодательства Российской Федерации. 2000. № 2. Ст. 170.

Третий этап эволюции теории экономической безопасности включает 2019–2021 гг., когда COVID-2019 становится катализатором новой системы ценностей в экономике и репетицией гибридного противостояния. Впервые практически во всех странах социальный фактор воспринимается не как некое дополнение к обеспечению национальной экономической безопасности, а как ее приоритетная составляющая [5, с. 56–58]. В условиях пандемии 2019–2021 гг. наблюдается развитие нового направления в обеспечении экономической безопасности – приоритетность реализации задач сохранения жизни и здоровья населения по отношению к задачам сохранения экономической устойчивости (прибыльности) бизнеса. Параллельно формируется система ограничителей и регуляторов, направленных на реструктуризацию производственных и потребительских контактов между участниками различных регионов мирового рынка.

На четвертом, современном этапе эволюции теории экономической безопасности (2022–2024 гг. и далее), социальный фактор как обязательная составляющая экономической безопасности замещается социально-политическим фактором. Формируются новые приоритеты экономической безопасности России как суверенного государства, главными среди которых являются:

- построение многополярного мира – развитие процессов новой регионализации (геоэкономической фрагментации) мировой экономики на основе объединения экономических и социально-политических интересов сотрудничающих государств;
- защита отечественных природных и экономических ресурсов (энергоресурсы, ресурсы Арктики, запасы пресной воды, лесные ресурсы, территории интенсивного сельскохозяйственного производства, квалифицированные трудовые ресурсы и др.);
- защита российского рынка и российского общества от активного применения агрессивных методик информационного влияния;
- защита от навязывания искусственной среды потребления товаров и услуг («зеленая экономика», поощрение трансгендерной медицины, фармацевтики, образования, медиа-услуг и пр.);
- возрастание роли государства как хозяйствующего субъекта и инициатора формирования новых регулирующих институтов экономического развития на национальном и межгосударственном уровнях, а также институтов обеспечения технологического суверенитета и промышленной безопасности суверенных государств.

В докладе «Вызовы трансформации мировой финансовой системы для российской экономики» С.Н. Сильвестров – член Научного совета при Совете Безопасности Российской Федерации, заслуженный экономист Российской Федерации, директор Института экономической поли-

тики и проблем экономической безопасности, профессор кафедры мировой экономики и мировых финансов Финансового университета при Правительстве Российской Федерации – отметил, что усиление роли англо-американских институциональных монополий, доминирующих в мировой экономике и финансах, затрудняет привлечение материальных, интеллектуальных и финансовых ресурсов с внешних рынков на благоприятных условиях и угрожает введением санкций за несоблюдение международных норм. Вызовы и риски институциональной монополизации глобальной финансовой системы включают правила и стандарты, при помощи которых устанавливаются и поддерживаются условия для неравного обмена, ограничения конкуренции и барьеров для входа на международные рынки. В их числе [6]:

- глобальный корпоративный контроль со стороны немногочисленных финансово-промышленных группировок;
- бумажно-валютный (долларовый) стандарт, биржевое ценообразование на рынках товарно-сырьевых ресурсов;
- мировой межбанковский валютный рынок ФОРЕКС;
- плавающая ставка – LIBOR (London Interbank Offered Rate), (реформа в 2022 г.);
- американские рейтинговые агентства (Moody's, S&P, Fitch и др.);
- англо-американское право;
- англо-американские аудиторские стандарты;
- офшорные юрисдикции.

Современная глобальная финансовая система является одним из основных продуцентов рисков и угроз для стабильности и укрепления потенциала российской экономики. Западными странами активно применяется ESG-подход<sup>7</sup> к трансформации глобального управления, включающий ESG-систему управления экологическими, социальными и управленческими рисками на основе соблюдения западных норм экологической, социальной и управленческой безопасности.

Финансовая конструкция ESG расширяет области контроля со стороны существующих глобальных финансовых институтов. В финансовую конструкцию ESG входят центральные банки, создавшие специальную группу по регулированию «зеленой» экономики (Network for Greening the Financial System – NGFS), из которых 60% банков не ограничиваются темой климата и используют более широкий подход на основе ESG-принципов. Последствия такой «стандартизации» выражаются в формировании барьеров входа на внешние рынки нежелательных контрагентов и в санкционном давлении.

<sup>7</sup> Аббревиатуру ESG (environmental, social, governance) можно расшифровать как «природа, общество, управление». Это свод правил, ограничений и подходов к ведению бизнеса, которые способствуют его устойчивому развитию.

В завершение доклада С.Н. Сильверстов представил стратегические задачи на перспективу:

- задача № 1: создание системы мониторинга финансово-экономических угроз Российской Федерации. Система мониторинга финансово-экономических угроз представляет собой комплекс средств сбора, анализа и оценки внутренней и внешней открытой информации, влияющей на финансовую и экономическую безопасность Российской Федерации. Данная система позволит иметь актуальную, обобщенную и доступную информацию о потенциальных угрозах. Пользователям системы обеспечивается совместный доступ к унифицированной информации при принятии решений как в повседневной деятельности, так и в условиях целенаправленного финансового воздействия (агрессии);
- задача № 2: создание инструментов защиты финансовой системы и экономики России от деструктивного внешнего воздействия. Результат работы системы мониторинга финансово-экономических угроз позволит накопить уникальную базу фактологической информации и специализированных прогнозных знаний, что даст возможность разработать методики оперативного и стратегического реагирования на планируемые и проявленные угрозы финансово-экономической сфере Российской Федерации. Данная система позволит создать комплексы средств защиты, задействование которых способно минимизировать риски и потенциальные потери для финансового сектора и экономики России (в случае деструктивного внешнего воздействия);
- задача № 3: создание инструментов финансового и экономического противодействия внешним угрозам. Комплексная планомерная реализация предыдущих этапов позволит сформировать рейтинги стран и прочих институтов с потенциальной угрозой для Российской Федерации, определить критически важные точки влияния на этих акторов и создать средства и инструменты превентивного воздействия для пресечения финансового воздействия в отношении Российской Федерации. Данная система также позволит снизить риски для финансовой системы и экономики Российской Федерации, усилить ее, создать инструменты стабилизации на длительные периоды времени, а в случае невозможности полной блокировки внешнего воздействия – восстановить экономику за короткий интервал времени. Система мониторинга финансово-экономических угроз, средств и инструментов противодействия позволит оценить последствия для Российской Федерации от применения превентивных воздействий на «финансового агрессора».

Тема цифровизации экономики, исследования научно-технологической сферы в аспекте экономической безопасности в условиях мобилизационного развития была представлена в докладах П.И. Бурака, С.Н. Митякова, С.В. Шкодинского.

В докладе «*Цифровые экосистемы современной экономики в аспекте экономической безопасности*» П.И. Бурак – д.э.н., профессор, президент Российской академии естественных наук, директор АО «Институт региональных экономических стратегий» – рассмотрел роль цифровых платформ современной экономики, которые играют ведущую роль в управлении надежным и устойчивым функционированием цифровых экосистем, являясь институтами, определяющими взаимосвязанность, эффективность, конкурентоспособность, интеграцию, ассимиляцию, коэволюцию и адаптацию фирм различной экономической принадлежности. В экосистемах осуществляют деятельность как фирмы традиционной рыночной экономики (фирмы аналоговой, индустриальной экономики), так и фирмы, которые прошли этап цифровой трансформации (цифровые фирмы). Технологически и информационно зрелые фирмы определяются экосистемами в качестве управляющих цифровых платформ. Цифровые платформы реализуют свою деятельность в различных функциональных форматах на микро-, мезо-, макро- и мегауровнях современной цифровой экономики. Выделяются пять основных типов участников цифровых платформ: заказчики (бенефициары), владельцы (собственники), менеджеры (провайдеры), разработчики (программно-информационного ядра и периферийных элементов) и пользователи (потребители и поставщики работ, товаров и услуг).

Развитие цифровых экосистем предоставляет беспрецедентные возможности для бизнеса современной эпохи, однако при этом возникает потребность в интегрированных управленческих цифровых платформах. Эти платформы задают необходимые параметры для формирования экосистем, способствующих генерации ценностей для их участников. Главенствующая задача таких платформ заключается в обеспечении благоприятных условий для взаимодействия конечных пользователей, облегчая процесс осуществления транзакций. Через цифровые платформы происходит обмен информацией, расширение экосистем за счет подключения новых пользователей от различных компаний, что в свою очередь способствует экономическому преуспеванию участников на широком спектре онлайн-рынков. Применение синдинического метода может быть направлено на изучение причин возникновения рисков в цифровых платформах даже при наличии строгих мер контроля. Этот аналитический подход предлагает стратегии для повышения экономической безопасности цифровых платформ, выявляя системные пробелы, дефициты и разногласия между участниками, которые могут оказывать как положительное, так и отрицательное влияние на

деятельность цифровых платформ во всех фазах их жизненного цикла. Эффективность синдинического метода особенно высока при анализе комплексных структур, таких как цифровые платформы и экосистемы. Преимущества синдинического метода заключаются также и в его комплексном, многоаспектном и мультидисциплинарном характере. Он эффективно способствует идентификации потенциальных рисков в системах различной степени сложности, облегчает достижение консенсуса по вопросам безопасности и учитывает, как человеческие, так и организационные факторы на разных уровнях управления. Метод интегрирует пространственно-временные концепции в контексте создания и развития инфраструктуры и предлагает выработку эффективных организационных стратегий для минимизации рисков (основные положения доклада также см.: [7]).

В своем докладе «Мобилизационная экономика в системе обеспечения экономической безопасности России» С.В. Шкодинский – д.э.н., профессор, зав. лабораторией промышленной политики и экономической безопасности Института проблем рынка РАН, профессор кафедры «Бизнес-информатика» МГТУ им. Н.Э. Баумана – рассказал о применении различных моделей мобилизационной экономики в России и других странах мира, а также о возможности их сравнения с помощью системы критериев.

В частности, анализируя перспективы Большого Евразийского Партнерства (БЕП), докладчик представил механизм реализации сценария БЕП с технологическим локомотивом в лице Китая и РФ как курс на создание Евразийского финансового агломерата со своей валютой, которая станет альтернативой американскому доллару [8, с. 52, 60], тем самым снизив мировую финансово-экономическую зависимость от одной страны усилением присутствия и защиты интересов стран-членов в ВТО, МВФ, ОЭСР и других подобных организациях. В рамках БЕП, по мнению С.В. Шкодинского, может быть сформирована система управления торговыми интересами стран-членов на основе гибкого механизма целевого содействия экономическому развитию государств-членов ЕАЭС, который заключается в построении национальных карт приоритетных отраслей развития, оценки их жизненного цикла и потенциала в перераспределении инвестиционных потоков и создании финансово-промышленных групп и кластеров в сопряженных отраслях для построения целостных цепочек создания продукта<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Шкодинский С.В. Мобилизационная экономика в системе обеспечения экономической безопасности России // Министерство науки и высшего образования Российской Федерации. Институт проблем рынка Российской академии наук. Научные доклады сотрудников ИПР РАН (Всероссийская научно-практическая конференция «VIII Сенчаговские чтения»). <http://www.ipr-ras.ru/wp-content/uploads/2024/04/Презентация-Шкодинского-С.В.-9.04.2024.pdf> (дата обращения: 05.10.2024).

Тема цифровизации также получила развитие в докладе «*Диагностика мобилизационного развития научно-технологической сферы страны в условиях санкционного давления: стартовые условия*», авторами которого являются С.Н. Митяков, д.ф.-м.н., профессор, действительный член РАЕН, директор Института экономики и управления Нижегородского государственного технического университета им. Р.Е. Алексева, и А.В. Засобин – ассистент кафедры «Цифровая экономика» Нижегородского государственного технического университета им. Р.Е. Алексева.

На конференции было отмечено, что важнейшим условием обеспечения социально-экономической безопасности является сохранение и развитие национального человеческого потенциала, за что в немалой степени отвечает сфера труда, которая сталкивается сегодня с рядом серьезных вызовов. С докладом на тему «*Благополучие, связанное с работой, в системе социально-экономической безопасности*» выступила И.В. Соболева – д.э.н., г.н.с., руководитель Центра развития человеческого потенциала ИЭ РАН. В макроэкономическом аспекте самым серьезным вызовом является кадровый голод, резко обострившийся под влиянием совокупности разноплановых факторов. В социальном аспекте, с учетом снижения уровня безработицы до аномально низких значений, наиболее очевидной проблемной зоной сферы труда выступает недостаточный уровень доходов от занятости. Однако при этом в тени остаются немонетарные аспекты положения человека в сфере труда, такие как гарантии занятости, условия труда, возможности самореализации и карьерного роста.

Стремительное наступление цифровой экономики благоприятствует росту вариативности условий и форм занятости, что с одной стороны, расширяет возможности для более полного учета индивидуальных требований к рабочим местам, с другой – генерирует дополнительные риски в области соблюдения прав и гарантий в сфере труда. Таким образом, на социально-экономическое положение трудящихся в сегодняшней России воздействует довольно широкий круг факторов, в разной степени затрагивающих различные категории работников.

Для формирования целостной картины социального самочувствия трудящегося населения исследователи все чаще привлекают методологическую концепцию благополучия, связанного с работой (work-related wellbeing), которая наряду с достаточностью дохода от занятости обращает специальное внимание на немонетарные аспекты положения человека в сфере труда. Ряд исследователей трактуют благополучие, связанное с работой, узко выделяя три аспекта, характеризующие процесс труда сквозь призму восприятия работника: интерес к выполняемой работе, испытываемый стресс и удовлетворенность работой в целом. Наиболее продуктивной является интегральная трактовка благополучия, связанного с работой, включающая широкий

круг аспектов, в том числе возможности самореализации и карьерного роста, а также финансовые результаты трудовой деятельности [9].

На основе данных комплексного наблюдения условий жизни населения, в том числе и с привлечением других материалов Росстата, в докладе отслеживаются тенденции изменения объективных и субъективных составляющих благополучия, связанного с работой, для различных категорий трудящегося населения. Выявляются уязвимые зоны, снижающие благополучие, и категории работников, для которых это негативное влияние проявляется наиболее сильно. Показано, что в период обострения кадрового голода в демографическом разрезе позитивные сдвиги профиля благополучия, связанного с работой, характерны, прежде всего, для младших возрастных когорт и лиц старших возрастов, а в аспекте форм занятости – для работников, занятых на стандартных условиях.

Интересный теоретический аспект в своем докладе «*Политическая экономия экономической безопасности государства*» анонсировал Ю.Г. Павленко – д.э.н., профессор, г.н.с. Института экономики РАН. Ю.Г. Павленко отметил, что политическая экономия тесно связана с изучением проблем социально-экономического развития государства, и соответственно с обеспечением и укреплением его экономической безопасности [10]. Данный подход предполагает акцентирование внимания на взаимоотношениях экономики и политики в контексте взаимозависимости экономических базисных отношений с социально-политической, социально-культурной надстройкой. Задача нивелирования и сглаживания противоречий представляется приоритетной с учетом развития и обострения современных глобальных вызовов. Таким образом, экономическую безопасность следует трактовать в качестве необходимого условия обеспечения субъектности российского государства в геоэкономическом и геополитическом контекстах.

На конференции широко обсуждалась тема региональной экономической безопасности.

В рамках своего выступления на тему «*Экономическая безопасность и агломерации в пространственном развитии России*» Е.М. Бухвальд – д.э.н., профессор, г.н.с. Института экономики РАН, руководитель Центра федеративных отношений и регионального развития – и О.Н. Валентик – н.с. Института экономики РАН – привели статистические данные, согласно которым в настоящее время в России насчитывается 155,5 тыс. населенных пунктов, из которых 80,2 тыс. (более половины) – с численностью населения до 100 чел. С 2020 г. численность сельского населения сократилась на 588 тыс. чел., в т. ч. на 194 тыс. чел. за 2023 г. Одновременно увеличилось число населенных пунктов без населения – до 24,8 тыс. Валовая добавленная стоимость (ВДС) 42 агломераций составила 44% от ВРП субъектов РФ в 2022 г. ВДС Московской и Санкт-

Петербургской агломераций суммарно в 2022 г. составила 25,2 трлн руб. (21,2% от ВРП регионов и 48,1% от ВДС 42 агломераций) [11].

Рассматривая существующие виды агломераций (малую агломерацию с населением от 250 тыс. чел.; крупную агломерацию (500 тыс. – 1 млн чел. населения); крупнейшую агломерацию (более 1 млн чел. населения)), Е.М. Бухвальд предложил снизить нижний порог агломерации (до 50–100 тыс. чел.) и ввести понятия «средней» (городской) и сельской агломерации. Критикуя существующую практику агломерирования с точки зрения ее соответствия требованиям формирования оптимальной структуры местного самоуправления, автор доклада считает ее одним из многочисленных примеров, когда «эта практика, особенно в сфере управления ключевыми социально-экономическими процессами, далеко не в полной мере соответствует высоким требованиям по обеспечению национальной и экономической безопасности».

При этом остается непроработанным целый ряд вопросов, в том числе следующие [11, с. 1062]:

1. Какие позитивные экономические и социальные эффекты ожидают на местах от процессов агломерирования?

2. Как процедурно следует осуществлять нормативно-правовое закрепление статуса агломерации и необходимо ли такое закрепление?

3. В чем заключается практический смысл дифференциации агломераций по категориям (крупнейшие, крупные и др.)?

4. Предоставляют ли агломерации некую «гарантию» усиления кооперационных связей на территории, и какое влияние здесь имеют механизмы ГЧП?

5. Нужны ли особые институты управления агломерациями и как должно происходить их взаимодействие с органами публичной власти конкретного субъекта Российской Федерации?

Кроме того, Е.М. Бухвальд отметил факторы, позволяющие преодолеть негативные социально-экономические тренды, связанные с процессами агломерирования:

1. Утверждение принципа экономической мотивации всех действий, направленных на создание агломераций, включая учет мнения населения и отдельных муниципалитетов.

2. Разработка нормативных документов, позволяющих включить агломерации в единый социально-экономический комплекс субъекта РФ.

3. Распределение полномочий органов управления агломерациями с действующими структурами субрегионального и муниципального управления.

С целью предотвращения возможных негативных социально-экономических тенденций развития предлагается принять федеральный закон «Об агломерациях» с обязательным его согласованием с законами субъектов Российской Федерации.

Тематика экономической безопасности регионов была представлена на конференции в докладе «*Диагностика экономической безопасности регионов с позиции оценки резилиенс-устойчивости и потенциала развития*», подготовленном Е.В. Караниной – д.э.н., профессором, зав. кафедрой финансов и экономической безопасности Вятского государственного университета.

Автор отметила, что в 1970-е годы в исследованиях по экологии зародилась концепция стрессоустойчивости (resilience), которая позже стала использоваться и в других научных направлениях, в том числе в психологии, экономике, политологии. Резилиенс-диагностика как диагностика обеспечивает детальное понимание устойчивости на всех уровнях функционирования системы. Резилиенс можно рассматривать как способность системы развиваться и расти в очень трудных условиях. «Безопасность» экономической системы характеризует определенную резистентность и резилиенс-устойчивость – способность системы сопротивляться негативным воздействиям внешней и внутренней среды и при окончании такого воздействия возвращаться на допустимый уровень функционирования системы в течение краткосрочного, в крайнем случае, среднесрочного периода. Отметив актуальность проблемы резилиенс-диагностики в ситуации участвующих природных и рукотворных катаклизмов, автор доклада представила систему оценок уровня безопасности социально-экономической системы региона и методику ее исчисления.

Актуальные вопросы региональной экономической безопасности также нашли отражение в докладах<sup>9</sup>:

- «*Состояние экономической преступности в АПК (региональный аспект)*» (авторы – С.А. Коноваленко – к.э.н., доцент, профессор кафедры экономической безопасности; М.Н. Трофимов – к.э.н., доцент кафедры экономической безопасности, Рязанский филиал Московского университета МВД России им. В.Я. Кикотя);
- «*Управление ресурсным потенциалом региона через воздействие на объем мультипликативных эффектов*» (В.В. Еремин – к.э.н., в.н.с. Института экономической политики и проблем экономической безопасности Финансового университета при Правительстве РФ);
- «*Бюджетная безопасность регионов*» (Е.А. Ермакова – д.э.н., профессор, профессор кафедры «Финансы и банковское дело» Саратовского государственного технического университета им. Ю.А. Гагарина);

<sup>9</sup> Содержание и анализ докладов представлены в Программе Конференции. Программа Всероссийской научно-практической конференции «VIII Сенчаговские чтения»-2024. (Microsoft Word – 04.04.24 \317\ 320\316 \303\ 320\ 300 \314\314\300\_ VIII\321\345\355\367.\367\362.doc)(inecon.org) (дата обращения: 05.10.2024).

- «Оценка экономической безопасности Луганской Народной Республики в условиях интеграции» (Т.Н. Кислая – к.э.н., доцент, доцент кафедры менеджмента и экономической безопасности Луганского государственного университета им. В.И. Даля);
- «Экономическое пространство региона: безопасность (мезо-экономическое измерение)» (И.Н. Сычева – д.э.н., профессор, директор Института экономики и управления Алтайского государственного технического университета им. И.И. Ползунова) и в ряде других докладов.

По итогам работы конференции была принята резолюция, в которой отмечено, что происходящие в мире перемены – системный кризис существующей модели глобального регулирования, коронакризис, потрясший мир в 2020–2022 гг., резко возросший уровень геополитической конфронтации между Западом и Россией в 2014–2024 гг., переход от гибридной войны к открытому военному противостоянию – еще раз подтверждают роль и значимость экономической безопасности как ядра общей системы национальной безопасности РФ.

На наших глазах формируются новые базовые риски и вызовы экономической безопасности России как суверенного государства. В условиях исчерпания модели глобализации и лидерства «золотого миллиарда» идет активный процесс геоэкономической фрагментации мировой экономики и изменения системы экономических и социально-политических приоритетов государств.

Существенные изменения геополитической ситуации и условий социально-экономического развития России, а также произошедшие изменения в нормативно-правовом обеспечении процесса формирования системы документов стратегического управления обуславливают необходимость подготовки новой редакции «Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года».

## ЛИТЕРАТУРА

1. Городецкий А.Е., Караваява И.В., Лев М.Ю. Экономическая безопасность России: актуальные риски и долгосрочные приоритеты социально-экономического развития (Резолюция по итогам Всероссийской научно-практической конференции VIII Сенчаговские чтения) // Экономическая безопасность. 2024. Т. 7. № 6. С. 1327–1338. DOI: 10.18334/ecsec.7.6.121268.
2. Экономическая безопасность России: теоретическое обоснование и методы регулирования: Монография / под общ. ред. А.Е. Городецкого, И.В. Караваявой. М.: Институт экономики РАН, 2023.
3. Абалкин Л.И. Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение // Вопросы экономики. 1994. № 12. С. 4–16.

4. *Караваяева И.В.* Теория экономической безопасности суверенного государства в российской академической науке – к 300-летию РАН // Экономическая безопасность. 2024. Т. 7. № 4. С. 745–770. DOI: 10.18334/ecsec.7.4.120960.
5. *Караваяева И.В.* Системный кризис 2022: теоретический аспект // Федерализм. 2022. № 2 (106). С. 46–61. DOI: 10.21686/2073-1051-2022-2-46-61.
6. *Сильвестров С.Н.* Управление глобальными рисками устойчивого развития // Развитие и безопасность. Нижний Новгород, 2023. № 2 (18). С. 4–13. DOI: 10.46960/2713-2633\_2023\_2\_4.
7. *Бурак П.И., Бауэр В.П.* Синдинический метод выявления и анализа опасностей для участников цифровых платформ // Экономическая безопасность. 2024. Т. 7. № 3. С. 499–522. DOI: 10.18334/ecsec.7.3.120754.
8. *Шкодинский С.В., Продченко И.А.* Мобилизационная экономика: ее возможности и ограничения в обеспечении устойчивого развития России в условиях санкционных вызовов коллективного Запада // Проблемы рыночной экономики. 2023. № 1. С. 48–67. DOI: 10.33051/2500-2325-2023-1-48-67.
9. *Соболева И.В.* Качество занятости и благополучие, связанное с работой: подходы к измерению // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2024. № 3. С. 7–25. DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_3\_7\_25.
10. *Павленко Ю.Г.* Политэкономика социального государства в контексте государственного патернализма: Научный доклад. М.: Институт экономики, 2021.
11. *Бухвальд Е.М., Валентик О.Н.* Экономическая безопасность и агломерации в пространственном развитии России // Экономическая безопасность. 2024. Т. 7. № 5. С. 1055–1074. DOI: 10.18334/ecsec.7.5.121081.

## REFERENCES

1. *Gorodetsky A.E., Karavaeva I.V., Lev M.Yu.* Economic Security of Russia: Current Risks and Long-Term Priorities of Socioeconomic Development (Resolution on the Results of the All-Russian Scientific and Practical Conference VIII Senchag Readings) // Economic Security. 2024. Vol. 7. No. 6. Pp. 1327–1338. DOI: 10.18334/ecsec.7.6.121268. (In Russ.).
2. Economic security of Russia: theoretical justification and methods of regulation: Monograph / edited by A.E. Gorodetsky, I.V. Karavaeva. Moscow: Institute of Economics, Russian Academy of Sciences, 2023. (In Russ.).
3. *Abalkin L.I.* Economic security of Russia: threats and their reflection // Problems of Economics. 1994. No. 12. Pp. 4–16. (In Russ.).
4. *Karavaeva I.V.* Theory of Economic Security of a Sovereign State in Russian Academic Science – on the Occasion of the 300th Anniversary of the Russian Academy of Sciences // Economic Security. 2024. Vol. 7. No. 4. Pp. 745–770. DOI: 10.18334/ecsec.7.4.120960. (In Russ.).
5. *Karavaeva I.V.* Systemic Crisis of 2022: Theoretical Aspect // Federalism. 2022. No. 2 (106). Pp. 46–61. DOI: 10.21686/2073-1051-2022-2-46-61. (In Russ.).
6. *Silvestrov S.N.* Managing Global Risks to Sustainable Development // Development and Security. Nizhny Novgorod, 2023. No. 2 (18). Pp. 4–13. DOI: 10.46960/2713-2633\_2023\_2\_4. (In Russ.).
7. *Burak P.I., Bauer V.P.* Syndinic method for identifying and analyzing dangers for participants in digital platforms // Economic Security. 2024. Vol. 7. No. 3. Pp. 499–522. DOI: 10.18334/ecsec.7.3.120754. (In Russ.).

8. *Shkodinsky S.V., Prodchenko I.A.* Mobilization economy: its possibilities and limitations in ensuring sustainable development of Russia in the context of sanctions challenges of the collective West // *Problems of market economy*. 2023. No. 1. Pp. 48–67. DOI: 10.33051/2500-2325-2023-1-48-67. (In Russ.).
9. *Soboleva I.V.* Quality of employment and work-related well-being: approaches to measurement // *Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences*. 2024. No. 3. Pp. 7–25. DOI: 10.52180/2073-6487\_2024\_3\_7\_25. (In Russ.).
10. *Pavlenko Yu.G.* Political economy of the welfare state in the context of state paternalism: Scientific report. Moscow: Institute of Economics, 2021. ISBN: 978-5-9940-0717-4. (In Russ.).
11. *Bukhvald E.M., Valentik O.N.* Economic Security and Agglomerations in the Spatial Development of Russia // *Economic Security*. 2024. Vol. 7. No. 5. Pp. 1055–1074. DOI: 10.18334/ecsec.7.5.121081. (In Russ.).

Дата поступления рукописи: 01.07.2024 г.

#### СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

**Каравеева Ирина Владимировна** – доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник сектора экономической безопасности, зав. кафедрой экономической теории ФГБУН Институт экономики РАН, Москва, Россия  
ikaravaeva30@yandex.ru

**Лев Михаил Юрьевич** – кандидат экономических наук, профессор, ведущий научный сотрудник сектора экономической безопасности ФГБУН Институт экономики РАН, Москва, Россия  
ORCID: 0000-0001-9891-3024  
lew.mih@yandex.ru

#### ABOUT THE AUTHORS

**Irina V. Karavaeva** – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Chief Researcher of the Economic Security Sector, Head of the Department of Economic Theory, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia  
ikaravaeva30@yandex.ru

**Mikhail Yu. Lev** – Cand. Sci. (Econ.), Professor, Leading Researcher at the Economic Security Sector, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia  
ORCID: 0000-0001-9891-3024  
lew.mih@yandex.ru

#### ECONOMIC SECURITY OF RUSSIA: CURRENT RISKS AND LONG-TERM PRIORITIES (BASED ON THE CONFERENCE PROCEEDINGS «VIII SENCHAGOV READINGS»)

The article presents the main guidelines and results of the scientific discussions that unfolded during the event held in April 2024 (Russian Federation, Moscow, IE RAS) – the

VIII All-Russian scientific and practical conference of scientists, specialists, university professors and postgraduate students, dedicated to the legacy of the Honored Economist of Russia, Doctor of Economics, Professor, Academician of the Russian Academy of Natural Sciences V.K. Senchagov. The presented material reflects the process of opinions development and formation in the scientific community of new directions of theoretical and organizational-practical research of the economic security of Russia and its regions. The main focus of the conference was the discussion of the problems of economic security of Russia: long-term priorities and modern risks of socio-economic development within the framework of the following discussion areas: strategic priorities of national security of modern Russia in economic and social aspects; economic security institutions: evolution of tasks, functions, management mechanisms; – economy under sanctions and partial economic mobilization through the prism of economic security; new benchmarks for economic security in Russian regions. The broad and active participation of the scientific community (researchers from 29 cities of Russia and the Republic of Belarus, 56 state universities, academies, institutes and organizations attended the forum), the seriousness and significance of the presented research results confirmed the role and importance of economic security as the core of the country's overall national security system, a tool for diagnosing and analyzing the state of the economic system in the face of challenges, threats and risks in the development of modern Russian society.

**Keywords:** *national security, economic security, challenges, threats and risks of socio-economic development, sanctions, mobilization economy, hybrid confrontation.*

**JEL:** D81, E60, F52.

---

Компьютерная верстка: Хацко Н.А.

Подписано в печать 10.11.2024  
Формат 70×100/16. Объем 10 п.л. Тираж 250 экз.  
Печать офсетная. Заказ № 5905-24

Адрес редакции: 117218, Москва, Нахимовский проспект, 32  
Тел.: 8-499-724-13-91, e-mail: [vestnik-ieran@inbox.ru](mailto:vestnik-ieran@inbox.ru)  
<https://vestnik-ieran.ru>

© НП

Редакция журнала «Вестник Института экономики Российской академии наук», 2024

Отпечатано в соответствии с предоставленными материалами в ООО «Амирит»,  
410004, г. Саратов, ул. Чернышевского, 88  
Тел.: 8-800-700-86-33 | (845-2) 24-86-33  
E-mail: [zakaz@amirit.ru](mailto:zakaz@amirit.ru)  
Сайт: [amirit.ru](http://amirit.ru)