

---

---

## РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ СЕРИИ «ЭКОНОМИКА»

---

---

**Рязанцев С.В.** — доктор экономических наук, профессор кафедры международных экономических отношений экономического факультета РУДН, заведующий Центром социальной демографии и экономической социологии Института социально-политических исследований РАН, член-корреспондент РАН — главный редактор серии

**Волгина Н.А.** — доктор экономических наук, профессор кафедры международных экономических отношений экономического факультета РУДН — заместитель главного редактора, ответственный секретарь редколлегии

### Члены редколлегии

**Гусаков Н.П.** — доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой международных экономических отношений экономического факультета РУДН

**Родионова И.А.** — доктор географических наук, профессор кафедры региональной экономики и географии экономического факультета РУДН

**Гишар Ж.П.** — профессор факультета права и политических наук Университета Ниццы София-Антиполис (Франция)

**Стрыякевич Т.** — профессор, директор Института социально-экономической географии и пространственного менеджмента Университета Адама Мицкевича (Познань, Польша)

**Реджепаджич С.** — профессор-исследователь, заместитель директора Института экономики Сербии, Белград

**Пизарро С.А.** — доктор наук, профессор, Университет Буэнос-Айреса (Буэнос-Айрес, Аргентина)

---

---

## EDITORIAL BOARD OF THE SERIES “ECONOMICS”

---

---

**Ryazantsev S.V.** — Doctor of economics, professor of the Department of International Economic Relations, Faculty of Economics, Peoples' Friendship University of Russia, Director of the Centre of Socio-political Research of the Russian Academy of Sciences, Corresponding member of Russian Academy of Sciences — *Editor-in-Chief*

**Volgina N.A.** — Doctor of economics, professor of the Department of International Economic Relations, Faculty of Economics, Peoples' Friendship University of Russia — *Deputy of the Editor-in-Chief, executive secretary*

### Members of editorial board

**Goussakov N.P.** — Doctor of economics, head of the Department of International Economic Relations, Faculty of Economics, Peoples' Friendship University of Russia

**Rodionova I.A.** — Doctor of geography, professor of the Department of Regional Economics and Geography, Faculty of Economics, Peoples' Friendship University of Russia

**Guichard Jean-Paul** — Professor of economics, Department of Law and Political Sciences, University of Nice Sofia-Antipolis, France

**Strykiewicz Tadeusz** — full professor, director of the Institute of Socio-Economic Geography and Spatial Management, Adam Mickiewicz University in Poznań, Poland

**Redžepagić Srdjan** — Doctor of economics, research professor, deputy director of the Serbian Academy of Sciences, Serbia, Belgrade

**Pizarro Cynthia Alejandra** — independent researcher, Technical and Scientific Research Council Professor of Anthropology, School of Agriculture, University of Buenos Aires, Argentina

# ВЕСТНИК Российского университета дружбы народов

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ

Основан в 1993 г.

*Серия*

**ЭКОНОМИКА**

**2016, № 3**

*Серия издается с 1993 г.*

Российский университет дружбы народов

---

## СОДЕРЖАНИЕ

### **ЭКОНОМИКА РОССИИ**

**Диесперова Н.А.** Состояние и развитие инновационной экономики в России..... 7

### **ПРОБЛЕМЫ МИРОХОЗЯЙСТВЕННОГО РАЗВИТИЯ**

**Саяпина К.В., Дегтерева Е.А., Зобов А.М.** Перспективные формы и механизмы реализации военно-промышленного и научно-производственного сотрудничества России и стран БРИКС..... 19

**Жарикова М.В.** Германия как локомотив европейской интеграции ..... 29

### **ПРОБЛЕМЫ РЕГИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ**

**Дусь Ю.П., Щербаков В.С.** Институциональные преобразования на региональном уровне в контексте экономического развития России..... 37

### **ФИНАНСОВЫЕ ПРОБЛЕМЫ**

**Рассказов Д.А.** Экономический рост и развитие финансовых рынков на современном этапе (2003—2014 гг.) ..... 47

### **ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ**

**Ефремов В.С., Владимирова И.Г.** Подходы к оценке эффективности международных интеграционных процессов компаний ..... 57

## **ПРИКЛАДНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ**

<b>Айдрус И.А., Асмятуллин Р.Р.</b> Особенности развития системы высшего образования Королевства Бахрейн .....	68
--	----

## **ПО ИТОГАМ ЗАЩИТ БАКАЛАВРОВ И МАГИСТРОВ**

<b>Ахмедов Ф.Н., Добрякова И.С.</b> Управление финансовыми рисками на фондовом рынке .....	81
<b>Голодова Ж.Г., Анисенко Н.А.</b> Корпоративные внешние долги: подходы к оценке «критичности» и управлению .....	95
<b>Михайловский Т., Ревина С.Ю.</b> Российский рынок доменных имен: перспективы и тенденции развития .....	105

## **РЕЦЕНЗИИ**

<b>Бельчук А.И., Федякина Л.Н.</b> Международные экономические отношения .....	115
--	-----

<b>НАШИ АВТОРЫ</b> .....	119
--------------------------	-----

<b>К АВТОРАМ ЖУРНАЛА «ВЕСТНИК РОССИЙСКОГО УНИВЕРСИТЕТА ДРУЖБЫ НАРОДОВ. СЕРИЯ “ЭКОНОМИКА”» ....</b>	121
--	-----

# BULLETIN

## Peoples' Friendship University of Russia

SCIENTIFIC JOURNAL

Founded in 1993

*Series*

ECONOMICS

2016, № 3

*Series founded in 1993*

Peoples' Friendship University of Russia

---

### CONTENTS

#### RUSSIAN ECONOMY

**Diesperova N.A.** To the question on the current state and development of innovative economy in Russia..... 7

#### PROBLEMS OF WORLD ECONOMIC DEVELOPMENT

**Sayapina K.V., Degtereva E.A., Zobov A.M.** Perspective forms and mechanisms of military-industrial and scientific-industrial cooperation between Russia and BRICS member-states ..... 19

**Zharikova M.V.** Germany as a locomotive of the European integration..... 29

#### QUESTIONS OF REGIONAL DEVELOPMENT

**Dus Yu.P., Chsherbakov V.S.** Institutional transformations on the regional level in the context of economic development in Russia ..... 37

#### FINANCIAL PROBLEMS

**Rasskazov D.A.** An economic growth and financial markets' development in modern times (2003—2014)..... 47

#### MANAGEMENT PROBLEMS

**Efremov V.S., Vladimirova I.G.** Approaches to evaluating the effectiveness of international integration processes of the company ..... 57

## **APPLIED RESEARCH**

<b>Aidrous I.A., Asmyatullin R.R.</b> Peculiarities of development of the higher education system in the Kingdom of Bahrain.....	68
--	----

## **DEFENCES OF UNDERGRADUATE AND GRADUATE STUDENTS**

<b>Akhmedov F.N., Dobryakova I.S.</b> Financial risk management in the stock market .....	81
<b>Golodova Z.G., Anisenko N.A.</b> Corporate foreign debt: approach to assessing «critical» and management .....	95
<b>Mikhailovskiy T., Revinova S.Yu.</b> Russian domain market: prospects and development trends .....	105

## **REVIEWS**

<b>Belchuk A.I.</b> International Economic Relations written by L.N. Fedyakina .....	115
--	-----

<b>OUR AUTHORS</b> .....	119
--------------------------	-----

<b>FOR THE AUTHORS OF “BULLETIN OF PEOPLES’ FRIENDSHIP UNIVERSITY OF RUSSIA. SERIES “ECONOMICS””</b> .....	121
--	-----

# ЭКОНОМИКА РОССИИ

## СОСТОЯНИЕ И РАЗВИТИЕ ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ В РОССИИ

Н.А. Диесперова

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

В статье исследуется ключевая проблема экономики России — низкая инновационная активность промышленных предприятий. Показана неэффективность увеличения финансирования субъектов инновационного процесса для повышения восприимчивости предприятий к технологическим инновациям без внедрения действенных стимулов деятельности авторов изобретений и внедряющих изобретения предприятий. Доказывается целесообразность использования системы стимулов, представленных в законе «Об изобретениях в СССР», для реализации принципа общности цели в неформальном «коллективе»: автор изобретения — предприятие — менеджер по коммерциализации изобретения как необходимое условие инновационной активности. Выявлено негативное влияние участия иностранных компаний в российских предприятиях на их инновационную активность в связи со стремлением иностранных инвесторов к продвижению своей продукции на российский рынок с минимальными издержками.

**Ключевые слова:** инновации, венчурные фонды, технопарки, инновационная активность предприятий

Единственно возможным способом обеспечения высокого уровня жизни населения является переход экономики на инновационную социально-экономическую модель развития — записано в преамбуле стратегии «Инновационная Россия 2020» (2010 г.) (Стратегия-2020, Стратегия). В этой же преамбуле зафиксирована неэффективность принимаемых с 2000 г. государственных программ реализации этой задачи — инновационная активность компаний, конкурентоспособность российских инноваций, уровень коммерциализации изобретений «демонстрируют негативную динамику» [13]. Возникает вопрос: почему?

Для изменения сложившейся ситуации в Стратегии-2020 предусмотрен комплекс мер, конечной целью которых является «повышение восприимчивости бизнеса и экономики в целом к инновациям» [13]. «Повышение» осуществляется с использованием тех же инструментов, что и в невыполненных государственных программах: увеличения финансирования всех субъектов инновационного процесса самими субъектами — государством, бизнесом, зарубежными компа-

ниями — в разном соотношении на разных этапах инновационного процесса, совершенствования инновационной инфраструктуры и, наконец, повышения присутствия иностранных инвесторов на российском инновационном рынке.

Однако 19 декабря 2014 г. на заседании президиума Совета при президенте России о ходе реализации Стратегии в течение четырех лет было зафиксировано отсутствие прогресса в восприимчивости бизнеса к инновациям, несмотря на «увеличение», «создание», «повышение» и «совместную работу по реализации инновационной стратегии вместе с зарубежными компаниями». Последнее, в частности, А. Дворкович считает основным достижением последних лет, полагая, что вместе «мы можем это (реализацию инновационной Стратегии) делать наиболее эффективно» [7].

Такой же подход у наших «корифеев» инновационной тематики. Помимо традиционного требования увеличить финансирование субъектов инновационного процесса, ими в явном или неявном виде подчеркивается необходимость привлечения зарубежных компаний: академик РАН Н. Иванова — «активизация присутствия иностранных инвесторов» [2]; профессор О. Голиченко — «политика технологического толчка, в частности, внешними силами» [1]; профессор Н. Моисеева — концепция открытых инноваций «...неважно — своих или чужих» [6].

По нашему мнению, фактический провал использовавшихся в течение последних 20 лет способов интенсификации инновационного процесса, эффективных в условиях развитых стран, не может быть следствием только недостаточного финансирования инновационной сферы экономики и/или недостатка иностранных инвестиций.

Задача выявления факторов, которые в социально-экономических условиях России затрудняют использование технологических инноваций предприятиями реального сектора экономики, сегодня является наиболее актуальной. Без ее решения остальные звенья инновационного процесса работают фактически вхолостую.

Решению этой задачи в литературе уделено явно недостаточное внимание. Сам факт существования этой проблемы не отрицается [2; 6] Однако предложения по ее решению формулируются в самом общем виде. Конкретизация предложений отсутствует, что не позволяет оценить возможность их реализации на практике. Поэтому нами предпринято исследование особенностей функционирования основных субъектов инновационного процесса в социально-экономических условиях России с целью выработать конкретные предложения по преодолению наметившихся негативных процессов в инновационной сфере нашей экономики.

### **Динамика развития инновационной экономики России**

При ясном понимании необходимости и важности проблемы инновационного развития России на всех уровнях государственного управления и неоднократно предпринятых попытках правительства по интенсификации взаимодействия науки и производства — основного механизма инновационной экономики — индикаторы-характеристики использования инноваций в народном хозяйстве в 2013 г. в основном остались на уровне 2000 г. (табл. 1).



Таблица 1

**Динамика показателей инновационного развития промышленности России\***

Показатель	Год					
	2000	2005	2010	2011	2012	2013
Удельный вес инновационно активных организаций	10,6	9,1	9,3	9,6	9,9	9,7
Затраты на технологические инновации, млн долл. США*	49,4	125	349	469	583	747
То же, % от общего объема	1,4	1,2	1,5	1,5	1,8	2,3
Внутренние затраты на НИОКР, млрд руб.	76,7	231	523	610	699	702
То же, % ВВП	1,05	1,07	1,13	1,09	1,22	1,21
Используется передовых технологий, тыс. ед.	70,0	141	203	192	191	119
То же разработано в РФ, % от использованных	0,98	0,45	0,42	0,59	0,69	0,61
Отношение поступлений от экспорта технологий к затратам на импорт технологий, отн. ед.	1,11	0,40	0,44	0,31	0,33	н/д

\* Для расчета взяты данные 2013 г., как года предшествующего ухудшению технико-экономических показателей экономики РФ.

Источник: составлено автором [14]

Неудовлетворительная динамика развития инновационной экономики России является, по мнению научной общественности, следствием, во-первых, недостаточного финансирования НИОКР, во-вторых, невосприимчивости российских предприятий реального сектора к инновациям, в-третьих, непоследовательной и невнятной государственной политикой, как в вопросах мотивации акторов всех стадий инновационного процесса, так и создания инновационной инфраструктуры.

При несомненной важности влияния каждого из этих факторов в отдельности и в их взаимосвязи на развитие инновационной экономики остается открытым вопрос: почему в 2013 г. при радикальном в 15 раз увеличении затрат на технологические инновации во всех отраслях промышленности и почти десятикратном увеличении внутренних затрат на НИОКР показатели «инновационности» экономики остались приблизительно на уровне 2000 г.? Положение существенно не меняется и по мере развития инфраструктуры национальной инновационной системы (НИС) России: доля отечественных разработок от использованных в промышленности передовых производственных технологий осталась на уровне 2000 г., хотя создано и сегодня действует более 700 венчурных фондов, бизнес-инкубаторов, центров трансфера технологий, технопарков и пр.

Очевидно, что для преломления негативной тенденции развития российской национальной инновационной системы (НИС) государство должно обеспечить согласованную деятельность трех основных звеньев инновационного процесса: генератора идеи (изобретателя) — предприятия (реализация идеи) — менеджера, способного коммерциализировать инновацию в условиях неопределенного рынка и прежде всего заинтересовать предприятие в использовании инноваций — при невосприимчивости бизнеса к инновациям сектор генерации знаний работает вхолостую либо в интересах зарубежных компаний, а деятельность множества институтов инновационной инфраструктуры малопродуктивна.

Помимо влияния коррупции, «откатов» и пр., важнейшей объективной причиной неэластичности показателей инновационности российской экономики по отношению к инвестициям в инновации является, с нашей точки зрения, «некорректное» использование западных институтов инновационной экономики в российской практике, а именно: российский вариант соответствующего института может воспроизводить почти в точности такой же зарубежный, однако некоторые неучтенные нюансы этого «почти» в ходе функционирования того же института в российских условиях существенно снижают ожидаемый эффект, иногда даже до трансформации института развития в институт торможения.

Инфраструктура инновационной экономики включает институты патентного права, инновационно-активные предприятия, венчурные фонды, бизнес-инкубаторы, технопарки, центры трансфера технологий и пр.

### **Патентное законодательство Российской Федерации**

Политика государства в области патентного законодательства по отношению к «источнику» инноваций — изобретателю, генератору новых идей — в значительной мере определяет инновационный потенциал страны.

Патентное законодательство России — ч. IV, разд. 1370 ГК РФ — в своих основных положениях воспроизводит патентное право Германии [1]. Однако в российском «исполнении» немецкого подхода практически исчезла мотивация участников инновационного процесса к созданию и коммерциализации изобретений.

Так, неотъемлемой частью патентного права Германии является специальный закон о служебных изобретениях, в котором детально разработана процедура определения категории изобретения — «служебное» (собственность работодателя изобретателя) или «свободное» (собственность автора), определено право автора самостоятельно использовать свое изобретение [12].

В России «исключительное право работодателя на служебное изобретение и право получения патента» на все изобретения своего работника (п. 3 ст. 1370 ГК РФ) фактически лишает автора изобретения возможности самостоятельно реализовать свою идею на практике.

В патентном праве Германии также предельно детализированы все вопросы взаимоотношения работодателя и автора по вопросам материального вознаграждения последнего за использование работодателем изобретения. В Германии, как и в большинстве зарубежных стран, значительно снижается (вплоть до отмены) налог на прибыль от использования инноваций. При этом максимальные налоговые льготы получают предприятия, «обеспечивающие успешную коммерциализацию результатов НИОКР с достаточной прибылью», для остальных льготы лишь частично компенсируют предпринимательский риск при внедрении инновации.

В Гражданском кодексе РФ, кроме «пожелания» автору «договориться» с работодателем о своих правах за использование изобретения и авторском вознаграждении, а в случае разногласий — обращаться в суд общей юрисдикции (п. 4 ст. 1370 ГК РФ), нет положений, защищающих права автора, если не считать Постановления правительства о гарантии выплаты авторского вознаграждения

в размере среднемесячного оклада за каждый год использования изобретения независимо от экономического эффекта от внедрения инновации.

Представляется, что более всего положениям, направленным на мотивацию всех участников инновационного процесса, соответствовал закон СССР от 31.05.1991 № 2213-1 «Об изобретениях в СССР» (Закон). «Сконструированный» на базе зарубежного патентного законодательства Закон обеспечивал компенсацию предприятию (работодателю) временное ухудшение экономических показателей из-за неизбежных затрат на освоение новой техники освобождением от налога на прибыль, получаемую от использования изобретения, в течение пяти лет, а также расходы на выплату вознаграждения автору — 15% от экономического эффекта, сотрудникам предприятия, обеспечившим освоение и коммерциализацию изобретения — 30%. Закон также регламентировал порядок и срок выплаты вознаграждения и ответственность за нарушение этих положений [4].

Особенно важно, что Закон полностью соответствует таким критериям, как простота, прозрачность, публичность, так как его формулировки понятны всем и исключают их произвольное толкование в отличие от действующих сегодня инновационных льгот, правила использования которых «допускают различную интерпретацию (а иногда и произвол)» [2].

Таким образом, для увеличения восприимчивости отечественных предприятий к инновациям и тем самым существенного повышения КПД финансирования НИОКР необходимо, по нашему мнению, принять отдельный закон на основе идеологии «Закона об изобретениях в СССР», сохранив его ключевые положения: отмену налога на прибыль от использования изобретений на определенный срок и гарантирование нижних предельных значений вознаграждения всех участников инновационного процесса от экономического эффекта при использовании изобретения.

Следует особенно подчеркнуть: кардинальное изменение налогообложения «инновационной» прибыли предприятий является решающим фактором повышения эффективности использования инвестиций, поскольку до 80% затрат в инновационной сфере экономики на технологические инновации финансируют сами предприятия. Постоянное увеличение финансирования НИОКР без налогового стимулирования предприятий реального сектора экономики сегодня недостаточно для вывода из «застоя» показателей инновационной экономики России, особенно в условиях, когда значительная часть предприятий реального сектора экономики — от 20% (данные Росстата 1995—2013 гг. [9]) до 70% [16] — находится под контролем зарубежных инвесторов, устанавливающих собственные правила взаимоотношений изобретатель — работодатель или «приватизирующих» интеллектуальную собственность российских изобретателей в полном соответствии с ГК РФ [5].

### **Венчурное предпринимательство**

Под контролем зарубежных компаний оказалось и российское венчурное предпринимательство — один из важнейших элементов инновационной экономики — промежуточное звено между новым знанием (НИОКР) и реальным сектором

экономики, «когда к изобретению подключается бизнес и новая идея становится инновацией» [8].

Вся российская система венчурных инвестиций и реализующих их венчурных фондов была сформирована зарубежным капиталом в переходные 1990 гг. Уже в 1994 г. первые 500 млн долл. США зарубежных венчурных инвестиций были разделены между подконтрольными ЕБРР одиннадцати региональными венчурными фондами. Далее количество зарубежных венчурных фондов и их территориальное размещение менялись со временем, фактически до 2007 г. 98% венчурных инвестиций в России предоставлял зарубежный капитал. Однако миллиардные долларовые инвестиции зарубежного венчурного капитала не оказали заметного влияния на «инновационность» российской экономики (см. табл. 1) и не стали эффективным финансовым инструментом превращения идеи в инновацию.

«Трансформация» эффективного на Западе института венчурного финансирования в неэффективный в России обусловлена, по нашему мнению, тем, что в зарубежном исполнении венчурные по способу инвестирования и налоговым преференциям российские фонды в своем большинстве не являются таковыми по выполняемым функциям, которые должны включать инвестиционную поддержку малых предприятий, реализующих инновационные проекты от идеи (start-up) до ее коммерциализации (exit), а также финансирование существующих и особенно вновь создаваемых наукоемких и высокотехнологичных предприятий в промышленности. Например, в США 30—40% инвестиций приходится на ранние стадии инновационного проекта, 10—25% — на поздние стадии, 40—55% — на наукоемкие производства и на фирмы, капитализация которых по каким-либо причинам занижена, чтобы при помощи венчурных влияний выводить их на необходимый уровень [12].

В России те же западные венчурные фонды до 95% своего капитала вкладывали в уже закрепившиеся на рынке предприятия с положительной динамикой роста «в рамках программ поддержки российских частных и приватизированных предприятий преимущественно среднего бизнеса». Большинство этих предприятий не могли получить кредит для развития традиционным путем, так как их приватизация проводилась, как правило, по заниженной стоимости. Кредитором стал зарубежный капитал, который под «флером» венчурных инвестиций поставил под свой контроль лучшие на то время отечественные предприятия, поскольку венчурный инвестор в качестве обязательного условия внебиржевого (прямого) финансирования, осуществляемого без обеспечения, получает определенные права в управлении финансируемым предприятием (модель hands-on) и право (возможность) проводить политику инвестирования не в инновационные проекты, а преимущественно в близкие к коммерческим бизнес-проекты с целью получения прибыли и захвата некоторых секторов российского рынка [1].

Тем самым иностранные венчурные фонды «выключили» на длительное время из инновационной деятельности наиболее «успешные российские предприятия реального сектора» в большинстве отраслей народного хозяйства, т.е. «российские» венчурные фонды стали играть роль своеобразного барьера, скорее пре-

пятствующего, чем способствующего инновационному развитию экономики России.

Кроме того, под иностранным финансовым «зонтиком» сформировалась инфраструктура по существу псевдовенчурного инвестирования малых и средних предприятий, максимально приближенных к конечному потребителю, тогда как в своих странах те же самые, что и действующие в РФ фонды, финансируют инновационное развитие таких предприятий. Поэтому, несмотря на рост капитализации и числа венчурных фондов (табл. 2), показатели инновационности российской экономики остались на уровне 2000 г. (см. табл. 1). Немалые деньги, вложенные государством в развитие венчурного предпринимательства, пока не оправдались (табл. 2).

Таблица 2

**Показатели деятельности российских венчурных фондов в 2011–2013 гг.**

Показатель	Год		
	2011	2012	2013
Число действующих ВФ на территории РФ, ед.	97	160	200
Совокупная капитализация ВФ, млн долл.	449	4 537	5 510
Совокупный объем сделок, млн долл.	071	1 980	2 890
Объем сделок на рынке РФ за год, млн долл.	746	912	653
Число венчурных сделок на рынке РФ, ед.	137	188	222
Стоимость одной сделки (в среднем), млн долл.	5,4	5,6	3,1

*Источник:* данные годового отчета ОАО «Российская венчурная компания» с учетом грантов, инвестиций в развитие инфраструктуры, сделок [11].

Данные таблицы 2, казалось бы, свидетельствуют об успешном развитии венчурного предпринимательства в России. Но это успехи преимущественно в сфере ИКТ, куда в 2013 г. направлено 80,7% (2956 млн долл. США) всех денег на разработку программ для е-коммерции, решений для бизнеса, игр, развлечений, туризма и пр. Это продукт для ограниченного числа российских уже «инновационно активных» организаций или для дальнего зарубежья. Так получается, что «...привлекая американское венчурное финансирование, все перспективные стартапы, включая с R&D на территории России очень быстро становятся американскими по собственности...» [12].

Естественно, что достижения наших «венчуров» (экспорт программного продукта ~ 6 млрд долл. США в 2013 г.) на фоне финансирования отраслей реальной экономики от 0,1% (транспорт) до 2,5% (медицина/здравоохранение) от всего объема венчурных инвестиций не изменили «инновационности» российской экономики [13], т.е., российская венчурная индустрия с точки зрения влияния на инновационное развитие реального сектора экономики, пока работает в значительной мере вхолостую и при увеличении государственного финансирования в развитие венчурной инфраструктуры. Пока же трудно ожидать, что предприятия реального сектора изыщут «длинные деньги» (предполагая отдачу венчурных вложений в лучшем случае через 3–5 лет) без существенных налоговых льгот на прибыль от внедрения инновации.

### Технопарки и бизнес-инкубаторы

В деятельности технопарков в России как важнейшего института инновационной экономики прослеживаются похожие проблемы.

Массированные бюджетные инвестиции в 2006—2009 гг. привели к созданию по всей стране сети технопарков, по числу которых (180—200) Россия почти сравнялась с США (от 130 до 350), Европой (200) и значительно опережает Японию (25). Однако их деятельность пока не изменила совокупный уровень инновационной активности: в 2015 г. те же ~10% ИАП, что в 2000 г., против 50—80% в развитых странах, хотя российские технопарки по структуре и функциям аналогичны зарубежными и в своей деятельности руководствуются теми же принципами, что европейские и американские технопарки — экономической эффективностью. С этой точки зрения технопарки, созданные государством по программе 2006 г. «Создание технопарков в сфере высоких технологий», демонстрируют устойчивый рост новых рабочих мест, совокупной ежегодной выручки резидентов и производительности труда в компаниях резидентов (табл. 3). Те технопарки, инфраструктура которых наиболее полно соответствует западным аналогам, достигли самоокупаемости и получают значительную чистую прибыль от своей деятельности уже через 1—3 года после образования. В частности, это технопарк «Слава» (Москва) и «Идея» (Казань), которые соответствуют западным аналогам почти во всем, за исключением принципа «работы» со своими компаниями-резидентами.

Таблица 3

Показатели функционирования технопарков РФ в 2011—2014 гг.

Год	Количество резидентов, ед./рост, %	Количество новых рабочих мест, ед./ рост, % / рабочих на одного резидента, чел.	Совокупная выручка резидентов в год, млрд руб./ на одного резидента, млн руб./ на рабочее место, тыс. руб. в год./ рост, %
2011	459/ + 54,5	13 860 / + 90,0 / 30	10,6 / 21,91 / 764 / — 62,2
2012	687/ + 49,7	15 246 / + 10,4 / 22	26,0 / 37,80 / 1 705 / + 123,2
2013	704/ + 2,4	17 089 / + 12,1 / 24	31,8 / 45,20 / 1 860 / + 9,1
2014	775/ + 10,0	18 875 / + 10,4 / 24	40,5 / 52,20 / 2 145 / + 15,0

\* по числу рабочих мест — это малые предприятия, по выручке — микропредприятия [10].

Источник: составлено автором по данным Минкомсвязи [3].

Главное и принципиальное, на наш взгляд, различие состоит в том, что за рубежом деятельность технопарков способствует развитию компаний-резидентов, готовых после ограниченного времени (обычно 2—3 года) пребывания «под крылом» технопарков к конкуренции в соответствующей сфере мирового рынка. Соответственно, зарубежный технопарк обеспечивает полный цикл услуг по размещению и развитию только инновационных компаний. Другие, как известно, не выживают на мировом рынке.

Российские же технопарки способствуют достижению конкурентоспособности большей части своих резидентов путем предоставления налоговых и прочих льгот на период до 10 лет функционирования на территории ТП, т.е. только по факту обладания статуса «резидент технопарка» компания получает конкурентные пре-

имущества над компаниями того же профиля, но не имеющими соответствующего пакета льгот: при прочих равных условиях чистая прибыль резидентов технопарков на 40—50% выше, чем у нерезидентов [15]. Поэтому для компании-резидента забота об инновациях для увеличения конкурентоспособности уходит на второй план.

Как результат, доля инновационных предприятий в большинстве российских технопарков обычно находится в пределах 5—10%. Остальные — чисто производственные компании или компании, многие из которых, декларируя свою основную деятельность как инновационную, фактически занимаются так называемой «дополнительной» деятельностью — производством и продажей своей продукции, чаще всего разработанной на основании советских заделов в 1990 гг.

Что касается продуктивности российских бизнес-инкубаторов, то в России в ходе «инкубации» выживаемость российских резидентов (86%) незначительно отличается от западной (~90%), но «добиваются успеха и остаются на рынке» после выхода из бизнес-инкубаторов за рубежом 87% компаний, в России — 27% (исключение — сфера IT), что является следствием низкого спроса на инновации [7]. Поэтому успешные стартапы не спешат покидать БИ (технопарк), ожидая «заморских купцов». Таковыми являются «якорные» резиденты российских технопарков — отделения мировых ТНК (Siemens AG, Yocogama Electric, Intel и др.), привлекаемые для повышения выживаемости стартапов — крупные арендаторы инфраструктуры технопарка, покупатели и заказчики инновационных товаров и услуг взамен на доступ к человеческим ресурсам и компетенциям российских компаний-резидентов. Приоритет «якорных» — активная работа с резидентами технопарка и теми, кто уже покинул технопарки, для продвижения своих продуктов на рынок России, и реализация нестандартных инновационных решений, генерируемых нашими резидентами, но на своей «материнской» территории [17].

При таком подходе к повышению выживаемости своих «нестандартных» решений технопарки фактически передают их якорным резидентам-компаниям, которые реализуют эти изобретения на мировом рынке, скорее всего, под своим брендом. Так, сегодня в сфере инноваций воспроизводятся определенные черты негативной практики советской НИС, когда наши «нестандартные» решения, например непрерывная разливка стали, продавались за рубеж по цене «полуфабрикатов», а потом закупались в «в металле» за очень высокие деньги.

Таким образом, приведенные результаты анализа динамики НИС России с 2000 по 2013 гг. позволяют утверждать, что вопреки мнению большинства о ключевой роли уровня финансирования НИОКР в области технологических инноваций все большее влияние бюджетных денег в существующую инновационную инфраструктуру и все большее привлечение иностранных инвестиций не приведет к кардинальному улучшению нашей инновационной экономики без не менее кардинальных мер по изменению отношения промышленных предприятий к инновациям.

В качестве таковых предлагается корректировка налогообложения прибыли инновационно активных предприятий, что сегодня имеет принципиальное значение для инновационного развития российской экономики, а именно: значи-

тельное снижение или отмена на определенный срок налога на прибыль от использования изобретения позволит предприятию получить средства, необходимые для возмещения расходов, неизбежных при «внедрении» инноваций, а также достойного вознаграждения автора изобретения и «лиц, способствующих созданию, использованию и коммерциализацию изобретения». Иными словами, реализовать принцип общности цели всех участников творческой деятельности по созданию инновации, открывающий возможности для проявления синергического эффекта в неформальном «коллективе»: автор изобретения — предприятие (работодатель) — менеджеры, обеспечивающие коммерциализацию инновации.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Голиченко О.Г.* Национальная инновационная система: от концепции к методологии исследований // Вопросы экономики. 2014. № 7. С. 35—50.
- [2] *Иванова Н.* Инновационная политика: теория и практика / Н. Иванова // Мировая экономика и международные отношения. 2016. № 1. Т. 60. С. 5—16.
- [3] Информационно-аналитический портал. URL: <http://www.tadviser.ru> > index.php?title... Технопарки\_России
- [4] Закон СССР от 31.05.1991 г. № 2213-1 «Об изобретениях в СССР». URL: <http://www.base.garant.ru/181392/>
- [5] *Касатонов В.Ю.* Акулы капитализма в России // Свободная Пресса. 28.05.2013. Информационный интернет ресурс. URL: <http://www.svpressa-yf.ru> > Экономика, article/68632
- [6] *Моисеева Н.К., Гончарова Т.Н.* Изменение моделей инновационного развития компаний // Маркетинг. 2015. № 4 (143). С. 91—98.
- [7] «О ходе реализации стратегии инновационного развития России на период до 2020». Стенограмма Заседания президиума Совета при Президенте России по реализации инновационной стратегии России 2020» от 19.12.2014. URL: <http://m.government.ru/news/16196/>
- [8] Отчет Опора России «Конкурируя за будущее сегодня: новая инновационная политика для России». 2010. 125 с. URL: <http://opora.ru/news/federal/1420-opublikovan-godovoj-otchet-opory-rossii-2014-2015>
- [9] Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru>
- [10] Постановление Правительства РФ от 22.07.2008 № 556. URL: <http://base.garant.ru/12161620/>
- [11] РВК в цифрах. Годовой отчет 2013 «Открываем будущее». 2013. 74 стр. URL: <http://kgo.rcb.ru/2014/otchet/rusventure-otchet-rus-2013.pdf>
- [12] *Рюмина Ю.А.* Зарубежный опыт налогового стимулирования инновационной деятельности / Ю.А. Рюмина // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2012. № 3(19). С. 80—85.
- [13] Стратегия инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года. «ИННОВАЦИОННАЯ РОССИЯ-2020». Минэкономразвития России. URL: <http://www.innovus.biz/media/uploads/resources/Innovative-Russia-2020.pdf>
- [14] Статистические сборники 2014. М.: Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», 2014. 472 с.
- [15] *Темникова К.Н.* Прорывные технологии инновационных предприятий ТП «Слава» // Инженер и промышленник. 2013. № 6 (6).
- [16] *Цыпин А.П., Овсянников В.А.* Оценка доли иностранного капитала в промышленности России // Молодой ученый. 2014. № 12. С. 195—198.
- [17] *Шеголев А.С.* Совершенствование управления инновационной деятельностью в технопарках: Автореферат диссертации. М., 2010.



## **TO THE QUESTION ON THE CURRENT STATE AND DEVELOPMENT OF INNOVATIVE ECONOMY IN RUSSIA**

**N.A. Diesperova**

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

Article deals with tendencies of development of innovative economy in Russia. It is shown that increased financing of innovation infrastructure and its basic institutions — venture capital funds, business incubators, technology parks — was not enough to create competitive environment that encourages the use of innovation. The factors of negative impact of foreign investors on innovative activity of enterprises of real sector of economy of Russia are examined. It is proved the ineffectiveness of increasing financing of development of certain parts of the innovative process without implementing the principle of common purpose of informal “team”: inventor — company — managers, that commercialize the invention. The approach to implementation of this principle by abolishing the taxon profit derived from using the innovation for a specified period.

**Key words:** innovations, venture capital funds, technology parks, innovative activity of enterprises

### **REFERENCES**

- [1] Golichenko O.G. Natsionalnaya innovatsionnaya sistema: ot kontseptsii k metodologii issledovaniy [National innovation system: from the concept to research methodology]. *Voprosy ekonomiki*. 2014. № 7. P. 35—50.
- [2] Ivanova N. Innovatsionnaya politika: teoriya i praktika [Innovation Policy: Theory and Practice]. *Mirovaya ekonomika i meshdunarodnye otnosheniya* [World Economy and International Relations]. 2016. № 1. T. 60. P. 5—16.
- [3] Informatsionno-analiticheskiy portal [Informational and analytical portal]. Available at: <http://www.tadviser.ru> > index.php?title...Tekhnoparki\_Rossii [Technopark of Russia].
- [4] Zakon SSSR ot 31.05.1991 g. № 2213-1 «Ob izobretenii v SSSR» [The Law on inventions in the USSR of 31 May 1991 № 2213-1]. Available at: <http://www.base.garant.ru/181392/>
- [5] Kasatonov V.Yu. Akuly kapitalizma v Rossii [Sharks of capitalism in Russia]. *Svobodnaya Pressa*. 28.05.2013. Available at: <http://www.svpressa-yf.ru> > Ekonomika, article/68632
- [6] Moiseeva N.K., Goncharova T.N. Izmenenie modeley innovatsionnogo razvitiya kompaniy [Change of the innovative model of enterprise development]. *Marketing*. 2015. № 4 (143). P. 91—98.
- [7] «O hode realizatsii strategii innovatsionnogo razvitiya Rossii na period do 2020». Stenogramma Zasedaniy prezidiuma Soveta pri Prezidente Rossii po realizatsii innovatsionnoy strategii Rossii 2020» ot 19.12.2014 [“On the implementation of Russia’s innovation development strategy for the period up to 2020”. Transcript of meetings of the Presidium of the Council under the President of Russia on the implementation of the innovation strategy for Russia in 2020]. <http://m.government.ru/news/16196/>
- [8] Otchet Opora Rossii «Konkuriruya za budushee segodnya: novaya innovatsionnaya politika dlya Rossii» [The report Opora Rosii “Competing for the Future Today: new innovation policy for Russia”]. 2010. 125 s. Available at: <http://opora.ru/news/federal/1420-opublikovan-godovoy-otchet-opory-rossii-2014-2015>
- [9] Ofitsialnyy sait Federalnoy sluzhby gosudarstvennoy statistiki [The official website of the Federal State Statistics Service]. Available at: <http://www.gks.ru>
- [10] Postanovlenie Pravitelstva RF ot 22.07.2008 № 556 [Resolution of the Government of the Russian Federation]. Available at: <http://base.garant.ru/12161620/>

- [11] RVK v tsifrah. Godovoy otchet 2013 «Otkryvaem budushee» [2013 Key RVC figures «Discovering the future»]. 2013. 74 s. Available at: <http://kgo.rcb.ru/2014/otchet/rusventure-otchet-rus-2013.pdf>
- [12] Ryumina Yu.A. Zarubezhny opyt nalogovogo stimulirovaniya innovatsionnoy deyatel'nosti [Foreign experience of tax incentives for innovation]. Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika [Bulletin of Tomsk's State University. Series: Economics]. 2012. № 3(19). P. 80—85.
- [13] Strategiya innovatsionnogo razvitiya Rossiskoy Federatsii na period do 2020 goda. «INNOVATSIONNAYA ROSSIYA-2020» [The Strategy of Innovation Development of the Russian Federation for Period to 2020. «Innovative Russia 2020»]. Minekonomrazvitiya Rossii [Ministry of Economic Development of Russia Federation]. Available at: <http://www.innovus.biz/media/uploads/resources/Innovative-Russia-2020.pdf>
- [14] Statisticheskie sborniki 2014 [Statistical Reference Book 2014]. M.: Natsionalny issledovatel'skiy universitet «Vysshaya shkola ekonomiki», 2014. 472 p.
- [15] Temnikova K.N. Proryvnye tekhnologii innovatsionnykh predpriyatiy TP «Slava» [Breakthrough Technologies of innovation enterprises of TP «Slava»]. Inzhener i promyshlennik. 2013. № 6 (6).
- [16] Tsypin A.P., Ovsyannikov V.A. Otsenka doli inostrannogo kapitala v promyshlennosti Rossii [Evaluation of the share of foreign capital in Russian industry]. Molodoy ucheny. 2014. № 12. P. 195—198.
- [17] Schegoleva A.S. Sovershenstvovanie Upravleniya innovatsionnoy deyatel'nostyu v tekhnoparkakh [Improvement of innovation management in technopark]. Avtoreferat dissertatsii. M., 2010.

# ПРОБЛЕМЫ МИРОХОЗЯЙСТВЕННОГО РАЗВИТИЯ

## ПЕРСПЕКТИВНЫЕ ФОРМЫ И МЕХАНИЗМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ВОЕННО-ПРОМЫШЛЕННОГО И НАУЧНО- ПРОИЗВОДСТВЕННОГО СОТРУДНИЧЕСТВА РОССИИ И СТРАН БРИКС\*

К.В. Саяпина, Е.А. Дегтерева, А.М. Зобов

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, д. 6, Москва, Россия, 117198

Статья посвящена поиску эффективных форм взаимодействия России и стран — партнеров БРИКС в контексте индустриального и военно-технического сотрудничества. В работе проведена оценка текущей ситуации в контексте партнерства России со странами-участницами. Так, в рамках военно-технического сотрудничества были проанализированы особенности политики по экспорту и импорту вооружения, а также исследованы преимущества и недостатки используемых финансовых механизмов (таких, как экспортное кредитование, офсетные обязательства, компенсационные платежи, государственное страхование экспортных операций, прямая финансовая помощь, схема лизинга). В статье выделяются наиболее потенциально значимые формы взаимодействия: разработка системы инвестиционных соглашений, внедрение совместных программ по исследовательской деятельности и образованию, создание совместных платформ и научных центров. Делается общий вывод о значимости сотрудничества России и стран БРИКС в различных направлениях в долгосрочной перспективе.

**Ключевые слова:** БРИКС, научно-производственное сотрудничество, военно-промышленная кооперация

Создание БРИКС явилось одним из наиболее значимых геополитических событий начала XXI в. Страны БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай, Южно-Африканская Республика) играют весомую и постоянно растущую роль в мировой политике и международных отношениях.

Работы многих специалистов посвящены ключевым направлениям партнерства и развития, а также наиболее актуальным вызовам и проблемам в контексте альянса БРИКС: особенностям формирования экспортной политики Китая [4;

---

\* Статья подготовлена при поддержке гранта Президента Российской Федерации для государственной поддержки молодых российских ученых, грант номер МК-6496.2015.10.

7], анализу рисков промышленной политики ЮАР [1; 3], контролю вооружений в Индии [6; 8; 16; 19], проблемам развития экономики Бразилии и латиноамериканского региона [5; 9; 11; 13].

В рамках данной статьи авторами предпринята попытка проанализировать перспективные направления сотрудничества в различных областях между Россией и странами — партнерами БРИКС, обладающие наибольшим потенциалом в долгосрочном плане.

Так, в контексте развития военно-технического сотрудничества на сегодняшний день существует достаточно много потенциальных направлений для взаимодействия с партнерами в рамках БРИКС. На данный момент Россия работает напрямую с каждой страной, тем не менее выделяются определенные перспективы построения сотрудничества в общих проектах по разработке продукции военного назначения, с участием нескольких государств.

### **Военное сотрудничество российских предприятий на рынках БРИКС: перспективные финансовые механизмы**

На использование в настоящее время определенных типов финансовых механизмов военного сотрудничества России и стран БРИКС прямым образом влияет наличие глобальных тенденций в военно-оборонной промышленности, которые заключаются в следующем.

1. Современная экономика находится на постиндустриальном этапе развития, когда значительная часть добавленной стоимости создается не в сфере производства, а в сфере обслуживания. Данные процессы затрагивают в полной мере и рынок вооружений. Так, при поставке вооружения и военной техники на зарубежных рынках предлагается целый спектр военно-технических услуг, к которым относятся консультационные услуги по укреплению потенциала вооруженных сил (до закупки), услуги по последующему техническому обслуживанию и ремонту, подготовке национальных кадров для стран-покупателей, обеспечение запасными частями, а также технической и эксплуатационной документацией, услуги по утилизации. Таким образом, собственно поступления от поставок непосредственно вооружения и военной техники составляют лишь малую часть от экспортных поступлений ведущих военно-промышленных корпораций стран БРИКС.

2. Для расширения объемов заказов вооружения и военной техники ведущие поставщики все шире используют различные финансовые механизмы, среди которых особо выделяется практика компенсационных платежей, выделения экспортных кредитов и государственного страхования экспортных сделок, а также прямой финансовой помощи компаниям ВПК. В рамках компенсационных платежей поставщики вооружения и военной техники возвращают часть добавленной стоимости за поставленный заказ покупателю, отдавая компаниям покупателя на субподряд часть работ по производству данной продукции. Под компенсационными платежами понимается также оплата покупателем вооружения и военной техники посредством финансовых ресурсов, полученных от страны поставщика в счет каких-либо смежных платежей (чаще всего за оплату пребывания военных баз).

Использование целевых экспортных кредитов чрезвычайно выгодно странам БРИКС в условиях поддержки национальных военно-промышленных корпораций на внешних рынках. Основным участником здесь являются преимущественно агентства по экспортному кредитованию (ЭКА). Так, 16 июля 2014 г. был подписан Меморандум о взаимопонимании и сотрудничестве между экспортно-кредитными агентствами со стороны ABGF (The Brazilian Guarantees Agency, Бразилия), ЭКСАР (Российское агентство по страхованию экспортных кредитов, Россия), ECGC (Export Credit Guarantee Corporation of India Limited, Индия), SINOSURE (China Export & Credit Insurance Corporation, Китай), ECIC (The Export Credit Insurance Corporation of South Africa, ЮАР).

Финансовая помощь напрямую не связана с мерами экспортной поддержки и относится к более широким общеэкономическим мероприятиям, связанным, как правило, с проведением специальной налоговой или валютной политики в отношении компаний военно-промышленного комплекса, предоставления им среднесрочных и долгосрочных кредитов на льготных условиях. Безусловно, такие меры позволяют стать национальным поставщикам более конкурентными на международном рынке вооружений.

3. В условиях военно-технического сотрудничества в странах БРИКС все более широкое распространение получает практика офсетов, предусматривающих привлечение оборонной промышленности страны-импортера к производству импортированной продукции: на сегодняшний день это прямые инвестиции; инвестиции в совместную научно-исследовательскую деятельность и разработку новых видов вооружений и военных технологий; открытие совместного предприятия на территории страны-импортера; локализация производства на территории страны-импортера; строительство специализированных учебных центров, а также реализация программ подготовки и переподготовки специалистов различной направленности для государства-импортера; развитие инфраструктуры, а также социальной инфраструктуры.

Помимо этого, крупнейшие импортеры вооружений и военной техники (например, Индия) используют механизм накопления офсетных обязательств (Banking of Offset Credits), суть которого заключается в возможности для поставщика выполнить офсетные обязательства в объеме, превышающем регламентированный обязательный уровень, с их последующим зачетом при офсетных обязательствах по новым контрактам.

4. Ведущие экспортеры вооружения и военной техники стран БРИКС все чаще прибегают к использованию лизинга (финансовой аренды). Так, Индии в лизинг со стороны России была передана атомная подводная лодка АПЛ «Нерпа» («Чакра»). В Китае в ближайшее время планируется продавать в лизинг самолеты «Сухой Суперджет».

Таким образом, необходимо отметить расширение использования финансовых инструментов, с последующим их совершенствованием и модернизацией, с целью достижения более плодотворных результатов в контексте военно-технической кооперации российских компаний и организаций стран БРИКС.

## **Особенности экспортно-импортной политики вооружения Индии и Китая как ключевых российских стран-партнеров в рамках БРИКС**

Индия и Китай занимают особое положение для России в связи с построением долгосрочного сотрудничества в силу их активного экономического роста и веса на мировой арене. За последние 10 лет объем иностранных инвестиций в оборонной промышленности Индии составил 4,1 млн долл. По предварительным прогнозам, рынок основного оборудования оборонной продукции Индии, составляющий около 12 млрд долл. на сегодняшний день, увеличится на 8—10 млрд долл. к 2020 г. Расходы на строительство и оснащение платформ и площадок в основном военно-морского назначения превысят 150 млрд долл. к 2017 г.

В Китае в марте 2014 г. уровень бюджета на военное вооружение и развитие оборонной промышленности составил 131 млрд долл., что на 12,2% выше по сравнению с предыдущим годом. Бюджет Китая на сферу вооружения, на сегодняшний день составляющий 115 млрд долл., в большей степени предназначен для приобретения и разработки совершенно новых технологий, чем для длительного процесса модернизации и последовательного усовершенствования существующих мощностей [5].

Стратегия развития экспортного контроля Индии разрабатывается и совершенствуется с 1998 г. после проведения неудачных ядерных испытаний, тем не менее Индия не имеет широких нормативно-правовых механизмов экспортного контроля, так как ориентируется на импорт, но совершенствует процедуры лицензирования, а также правила участия частного сектора. Несмотря на то, что в последнее десятилетие были разработаны инструменты экспортного контроля, правительство нуждается в выработке единого комплексного механизма, который бы объединил в себе нормативно-правовые основы.

Помимо этого, в направлении военно-оборонного сотрудничества между Россией и Индией существует несколько серьезных препятствий: прежде всего отсутствие современных технологий развития и неконкурентоспособные цены, недостаточно сильная нормативно-правовая база осуществления экспортного контроля, а также неэффективный маркетинг.

В рамках российско-китайского сотрудничества необходимо отметить наличие многофункциональной системы экспортного контроля, включающей в себя комплекс приложений, проверок и утверждения, выдачи сертификатов, таможенного контроля, осмотра и оформления. Министерство торговли и Генеральная таможенная администрация Китая сформулировали каталог лицензирования экспорта продуктов двойного назначения и технологий и соответствующие им 10-значные коды военные товаров по ТН ВЭД. Все эти меры еще раз подтверждают необходимость построения партнерства государственными оборонными компаниями двух стран на основе проведения многостадийных переговоров с соблюдением постановлений и нормативов обеих стран.

## **Стратегические области научно-производственного и сбытового сотрудничества России и стран БРИКС**

По другим направлениям необходимо отметить, что для России научно-производственное и сбытовое сотрудничество в рамках БРИКС представляет стра-

тегически важное перспективное направление в долгосрочном плане. Поэтому ключевыми областями экономического и политического взаимодействия России со странами — участницами БРИКС являются торговая и инвестиционная деятельность, развитие промышленности, модернизация энергетического комплекса, сотрудничество в сфере сельского хозяйства, развитие науки, технологий и инновационной деятельности, финансовое сотрудничество [18].

Согласно имеющимся прогнозам, до 2020 г. товарооборот между членами БРИКС превысит общую сумму торговых сделок между США и странами Европейского союза.

### **Развитие финансов и инвестиций**

В рамках торговой и инвестиционной деятельности с целью достижения устойчивого динамичного роста необходимо усилить акцент на развитие системы внутренних инвестиций и инвестиционных соглашений путем укрепления сотрудничества между организациями, ответственными за стимулирование инвестиций.

Большую роль играет развитие государственно-частного партнерства в качестве инструмента привлечения дополнительных ресурсов, а также стремление к росту совместно финансируемых проектов регионального характера. Для этого необходимо содействовать сотрудничеству между основными организациями, являющимися посредниками в инвестиционной деятельности (таможенные службы, портовые администрации, организации по распространению информации об инвестиционных возможностях в бизнес-сообществах, национальные статистические органы и ведомства, министерства, ответственные за реализацию инновационной деятельности).

Немаловажным аспектом также является расширение сотрудничества по вопросам интеллектуальной собственности. В частности, сопоставляя отечественный рынок с рынками Бразилии, Австралии, Южной Африки, а также с динамикой развития франчайзинга в России, можно прогнозировать, что к 2020 г. вклад франчайзинговых компаний в ВВП России будет составлять от 300 до 500 млрд руб., число концепций — более 2000, точек продаж — более 100 000, число занятых и самозанятых — около 2 млн человек, а доля национальных концепций достигнет 80% [17].

В рамках финансового сотрудничества основными участниками являются министерства финансов и центральные банки стран БРИКС, стремящиеся к созданию нового банка развития (НБР) в целях мобилизации ресурсов для проектов в области инфраструктуры и устойчивого развития в странах БРИКС, формированию пула условных валютных резервов (ПВР) в целях укрепления глобальной сети финансовой безопасности и дополнения действующих международных валютных и финансовых механизмов, а также продвижению реформ международных финансовых институтов (МФИ), в частности, Международного валютного фонда (МВФ) и Группы Всемирного банка (ВБ) [19].

В финансовой сфере большим потенциалом обладает расширение в Китае банка VTB Bank Changhai Branch, принадлежащего российскому банку ВТБ; в Китае также активно развивается инвестиционная компания Mu Decker Capital, принадлежащая структурам Г. Фетисова. Также значимым примером является принадлежащая компании «Ренессанс Капитал» в ЮАР организация VJM Securities.

### **Технологическое и инновационно ориентированное сотрудничество**

Достижение высоких результатов в развитии науки, технологий и инновационной деятельности, в соответствии с положениями согласованного Меморандума о сотрудничестве в сфере науки, технологий и инноваций, возможно прежде всего при приложении совместных скоординированных усилий по проведению исследований в сферах общего интереса стран БРИКС, разработке стратегического механизма сотрудничества и организации учебных программ по усилению роли человеческого капитала в данной области, а также по созданию совместной платформы сетевого взаимодействия, инновационных-технологических кластеров и высокотехнологичных научных парков и центров в сфере исследований и инноваций, нацеленной, в частности, на содействие сотрудничеству при проведении исследований.

Так, в Бразилии развитие инноваций и технологий определяется Национальной стратегией в области науки, технологий и инноваций. В Индии развитие НТП определяется политикой в области науки и технологий (2003 Science and Technology Policy), согласно которой на первом месте стоит научно-техническое управление и инвестиции, совершенствование инфраструктуры для научно-технического развития страны через академические институты, а также новые механизмы финансирования приоритетных исследований. В Китае инновационное развитие и технологический рост осуществляется в соответствии с Основами государственного плана среднесрочного и долгосрочного развития науки и техники на 2006—2020 гг., в ЮАР — Инновациями на путь к экономике, основанной на знаниях на 2008—2018 гг. (Innovation Towards a Knowledge Economy).

Таким образом, в соответствии с данным направлением в настоящее время большие перспективы имеет совместное предприятие BraMos Aerospace с «НПО Машиностроения» в Индии (сектор ракетостроения); лаборатория и тестовый центр в Пекине по исследованию вирусов компании «Лаборатория Касперского» в Китае (сектор информационных технологий); активные разработки и исследования проводятся в бразильской компании Biocad Brazial Pharmaceutica Ltd., принадлежащей компании «Биокад» (фармацевтическая промышленность).

### **Промышленность, сельское хозяйство и энергетический комплекс**

В условиях развития промышленности основными мерами в целях достижения технического прогресса в первую очередь является расширение сотрудничества в области профессионально-технического образования и подготовки специалистов за счет осуществления студенческих программ по обмену и программ совместной деятельности с акцентом на высокотехнологичные отрасли промышленности.

В странах БРИКС большая часть российских предприятий, действующих на рынке, представлена в отраслях горнодобывающей промышленности, металлургии, нефтепереработки, химической промышленности, производстве удобрений. Высоких результатов добиваются российские компании в формате совместных предприятий, основании собственного производства при участии иностранных партнеров, например, проекты компании «Роснефть» в Китае (совместное пред-



приятие «Китайско-российская восточная нефтехимическая компания»), «Куйбышеввазот» (совместное предприятие Kuibyshevazot Engineering Plastics (Shanghai) Co., Ltd.), «Сибур» в Индии (совместное предприятие по производству бутылка-учука в г. Джамнагар), «Роснефть» в Бразилии (совместный проект по нефтедобычи в бассейне р. Солимоинс (штат Амазонс)), «Ренова» в ЮАР (совместное предприятие United Manganese of Kalahary).

В связи с кооперацией в сфере сельского хозяйства в силу высокой значимости данного сектора, а также внесения фундаментального вклада в обеспечение продовольственной безопасности и качества питания [10] чрезвычайно важна разработка общей стратегии обеспечения доступа к продовольствию наиболее уязвимых групп населения, включая содействие торговле и инвестициям в аграрном секторе, системы по обмену сельскохозяйственной информацией, а также проведение совместных разработок в сфере сельскохозяйственных технологий и инноваций.

Так, в рамках сотрудничества в сфере агро-промышленного комплекса в Бразилии компанией «ЛХПХ Оргхим» в 2007 г. было основано производство живицы в штате Мату Гроссуду-Сул.

Для развития энергетического комплекса в силу глобальной тенденции роста спроса на энергоресурсы и энергоэффективные, чистые и экологически безопасные технологии предпочтительным направлением сотрудничества является разведка трудноизвлекаемых запасов полезных ископаемых и разработка технологий для их добычи и последующее расширение долгосрочных поставок энергии, поощрение совместных инвестиций в энергетические проекты в странах БРИКС и содействие исследовательской деятельности с учетом национальных интересов.

Примечательным в сфере энергетики является проект компании «РусГидро» в Индии совместно со своими индийскими партнерами по созданию сети гидроэлектростанций на севере страны [16]. В Китае в рамках подписанных меморандумов на государственном уровне со стороны российских представителей велись работы по подготовке предварительного технико-экономического обеспечения на ежегодную поставку в Китай 60 млрд кВт/ч энергии.

Таким образом, практически каждая страна — участница БРИКС проявляет заинтересованность в укреплении взаимного многостороннего сотрудничества и рассматривает его в качестве инструмента по укреплению своих экономических позиций и международного авторитета, а также видит хорошие перспективы расширения двусторонних отношений внутри блока.

Основными используемыми механизмами в данном контексте являются компенсационные платежи, экспортное кредитование, практика офсетных обязательств, прямая финансовая помощь, лизинг.

Торговую и инвестиционную деятельность возможно развивать путем разработки системы внутренних инвестиций и инвестиционных соглашений, совершенствования государственно-частного партнерства и расширения сотрудничества в вопросах интеллектуальной собственности.

Развитие промышленности и энергетического комплекса возможно за счет внедрения совместных программ по исследовательской деятельности и профессионально-техническому образованию.

Плодотворная кооперация в сельском хозяйстве возможна при разработке совместной стратегии по торговле и обмену информацией в данной сфере.

Позиции в области науки, технологиях и инновационной деятельности необходимо укреплять за счет создания совместных платформ, высокотехнологичных кластеров и научных центров.

Наконец, в рамках финансового сотрудничества важно содействие сотрудничеству министерств финансов и центральных банков стран БРИКС.

Для России же развитие сотрудничества в рамках БРИКС способствует углублению и расширению ее связей как с важнейшими азиатскими, так и латиноамериканскими и африканскими партнерами.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Cordesman A.H.* Energy Risks in North Africa and the Middle East. CSIS, 2012.
- [2] *Cordesman A.H., Al-Rodhan K.R.* The Gulf Military Forces in an Era of Asymmetric War: Saudi Arabia CSIS, 2006.
- [3] *Grimmett R.* US Defence Articles and Services Supplied to Foreign Recipients: Restrictions on Their Use. Congressional Research Service, March 6, 2012.
- [4] *Huang Ch.* “Bridging the gap”: Analysis of China’s export controls against international standards // Final Project Report to the Foreign and Commonwealth Office Counter-Proliferation Programme // SIPRI. 2012. URL: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/207441/Final\\_FCO\\_Huang\\_Chinese\\_export\\_controls\\_report.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/207441/Final_FCO_Huang_Chinese_export_controls_report.pdf) (date of access: September 5, 2016).
- [5] Imagine BRICS: four future scenarios. URL: <http://bricsmagazine.com/ru/articles/voobrazhaya-briks-chetyre-stsenariya-buduschego> (date of access: September 12, 2016).
- [6] *Karanpreet K.* “Strategy for Defence Exports (SDDE): A Step Towards Improving India’s Balance of Trade” // Centre for Land Warfare Studies. December 29, 2014. URL: <http://www.claws.in/1315/strategy-for-defence-exports-sde-a-step-towards-improving-indias-balance-of-trade-karanpreet-kaur.html> (date of access: September 12, 2016).
- [7] *Lewis J.W., Hua D., Xue L.* Beijing’s defense establishment: solving the arms-export enigma // International Security. Vol. 15. № 4. 1991. P. 84.
- [8] *Nayan R., Stewart I.J.* Export Controls and India // Center for Science & Security Studies. August 2013. URL: <https://www.kcl.ac.uk/sspp/departments/warstudies/research/groups/csss/pubs/India-export-control.pdf> (date of access: September 13, 2016).
- [9] Materials of the seminar “Commonality of BRICS member-states approaches to international cooperation”, January 20, 2015. URL: <http://www.indemco.org/files/BRICS.pdf> (date of access: September 11, 2016).
- [10] Report of Food and Agricultural organization of United Nations “The state of food insecurity in the world”. URL: [http://www.fao.org/3/a-i4030e.pdf?\\_ga=1.232602903.945944307.1407934906](http://www.fao.org/3/a-i4030e.pdf?_ga=1.232602903.945944307.1407934906) (date of access: September 10, 2016).
- [11] The Brazilian Defence Industry-market opportunities and entry strategies analyses and forecasts to 2017, iCD Research. URL: [http://www.sldinfo.com/wp-content/uploads/2012/08/The\\_Brazilian\\_Defense\\_Industry\\_Market\\_Opportunities\\_and\\_Entry\\_Strategies\\_Analyses\\_and\\_Forecasts\\_to\\_2017.pdf](http://www.sldinfo.com/wp-content/uploads/2012/08/The_Brazilian_Defense_Industry_Market_Opportunities_and_Entry_Strategies_Analyses_and_Forecasts_to_2017.pdf) (date of access: September 29, 2016).
- [12] The strategy for BRICS economic partnership. URL: [http://www.hse.ru/data/2015/07/09/1082902166/partnershipstrategy\\_eng.pdf](http://www.hse.ru/data/2015/07/09/1082902166/partnershipstrategy_eng.pdf) (date of access: September 29, 2016)
- [13] *Wood J.A.* Problems in modern Latin American history: sources and interpretations (Latin American Silhouettes). Roman & Littlefield Publishers. 2013. 278 p.
- [14] *Богданов К.* Колониальный вариант с большим бюджетом // Военно-промышленный курьер. № 5 (371). 2011.

- [15] Дегтерева Е.А. Особенности промышленной консолидации в военно-промышленном комплексе США и оборонном секторе Европейского союза // Вестник Концерна ПВО «Алмаз — Антей». 2013. № 1. С. 6—12.
- [16] Попадюк О. Россия и Индия: отношения, проверенные временем // Российский совет по международным делам. URL: [http://russiancouncil.ru/inner/?id\\_4=1217#top-content](http://russiancouncil.ru/inner/?id_4=1217#top-content) (дата обращения 07.10.2015).
- [17] «Российский франчайзинг: антикризисная перезагрузка» // Портал о партнерском бизнесе и франчайзинге. URL: <http://www.buybrand.ru/articles/7319/> (дата обращения 05.10.2015).
- [18] Стратегия развития экономического сотрудничества стран БРИКС (структура и основные положения). URL: [http://www.ictsd.org/sites/default/files/review/Mosty\\_June\\_2014.pdf](http://www.ictsd.org/sites/default/files/review/Mosty_June_2014.pdf) (дата обращения 12.10.2015).
- [19] Шикин В.В., Дегтерева Е.А. Участие Индии в содействии международному развитию // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Международные отношения. 2014. № 1. С. 32—40.

## **PERSPECTIVE FORMS AND MECHANISMS OF MILITARY-DEFENCE AND SCIENTIFIC-INDUSTRIAL COOPERATION BETWEEN RUSSIA AND BRICS MEMBER-STATES**

**K.V. Sayapina, E.A. Degtereva, A.M. Zobov**

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

The article is devoted to search of effective interaction forms between Russia and BRICS member-states in context of industrial and military-technological cooperation. In order to hold analysis of cooperation between Russia and BRICS alliance, estimation of current position in framework of partnership between Russia and member-states was realized: in context of military-technical cooperation peculiarities of armament export and import policy, and benefits and disadvantages of financial mechanisms (such as export crediting, offset liabilities, compensation payment, state insurance of export deals, direct financial support, leasing scheme), used for the present time, were searched. In conclusion the most potential significant forms of interaction are underlined, which are the following: elaboration of investment agreements system, implementation of conjoint programs in research and education, creation of mutual scientific platforms and centers. Common result of importance for cooperation between Russia and BRICS member-states in different directions in long-term perspective is emphasized.

**Key words:** BRICS, scientific-industrial cooperation, military defense partnership

### **REFERENCES**

- [1] Cordesman A.H. Energy Risks in North Africa and the Middle East. CSIS, 2012.
- [2] Cordesman A.H., Al-Rodhan K.R. The Gulf Military Forces in an Era of Asymmetric War: Saudi Arabia CSIS, 2006.
- [3] Grimmatt R. US Defence Articles and Services Supplied to Foreign Recipients: Restrictions on Their Use. Congressional Research Service, March 6, 2012.

- [4] Huang Ch. “Bridging the gap”: Analysis of China’s export controls against international standards // Final Project Report to the Foreign and Commonwealth Office Counter-Proliferation Programme // SIPRI. 2012. URL: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/207441/Final\\_FCO\\_Huang\\_Chinese\\_export\\_controls\\_report.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/207441/Final_FCO_Huang_Chinese_export_controls_report.pdf) (date of access: September 5, 2016)
- [5] Imagine BRICS: four future scenarios. URL: <http://bricsmagazine.com/ru/articles/voobrazhaya-briks-chetyre-stsenariya-budushego> (date of access: September 12, 2016)
- [6] Karanpreet K. “Strategy for Defence Exports (SDDE): A Step Towards Improving India’s Balance of Trade”. Centre for Land Warfare Studies. December 29, 2014. URL: <http://www.claws.in/1315/strategy-for-defence-exports-sde-a-step-towards-improving-indias-balance-of-trade-karanpreet-kaur.html> (date of access: September 12, 2016).
- [7] Lewis J.W., Hua D., Xue L. Beijing’s defense establishment: solving the arms-export enigma // International Security. Vol. 15. № 4. 1991. P. 84.
- [8] Nayan R., Stewart I.J. Export Controls and India. Center for Science & Security Studies. August 2013. URL: <https://www.kcl.ac.uk/sspp/departments/warstudies/research/groups/csss/pubs/India-export-control.pdf> (date of access: September 13, 2016).
- [9] Materials of the seminar “Commonality of BRICS member-states approaches to international cooperation”, January 20, 2015. URL: <http://www.indemco.org/files/BRICS.pdf> (date of access: September 11, 2016).
- [10] Report of Food and Agricultural organization of United Nations “The state of food insecurity in the world”. URL: [http://www.fao.org/3/a-i4030e.pdf?\\_ga=1.232602903.945944307.1407934906](http://www.fao.org/3/a-i4030e.pdf?_ga=1.232602903.945944307.1407934906) (date of access: September 10, 2016).
- [11] The Brazilian Defence Industry-market opportunities and entry strategies analyses and forecasts to 2017, iCD Research. URL: [http://www.sldinfo.com/wp-content/uploads/2012/08/The\\_Brazilian\\_Defense\\_Industry\\_Market\\_Opportunities\\_and\\_Entry\\_Strategies\\_Analyses\\_and\\_Forecasts\\_to\\_2017.pdf](http://www.sldinfo.com/wp-content/uploads/2012/08/The_Brazilian_Defense_Industry_Market_Opportunities_and_Entry_Strategies_Analyses_and_Forecasts_to_2017.pdf) (date of access: September 29, 2016).
- [12] The strategy for BRICS economic partnership. URL: [http://www.hse.ru/data/2015/07/09/1082902166/partnershipstrategy\\_eng.pdf](http://www.hse.ru/data/2015/07/09/1082902166/partnershipstrategy_eng.pdf) (date of access: September 29, 2016)
- [13] Wood J.A. Problems in modern Latin American history: sources and interpretations (Latin American Silhouettes). Roman & Littlefield Publishers. 2013. 278 p.
- [14] Bogdanov K. Kolonialnyi variant s bolshim budzhetom [Colonial alternative with large budget]. Voenno-promyshlennyi kuryer. № 5(371). 2011.
- [15] Degtareva E.A. Osobennosti promyshlennoy konsolidatsii v voenno-promyshlennom komplekse SSHA i oboronnom sektore Yevropeyskogo soyuza [Peculiarities of insutrial consolidation in the USA military defence complex and the EU military sector]. Vestnik Kontserna PVO “Almaz — Antey”. 2013. № 1. S. 6—12.
- [16] Popadyuk O. Rossiya i Indiya: otnosheniya, proverennye vremenem [Russia and India: relations, proven by time] // Rossiyskiy sovet po mezhdunarodnym delam. URL: [http://russiancouncil.ru/inner/?id\\_4=1217#top-content](http://russiancouncil.ru/inner/?id_4=1217#top-content) (data obrascheniya 07.10.2015).
- [17] “Rossiyskiy franchaizing: antikrizisnaya Perezagruzka” [Russian franchising: anti-crisis reload]. Portal o partnerskom biznese I franchaizinge. URL: <http://www.buybrand.ru/articles/7319/> (data obrascheniya 05.10.2015).
- [18] Strategiya razvitiya ekonomicheskogo sotrudnichestva stran BRIKS (struktura i osnovnye polozheniya) [Strategy of BRICS economic cooperation development (structure and main terms)]. URL: [http://www.ictsd.org/sites/default/files/review/Mosty\\_June\\_2014.pdf](http://www.ictsd.org/sites/default/files/review/Mosty_June_2014.pdf) (data obrascheniya 12.10.2015).
- [19] Shikin V.V., Degtareva E.A. Uchastiye Indii v sodeystvii mezhdunarodnomu razvitiyu [Indian participance in assistance to international development]. Vestnik Rossiyskogo universiteta druzhby narodov. Seriya: Mezhdunarodnyye otnosheniya. 2014. № 1. S. 32—40.

---

---

## ГЕРМАНИЯ КАК ЛОКОМОТИВ ЕВРОПЕЙСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ

**М.В. Жарикова**

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

В статье ставится задача исследовать место и роль Германии в европейском интеграционном процессе. Автор анализирует вклад страны в доходную и расходную статьи бюджета Европейского союза, а также операционные бюджетные балансы стран-участниц и приходит к выводу о лидирующем положении ФРГ в региональной политике ЕС. Автор отмечает преобладающую долю европейских партнеров в структуре немецкого экспорта и импорта, в связи с чем подчеркивается высокая степень зависимости Германии от тесного сотрудничества со странами ЕС. В статье также рассматривается позиция Германии по вопросам расширения Союза на примере восточного расширения в 2004 г. В качестве определяющих факторов для ФРГ названы единый рынок интеграционного сообщества и более низкий курс евро в сравнении с дорогой немецкой маркой. Взвесив все преимущества и недостатки для ФРГ от участия в ЕС, автор приходит к заключению о выгодном для Германии положении, вследствие чего страна может нести все затраты на поддержание интеграционной группировки.

**Ключевые слова:** Европейский союз, Германия, интеграционные процессы, региональная экономическая политика, расширение ЕС

Спустя четверть века с момента падения берлинской стены Германия стала безоговорочным центром континента как в экономическом, так и в политическом контексте. Сегодня Германия прочно стоит во главе Европейского союза, являясь Chief Facilitating Officer, как определил германский министр иностранных дел Ф.-В. Штайнмайер [1]. Однако в последнее время роль Германии в Европе все чаще подвергается противоречивым оценкам: одни считают, что Германия выигрывает от присутствия в ЕС [2], другие полагают, что ФРГ фактически «тянет» на себе Европейский союз [3]. Рассмотрим, какие экономические выгоды имеет ФРГ и каковы издержки от участия в интеграции для ФРГ, оценим их совокупный экономический эффект.

### **Место ФРГ в региональной политике ЕС**

За весь период реализации региональной политики Европейского союза Германия не только стояла у истоков ее формирования, но и активно принимала в ней участие. Говоря о региональной политике ЕС, нельзя не затронуть бюджетные отношения, поскольку это затрагивает их напрямую. Годовой бюджет Европейского союза за 2015 г. составил почти 145,3 млрд евро. Рассмотрим структуру доходов и расходов Европейского союза и какую роль играет в них ФРГ (таблица).

Анализ бюджета Европейского союза показал, что Германия безусловно является основным вкладчиком в европейскую казну и получает при этом несравнимо меньшие денежные трансферты из бюджета. Данный факт свидетельствует о том, что ФРГ является основным донором европейской экономики. Возникает вполне обоснованный вопрос: зачем все это нужно самой Германии?

## Германия в структуре доходов и расходов ЕС

Источники формирования доходов ЕС	Направления расходов ЕС
<p><i>Процентная доля ВНД</i> уплачивается каждой страной ЕС (около 0,7%). Процентная доля от ВНД формирует около 69% совокупного дохода ЕС. Доля Германии в формировании взносов от стран-участниц составляет 22%, что является абсолютным и процентным большинством среди стран ЕС. Таким образом, являясь крупнейшим вкладчиком, Германия официально закрепляет за собой статус главного интегратора.</p> <p><i>Процентная доля от доходов стран от НДС</i> (около 0,3%) составляет 12% от совокупного дохода ЕС. Одна пятая часть (21%) всех доходов ЕС от НДС формируется за счет усилий ФРГ, что вполне объясняет ее сильную экспортную направленность. Являясь ведущим экспортером Европы, Германия просто не оставляет шансов другим странам ЕС превзойти эту долю, за исключением Великобритании. И хотя в абсолютном выражении Великобритания опережает ФРГ всего на 64,3 млн евро, следует отметить, что НДС в Великобритании выше, чем в Германии (20 и 19% соответственно), что создает для ФРГ некоторое преимущество. В данном контексте ФРГ выигрывает на фоне многих других стран ЕС, поскольку НДС у них значительно выше: 27% у Венгрии, 25% у Швеции, у Польши — 23%, у Бельгии, Италии, Нидерландов и Испании — 21%, во Франции — 19,6%.</p> <p><i>Доход от импортных пошлин (традиционные бюджетные ресурсы)</i>. Данная доходная статья формирует чуть более 11% совокупного дохода ЕС, и пятая часть всех пошлин приходится на Германию, что объясняет высокий торговый оборот страны как внутри ЕС, так и за его пределами.</p> <p><i>Другие источники дохода</i>: почти 8% от совокупного дохода ЕС</p>	<p><i>Устойчивый рост</i>. Развитие конкуренции для экономического роста и занятости: на данную цель уходит 9% от средств бюджета ЕС, и Германия тратит от этой суммы 12%, однако Франция опережает — более 18%. Экономическое, социальное и территориальное сплочение — 35,6% средств бюджета, среди которых на долю Германии приходится только 6,5% от средств, отведенных на данную статью расходов. Ряд стран превосходят ФРГ в тратах по данному разделу, а именно: Греция, Испания, Италия, Венгрия, Польша и Румыния;</p> <p><i>Управление природными ресурсами</i>: 42,5% средств бюджета ЕС. Из данного пула расходов доля ФРГ составляет чуть более 11%, однако и в этом разделе Испания и Франция опережают Германию по данным расходам.</p> <p><i>Безопасность, гражданственность, свобода, правосудие</i>: составляют 1,3% расходов из бюджета, от которых Германия получает значительно меньше остальных членов ЕС: только 6% от суммы, выделяемой на данную цель.</p> <p><i>Действия ЕС на международной арене</i>: по данному разделу ФРГ средств не расходует. Большая часть средств по данному разделу распределяется между Хорватией и Румынией.</p> <p><i>Администрирование</i>: составляет 5,8% средств бюджета, где ФРГ расходует менее 3% от данного объема средств. Для сравнения: в Люксембурге данная доля составляет 18%.</p> <p><i>Компенсации</i>: временные выплаты, предназначенные для Хорватии, присоединившейся к ЕС в июле 2013 (0,1% средств бюджета)</p>

Источник: составлено и рассчитано автором на основе [4].

Первым и основным фактором для ФРГ является единый рынок интеграционного сообщества. Свобода перемещения товаров, услуг, рабочей силы и капитала позволила германским продуктам быстро и свободно перемещаться на территории Европейского союза. Полагаем, что германская экономика не была бы столь успешна в отсутствие доступа к единому рынку на территории 28 государств, поскольку на территории Евросоюза Германия сбывает более половины своей продукции.

Германии также удается извлекать выгоду из более низкого курса евро в сравнении с дорогой немецкой маркой, поскольку германские товары стали более конкурентоспособными. Здесь кризисное состояние стран Южной Европы играет Германии на руку, поскольку в значительной степени ослабляет курс евро.

На основе данных о взносе каждой страны в бюджет ЕС и обратном финансировании данных стран из общесоюзного бюджета рассчитывается операционный бюджетный баланс. Важно подчеркнуть, что данный расчет показывает опре-

деленные финансовые затраты и выгоды, получаемые от участия в ЕС каждым государством-членом, однако не позволяет отразить всех реальных выгод от участия в ЕС, таких как единый рынок и экономическая интеграция, не говоря уже о политической стабильности и безопасности [5]. Можно выделить три зоны:

- страны-доноры или «Старая Европа»: Германия, Франция, Нидерланды, Италия, Австрия;
- страны-реципиенты (получатели): Испания, Португалия, Греция, Ирландия;
- «Новая Европа»: страны Центральной и Восточной Европы, являющиеся основными конкурентами стран-реципиентов.

Германия является основным вкладчиком в региональную политику ЕС.

### **Позиция ФРГ по вопросам расширения ЕС за счет стран Центральной и Восточной Европы и постсоветских государств**

В 2004 году к Союзу присоединилось сразу 10 государств Центральной и Восточной Европы, 8 из которых являлись постсоциалистическими государствами, чье присутствие развернуло ход экономического развития интеграционной группировки на новый этап, характеризующийся объединением западной и восточной Европы. Данное расширение характеризуется не только своей массовостью, но прежде всего разноуровневым экономическим и политическим развитием вступающих государств.

Стремление стран-кандидатов как можно скорее присоединиться к ЕС было обусловлено желанием обеспечить себе безопасное положение, избегая роли смежных между Западом и Востоком государств. Опасность быть исключенными из западноевропейского интеграционного сообщества также стимулировала их к более решительным действиям. С экономической точки зрения вхождение в европейскую структуру гарантировало рост уровня благосостояния стран ЦВЕ. Также страны рассчитывали на получение финансовой помощи от ЕС на осуществление преобразовательных реформ с целью реструктуризации планово-административной модели в рыночный механизм.

Если все расширения до 2004 г. в той или иной степени имеют сходства (относительное схожее увеличение территории, численности населения), то показатели уровня ВВП различаются существенным образом. ВВП на душу населения сократился на 16%, а средний показатель по ЕС упал до 75% от момента учреждения ЕС в 1957 г. [6].

Жизненный цикл Европейского союза можно сопоставить с жизненным циклом товара, у которого, согласно теории Р. Вернона, существуют следующие стадии жизни: зарождение (внедрение) — рост — зрелость — упадок [12]. Судя по всему, первые три стадии ЕС уже прошел и можно в некоторой степени констатировать вступление в последнюю.

Жизненные циклы ЕС обратно пропорциональны его размерам, а именно: чем больше новых участников ЕС принимает в свои ряды, тем хуже становится его экономическое положение в целом ввиду того, что в него вступают все более слабые в экономическом плане игроки. Это в очередной раз подчеркивает приоритет принятия политических решений над экономическими в вопросах расширения ЕС.

Германия выступила самым главным инициатором восточного расширения ЕС и с тех пор прочно укрепила за собой статус локомотива европейских интеграционных процессов. Каковы же были ее мотивы? Основными стимулирующими факторами для Германии послужили амбиции усилить роль в регионе за счет государств Восточного блока. Торгово-экономические отношения этих стран были довольно тесно связаны с ФРГ. По оценкам некоторых экспертов, экспорт Германии в страны Центральной и Восточной Европы за период 1993—2000 г. вырос почти в 3 раза (с 39,9 млрд немецких марок до 112,6); импорт из этих стран вырос также почти в 3 раза (с 34 до 102 млрд марок) [8]. Включение вышеупомянутых стран в интеграционное объединение напрямую соответствовало немецким интересам и наращивало германский экономический потенциал. Германия также выступала крупным инвестиционным партнером для стран ЦВЕ, и данное расширение потенциально способствовало активизации инвестиционной деятельности.

Германия активно поддерживала усиление политической структуры ЕС, другие страны — партнеры по ЕС не поддерживали в связи с их опасениями потерять политическое и экономическое влияние в ЕС. ФРГ удалось добиться сохранения за собой большинства голосов в Парламенте ЕС, объясняя это демографическими причинами. Возможно, именно в этот момент и произошло окончательное закрепление за Германией статуса лидера европейской интеграционной группировки [9. С. 28].

Таким образом, политические интересы как со стороны стран-кандидатов, так и со стороны стран — членов ЕС превалировали над экономическими при принятии решения о расширении Европейского союза. Если на ранних этапах интеграции, когда страны-участницы имели приблизительно одинаковый уровень социально-экономического развития, евроинтеграция приносила свои плоды, то позднее интеграционное объединение получило расширение уже за счет не совсем экономически равных участников. Политический фактор при приеме новых членов в ЕС стал превалировать над экономическим, и экономическая интеграция, в свою очередь, приняла подчиненную роль. Поэтому и появились осложнения в европейской экономике и ускорение в развитие евроскептицизма.

### **Зависимость германской экономики от тесного сотрудничества со странами ЕС**

Германия в наши дни является крупнейшей экономикой в Европе и одним из лидеров мировой торговли. Следует отметить, что торговля играет важнейшую роль в экономике Германии: в 2015 г. доля внешнеторгового оборота в ВВП страны составила 86% (1), что свидетельствует о высокой степени зависимости экономики ФРГ от внешних рынков и относительно высокой интегрированности в мировое хозяйство. Проследим тенденцию роста данного индикатора во времени. В период между 2000 и 2006 гг. данный индикатор существенно изменился в сторону увеличения, это свидетельствует о том, что самое масштабное расширение ЕС в 2004 г. оказало положительный эффект на торгово-экономические показатели ФРГ.



Немецкая экономика в значительной степени является экспортно-ориентированной. На рисунке представлена информация об объеме экспорта внутри ЕС каждой страны-участницы в 2015 г. Лидером является ФРГ (691,5 млрд евро), у которой объем экспорта внутри интеграционной группировки является наибольшим. Наименьшим экспортером внутри ЕС является Кипр (855 млн евро). Девять стран ЕС, чей экспорт другим странам — участницам ЕС превысил 100 млрд евро в 2015 г., составили почти 80% от совокупного экспорта внутри Союза (2).

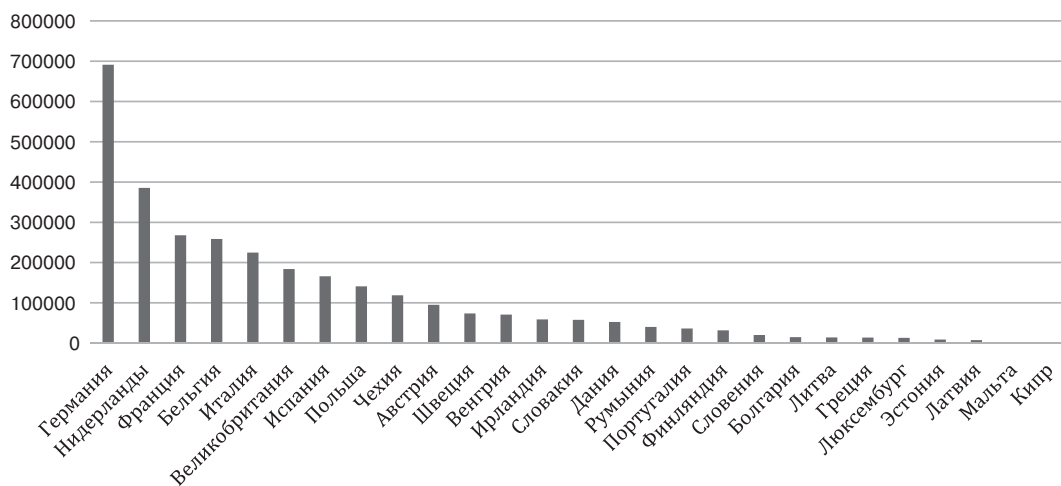


Рис. Экспорт товаров внутри ЕС, 2015 (млрд евро)

Источник: составлено автором на основе [10].

Германия располагает крупнейшей в ЕС долей внутренней торговли: в 2015 г. отправки и поставки внутри ЕС составили 22,6 и 20,9% соответственно, это означает, что каждый пятый продукт, произведенный в Европе, производится для ФРГ, а почти каждый четвертый продукт на территории ЕС был экспортирован из Германии в другие европейские государства [10].

Среди важнейших стран — партнеров Германии в 2015 г. по линии экспорта стали США, Франция и Великобритания, по линии импорта — Китай, Нидерланды и Франция, однако доля европейских партнеров превалирует в структуре немецкого экспорта и импорта, в связи с чем можно сделать вывод о высокой степени зависимости Германии от европейских партнеров. Россия более не присутствует в перечне важнейших торговых партнеров ввиду осложнений экономических отношений из-за введения двухсторонних санкций. Основными рынками сбыта германских экспортеров за пределами Европейского союза в 2015 г. являлись США (8,5%), Китай (6%) и Швейцария (4,1%). Самыми крупными поставщиками в ФРГ за пределами ЕС оказались Китай (9,7%), США (6,3%) и Швейцария (4,5%) [11].

Постоянно увеличивающийся германский экспорт внутри ЕС заставляет другие страны наращивать импорт. Страны вынуждены искать за пределами интеграционной группировки другой рынок сбыта в условиях высокого курса евро,

поскольку свой собственный рынок они для себя теряют. Как результат, финансовое состояние других стран увеличивается медленнее, чем могло бы быть, при условии расширения импорта ФРГ и отрицательного внешнеторгового сальдо.

Модель экономического роста Германии, основанная на экспорте, безусловно срабатывает для самой Германии, однако в рамках европейского сообщества не может работать для всех, так как данная модель успешна в условиях отсутствия подражателей. Если условно торговля сводится к взаимодействию стран между собой, то общемировое сальдо по умолчанию будет приравняться к нулю. Стоит отметить, что данная модель является упрощенной, поскольку в реальных условиях участники торговых взаимоотношений не могут найти все необходимые товары на внутреннем интегрированном рынке, точно также как и реализовать все товары собственного производства на нем. Однако стремление к расширению сотрудничества на внутреннем европейском рынке представляется целесообразным, возвращая к первоначальным истокам его формирования.

В результате анализа места и роли ФРГ в интеграционных процессах Европейского союза удалось обнаружить следующее: несмотря на то, что Германия является важнейшим источником формирования европейского бюджета, страна в явном виде выигрывает за счет соотношения других факторов: единый рынок ЕС и беспрепятственный выход на него, положительный платежный баланс, развитие инвестиционного сотрудничества, увеличение объемов торговли, низкий курс евро. Суммируя сказанное, сделаем вывод, что все перечисленные преимущества пересиливают затраты на поддержание интеграционной группировки и Германии по силам их оплатить.

#### ПРИМЕЧАНИЯ

- (1) Данный показатель рассчитывается как отношение суммы экспорта и импорта товаров и услуг в текущих ценах к ВВП страны.
- (2) Расчет на основе [10].

#### ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Ischinger W.* What is Germany's role within the EU? World Economic Forum, 2015. URL: [www.weforum.org/what-is-germanys-role-within-the-eu](http://www.weforum.org/what-is-germanys-role-within-the-eu)
- [2] *Knuf T.* Bertelsmann-Studie: Deutschland profitiert von der EU. 2014. URL: <http://www.berliner-zeitung.de/wirtschaft/deutschland-profitiert-von-der-eu>
- [3] Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung. In Deutschland hohe und stabile Solidaritätsbereitschaft mit notleidenden EU-Ländern. Press Release Information 28.09.2016. URL: <https://www.diw.de>
- [4] European Commission. EU budget, Financial report URL: <http://ec.europa.eu/budget/financialreport/2014.pdf>
- [5] *Baldwin R., Wyplosz C.* The Economics of European Integration. McGraw Hill, New York. 2012, no 4.
- [6] *Ангелов И.* Расширение Европейского союза на восток: проблемы интеграции Болгарии // Проблемы теории и практики управления. 2003. № 1. С. 116.
- [7] Официальный сайт Всемирного банка [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- [8] *Баторшина И.А.* Пятая волна расширения Европейского союза: pro et contra // Балтийский регион. 2011. № 3. С. 49.

- [9] Борко Ю.А. Расширение и углубление европейской интеграции // МЭ и МО. 2004. № 7. С. 28.
- [10] Официальный сайт Евростат URL: <http://ec.europa.eu/eurostat>
- [11] Официальный сайт германского статистического агентства [www.destatis.de](http://www.destatis.de)
- [12] Vernon R. International investment and international trade in the product cycle // The Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80, no 2. P. 190—207.

## GERMANY AS A LOCOMOTIVE OF THE EUROPEAN INTEGRATION

M.V. Zharikova

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

The article aims to explore the role of Germany in the European integration process. The author analyzes the country's contribution to the revenues and expenditures of the European Union budget, as well as the operating budget balances of the participating countries, and concludes the leading position of Germany in the EU regional policy. The author points out the prevailing share of European partners in the structure of German exports and imports, and therefore emphasizes a high dependence of Germany on a close cooperation with the EU-countries. The article examines the Germany's position on the enlargement of the Union on the example of the eastern enlargement in 2004. As a determining factor for Germany serves the single market of the integration community and a lower rate of euro compared to the expensive Deutsche mark. Taking into consideration all the advantages and disadvantages for Germany, the author comes to the conclusion of a profitable position for Germany in the EU, so that all the costs of maintaining the integration grouping the country is capable to bear.

**Key words:** European Union, Germany, integration processes, regional economic policy, EU extensions

### REFERENCES

- [1] Ischinger W. What is Germany's role within the EU? — World Economic Forum, 2015. [www.weforum.org/what-is-germanys-role-within-the-eu](http://www.weforum.org/what-is-germanys-role-within-the-eu)
- [2] Knuf T. Bertelsmann-Studie: Deutschland profitiert von der EU. 2014. URL: <http://www.berliner-zeitung.de/wirtschaft/deutschland-profitiert-von-der-eu>
- [3] Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung. In Deutschland hohe und stabile Solidaritätsbereitschaft mit notleidenden EU-Ländern. Press Release Information 28.09.2016. URL: <https://www.diw.de>
- [4] European Commission. EU budget, Financial report URL: <http://ec.europa.eu/budget/financialreport/2014.pdf>
- [5] Baldwin R., Wyplosz C. The Economics of European Integration. McGraw Hill, New York. 2012, no. 4.
- [6] Angelov I. Rashirenje Evropeyskogo Soyuz na vostok: problemy integratsii Bolgarii [European Union extension to the East: Bulgarian integration issues]. Problemy teorii i praktiki upravleniya. 2003, no. 1. P. 116.
- [7] Official web page the World Bank [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- [8] Batorshina I.A. Pyataya volna rasshireniya Evropeyskogo Soyuz: pro et contra [The fifth wave of European Union extension: pro and contra]. Baltiyskiy region. 2011, no. 3. P. 49.
- [9] Borko U.A. Rasshirenie i uglublenie evropeyskoy integratsii [Extension and intensification of the European integration]. MEIMO. 2004, no. 7. P. 28.

- [10] Official web page of the European statistics <http://ec.europa.eu/eurostat>
- [11] Official web page of the German statistic agency [www.destatis.de/ForeignTradingPartners.pdf](http://www.destatis.de/ForeignTradingPartners.pdf)
- [12] Vernon R. International investment and international trade in the product cycle. *The Quarterly Journal of Economics*. 1966. Vol. 80, no. 2. Pp. 190—207.

# ПРОБЛЕМЫ РЕГИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ПРЕОБРАЗОВАНИЯ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ В КОНТЕКСТЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ

Ю.П. Дусь, В.С. Щербаков

Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского  
*ул. Нефтезаводская, 11, Омск, Россия, 644077*

Развитие и рост экономических систем, в том числе на региональном уровне, остается одним из ключевых вопросов в современной науке и практике. Россия нуждается в реализации новых идей экономического роста, направленных в том числе на нивелирование внешних шоков и потрясений. Одним из ключевых элементов роста могут выступить внутренние инвестиции. Установлено, что Россия обладает большим объемом сбережений, источников инвестиций, но не генерирует сопоставимое количество последних. Статья посвящена анализу сложившейся ситуации с точки зрения региональных инвестиционных процессов. Предложен подход к внедрению принципа квазиконкуренции, основной целью которого является инициализация институциональных преобразований на региональном уровне.

**Ключевые слова:** экономический рост, инвестиционный процесс, неэффективность, институциональные преобразования, региональное развитие, инвестиционная привлекательность

На сегодняшний день особую актуальность приобретает поиск новых путей и способов экономического развития, особенно на фоне продолжающейся череды социально-экономических шоков, введения санкций и контрсанкций, падающих цен на энергоносители и других потрясений. При этом архиважным моментом является изыскание именно внутренних факторов роста, позволяющих в меньшей степени зависеть от внешнеэкономических колебаний и мировых событий.

Признанием остроты данной проблемы и нацеленностью на ее решение является разработка и широкое обсуждение программ развития, представленных Министерством экономического развития РФ, Центром стратегических разработок и Столыпинским клубом [6]. Среди основных точек роста в рамках всех упомянутых программ выступают инвестиции, их интенсификация и экстенсификация.

### Анализ исследований и публикаций

Необходимо обратить внимание на тот факт, что по крайней мере на теоретическом уровне рассмотрение инвестиций в качестве источника роста не является чем-то новым и революционным, скорее всего, определяющее значение имеет то, каким образом привлечь инвестиции и заставить их эффективно работать. Так, А. Янг (Young) установил, что поразительный рост почти всех новых индустриальных стран (NIC) в период с 1960 по 1985 гг. объясняется не сопоставимым увеличением производительности труда в промышленной отрасли, а физическим расширением инвестиций и занятости в производстве [21. С. 13–15]. Сала-и-Мартин и Артади (Sala-i-Martin X. и Artadi E.) показали на примере стран Арабского мира, что при прочих равных условиях для экономического роста важнейшей характеристикой осуществляемых инвестиций является не их количество, а качество [19]. Подобные исследования не оставляют сомнений в принципиальной роли инвестиций в процессе экономического роста любой национальной экономики.

Касаясь российской специфики, А.Г. Аганбегян отмечал, что достижение цели по ежегодному устойчивому увеличению ВВП России на уровне 5–6% возможно при поднятии нормы инвестирования минимум до 30–35% [1. С. 6]. В период 2000–2015 гг. среднее значение данного показателя в РФ составляло порядка 19,8%, не превышая 25%.

### Основные результаты исследования

В рамках данной проблематики инвестиции чаще всего рассматриваются вместе с сопутствующими показателями и речь (порой неявно) идет о так называемом инвестиционном процессе, который концептуально может быть определен как система отношений между экономическими субъектами по поводу поиска, предоставления источников инвестиций и их использования, имеющая воспроизводственный характер, основной целью которой является увеличение выпуска, ведущее к экономическому росту и дальнейшему развитию (рис. 1).

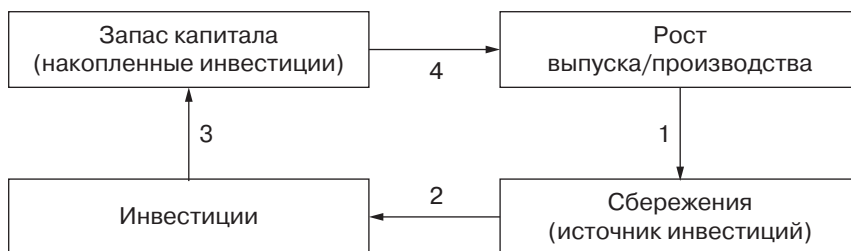


Рис. 1. Схематическая интерпретация инвестиционного процесса

Источник: составлено авторами.

Так, при прочих равных условиях рост производства (на уровне стран — ВВП/ВНП) увеличивает доходы, что, в свою очередь, способствует приумножению сбережений (этап 1), которые являются потенциальными инвестициями. Сбережения, будучи реализованными, ведут к расширению производства (этапы 3 и 4)

и так далее по спирали роста. В свою очередь, этап 3 демонстрирует накопление инвестиций во времени, а также, по сути, дальнейшее влияние/отдачу ранее осуществленных инвестиций на рост производства. При этом следует иметь в виду, что наличие сбережений и их рост не является достаточным условием генерирования инвестиций.

Согласно ряду экспертных оценок предыдущих лет, накопленный объем недоинвестирования в основной капитал в России по состоянию на 2011 г. оценивается в размере 28,5 трлн руб. (или семь лет в объемах инвестиций 2006 г.) [3. С. 43]. По другим оценкам, инвестиции в основные фонды в 2013 г. составляли лишь 75% к уровню 1990 г. [11. С. 11]. Наряду с этим на протяжении рассматриваемого периода (2000—2015 гг.) в России наблюдался положительный разрыв между нормой сбережений и нормой инвестиций, среднегодовой размер которого составлял около 8,32% ВВП. Показатели нормы сбережения и нормы инвестиций в период с 2000 по 2015 гг. показаны на рис. 2.

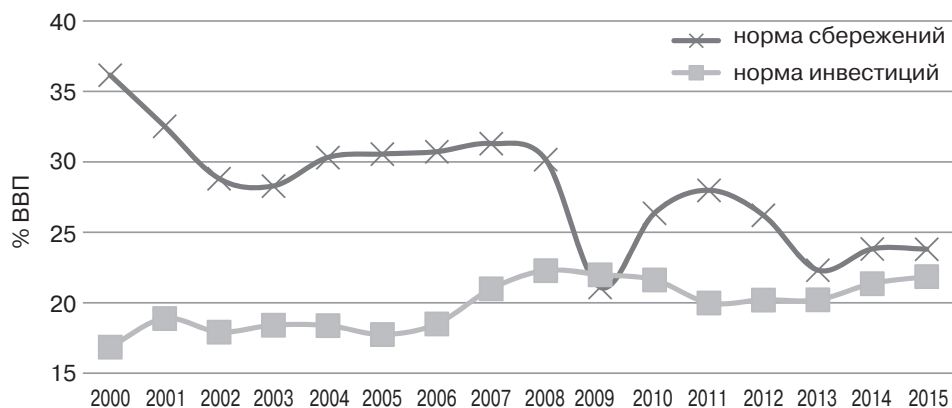


Рис. 2. Нормы сбережений и инвестиций

Источник: составлено авторами на основе [10].

Необходимо уточнить, что величина данного разрыва в период с 2000 по 2008 гг. была на уровне 12% ВВП, с 2009 по 2015 гг. — 3,5%, что может свидетельствовать о положительной тенденции. При этом рассчитанный аналогичный показатель для развитых стран составил 0,75% ВВП, в частности, во Франции и Канаде примерно — 0,5% ВВП (минус), в Японии и Южной Корее — около 2,7% ВВП, Великобритании — 2,19% ВВП (минус), США — 3,65% ВВП (минус) [20].

Таким образом, пристального внимания заслуживает тот момент, что при наличии значительного объема сбережений, источников инвестиций в России не генерируется сопоставимое количество последних. Другими словами, в стране существует проблема неэффективности инвестиционного процесса, выраженная в низком трансформационном уровне на этапе 2 предложенной выше логики инвестиционного процесса (см. рис. 1). Представляется, что основными последствиями данной ситуации выступают либо перетоки сбережений (капитала) за рубеж и их реализация в других экономиках, либо то, что сбережения так и остаются на уровне сбережений, не переходят в разряд инвестиций и не приводят к

росту отечественного хозяйства. Как тот, так и другой вариант являются, безусловно, негативными для экономического развития России, в особенности учитывая тот факт, что они могут сосуществовать.

При этом рассмотрение агрегированных данных на уровне всей страны не позволяет судить о том, является ли данная проблема актуальной для большинства регионов (субъектов) Российской Федерации. Может ли так сложиться, что только данные по небольшому ряду регионов в конечном счете приводят к показанным выше разрывам и будет достаточным устранить данную проблему на их территориях для фактического увеличения инвестиций? Если это так, то по крайней мере на теоретическом уровне можно говорить о потенциальной возможности осуществления интенсификации инвестиционных процессов «точечным» способом/методом ручного управления, в том числе за счет целевых государственных инвестиций, создания государственно-частного партнерства и т.д.; вместе с тем логика подсказывает, что «страновую» проблему неэффективности инвестиционных процессов можно решать более эффективно, разложив ее на проблемы в конкретных регионах.

Авторы убедились, что на региональном уровне у 55 из 79 субъектов, попавших в выборку, наблюдался положительный разрыв между нормой сбережений и нормой инвестиций [12]. Таким образом, проблема неэффективности инвестиционных процессов существует на уровне большинства регионов Российской Федерации. При этом один из ключевых моментов в понимании специфики региональных инвестиционных процессов в рамках административно-территориального подхода к регионам (в случае России — субъектам РФ) состоит в том, что, с одной стороны, они является частью единого экономического пространства на национальном (страновом) уровне, главными атрибутами которого выступает общий внутренний рынок, денежно-кредитная система, единство ключевых инфраструктурных систем — энергетики, транспорта, связи (или согласно Кузатаке Мияхара — «Язык и Валюта») [2. С. 35]. С другой стороны, они протекают в весьма интегрированных, но крайне неоднородных экономических подпространствах, каковыми являются субъекты Российской Федерации, что обусловлено объективными и субъективными факторами: природно-климатическими условиями, размещением производительных сил, геополитическими и оборонно-стратегическими рамками и так далее [2. С. 37].

При использовании сугубо территориального подхода к экономическому пространству [9. С. 124] становится ясно, что региональный инвестиционный процесс протекает одновременно как в рамках определенной географической территории, эквивалентной административным границам региона (субъекта федерации в контексте России), так и в рамках межрегионального взаимодействия, т.е. в рамках всей страны. На наш взгляд, разделение данных уровней при рассмотрении регионального инвестиционного процесса может привести к некорректным выводам, изъянам комплексной картины рассматриваемого явления. Данный аспект предопределяет одну из ключевых особенностей регионального инвестиционного процесса — открытость, следствием которой является то, что в качестве его участников могут быть субъекты как из данного, так и других регионов, а также субъекты, имеющие иностранное происхождение.



Региональный инвестиционный процесс может рассматриваться с точки зрения экономической системы открытого типа; при этом инвестиционный процесс входит в систему более высокого ранга — региональной экономики, которая, с одной стороны, является внешней средой регионального инвестиционного процесса, а с другой — выступает подсистемой экономики страны в целом [7. С. 70]. По сути, данный подход обуславливает рассматриваемую выше особенность инвестиционного процесса в регионе. Одной из составляющих открытой экономической систем (разновидностью которой выступают регионы (субъекты) Российской Федерации) или, иначе говоря, ее следствием является мобильность капитала.

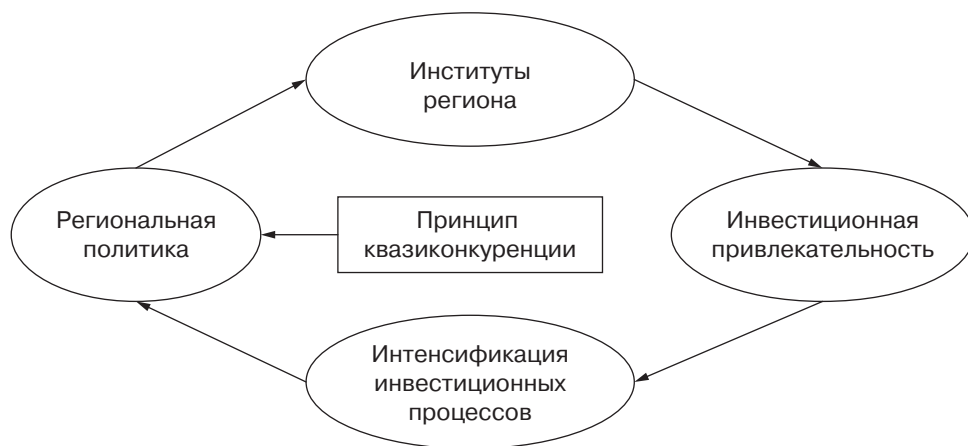
В большом количестве экономических моделей и теорий по умолчанию предполагается абсолютная мобильность капитала, другими словами, нет никаких препятствий при движении капитала и он относительно легко может перемещаться между экономическими системами. Кроме того, с классической точки зрения чем больше в каком-либо регионе задействовано капитала, тем относительно менее ценным является прирост/добавление экстраединицы капитала. Таким образом, капитал будет стремиться попасть в ту экономическую систему, в тот регион, в котором он будет в дефиците и, как следствие, наиболее ценным/продуктивным в использовании [18. С. 134]. Руководствуясь данной логикой, можно ожидать, что по крайней мере в долгосрочной перспективе капитал сам должен распределиться наиболее рационально и эффективно между субъектами Российской Федерации, должно произойти выравнивание регионов по показателю капиталовооруженности.

Обоснованно возникает вопрос: является ли на практике состояние мобильности капитала между регионами Российской Федерации абсолютным? Если будет установлено, что состояние мобильности капитала далеко от абсолютного, то можно будет заключить, что локальные сбережения предпочитают трансформироваться в локальные инвестиции в регионах своего образования. В свою очередь, этот факт, если учитывать даже текущую разницу в социально-экономическом развитии регионов, а также разницу по другим определяющим атрибутам (географическое положение, запасы полезных ископаемых и так далее), будет свидетельствовать о незначительных возможностях конвергенции в экономическом развитии регионов России.

Используя известный в мировой науке подход «парадокс Фельдстейна-Хориоки» и адаптируя его для субъектов Российской Федерации, было установлено, что состояние мобильности капитала регионов России близко к абсолютному [16. С. 44—45]. Несмотря на это, выравнивания регионов по данному показателю не наблюдается. В рассматриваемый период было установлено, что 25 субъектов Российской Федерации обеспечили более 70% совокупного валового накопления основного капитала, при этом более 70% валовых расчетных сбережений сконцентрировано в 13 субъектах, в том числе в Москве, Санкт-Петербурге, Тюменской области, Красноярском крае, Республике Татарстан [12], которые по одному из вариантов типологизации относятся к так называемым регионам-донорам [8. С. 209].

Можно заключить, что, вероятнее всего, регионы находятся не на одном уровне инвестиционной привлекательности. Более того, предельный продукт в некоторых регионах остается выше, чем в других, даже при очень высоком уровне инвестиций в эти регионы. Существует ощутимая разница в развитии региональных институтов, связанная в том числе с деятельностью региональных органов власти, что ведет к возникновению неоднородности условий для инвестирования в разных регионах. Необходимы повсеместные институциональные преобразования, направленные на решение сложившейся ситуации, эффект от внедрения которых, по оценкам экспертов, сопоставим или превышает возможные эффекты от мер фискального и монетарного стимулирования [17. С. 19]. При этом характер и направление данных преобразований должны быть не только сверху вниз, т.е. «центр — регион», но и снизу вверх, а также по параллели (горизонтально). Так, лучшие, реализованные практики одних регионов должны быть адаптированы и растиражированы в других. Необходимо отметить, что в направлении тиражирования лучших региональных практик, определенная, достаточно важная работа уже ведется Агентством стратегических инициатив [15].

Одним из инструментов или рычагов институциональных преобразований может выступать внедрение принципа «косвенной» или квази конкуренции между субъектами Российской Федерации. В этом вопросе широко известен опыт Китая, применяющего данный принцип. Кроме того, он был использован в качестве одного из составляющих элементов разрабатываемой во главе с Е.Г. Ясиным [17. С. 21—22] новой модели экономического роста. Базовая логика влияния данного принципа на интенсификацию региональных инвестиционных процессов показана на следующем рис. 3.



**Рис. 3.** Интенсификации инвестиционных процессов через внедрение принципа квазиконкуренции

*Источник:* составлено авторами.

Как известно, данный принцип представляет собой инструмент регулирования, который используется, когда прямая конкуренция между агентами не существует либо не приводит к желаемым результатам. Регулятор (центр) награждает агентов, основываясь на их относительных показателях, и тем самым создает

инициативы для повышения их эффективности. В свою очередь, агенты вынуждены соревноваться с подобными агентами (в данном случае субъектами РФ) относительно средних или лучших практик в данной сфере [5. С. 140]. Для целей сравнения относительной динамики развития регионов могут использоваться комплексные рейтинги инвестиционной привлекательности, исходя из результатов которых за отчетный период (3—4 года) можно будет судить об относительной эффективности региональных правительств. Другими словами, особое значение имеет не только итоговая позиция в подобных рейтингах, а динамика изменения данной позиции, являющаяся отражением развития того или иного региона.

Представляется, что введение такого рода новшеств приведет к дополнительному импульсу, повсеместной интенсификации работы, а главное, к следованию стратегиям социально-экономического развития регионов. Это будет являться закономерным, так как рост и качественное улучшение показателей региона возможно только при использовании систематического подхода. Как отмечают исследователи данного вопроса, «стратегия регионального социально-экономического развития может в виде отдельных разделов или целевых программ предусматривать формирование и вовлечение в процесс регионального развития организационно-экономических форм и механизмов, способных оказывать позитивное влияние на его темпы и результативность» [14. С. 67]. Среди данных форм можно выделить государственно-частное партнерство, формирование на региональном уровне государственных корпораций по аналогии с федеральными и т.д.

### **Выводы и перспективы дальнейших исследований**

Необходимо подчеркнуть, что подобные институциональные изменения должны проводиться наряду с созданием должной инфраструктуры региона, по крайней мере на минимально необходимом уровне. Финансирование создания инфраструктуры регионов, безусловно, должно осуществляться в том числе за счет федерального бюджета.

Необходимо сориентировать концепцию федеральной помощи на стимулирование точек роста всех территорий и на поощрение за реальный рост экономики и социальной сферы, а также ликвидировать практику, когда «бедным быть выгодно» [13. С. 202]. В связи с этим каждый регион самостоятельно «определяет архитектуру своего конкурентного поведения, а задача Центра должна заключаться в том, чтобы правильно сформировать единое правовое поле для конкуренции и контролировать, чтобы все на этом поле играли по одинаковым правилам» [4. С. 273].

Внедрение принципа квазиконкуренции, направленного на изменение инвестиционной привлекательности региона в первую очередь посредством институциональных преобразований, должно способствовать более эффективной трансформации сбережений в инвестиции и действенному перетоку капитала в те регионы, в которых он находится в относительном дефиците, к интенсификации региональных инвестиционных процессов в целом. Это в конечном счете должно привести к региональному экономическому росту и, как следствие, развитию

экономики Российской Федерации. Данный подход не является панацеей и не даст сиюминутных результатов, его применение нацелено на создание дополнительных импульсов развития внутри самих регионов в среднесрочной и долгосрочной перспективах. Безусловно, должны быть задействованы и другие инструменты экономического роста, в том числе в области антиинфляционной политики, снижения налоговой нагрузки.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Аганбегян А.Г.* Еще раз о новой роли банков в современных условиях // Деньги и кредит. 2011. № 11. С. 3—8.
- [2] *Анимица Е.Г., Сурнина Н.М.* Экономическое пространство России: проблемы и перспективы // Экономика региона. 2006. № 3. С. 34—46.
- [3] *Апокин А.* Повышение стимулов для инвестиций в основной капитал и технологии: основные направления экономической политики // Вопросы экономики. 2011. № 6. С. 43—56.
- [4] *Важенин С.Г., Важенина И.С.* Контуры территориальной конкуренции // Регион: экономика и социология. 2008. № 2. С. 271—288.
- [5] *Дусь Ю.П., Шербаков В.С.* Интенсификация инвестиционных процессов как фактор развития экономических систем на макро и мезо уровнях // Austrian Journal of Humanities and Social Sciences. 2015. № 7-8. С. 138—141.
- [6] *Королева А.* Путин: «Сам по себе экономический рост не возобновится» // Эксперт. URL: <http://expert.ru/2016/05/25/diagnoz-ekonomike/>
- [7] *Миролюбова А.А., Ермолаев М.Б.* Концептуально-методологический подход к моделированию инвестиционных процессов региона // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. 2010. № 4. С. 68—75.
- [8] *Мищенко В.В., Мищенко И.К.* Современные подходы к классификации регионов с позиций структурно-экономического развития // Вестник Алтайской науки. 2015. № 2. С. 207—212.
- [9] *Мищенко В.В., Пуричи В.В.* Пространственные подходы в экономике и региональные исследования расселения // Известия Алтайского государственного университета. 2015. № 2. С. 123—127.
- [10] Национальные консолидированные счета // Федеральная служба государственной статистики. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#)
- [11] *Оболенский В.П.* Вывоз капитала из России: масштабы, эффекты, проблемы // Мировая экономика. 2014. № 11. С. 3—16.
- [12] Регионы России. Основные характеристики субъектов Российской Федерации 2002—2015. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc\\_1138625359016](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1138625359016)
- [13] *Селиверстов В.Е.* Мифы и рифы территориального развития и региональной политики России // Регион: экономика и социология. 2008. № 2. С. 194—224.
- [14] *Татаркин А.И., Татаркин Д.А.* Саморазвитие регионов в контексте федеративных отношений // Пространственная экономика. 2008. № 4. С. 60—70.
- [15] Улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации // Агентство стратегических инициатив. URL: <http://asi.ru/investclimate/>
- [16] *Шербаков В.С.* Региональная мобильность капитала и парадокс Фельдстейна-Хориоки в России // Общество и экономика. 2014. № 12. С. 40—47.
- [17] *Ясин Е.Г., Акиндинова Н.В., Якобсон Л.И., Яковлев А.А.* Состоится ли новая модель экономического роста в России // Вопросы экономики. 2013. № 5. С. 4—39.
- [18] *Mankiw G.* Macroeconomics. Worth Publishers; 7th edition. 2009. 601 p.

- [19] *Sala-i-Martin X., Artadi E.* Economic Growth and Investment in the Arab World. URL: [http://www.weforum.org/pdf/Global\\_Competitiveness\\_Reports/Reports/AWCR\\_2002\\_2003/Econ\\_Growth.pdf](http://www.weforum.org/pdf/Global_Competitiveness_Reports/Reports/AWCR_2002_2003/Econ_Growth.pdf)
- [20] World Economic and Financial Surveys. World Economic Outlook Database//International Monetary Fund. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/index.aspx>
- [21] *Young A.* Lessons from the East Asian NICs: A contrarian View // NBER Working Paper. 1993. № 4482. URL: <http://www.nber.org/papers/w4482>

## **INSTITUTIONAL TRANSFORMATIONS ON THE REGIONAL LEVEL IN THE CONTEXT OF ECONOMIC DEVELOPMENT IN RUSSIA**

**Y.P. Dus, V.S. Chsherbakov**

Omsk State University  
*Neftezhavodskaya str., 11, Omsk, Russia, 644077*

Economic growth and development's questions remain one of the crucial problems in modern economy and economics. Russia needs to implement new ideas of economic growth in order to lower effects of outside shocks. Investments can be regarded as one of the central elements of economic growth. It was founded that Russia has a great amount of savings, but does not generate a comparable amount of investments. The article is devoted to an analysis of this situation in terms of regional investment processes. The authors propose to introduce yardstick competition principle in order to initialize institutional transformations on the regional level.

**Key words:** economic growth, investment process, inefficiency, institutional transformations, regional developments, investment attractiveness

### **REFERENCES**

- [1] Aganbegjan A.G. Eshhe raz o novoj roli bankov v sovremennyh uslovijah [Once More on the New Role of Banks in Current Conditions]. *Den'gi i kredit*. 2011. № 11. S. 3—8.
- [2] Animica E.G., Surnina N.M. Jekonomicheskoe prostranstvo Rossii: problemy i perspektivy [The economic space of Russia: problems and trends]. *Jekonomika regiona*. 2006. № 3 S. 34—46.
- [3] Apokin A. Povyshenie stimulov dlja investicij v osnovnoj kapital i tehnologii: osnovnye napravlenija jekonomicheskoi politiki [Towards New Policy Incentives for Fixed Capital Investment and Technological Upgrades in Russia]. *Voprosy jekonomiki*. 2011. № 6. S. 43—56.
- [4] Vazhenin S.G., Vazhenina I.S. Kontury territorial'noj konkurencii [Contours of regional competition]. *Region: jekonomika i sociologija*. 2008. № 2. S. 271—288.
- [5] Dus' Ju.P., Shherbakov V.S. Intensifikacija investicionnyh processov kak faktor razvitija jekonomicheskikh sistem na makro i mezourovnjah [The intensification of investment processes as a factor of development for economic systems on macro and meso levels]. *Austrian Journal of Humanities and Social Sciences*. 2015. № 7-8. S. 138—141.
- [6] Koroleva A. Putin: «Sam posebe jekonomicheskij rost ne vozobnovitsja» [Putin: "The economic growth will not renew by itself"]. *Jekspert [Expert]*. URL: <http://expert.ru/2016/05/25/diagnoz-ekonomike/> (data obrascheniya 01.05.2016).
- [7] Miroljubova A.A., Ermolaev M.B. Konceptual'no-metodologicheskij podhod k modelirovaniju investicionnyh processov regiona [The conceptual – methodological approach to modeling investment processes of the region]

- investment processes of region]. *Izvestija vysshih uchebnyh zavedenij*. Serija: Jekonomika, finansy i upravlenie proizvodstvom. 2010. № 4. S. 68—75.
- [8] Mishhenko V.V., Mishhenko I.K. *Sovremennye podhody k klassifikacii regionov s pozicij strukturno-jekonomicheskogo razvitija* [Modern approaches to the classification of regions from the standpoint of economic development]. *Vestnik Altajskojnauki*. 2015. № 2. S. 207—212.
- [9] Mishhenko V.V., Purichi V.V. *Prostranstvennye podhody v jekonomike i regional'nye issledovanija rasselenija* [Spatial Approaches in Economics and Regional Research of Resettlement]. *Izvestija Altajskogo gosudarstvennogo universiteta*. 2015. № 2. S. 123—127.
- [10] *Nacional'nye konsolidirovannye scheta*. Federal'naja sluzhba gosudarstvennoj statistiki [Federal State Statistics Service]. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#) (data obrascheniya 08.03.2016).
- [11] Obolenskij V.P. *Vyvoz kapitala iz Rossii: masshtaby, jeffekty, problem* [Outflow of capital from Russia: scale, consequences and problems]. *Mirovaja jekonomika*. 2014. № 11. S. 3—16.
- [12] *Regiony Rossii. Osnovnye harakteristiki sub#ektov Rossijskoj Federacii 2002—2015* [Regions of Russia. The main characteristics of the Russian Federation's regions in 2002—2015]. Federal'naja sluzhba gosudarstvennoj statistiki [Federal State Statistics Service]. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc\\_1138625359016](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1138625359016) (data obrascheniya 08.03.2016).
- [13] Seliverstov V.E. *Mify i rify territorial'nogo razvitija i regional'noj politiki Rossii* [Myths and «reefs» about Russian regional development and regional policy]. *Region: jekonomika i sociologija*. 2008. № 2. S. 194—224.
- [14] Tatarkin A.I., Tatarkin D.A. *Samorazvitie regionov v kontekste federativnyh otnoshenij* [Self-development of the regions in the context of federal relations]. *Prostranstvennaja jekonomika*. 2008. № 4. S. 60—70.
- [15] *Uluchshenie investicionnogo klimata v Rossijskoj Federacii* [Improving the investment climate in Russia]. Agentstvo strategicheskikh iniciativ [Agency for Strategic Initiatives]. URL: <http://asi.ru/investclimate/> (data obrascheniya 20.03.2016).
- [16] Shherbakov V.S. *Regional'naja mobil'nost' kapitala i paradoks Fel'dstejna-Horioki v Rossii* [Regional Capital Mobility and the Feldstein-Horioka Puzzle in Russia]. *Obshhestvo i jekonomika*. 2014. № 12. S. 40—47.
- [17] Jasin E.G., Akindinova N.V., Jakobson L.I., Jakovlev A.A. *Sostoitsja li novaja model' jekonomicheskogo rosta v Rossii* [Will a New Model of Economic Growth Take Place in Russia?]. *Voprosy jekonomiki*. 2013. № 5. S. 4—39.
- [18] Mankiw G. *Macroeconomics*. Worth Publishers; 7th edition, 2009. 601 p.
- [19] Sala-i-Martin X., Artadi E. *Economic Growth and Investment in the Arab World*. URL: [http://www.weforum.org/pdf/Global\\_Competitiveness\\_Reports/Reports/AWCR\\_2002\\_2003/Econ\\_Growth.pdf](http://www.weforum.org/pdf/Global_Competitiveness_Reports/Reports/AWCR_2002_2003/Econ_Growth.pdf) (data obrascheniya 12.04.2016).
- [20] *World Economic and Financial Surveys*. World Economic Outlook Database//International Monetary Fund. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/index.aspx> (data obrascheniya 15.04.2016).
- [21] Young A. *Lessons from the East Asian NICs: A contrarian View* // NBER Working Paper. 1993. № 4482. URL: <http://www.nber.org/papers/w4482> (data obrascheniya 07.03.2016).

# ФИНАНСОВЫЕ ПРОБЛЕМЫ

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ И РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ (2003—2014 ГГ.)

Д.А. Рассказов

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

В статье рассматриваются особенности развития финансовых рынков ведущих экономик Европы, Америки, Азии, а также стран БРИКС и Персидского залива. Проведены межстрановые сопоставления среднегодовых темпов прироста реального ВВП и капитализации локальных рынков акций за период с 2003 по 2014 гг., а также анализ спредов между среднегодовыми темпами прироста объемов кредитования и размера задолженности частного нефинансового сектора. Установлено, что высокая концентрация рисков в банковском секторе Индии, ЮАР и Японии препятствует диверсификации источников финансирования для национальных компаний в отличие от КНР и Республики Корея, где стремительное развитие получил рынок корпоративных облигаций.

**Ключевые слова:** реальный ВВП, капитализация рынка акций, финансовый рынок, банковский сектор, задолженность частного нефинансового сектора, рынок корпоративных облигаций, коэффициент покрытия, спред между среднегодовыми темпами прироста

### Реальный экономический рост и финансовое развитие

Ключевой проблемой в определении роли финансовых рынков в экономическом развитии, которая недооценивается в неоклассических моделях экономического роста, является установление причинно-следственных связей между экономическим ростом и развитием финансовых рынков. Р. Лукас считает, что финансовые ресурсы есть производная от изменений спроса на них со стороны реального сектора экономики [1. С. 6]. Другие исследователи приходят к обратному выводу — развитие финансовых рынков предшествует экономическому росту. Р. Кинг и Р. Левин показывают сильную взаимосвязь между первоначальным уровнем финансового развития государства и экономическим ростом [2. С. 734—735], а Р. Раджан и Л. Зингалес эмпирически доказали, что капиталоемкое промышленное производство развивается более быстрыми темпами в странах с уже сформировавшимися развитыми финансовыми рынками [3. С. 584].

Современная экономическая теория не может однозначно определить причинно-следственные связи между развитием финансового сектора и долговре-

менным экономическим ростом, целью которого в конечном итоге является повышение уровня национального благосостояния. Вместе с тем в развитых странах динамика фондовых индексов является индикатором состояния экономики, поскольку финансовые рынки этих стран менее волатильны, а экономическая политика их правительств более предсказуемая и постоянная. Таким образом, динамику капитализации национальных фондовых рынков и ВВП важно исследовать одновременно, учитывая наличие тесной взаимосвязи между этими показателями. Для этого сопоставим среднегодовые темпы прироста капитализации рынка акций национальных эмитентов и реального ВВП за период с 2003 по 2014 гг. между государствами, сгруппированными по региональному признаку или схожими по уровню экономического развития (табл. 1).

Таблица 1

**Среднегодовые темпы прироста реального ВВП и капитализации рынка акций национальных эмитентов за период с 2003 по 2014 гг.**

Группа	Государство	1	2	3	Среднее значение покрытия по группе
		Реальный ВВП (1), %	Капитализация рынка акций, %	Покрытие $3=2/1$	
I. Развитые страны	США	1,9	6,8	3,65	3,94
	Канада	2,1	8,5	4,11	
	Великобритания	1,6	2,3	1,48	
	Швейцария	2,0	5,7	2,79	
	Германия	1,1	6,2	5,46	
	Япония	0,8	5,1	6,17	
II. Азия	Гонконг	4,3	17,0	3,99	3,47
	Сингапур	6,2	15,2	2,46	
	Республика Корея	3,8	15,0	3,96	
III. Персидский залив	Саудовская Аравия	6,5	11,6	1,77	1,85
	Катар	13,8	19,5	1,41	
	ОАЭ	5,2	12,4	2,37	
IV. ЦВЕ	Чехия	2,5	5,8 (2)	2,28	1,58
	Польша	4,1	12,7	3,12	
	Венгрия	1,5	-1,0	-0,66	
V. БРИКС	КНР	10,5	18,6	1,78	3,32
	ЮАР	3,3	19,6	5,88	
	Бразилия	3,7	15,3	4,15	
	Индия	8,2	20,0	2,45	
	Россия	5,7	13,4	2,37	
Прочие	Турция	5,3	19,4	3,68	3,47
	Казахстан	7,9	25,6	3,25	

Источник: составлено автором по статистическим данным МВФ, Всемирной федерации бирж, Всемирного банка, Банка России [7—9; 11].



Для целей настоящего анализа был введен показатель «покрытие», рассчитанный как отношение среднегодовых темпов прироста капитализации национальных эмитентов на местных торговых площадках и реального ВВП за период с 2003 по 2014 гг. Введение данного коэффициента обусловлено гипотезой, согласно которой рост финансового рынка является производным от роста экономики (т.е. реального ВВП). В исследуемой группе развитых стран скорость роста рыночной стоимости акций национальных компаний на местных торговых площадках по сравнению с приростом реального ВВП была выше в Японии, о чем свидетельствует разработанный коэффициент покрытия (6,17). Таким образом, за исследуемый период капитализация японских компаний на местных фондовых биржах (в г. Токио и г. Осаке) в среднем росла более чем в 6 раз быстрее по сравнению с общим ростом экономики, в первую очередь за счет «низкой базы» темпов прироста реального ВВП (среднегодовой прирост менее 1% в год за исследуемый период). При этом Япония уступает другим государствам в данной группе по средним темпам прироста рыночной капитализации компаний-резидентов в период с 2003 по 2014 гг.

Вторая группа стран представлена ведущими финансовыми центрами мира — Гонконгом, Сингапуром, а также Республикой Корея, которая взяла курс на ускоренное создание финансового центра на своей территории. Указанные государства демонстрируют схожую динамику капитализации национальных компаний на локальных рынках (в среднем +15—17% в год). Коэффициент покрытия у Гонконга и Южной Кореи равен 4, что сопоставимо с аналогичными показателями США и Канады.

Для стран Персидского залива разработанный коэффициент является одним из самых низких по сравнению с другими исследуемыми государствами, несмотря на уверенный среднегодовой прирост капитализации национальных рынков акций. Очевидно, что значения покрытия для арабских государств занижаются по причине стремительного роста реального ВВП: экономический рост стран-экспортеров углеводородного сырья в исследуемом периоде главным образом обусловлен продолжительным и практически непрерывным ростом цен на нефть с марта 2002 г. вплоть до глобального экономического кризиса 2008 г., который привел к обвалу цен на сырье на последующие полтора года. При этом нефтяные котировки начали расти уже с июня 2009 г. вплоть до конца III квартала 2014 г. («правая» граница исследуемого периода). Таким образом, следует принимать во внимание ограниченность применения данного коэффициента к странам-экспортерам сырьевых ресурсов, в том числе и к России.

Среди стран БРИКС наибольшая скорость роста рынка акций национальных эмитентов по сравнению с приростом реального ВВП за период с 2003 по 2014 гг. зафиксирована в ЮАР — государство является «воротами» в Африку южнее Сахары, ключевым центром роста региона, правовая система которого основана на британской модели. Полученные показатели по Китаю закономерны: маловероятно, что среднегодовой темп прироста реального ВВП на уровне +10,5% может быть достигнут без расширения национального фондового рынка и увеличения его капитализации. Российский рынок акций с 2003 г. рос средним темпом +13,4% в год при среднем приросте реального ВВП +5,7%. Следует отметить, что стре-

мительный рост стоимости акций национальных эмитентов в первую очередь обусловлен за счет ценных бумаг наиболее ликвидной части отечественного фондового рынка — «голубыми фишками», — для которых характерна высокая доля как в рыночной капитализации, так и в биржевом обороте. Таким образом, увеличение объемных биржевых показателей главным образом по причине роста мировых цен на сырьевые товары не свидетельствует о диверсификации и глубине финансового рынка.

### Кредитование частного нефинансового сектора

Объем финансового рынка также характеризует показатель общей задолженности частного нефинансового сектора (ЧНС), определяемый Банком международных расчетов как основной долг (англ. core debt) и включающий в себя дебетовую задолженность банковского сектора, а также долговые ценные бумаги. Спред между среднегодовыми темпами прироста объемов кредитования и core debt ЧНС за 2003—2014 гг. позволяет определить, что является основным драйвером роста задолженности частных нефинансовых компаний — банковское кредитование или рынок ценных бумаг (табл. 2). Таким образом, при положительных значениях спреда более значимым источником роста задолженности ЧНС с позиции объемов ресурсной базы является банковский сектор и наоборот. В приведенной таблице страны отсортированы по убыванию значения спреда.

Таблица 2

Банковское кредитование частного нефинансового сектора (ЧНС)

Страна	Доля в core debt ЧНС, %			Среднегодовой прирост, 2003—2014 гг., %		
	2003 г.	2014 г.	Динамика 2014—2003 гг.	1 Кредитование ЧНС	2 core debt ЧНС	3 Спред 3=1-2
Турция	64	89	▲ 25 п.п.	31,7	27,8	3,9
Чехия	41	56	▲ 15 п.п.	10,9	7,8	3,2
Канада	41	52	▲ 11 п.п.	9,0	6,6	2,4
Россия	68	78	▲ 9 п.п.	27,6	26,1	1,5
Польша	56	64	▲ 8 п.п.	13,4	11,9	1,4
Япония	58	67	▲ 9 п.п.	0,7	-0,7	1,4
Бразилия	83	93	▲ 10 п.п.	20,0	18,8	1,2
Саудовская Аравия	89	95	▲ 6 п.п.	16,3	15,6	0,7
Швейцария	75	77	▲ 2 п.п.	4,5	4,2	0,3
ЮАР	95	94	▲ - 0,4 п.п.	11,7	11,8	0,0
США	34	33	▲ - 0,3 п.п.	3,9	4,0	-0,1
Соединенное королевство	58	56	▲ - 2 п.п.	3,6	3,9	-0,3
Индия	96	93	▼ - 3 п.п.	19,5	19,9	-0,4
Германия	76	72	▼ - 4 п.п.	0,3	0,7	-0,4
Сингапур	90	85	▼ - 4 п.п.	9,7	10,2	-0,5

Окончание табл. 2

Страна	Доля в core debt ЧНС, %			Среднегодовой прирост, 2003—2014 гг., %		
	2003 г.	2014 г.	Динамика 2014—2003 гг.	1	2	3
				Кредитование ЧНС	core debt ЧНС	Спред 3=1-2
Корея	72	67	▼ — 5 п.п.	7,4	8,1	-0,8
Гонконг	90	80	▼ — 10 п.п.	9,7	10,9	-1,2
Венгрия	48	36	▼ — 11 п.п.	6,5	9,2	-2,7
Китай	98	74	▼ — 25 п.п.	16,2	19,3	-3,1

Источник: составлено автором по статистическим данным Всемирного банка, Банка международных расчетов, Банка России [9—11].

Наибольшие средние темпы прироста задолженности частного нефинансового сектора (показатель 2 — core debt ЧНС) с 2003 по 2014 гг. среди анализируемых государств продемонстрировали Турецкая Республика и Российская Федерация (+28% и +26% соответственно). В этих же странах зафиксировано положительное значение спреда, свидетельствующее о большей роли банковских кредитов в финансировании домохозяйств и нефинансовых компаний. Это подтверждается стремительным ростом доли банковских кредитов в core debt ЧНС в данных странах — для Турции значение этого показателя в 2014 г. составило 89% (+25 п.п. к 2003 г.), для Российской Федерации — 78% (+9 п.п. к 2003 г.). Крупнейшие экономики стран БРИКС — Китай и Индия — демонстрируют отрицательный спред при сохранении стремительного роста как задолженности ЧНС в целом, так и банковского кредитования ЧНС в частности. Несмотря на схожие высокие темпы прироста исследуемых показателей, данные государства имеют совершенно различную степень зависимости от банковского сектора: КНР удалось существенно снизить долю банковских кредитов в финансировании ЧНС до 74% в 2014 г. (–25 п.п. к 2003 г.), в отличие от Индии, где доля этого показателя по-прежнему остается на крайне высоком уровне в core debt частного нефинансового сектора (93% в 2014 г., –3 п.п. к 2003 г.). Учитывая специфику методологии составления показателя core debt Банком международных расчетов, снижение доли банковских кредитов в КНР свидетельствует об их замещении корпоративными облигациями, в отличие от Республики Индия и ЮАР, где сохраняется крайне высокая доля банковского сектора в кредитовании частного нефинансового сектора экономики. Примечательно, что наблюдаемая тенденция замещения для Китая началась с 2004—2005 гг., когда на межбанковском рынке появилась возможность торговли корпоративными облигациями [4. С. 8]. По мнению аналитиков из Goldman Sacks [5. С. 3], развитие долговых инструментов частных компаний в стране обусловлено двумя основными факторами: возросшими кредитными рисками в банковском секторе (как фактически единственного канала долгового финансирования), а также необходимостью диверсификации источников инвестиций, в первую очередь для финансирования инфраструктурных проектов. Как результат — среднегодовой прирост core debt китайских домохозяйств и нефинансовых компаний опережал прирост банковского кредитования указанных субъектов экономики на 3 п.п.

В Республике Индия банковское кредитование является фактически единственным источником финансирования долга нефинансовых корпораций, что сдерживает развитие инфраструктурных проектов на территории страны. Описанный выше опыт КНР в середине 2000-х гг. показал, что для дальнейшего роста инвестиций в реальный сектор экономики и инфраструктуру необходимо снижать накопленные кредитные риски банковского сектора путем диверсификации источников долговых обязательств, т.е. через развитие рынка корпоративных облигаций. Его отсутствие косвенно оказывает негативное влияние на развитие малого и среднего бизнеса (МСБ): коммерческие банки ориентированы на финансирование потребностей крупного бизнеса, в результате чего принятие на себя дополнительного кредитного риска за счет предприятий МСБ является неоправданным. Таким образом, с учетом крайне слабого развития рынка корпоративных облигаций для небольших компаний фактически единственным источником финансирования является рынок акционерного капитала. В работах, посвященных проблемам развития рынка корпоративных облигаций в Индии в 2000-е гг., выделяются следующие основные ограничения его роста [6. С. 21]:

— законодательные требования к институциональным инвесторам, вынуждающие последних повышать долю государственных облигаций в своем портфеле: по данным на март 2013 г., объем государственных облигаций в обращении составил около 49% ВВП, в то время как на корпоративные облигации приходилось лишь 5,4% ВВП;

- низкая ликвидность вторичного рынка корпоративных облигаций;
- сложная и дорогостоящая процедура эмиссии на национальной бирже.

В Японии на фоне сокращения задолженности ЧНС в среднем на  $-0,7\%$  в год (единственный случай среди исследуемых государств) наблюдается небольшой рост банковского кредитования. Таким образом, эти две разнонаправленные тенденции оказывают мультипликативное воздействие на рост доли кредитования в *core debt* ЧНС (+9 п.п. к 2003 г.). В исследуемом периоде доля долговых ценных бумаг, выпущенных на финансовом рынке Японии, постепенно снижается с 10,5% в 4 квартале 2003 года до 4,5% в IV квартале 2014 г. (3). Данная тенденция подтверждает вывод о росте значимости банковского сектора в финансировании японских корпораций. Возможными причинами тенденции к сокращению *core debt* ЧНС являются продолжающаяся дефляция в экономике Японии, нулевые/отрицательные значения ключевой ставки, вхождение производственных корпораций страны в крупные финансово-промышленные холдинги.

США имеет традиционно низкую долю банковских кредитов в *core debt* частного нефинансового сектора на уровне 33%, при этом среднегодовые темпы прироста этих двух показателей находятся на уровне 4%, что объясняет сохранение стабильной доли на протяжении 11 лет. Стоит отметить, что доля банковских кредитов в задолженности ЧНС в конце 1970-х гг. составляла около 55%, после чего планомерно снижалась до текущих значений. История развития финансового рынка США предопределила его глубину: вплоть до конца 1994 г. во многих штатах действовали ограничения для банковского сектора на расширение филиальной сети по стране (4), в связи с чем возможности коммерческих банков по наращиванию кредитного портфеля были ограничены территорией штата, где

располагались офисы банка. Инициаторы подобной модели опасались чрезмерной концентрации в секторе и потери контроля над огромными банковскими структурами с разветвленной сетью. Таким образом, банки не могли полностью удовлетворить потребности в капитале растущих американских корпораций, что послужило стимулом к развитию альтернативных форм финансирования — прежде всего рынка ценных бумаг. В 1994 году ограничения были сняты (5), что позволило банкам открывать филиалы в других штатах, а также покупать конкурирующие кредитные учреждения. Очевидно, что к существенным изменениям структуры уже сформировавшегося глубокого финансового рынка данное изменение законодательства не привело.

Особое внимание стоит обратить на крупнейшие финансовые центры Юго-Восточной Азии — Гонконг и Сингапур. Несмотря на снижение доли банковского сектора в финансировании ЧНС, она по-прежнему сохраняется на высоком уровне (80 и 85% соответственно). При этом банковское кредитование в этих государствах росло одинаковым средним темпом +9,7% в год, но за счет опережающего прироста общей задолженности частного нефинансового сектора снижение доли банков в *core debt* ЧНС в Гонконге оказалось существеннее, чем в Сингапуре. По сравнению с этими государствами в Республике Корея сложился более крупный рынок облигаций, в том числе корпоративных: по данным на март 2013 года, объем корпоративных облигаций в обращении составил 77,5% от номинального ВВП в Корее против 31,4% в Гонконге и 37% в Сингапуре [6. С. 13], при этом ВВП последних двух государств практически в 5 раз меньше корейского.

По итогам проведенного анализа выделены следующие особенности развития финансовых рынков анализируемых стран за период с 2003 по 2014 гг.

В качестве сопоставления скорости роста капитализации рынка акций национальных компаний с темпами экономического роста (измеряемого как прирост реального ВВП) применим коэффициент «покрытия», рассчитываемый как отношение среднегодовых темпов прироста капитализации к реальному ВВП.

При анализе полученных коэффициентов следует учитывать структурные особенности экономического развития некоторых государств, например, стран-экспортеров сырьевых ресурсов, темпы роста реального ВВП которых сильно зависят от колебаний мировых цен на продаваемое сырье.

В целом, во всех анализируемых странах прирост стоимости акций национальных эмитентов существенно опережал темпы роста реального ВВП, за исключением Венгрии, где зафиксировано сокращение капитализации локального рынка акций за исследуемый период.

В Японии зафиксирована наибольшая скорость роста рыночной стоимости акций национальных компаний на местных торговых площадках по сравнению с приростом реального ВВП среди анализируемых стран, в первую очередь по причине крайне низкого для развитых стран среднегодового реального роста экономики на уровне 0,8%.

Несмотря на высокие темпы экономического роста в странах Персидского залива, вызванного в первую очередь благоприятными ценами на нефть, скорость роста локальных рынков акций была медленнее, чем в развитых странах, а также в крупнейших финансовых центрах Азии.

Наибольшие средние темпы прироста задолженности частного нефинансового сектора (*core debt*) с 2003 по 2014 гг. среди анализируемых государств продемонстрировали Турецкая Республика и Российская Федерация (+28% и +26% соответственно), причем преимущественно за счет роста банковского кредитования.

Китаю удалось существенно снизить долю банковских кредитов в финансировании ЧНС до 74% в 2014 г. (–25 п.п. к 2003 г.), в первую очередь за счет развития рынка корпоративных облигаций.

В Республике Индия банковское кредитование является фактически единственным источником заемного капитала для нефинансовых корпораций (доля в *core debt* ЧНС составила 93% в 2014 г.), что сдерживает развитие инфраструктурных проектов на территории страны.

На протяжении 11 лет США имеет традиционно низкую долю банковских кредитов в *core debt* ЧНС на уровне 33%, что связано с особенностями развития локального финансового рынка, в частности с нормативными ограничениями, препятствовавшими росту банковского кредитования вплоть до 1994 г.

В Гонконге и Сингапуре важность банковского кредитования существенно выше роли рынка корпоративных облигаций в финансировании задолженности частного нефинансового сектора, в отличие от Республики Корея, где сформировался развитый внутренний рынок корпоративных долговых ценных бумаг.

Следует отметить, что по итогам данного исследования вопрос об установлении причинно-следственных связей между экономическим ростом и развитием финансовых рынков остается открытым, прежде всего из-за необходимости проведения более глубокого комплексного анализа, выходящего за рамки настоящей работы. При этом формирование универсальных теоретических постулатов для стран, находящихся на разных стадиях экономического развития и с различной структурой экономики, возможно, является нецелесообразным. Несмотря на это, можно считать релевантной следующую гипотезу: в развитых странах с диверсифицированной структурой экспорта, которые находятся на постиндустриальной стадии экономического развития, дальнейшее «углубление» финансовых рынков, в том числе за счет создания новых продуктов, например расширения альтернативных инвестиций, *peer-to-peer* кредитования (6) и других финансовых услуг, способствует появлению и развитию технологических компаний, которые являются драйвером инновационного экономического роста.

## ПРИМЕЧАНИЯ

- (1) Для каждой страны получено счетно как среднее значение приростов номинального ВВП в национальных валютах (год к году) за период с 2003 по 2014 гг. за вычетом общего уровня инфляции (дефлятора ВВП), выраженного в процентах.
- (2) Среднегодовой прирост за период с 2003 по 2012 гг.
- (3) Рассчитано автором по статистическим данным Банка международных расчетов.
- (4) *McFadden Act*, 1927.
- (5) *Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act*, 1994.
- (6) В общем понимании — это кредитование без использования в качестве посредника традиционных финансовых институтов.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Lucas R.E.* 1988. “On the Mechanics of Economic Development”. *Journal of Monetary Economics* 22: 3–42.
- [2] *King R.G. and Levine R.* 1993. “Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right”. *Quarterly Journal of Economics* 108 (3): 717–737.
- [3] *Rajan R.G. and Zingales L.* 1998. “Financial Dependence and Growth”. *The American Economic Review* 88: 559–586.
- [4] *Афоница С.Г., Ван Цзян, Лапшин В.А.* Общий обзор китайского рынка облигаций. URL: [https://www.hse.ru/data/2013/04/17/1297998853/WP16\\_2013\\_01.pdf](https://www.hse.ru/data/2013/04/17/1297998853/WP16_2013_01.pdf) (дата обращения 14.09.2016).
- [5] Goldman Sachs FAQ: China’s Bond Market // Global Liquidity Management. 2014.
- [6] Corporate bond markets in India: A study and policy recommendations // Indian institute of Management Bangalore. 2014.
- [7] World Economic Outlook Database (April 2016). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>
- [8] World Federation of Exchanges Monthly Reports. URL: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports>
- [9] World Development Indicators (February 2016). URL: <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>
- [10] Credit to the non-financial sector (BIS). URL: <http://www.bis.org/statistics/totcredit.htm>
- [11] Monetary Statistics (CBR). URL: <http://www.cbr.ru/eng/statistics/?Prtid=dkfs>

## AN ECONOMIC GROWTH AND FINANCIAL MARKETS’ DEVELOPMENT IN MODERN TIMES (2003–2014)

**D.A. Rasskazov**

Peoples’ Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

The article deals with some special aspects of the financial markets’ development in the leading economies in Europe, America, Asia, BRICS and Persian Gulf countries. The author made the cross-country comparisons of the compound annual growth rates (CAGR) of real GDP and local stock market capitalization in 2003–2014; he also analyzed spreads between CAGR of the amount of lending and debt of the private non-financial sector. The high risk concentration in the banking sector of India, South Africa and Japan was defined as barrier for the diversification of funding sources for the local businesses as opposed to China and Korea, where the corporate bond market has been emerged.

**Key words:** real GDP, stock market capitalization of the domestic companies, the financial market, the banking sector, the core debt of private non-financial sector, corporate bond market, cover ratio, CAGR spread

## REFERENCES

- [1] *Lucas R.E.* 1988. “On the Mechanics of Economic Development”. *Journal of Monetary Economics* 22: 3–42.
- [2] *King R.G. and Levine R.* 1993. “Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right”. *Quarterly Journal of Economics* 108 (3): 717–737.

- [3] Rajan R.G. and Zingales L. 1998. “Financial Dependence and Growth”. *The American Economic Review* 88: 559—586.
- [4] Afonina S.G., Van Tszyan, Lapshin V.A. *Obschiy obzor kitayskogo rynka obligatsiy [A general review of the Chinese bond market]* National Research University “Higher School of Economics”. Electronic text data (1,05 MB). Moscow: Publishing House of the Higher School of Economics, 2013. 40 p. (Series WP16 “Financial Engineering, Risk-Management and Actuarial Science”) (in Russian). Available at: [https://www.hse.ru/data/2013/04/17/1297998853/WP16\\_2013\\_01.pdf](https://www.hse.ru/data/2013/04/17/1297998853/WP16_2013_01.pdf) (accessed 14 September 2016).
- [5] Goldman Sachs FAQ: China’s Bond Market // Global Liquidity Management. 2014.
- [6] Corporate bond markets in India: A study and policy recommendations // Indian institute of Management Bangalore. 2014.
- [7] World Economic Outlook Database (April 2016). URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx>
- [8] World Federation of Exchanges Monthly Reports. URL: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports>
- [9] World Development Indicators (February 2016). URL: <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>
- [10] Credit to the non-financial sector (BIS). URL: <http://www.bis.org/statistics/totcredit.htm>
- [11] Monetary Statistics (CBR). URL: <http://www.cbr.ru/eng/statistics/?Prtid=dkfs>



# ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

## ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ КОМПАНИЙ

**В.С. Ефремов, И.Г. Владимирова**

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

В статье ставится задача разработать методологические основы оценки эффективности международных интеграционных процессов на уровне компаний. Для этого уточнен соответствующий понятийный аппарат, сформулирован концептуальный подход к комплексной оценке эффективности международных интеграционных процессов, основанный на понятии синергетического эффекта, при определении которого учитываются практически все факторы, ранее рассматриваемые как независимые. Для выявления ключевых составляющих синергетического эффекта в статье представлена разработанная авторами когнитивная карта, отражающая эту проблемную область.

**Ключевые слова:** интеграция, международные интеграционные процессы компаний, синергетический эффект, когнитивная карта, трансакционные издержки

### **Понятие интеграционных процессов на уровне компаний**

Понятие «интеграция» используется в нескольких областях знания, в каждой из которых его значение имеет определенную специфику. В экономической теории нет единства мнений по поводу трактовки данного понятия и можно привести целый ряд его определений с точки зрения экономики, бизнеса, менеджмента:

- объединение в целое каких-нибудь частей, элементов [3];
- объединение двух или более фирм в результате слияния и поглощения [10. С. 146];
- объединение экономических субъектов, углубление их взаимодействия, развитие связей между ними. Экономическая интеграция происходит и на уровне национальных хозяйств стран, и между предприятиями, фирмами, компаниями, корпорациями [11. С. 239];
- углубление сотрудничества субъектов управления, их объединение, укрепление взаимодействия и взаимосвязей между компонентами системы управления [8. С. 9];

— организационно-экономическое слияние двух или более элементов (компонентов, частей) в единое целое, приобретающее по сравнению с арифметическим сложением частей более высокое качество. Объединяющиеся элементы, как правило, полностью или частично прекращают свое существование в прежнем виде. Хозяйственная интеграция — это объединение предпринимательских структур на основе развития их взаимоотношений, расширения взаимовыгодного сотрудничества [7. С. 26];

— процесс развития, результатом которого является достижение единства и целостности внутри системы, основанной на взаимозависимости отдельных специализированных элементов [6];

— суть интеграции состоит в том, чтобы достижения в каждой отдельной области специализации вносили максимальный вклад в общую «копилку» компетентности [2. С. 32, 47].

Интеграция — это процесс упорядочения, согласования и объединения структур и функций в целостном организме. В исследуемом понятии можно выделить две составные части: 1) интеграция как явление: состояние связанности отдельных частей и функций системы в одно целое; 2) интеграция как процесс: взаимное приспособление и сотрудничество, ведущие к состоянию связанности отдельных дифференцированных частей и функций системы в одно целое. При этом следует отметить, что четко выделяются следующие уровни экономической интеграции: международная экономическая интеграция, межфирменная и внутрифирменная интеграция, прежде всего международные интеграционные процессы. Под интеграцией компаний будем понимать установление таких взаимоотношений между отдельными структурами, которые обеспечивают долгосрочное сближение генеральных целей интегрирующихся субъектов. Мы разделяем точку зрения, согласно которой *интеграция компаний* на межфирменном и внутрифирменном уровне — это углубление и усиление взаимодействия, взаимосвязей и сотрудничества субъектов хозяйствования с целью более полного использования ими конкурентных преимуществ, восполнения недостающих сторон и получения синергетического эффекта от объединения [4. С. 155]. Особенностью международных интеграционных процессов компаний является их осуществление в международном бизнес-пространстве.

Термин «интеграция» по своему значению имеет связь с целым рядом понятий, например, с понятиями «объединение», «кооперация», «консолидация», «концентрация», «централизация», «координация». Прежде всего значение термина «интеграция» тесно связано с понятием «объединение». Объединение — это соединение нескольких организаций, предприятий, учреждений в единую группу. Соединение в смысле действия означает составление из многого одного целого. Понятия «интеграция» и «объединение» во многом синонимичны. Но первое понятие предполагает более системное восприятие формируемого целого. Порой отличие этих понятий видят в следующем: объединение, так же как и агрегирование, предполагает объединение частей без взаимного влияния.

Разделение труда создает предпосылки для кооперации — установления длительных рациональных производственных связей между специализированными предприятиями. Кооперация представляет собой начальный этап интеграции и

характеризуется налаживанием связей между ранее разрозненными элементами экономической системы. По мере развития кооперации усиливается общественный характер производства в международном масштабе через развитие международных компаний, что способствует углублению интернационализации производства.

Близко к термину «интеграция» и понятие «консолидация», которое можно рассматривать как частный случай интеграционных процессов и предполагающее: 1) упрочение, укрепление, сплачивание чего-нибудь для усиления деятельности; 2) слияние или объединение двух или более фирм или компаний.

Говоря о соотношении следующих терминов, можно отметить, что интеграция приводит к концентрации, под которой принято понимать: 1) сосредоточение, накапливание в каком-либо месте, насыщенность; 2) степень насыщенности; 3) сосредоточение производства, капитала в одних руках или в одном месте, преобладание на рынке одной или нескольких фирм. Централизация же и координация являются механизмами осуществления интеграции. Кроме того важнейшими механизмами интеграции компаний в международное бизнес-пространство являются транснационализация и глобализация бизнеса.

Отношения взаимного сотрудничества между различными компаниями могут выражаться в следующих формах: 1) межфирменной кооперации; 2) формирования стратегических альянсов; 3) слияния и поглощения компаний. Последняя форма представляет собой предельный случай интеграционных процессов, ведь в результате образуется единая корпоративная структура. Если на первом этапе эволюции интеграции экспансия промышленного и торгового капитала наблюдалась в форме их слияния, поглощения, то следующая стадия развития характеризуется многообразием форм, в основе которых лежат тесные контрактные взаимоотношения. В результате появляются целые семейства экономически самостоятельных фирм, соединенных в бизнес-системы.

### **Количественная оценка уровня интеграции компаний**

Прежде чем анализировать эффективность интеграционных процессов, важно оценить их уровень. Для этого в зависимости от типа интеграции можно воспользоваться определенными количественными измерителями. Так, уровень вертикальной интеграции можно охарактеризовать с помощью показателя, отражающего долю добавленной стоимости в цене реализованного продукта, или рассчитать соотношение объема приобретаемых ресурсов и объема ресурсов, производимых внутри фирмы, для каждой стадии производства продукции.

В качестве показателя диверсификации целесообразно рассматривать *индекс энтропии*, рассчитываемый следующим образом:

$$E = \sum Y_i \ln(1/Y_i), \quad (1)$$

где  $i$  — рынки, на которых действует фирма  $i = 1, 2, \dots, n$ ;  $Y_i$  — доля от реализации продукта на  $i$ -м рынке в общей выручке фирмы.

Этот показатель показывает степень неопределенности востребованности результата деятельности фирмы на рынке. Он принимает значения от нуля до бесконечности, отражая степень диверсифицированности фирмы. Число наимено-

ваний производимой продукции, оказывающее существенное воздействие на значение индекса, само по себе отражает уровень диверсификации.

Уровень горизонтальной интеграции можно оценить с помощью показателей, характеризующих размер компаний относительно размера рынка, и определения уровня концентрации в отрасли. Существует четыре основных показателя, характеризующих размер фирмы относительно размера рынка: 1) доля продаж компании в общем объеме реализации на данном рынке; 2) доля занятых на предприятии в численности занятых в производстве данного продукта; 3) доля стоимости активов компании в стоимости активов всех фирм, действующих на рассматриваемом рынке; 4) доля добавленной стоимости на предприятии в сумме добавленной стоимости всех производителей, действующих на рынке.

Двумя наиболее известными показателями, дающими количественную оценку уровня экономической концентрации, а следовательно, и горизонтальной интеграции являются коэффициент концентрации и индекс Хиршмана—Херфиндаля. Коэффициент концентрации (CR) равен сумме долей реализации товара на рынке крупнейших субъектов рынка. Он характеризует долю нескольких (скажем, 3, 4, 5, 8, 12) крупнейших фирм в общем объеме рынка в процентах.

Индекс Хиршмана—Херфиндаля (Hirschman—Herfindahl Index — НИИ) определяется как сумма квадратов долей реализации продукции на товарном рынке, выраженных в процентах, приходящихся на каждого субъекта рынка:

$$\text{НИИ} = \sum_{i=1}^n X_i^2, \quad (2)$$

где  $X_i$  — рыночная доля фирмы;  $n$  — количество фирм, действующих на рынке.

Он характеризует не долю рынка, которая контролируется несколькими крупнейшими компаниями, а распределение «рыночной власти» между всеми субъектами данного рынка. В связи с этим основное преимущество индекса — способность чутко реагировать на перераспределение долей между фирмами, действующими на рынке. Он представляет сопоставимую информацию о возможности фирм влиять на рынок в условиях разных рыночных структур.

### **Характеристика подходов к оценке эффективности международных интеграционных процессов компаний**

При создании интегрированных образований обязательно должен присутствовать эффект интеграции, делающий само объединение различных субъектов в общую систему взаимовыгодным и экономически эффективным. Эффект интеграции можно определить как сумму всех выгод от интеграционных процессов для каждого ее участника, включая экономические, технологические, информационные, маркетинговые и финансовые составляющие, — выгод, извлечение которых было бы невозможно при разрозненном функционировании участников. Единой методики измерения данного показателя не существует, и определение целесообразности создания интегрированной структуры — задача довольно сложная. В экономической науке выделяются следующие концептуальные подходы к оценке эффективности интеграционных процессов [1. С. 50]:

— подход, основанный на транзакционных издержках. Он концентрирует внимание на возможностях разных форм экономии путем упорядочения рыночного поведения отдельных фирм на основе заключения долгосрочных контрактов, регулирующих совместную деятельность;

— подход, ориентирующий на возможности обеспечения конкурентных преимуществ. Согласно ему, интеграционные решения должны быть нацелены на достижение долгосрочных конкурентных преимуществ компании;

— подход, акцентирующий внимание на потенциале взаимовыгодных долгосрочных деловых отношений. Признаками эффективной интеграции в этом случае можно считать развитие системы взаимных связей и отношений, интенсивный обмен финансовыми, кадровыми, информационными ресурсами, устойчивость финансового положения компании;

— подход, основанный на получении синергетического эффекта, наличии операционной экономии на основе устранения дублирования управленческих функций и их централизации, а также за счет прочих выгод, связанных с ростом масштабов производства, диверсификацией;

— подход, связанный со спецификой взаимодействия акционеров и управляющих. Главная цель — привести в соответствие действия управляющих корпорации и собственников.

Каждый из данных подходов учитывает в основном только одну из сторон интеграции, акцентирует внимание на отдельных процессах. Однако процессы интеграции, особенно международные, очень многогранны и проявляются по-разному, поэтому существует необходимость использования комплексного подхода к оценке эффекта интеграции, учитывающего все его аспекты. С нашей точки зрения, в основу этого комплексного подхода целесообразно положить концепцию получения синергетического эффекта, а само понятие синергетического эффекта рассматривать гораздо шире, чем традиционно. Практически все представленные выше подходы дают свои составляющие синергии.

Синергетические эффекты оцениваются увеличением прибыли в денежном эквиваленте, снижением операционных расходов и потребности в инвестициях. Можно назвать факторы, приводящие к появлению синергетического эффекта. Один из них представляет собой преимущество масштаба — в большинстве операций расходы на единицу продукции сокращаются при увеличении объема производства. К примеру, при закупке больших партий сырья и материалов возможны скидки, при производстве больших партий товара сокращаются прямые издержки. Другой возможный эффект синергии связан с распределением накладных расходов по нескольким продуктам. Например, руководство продажами и администрирование должны осуществляться вне зависимости от того, производит ли фирма один продукт или имеет широкий ассортимент, аналогично необходимо проводить одно и то же исследование независимо от того, будут ли его результаты использоваться при производстве одного или нескольких продуктов (если, конечно, оно основано на одинаковой технологии). Синергетический эффект в определенной степени зависит и от того, что именно объединяется в рамках международного интегрированного образования.

Количественная оценка влияния интеграционных процессов может быть получена на основе сравнения дополнительной экономии в результате реализации

преимуществ объединения и совместной деятельности и издержек, связанных с созданием интеграционного образования. Практическим инструментом является оценка синергетического эффекта [5. С. 27], который рассчитывается на основе дисконтирования и может быть представлен в следующем виде:

$$C = C_n \cdot (1 + r)^n, \quad (3)$$

где  $r$  — процентная ставка.

По каждому участнику интеграционного образования осуществляется расчет суммарной экономии, основанный на сравнении результатов и затрат, обусловленных фактором интеграции:

$$C_n = [PN_n + P_{an} + E_{en} + E_n] - (I_n + T_n + I_0), \quad (4)$$

где  $C_n$  — эффект в период времени после объединения;  $PN_n$  — расчетная дополнительная прибыль от расширения масштабов деятельности;  $P_{an}$  — расчетная дополнительная прибыль от снижения риска за счет диверсификации деятельности интеграционного образования;  $E_{en}$  — экономия текущих производственных издержек;  $E_n$  — экономия налоговых платежей;  $I_n$  — затраты на реконструкцию и расширение;  $T_n$  — прирост налоговых платежей;  $I_0$  — инвестиции в начальный момент объединения.

Эта проблематика очень широка и сложна. Сложность объясняется, как уже отмечалось, многообразием синергетических эффектов и путей их достижения, особенно в международном бизнес-пространстве. Компания может интегрироваться, используя либо преимущества контроля над ключевыми источниками сырья, либо каналами распределения. Конкурентным преимуществом может быть и совместное владение определенными навыками или ноу-хау, а также передача интеллектуальной собственности, создание новых или более эффективных методов производства, маркетинга и т.д.

### **Построение когнитивной карты для выявления ключевых составляющих синергетического эффекта**

Конкретные составляющие суммарного синергетического эффекта возникают одновременно, могут усиливаться или ослабляться. Например, эффект от концентрации может ослабляться и его желательно дополнять эффектом от диверсификации деятельности. Учитывая вышеизложенное, для анализа составляющих синергетического эффекта практически невозможно использовать формализованные методы. Целесообразно разработать когнитивную карту, отражающую эту проблемную область. Когнитивная карта структурно отображает все известные более или менее значимые сведения в их логической взаимосвязи на основе субъективных представлений о ситуации с использованием здравого смысла. Это отображение помогает человеку восполнять пробелы и строить полную картину проблемной области. Термин «карта» подразумевает прохождение по малознакомой местности с помощью некой репрезентативной модели. Когнитивные карты относятся к ранним компонентам памяти, они являются как бы схемой, канвой, или эскизом для формирования других предметных отражений. Когнитивные карты — это представление о ситуации в виде элементарных семантических категорий (признаков, фактов, событий, понятий, имеющих отно-

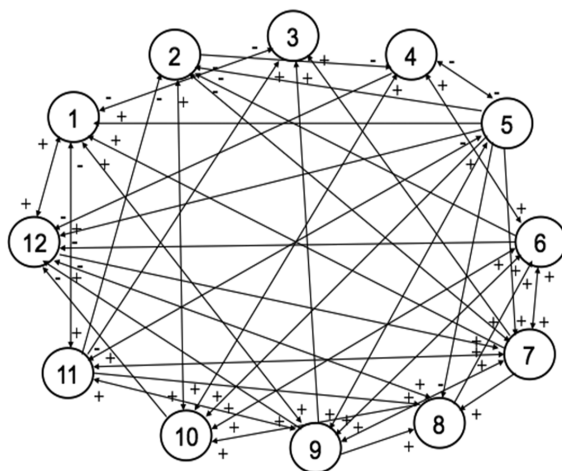
шение к конкретной ситуации), связанных отношениями (причинно-следственными связями между семантическими категориями).

Традиционно для представления и анализа когнитивных карт используют математический аппарат знаковых орграфов. Среди наиболее заметных работ в этом направлении можно назвать работу Ф.С. Робертса [9. С. 162]. В ней рассмотрена не только теория анализа такого особого вида математических моделей, как знаковые орграфы, но фактически впервые представлен арсенал аналитических средств для исследования когнитивных карт с целью принятия решений. Анализ когнитивной карты проблемной области ориентирован на определение ключевых факторов, концентрация усилий на использовании которых затем становится целью развития организации.

Для построения когнитивной карты прежде всего необходимо выделить факторы исследуемой ситуации. В нашем случае это будут составные части синергетического эффекта, получаемого в результате международных интеграционных процессов компаний:

- 1) снижение транзакционных издержек (внешних);
- 2) сокращение трансформационных издержек на единицу продукции;
- 3) снижение организационных издержек (внутренних транзакционных);
- 4) достижение долгосрочных конкурентных преимуществ;
- 5) изменение уровня конкуренции;
- 6) приобретение новых знаний и навыков;
- 7) освоение новых, в том числе зарубежных рынков;
- 8) доступ к новым источникам ресурсов;
- 9) изменение уровня транснационализации компании;
- 10) внедрение инноваций и трансферт технологий;
- 11) рост доли рынка;
- 12) снижение рисков и степени неопределенности.

Ключевые факторы, наиболее значимые составные части могут быть определены расчетным путем на основании когнитивной карты проблемной области (рис.).



**Рис.** Когнитивная карта составных частей синергетического эффекта, являющегося результатом интеграционных процессов

Для этого необходимо сначала представить карту в виде матрицы инцидентий (парных сопоставлений)  $\|A\|$ . Элемент этой матрицы  $a_{ij}$  приравнивается +1, если влияние  $i$  фактора на фактор  $j$  положительно, и -1, в противном случае. Если указанные факторы  $i$  и  $j$  непосредственно не связаны, то элемент  $a$  приравнивается 0.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	1		-1		1		1		1		-1	1
2		1			-1	-1	-1			1	-1	
3	-1		1				1		1		1	
4		-1		1	-1	1				1		
5				-1	1				1		-1	
6				1		1	1	1	1	1		
7		1			1	1	1		1		1	1
8					-1		1	1	1		1	1
9	1				1	1	1		1		1	
10		1		1	1	1		1		1		
11	1				-1		1		1		1	
12	1			-1	1	-1		-1	1	-1		1

Чтобы определить степень (величину) и характер (знак) влияния каждого фактора, имеющегося на когнитивной карте, достаточно найти транзитивное замыкание отношений факторов по матрице  $\|A\|$  и подсчитать удельный вес каждого фактора на основе этого замыкания. Транзитивное замыкание матрицы  $\|A\|$  определяется соотношением:

$$A^* = I + \sum_{k=1}^{\infty} A^k, \tag{5}$$

где  $A^k$  — произведение матрицы  $\|A\|$  самой на себя  $k$  раз.

При этом удельные веса каждого фактора при  $k = 20$  составят:

1	0,19
2	-0,1
3	0,04
4	0
5	0,1
6	0,09
7	0,18
8	0,06
9	0,17
10	0,07
11	0,07
12	0,14

Эти удельные значения можно считать собственными значениями факторов в системе отношений, отраженных когнитивной картой. На их основе можно сделать вывод о том, что наиболее значимыми составными частями синергетического эффекта, получаемого в результате интеграционных процессов, являются



ся снижение транзакционных издержек (внешних) (0,19), освоение новых, в том числе зарубежных рынков (0,18) и изменение уровня транснационализации компании (0,17). Их влияние на все остальные составные части (как и взаимовлияние всех частей в целом) можно видеть из следующей матрицы  $||B||$ :

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	0,07	0,12	0,11	0,15	0,02	0,1	0,08	0,15	0,09	0,07	0,13	0
2	0	0,05	-0,1	-0,1	0,02	-0,1	-0,03	-0,01	0	-0,05	0	0,25
3	0	0,03	0,05	0,12	0	0,05	0,01	0,02	0,02	0,05	0,03	-0,38
4	-0,1	-0,02	0,01	0,09	-0,1	0,01	-0,03	0	0	0,02	0	-0,54
5	0,08	0,06	0,03	0	0,05	0,03	0,05	0,09	0,05	0,01	0,07	0,37
6	0	0,07	0,1	0,24	-0,1	0,09	0,03	0,06	0,05	0,09	0,06	-0,72
7	0,02	0,12	0,13	0,25	0	0,12	0,08	0,13	0,09	0,11	0,12	-0,47
8	0	0,05	0,08	0,2	-0,1	0,07	0,02	0,04	0,04	0,08	0,04	-0,65
9	0,02	0,11	0,13	0,25	0	0,12	0,07	0,12	0,09	0,1	0,11	-0,47
10	0	0,05	0,06	0,14	0	0,06	0,03	0,04	0,04	0,06	0,05	-0,37
11	0	0,05	0,08	0,19	0	0,07	0,03	0,04	0,04	0,07	0,05	-0,56
12	0,1	0,08	0,05	0	0,06	0,04	0,07	0,12	0,07	0,02	0,09	0,45

Анализ когнитивной карты позволил выявить ключевые составляющие синергетического эффекта интеграции и обосновать необходимость использования при оптимизации международных интеграционных процессов компаний транзакционных издержек. Экономия на транзакционных издержках, связанных, прежде всего, с заключением контрактов является одним из важнейших стимулов к интеграции. Это прямая экономия, поскольку в интегрированной структуре, прежде всего международной, снижаются затраты, связанные с ведением переговоров и подготовкой контрактов. В отсутствии интеграции неизбежны торги относительно цены и объемов продаж товаров, полуфабрикатов или сырья. Международные интегрированные фирмы могут получить выигрыш от объединения за счет совместного поиска необходимой информации о ценах и качестве изделий. Кроме того, интеграция приводит к преодолению, так называемой, «неполноты контрактов».

Важнейшим фактором повышения эффективности интеграционных процессов становится и транснационализация компаний, т.е. их интеграция в международное бизнес-пространство.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] Алексеев С. Оценка эффекта интеграции // Управление компанией. 2005. № 7. С. 50—53.
- [2] Бауэрсокс Д.Дж., Клосс Д.Дж. Логистика: Интегрированная цепь поставок. М.: Олимп-Бизнес, 2001. 640 с.
- [3] Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азрилияна. М.: Институт новой экономики, 2010. 1472 с.
- [4] Владимирова И.Г. Международный менеджмент: учебник. 2-е изд., перераб. М.: КНОРУС, 2013. 440 с.
- [5] Гальперин С.Б., Дороднева М.В., Мишин Ю.В., Пухова Е.В. Экономическое обоснование и оценка эффективности проектов создания корпоративных структур. М.: НОВЫЙ ВЕК: Институт микроэкономики, 2001. 56 с.

- [6] Глоссарий.ру: словари по общественным наукам
- [7] Механизм создания российских региональных финансово-промышленных групп / под ред. Б.Ф. Зайцева. М.: Экзамен, 2000. 160 с.
- [8] *Ленский Е.В.* Корпоративный бизнес / под ред. О.Н. Сосковца. Мн.: «Армита–Маркетинг; Менеджмент», 2001. 480 с.
- [9] *Робертс Ф.С.* Дискретные математические модели с приложениями к социальным, биологическим и экологическим задачам / пер. с англ. М.: Наука, 1986. 189 с.
- [10] *Уолл Н., Маркузе Я., Лайнз Д., Мартин Б.* Экономика и бизнес. А–Я: Словарь-справочник / пер. с англ. М.: ФАИР-ПРЕСС, 1999. 624 с.
- [11] Экономическая энциклопедия. М.: Экономика, 1999. 1055 с.

## **APPROACHES TO EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF INTERNATIONAL INTEGRATION PROCESSES OF THE COMPANY**

**V.S. Efremov, I.G. Vladimirova**

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 177198*

The article seeks to develop a methodological framework for the assessment of international integration processes at the company level. To do this end, the appropriate concepts were clarified, a conceptual approach to the integrated assessment of the effectiveness of international integration process was formulated, which is based on the concept of the synergetic effect, for the determination of which it was taken into account practically all the factors were considered as independent ones before. To identify the key components of a synergistic effect in the article the authors developed a cognitive map reflects the problem area.

**Key words:** integration, international integration processes of companies, a synergistic effect, cognitive map, transaction costs

### **REFERENCES**

- [1] Alekseev S. Otsenka efekta integratsii [Integration effect's evaluation]. Upravlenie kompaniyey. 2005. № 7. P. 50–53.
- [2] Bauersoks D.Dzh., Kloss D.Dzh. Logistika: Integrirovannaya tsep postavok [Logistics: Integrated supply chain]. М.: Olimp-Biznes, 2001. 640 p.
- [3] Bolshoy ekonomicheskiy slovar [Great Dictionary of Economics]. Pod red. A.N. Azriliyana. М.: Institut novoy ekonomiki, 2010. 1472 p.
- [4] Vladimirova I.G. Mezhdunarodnyy menedzhment [International Management]. Uchebnik. 2-e izdanie М.: KNORUS, 2013. 440 p.
- [5] Galperin S.B., Dorodneva M.V., Mishin Yu.V., Pukhova E.V. Ekonomicheskoe obosnovanie i otsenka effektivnosti proektov sozdaniya korporativnykh struktur [Economic rationale and evaluation of the corporate structures creation projects' effectiveness]. М.: NOVYY VEK: Institut mikroekonomiki, 2001. 56 p.
- [6] Glossariy.ru: slovary po obshchestvennym naukam [Glossariy.ru dictionaries for Social Sciences].

- [7] Mekhanizm sozdaniya rossiyskikh regionalnykh finansovo-promyshlennykh grupp [Mechanism of the creation of regional financial-industrial groups in Russia]. Pod red. B.F. Zajceva. M.: Ekzamen, 2000. 160 p.
- [8] Lenskiy E.V. Korporativnyy biznes [Corporate business]. Pod red. O.N. Soskovca. Mn.: «Armita–Marketing; Menedzhment», 2001. 480 p.
- [9] Roberts F.S. Diskretnye matematicheskie modeli s prilozheniyami k socialnym, biologicheskim i ekologicheskim zadacham [Discrete mathematical models with applications to social, biological and environmental tasks]. Per. s angl. M.: Nauka, 1986. 189 p.
- [10] Uoll N., Markuze Ja., Laynz D., Martin B. Ekonomika i biznes. A—Ja: Slovar-spravochnik [Economics and business. A—Z: Reference Dictionary]. Per. s angl. M.: FAIR-PRESS, 1999. 624 p.
- [11] Ekonomicheskaya entsiklopediya [Economic encyclopedia]. M.: Ekonomika, 1999. 1055 p.

# ПРИКЛАДНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

## ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ КОРОЛЕВСТВА БАХРЕЙН

И.А. Айдрус, Р.Р. Асмятуллин

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, д. 6, Москва, Россия, 117198

Экономические преобразования в Королевстве Бахрейн обусловили необходимость реформирования системы образования и развития человеческих ресурсов. В данной статье исследуются основные этапы становления системы высшего образования в стране, анализируются проблемы ее развития на современном этапе. Частный сектор и ориентация на международное сотрудничество являются ключевым элементом формирования конкурентоспособного образования в Королевстве. В связи с этим особое внимание в статье уделено положению Бахрейна на мировом образовательном рынке, стратегии бахрейнских университетов и инициативам страны на пути к превращению в региональный образовательный центр.

**Ключевые слова:** мировой рынок образовательных услуг, Бахрейн, ССАГПЗ, конкурентоспособность образования, иностранные студенты, международные стратегии университетов

С начала XX в., когда в странах Персидского залива была найдена нефть, начался новый этап в истории региона. Довольно быстро аравийские монархии превратились в богатейшие страны, что позволило им свободно реализовывать любые инициативы по национальному развитию. Первая нефть в странах ССАГПЗ (1) была обнаружена в 1932 г. в Бахрейне, здесь же начались первые серьезные реформы в сфере образования в регионе.

До начала XX в. образование в странах ССАГПЗ было представлено религиозными школами, где велось обучение религии и чтению Корана. Бахрейн стал первой страной региона, которая начала делать шаги в сторону современной системы образования. В 1921 году была открыта первая государственная школа для мальчиков аль-Хидаи в г. Мухаррак, два года спустя открылась вторая такая школа в Манаме, а в 1928 г. открылась государственная школа для девочек [11. С. 57]. Таким образом, Бахрейн стал первой страной ССАГПЗ, которая создала условия для получения образования женщинами.

Бурный экономический рост стран Залива совпал с периодом, когда на Западе в середине XX в. начала формироваться теория человеческого капитала. Теодор Шульц, Гэри Беккер и их последователи обосновали целесообразность инвести-

рования в население, в частности в образование, что подтолкнуло многие страны обратить особое внимание на образование. В конце 1960-х гг. в Бахрейне появляются первые колледжи, в 1986 г. открыл двери первый университет в Королевстве — Бахрейнский университет. Сейчас, согласно докладу ООН о человеческом развитии, Бахрейн находится на 45-м месте в мире и относится к группе стран с очень высоким индексом человеческого развития [16].

Королевство Бахрейн является объектом научных интересов ряда российских исследователей. Особенности социально-экономического развития Бахрейна исследовали В.А. Исаев и А.О. Филоник [6], экономическим преобразованиям в странах ССАГПЗ посвящены труды Л.В. Шкваря [10].

Проблемы становления высшего образования в Бахрейне исследовала Л.Ю. Горшкова [5], она анализирует влияние развития современной системы образования на политическую и экономическую сферы королевства и выделяет новую модель развития образования в странах ССАГПЗ на основе привлечения иностранных вузов. По ее мнению, образование стало импульсом к экономическому развитию Бахрейна, так как «благодаря активному развитию образования Бахрейн смог активизировать контакты с внешним миром».

Абдул Гани Али Салех [1] провел всесторонний анализ развития высшего образования в исторический период с 1919 по 2002 гг. с учетом социально-экономических и политических изменений, происходивших в бахрейнском обществе.

Снижение запасов нефти в Бахрейне обусловило необходимость поиска новых источников экономического роста. Развитие человеческих ресурсов в диверсификации экономики Королевства играет одну из ключевых ролей. В этой связи цель данного исследования — изучить опыт Бахрейна и бахрейнских университетов в реформировании высшего образования в условиях изменяющейся экономической конъюнктуры.

### **Развитие системы высшего образования в Бахрейне**

Современная система образования в Бахрейне включает в себя обязательное образование для детей в возрасте от 6 до 14 лет. Среднее образование для детей 15—17 лет, которое длится три года, не является обязательным. После завершения данного этапа возможно продолжить обучение в высшем учебном заведении.

Можно определить четыре основных этапа в развитии системы высшего образования в Бахрейне.

*Первый этап* — начало XX в. — 1980-е гг. Университетское образование в Бахрейне берет начало в 1910—1920-х гг., когда первые группы студентов отправились на учебу в Египет. До создания Бахрейнского университета граждане Королевства вынуждены были получать высшее образование за рубежом, в основном в других арабских странах — Египте, Ираке, Палестине.

Кризис 1970—1980-х гг. на мировом рынке нефти показал слабые места экономики нефтяных монархий и поставил под угрозу устойчивое долгосрочное развитие стран. Одной из угроз в Бахрейне являлось отсутствие такой стратегически важной сферы, как система государственного высшего образования.

*Второй этап* — 1980-е — начало 2000-х гг., когда и начала создаваться система государственного высшего образования. На данный момент в Бахрейне функци-

онирует три государственных университета: Бахрейнский университет (открыт в 1986 г.), Арабский университет Персидского залива (созданный в 1980 г.), Политехнический университет Бахрейна (основан в 2008 г.).

*Третий этап* приходится на первое десятилетие XXI в. Основной целью данного этапа являлось обеспечение максимального доступа к высшему образованию. Процесс диверсификации экономики создал потребности в новых специалистах, в связи с чем появилась необходимость расширения предложения образовательных программ. В этот период активное развитие в Бахрейне получил частный сектор. Первый частный университет Ahlia University был основан в 2001 г. С тех пор было открыто 14 частных вузов, на 2016 г. в Королевстве функционирует 11 частных университетов, в том числе 3 иностранных (табл. 1).

С целью развития образования правительство позволило создавать высшие учебные заведения иностранным государствам. Некоторые арабские страны (Объединенные Арабские Эмираты, Катар и Бахрейн) развивают высшее образование по такой новой модели, стимулируя открытие на своей территории кампусов и представительств зарубежных университетов [2. С. 131].

Таблица 1

**Частные университеты Бахрейна**

ВУЗ	Тип вуза	Год основания
Международный центр Технологического института Бирла (Birla Institute of Technology International Centre)	Частный Офшорный центр Birla Institute of Technology, Индия	2000 г. (закрыт в 2012 г.)
Университет Ахлия (Ahlia University)	Частный	2001
Университет Персидского залива (Gulf University)	Частный	2001
Королевский университет (The Kingdom University)	Частный	2001
Международный университет AMA (AMA International University)	Частный Кампус AMA Computer University, Филиппины	2002
Арабский открытый университет (Arab Open University)	Частный Бахрейнский филиал Arab Open University	2002
Университетский колледж Бахрейна (University College of Bahrain)	Частный	2002
Нью-Йоркский технологический институт (New York Institute of Technology)	Частный Кампус New York Institute of Technology, США	2003 г. (закрыт в 2014 г.)
Университет науки и технологий Делмон (Delmon University for Science and Technology)	Частный	2003 г. (закрыт в 2013 г.)
Университет прикладных наук (Applied Science University)	Частный	2004
Королевский колледж хирургов в Ирландии — Медицинский университет Бахрейна (RCSI Medical University of Bahrain)	Частный Подразделение Royal College of Surgeons in Ireland, Ирландия	2004
Королевский университет для женщин (Royal University for Women)	Частный	2005
Университетский колледж Талаль Абу Газалех (Talal Abu Ghazaleh University College)	Частный	2012
Бахрейнский институт банкинга и финансов (Bahrain Institute of Banking and Finance)	Частный	2014

Источник: составлено авторами.

Проведенные реформы положительно сказались на доступности образования. Валовый показатель охвата (gross enrolment ratio), отражающий долю учащихся на данном уровне образования от численности населения данной возрастной группы, для начального и среднего образования в 2000-х гг. достиг стопроцентного уровня, т.е. начальным и средним образованием охвачено все население Королевства. Валовый показатель охвата в высшем образовании существенно увеличился в течение последних двух десятилетий — с 17% в 1991 г. до 37% в 2014 г. [4].

Целью современного *четвертого этапа* является обеспечение качества, прежде всего в частных вузах, которые изначально делали ставку на количество предлагаемых программ и привлечение большего числа студентов. Для поддержания качества на должном уровне Совет по высшему образованию Бахрейна приостановил принятие студентов для трех частных университетов: Университета Бирла, который закрылся в 2012 г., Университета науки и технологий Делмон, лицензия которого отозвана в 2013 г., и Нью-Йоркского технологического института, который прекратил принятие новых студентов и закрылся в 2014 г.

Университеты были закрыты после аудита со стороны Национального органа аттестации и контроля качества в образовании (National Authority of Qualifications and Quality Assurance for Education and Training, QQA), который был создан в 2009 г. с целью обеспечения долгосрочного развития образовательного сектора Бахрейна [14]. В сферу компетенций организации входит разработка образовательных стандартов и рекомендаций, оценка эффективности образовательных учреждений. Регулярно проводится аудит образовательных заведений, к которым привлекаются и международные эксперты, для выявления ключевых проблем и возможностей для дальнейшего развития.

Отметим, что QAA создан в рамках масштабной кампании по реформированию образования. В 2008 году была запущена национальная стратегия экономического развития до 2030 г. — Economic Vision 2030. Образовательная стратегия [7] имеет целью позиционировать Бахрейн как региональный центр качественного высшего образования.

Согласно стратегии Бахрейн будет фокусироваться на развитии наиболее важных образовательных ресурсов, преподавателей, при помощи улучшения системы найма и подготовки преподавателей, повышения эффективности образовательного менеджмента, улучшение имиджа и повышение привлекательности профессии преподавателя. Стратегия предполагает обеспечение населения качественным и конкурентным образованием, которое будет стимулировать развитие новых отраслей экономики Бахрейна. Также стратегия уделяет внимание научным исследованиям и созданию платформ на базе университетов с целью перехода королевства на новый этап развития экономики — экономики знаний.

Аудит образовательных программ в сфере медицины, здравоохранения, IT и бизнеса, проведенный в 2015 г., выявил, что 40 из 57 программ (70%) отвечают необходимым требованиям качества; 11 программ (19%) аудит не прошли. Первая оценка программ высшего образования проводилась в 2009 г. и охватывала 16 программ, 31% из которых продемонстрировали рост качества.

Для повышения качества образования университеты Бахрейна предприняли множество мер. Вузы модернизировали политику управления для администрирования программ, ряд учреждений улучшили инфраструктуру.

Была внедрена концепция обучения, основанного на результатах (outcome-based learning). При разработке образовательной программы результаты обучения заранее определены: в центре внимания ставится вопрос: «Что ожидается от обучения, когда студент закончит вуз?», чтобы обеспечить студентов навыками и умениями до того, как они выйдут на рынок труда [19. С. 88].

В целом, остается ряд препятствий для обеспечения высокого качества образования: необходимость адаптации общих правил приема под потребности образовательной программы, обеспечение подходящей инфраструктурой и штатом, отсутствие всеобъемлющих принципов и механизмов обеспечения качества [12. С. 33].

Реформы высшего образования в Бахрейне уже дали положительные результаты. По данным отчета о глобальной конкурентоспособности, в течение последнего десятилетия Бахрейну удалось существенно улучшить ситуацию в высшем образовании по многим показателям (табл. 2).

Таблица 2

#### Конкурентоспособность образования в Бахрейне

Показатель	Место в мире	
	2006/07	2015/16
Конкурентоспособность высшего образования	62	44
Качество системы образования	84	26
Качество математического и научного образования	85	42
Качество школ менеджмента	89	43
Доступность исследовательских и образовательных услуг	98	31
Уровень подготовки кадров	69	22
Доступность интернета в образовательных учреждениях	43	34

Источник: составлено по [18].

По качеству системы образования Бахрейн находится на 3-м месте среди стран ССАГПЗ после Катара и ОАЭ (Катар на 2-м месте в мире, ОАЭ — на 12) и на 4-м среди всех стран арабского мира.

#### Современное состояние высшего образования в Бахрейне

В 2014—2015 годы в бахрейнских университетах насчитывалось более 38 тыс. студентов, из которых 65% обучались в государственных вузах. Большинство студентов (78%) получают образование по программам бакалавриата, 4,5% — магистратуры, 16% — по краткосрочным курсам. По программам послевузовского образования обучается лишь 0,6%, это связано с тем, что программы Ph.D. пока развиты не столь широко и доступны только в трех вузах Королевства: Бахрейнском университете, Университете Ахлия и Арабском университете Персидского залива. Для сравнения: в некоторых соседних странах, например, в Саудовской



Аравии и Объединенных Арабских Эмиратах ни один вуз не предлагает возможности приобретения степени Ph.D.

Распределение студентов по направлениям образования в университетах Бахрейна совпадает с глобальными тенденциями: основными наиболее популярными программами является бизнес-образование и инженерные специальности (рис.).

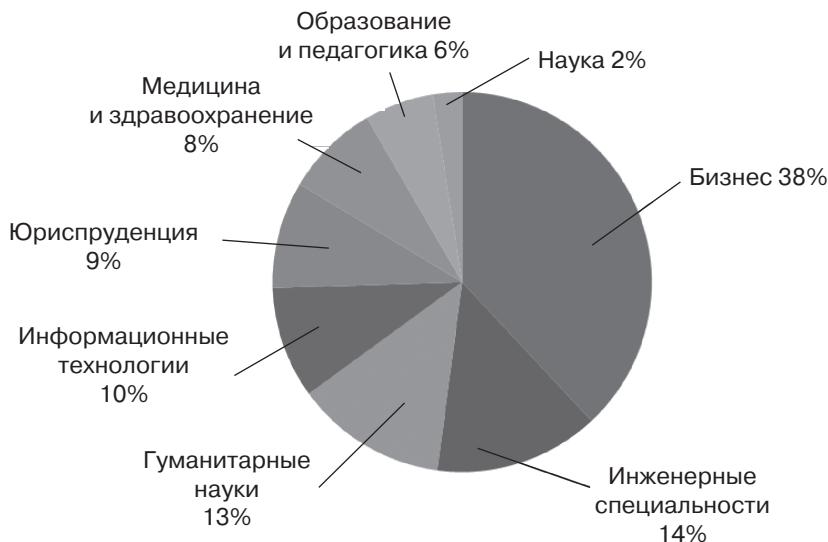


Рис. Распределение студентов по направлениям обучения в Бахрейне

Источник: составлено по [9].

За последние годы наблюдается большой интерес и рост количества студентов по таким направлениям, как гуманитарные науки, юриспруденция, информационные технологии. Однако, согласно данным Совета по высшему образованию Бахрейна, в Королевстве отмечается дисбаланс предлагаемых курсов, предпочтений студентов и спроса на рынке труда [9]. Особое внимание следует уделить таким направлениям подготовки, как здравоохранение, инженерия и юриспруденция, для которых ожидается в будущем высокий спрос на специалистов. Это подразумевает и создание новых курсов, т.е. расширение предложения образовательных программ по данным направлениям. В последние годы активизируются мероприятия по работе со школами: члены Совета по высшему образованию Бахрейна посещают как государственные, так и частные школы с целью информирования школьников, их родителей и преподавателей о текущей ситуации в высшем образовании.

Бахрейнский университет имеет статус единственного национального вуза и является крупнейшим университетом страны. Университет включает 10 колледжей (факультетов): Колледж гуманитарных наук (College of Arts), Колледж бизнес администрирования (College of Business Administration), Инженерный колледж (College of Engineering), Колледж информационных технологий (College of Information Technology), Юридический колледж (College of Law), Колледж есте-

ственных наук (College of Science), Колледж прикладных наук (College of Applied Studies), Бахрейнский педагогический колледж (Bahrain Teachers College), Колледж физической культуры и физиотерапии (College of Physical Education and Physiotherapy), Медицинский колледж (College of Health Sciences).

В вузе обучается более 20 тыс. студентов, т.е. половина всех студентов Королевства. По оценкам, со дня основания вуз выпустил более 60 тыс. специалистов. В 2002 году король Бахрейна издал указ, по которому любой бахрейнский студент, который набрал более 70% в аттестате о среднем образовании, получает право учиться в Бахрейнском университете. Это минимальные требования, необходимые для поступления в вуз.

Профессорско-преподавательский состав университета насчитывает 835 человек, из которых 58% — мужчины, 42% — женщины; доля иностранных преподавателей — 34%. Ежегодно университет направляет 15 преподавателей за рубеж для получения ученой степени.

Стратегический план развития Бахрейнского университета в 2015—2018 гг. отражает общее направление реформирования образования в стране и включает целый ряд инициатив [22]:

1) повышение качества преподавания и обучения: внедрение базовых годовичных курсов, работа со студентами, профессиональное развитие преподавательского состава, развитие послевузовского образования, разработка системы оценки развития и поддержки преподавателей;

2) развитие науки и инноваций с целью продвижения экономики знаний: улучшение инфраструктуры научных исследований, оказание технической и административной поддержки; активное взаимодействие с местными, региональными и международными партнерами с целью улучшения исследований и поддержки бизнес-инноваций; расширение финансирования и продвижение консультационных услуг;

3) повышение качества академических программ: адаптация образовательных программ в соответствии с современными специфическими требованиями отраслей и требованиями рынка; внедрение оценки, соответствующей концепции обучения, основанного на результатах; расширение аудита и контроля академических программ; осуществление мероприятий по получению международных аккредитаций и признаний программ;

4) благоприятствование успехам студентов, развитие системы кураторства и наставничества студентов; улучшение системы регистрации и планирования; разработка системы постоянного мониторинга и анализа успеваемости; интегрирование знаний с развитием ценностей, профессиональной этики, качествами лидера и гражданина, чтобы помочь студентам сделать весомый вклад в общество;

5) усиление охвата и вовлеченности: расширение просветительских мероприятий среди сотрудников и студентов; развитие отношений с выпускниками и вовлечение их в жизнь университета; обеспечение доступа к знаниям и компетенциям университета;

6) улучшение инфраструктуры: внедрение новейших информационных технологий в учебный, научный и административный процесс; создание доступных,

функциональных объектов для поддержки качественного обучения и работы; развитие концепции зеленых кампусов; внедрение полномасштабного плана по управлению рисками; расширение ресурсов и услуг университетских библиотек; разработка стратегий по управлению затратами, сбалансирование существующих ресурсов и выявление новых возможностей для генерации доходов;

7) модернизация управленческих процессов: улучшение корпоративного управления и прозрачности деятельности; пересмотр политики, распорядка, правил и процессов университета; улучшение процессов развития административного персонала для усиления лидерских качеств и профессиональных навыков.

### Бахрейн как образовательный центр

Развитие сектора высшего образования в Бахрейне тесно связано с международной деятельностью вузов, в связи с этим особое место занимает вопрос студенческой мобильности. Исследования подчеркивают, что стимулирование образовательной миграции пополняет численность трудоспособного населения, позволяет привлечь квалифицированных специалистов и стимулирует развитие образовательной системы [8].

Количество студентов, направляемых за рубеж, растет, и на 2014 г. составило 4,6 тыс. человек (около 12% бахрейнских студентов).

Участие Бахрейна в международной мобильности студентов показано в табл. 3.

Таблица 3

Участие Бахрейна в международной мобильности студентов, 2014 г.

Студенты, обучающиеся за границей	Основные принимающие страны	Иностранные студенты в стране	Основные направляющие страны
4 647	Великобритания (27%) Иордания (14%) ОАЭ (13%) КСА (12%) США (10%)	5 036	КСА (30%) Кувейт (19%) Пакистан (9%) Иордания (8%) Египет (5%)

Источник: составлено по [20].

Основными странами, куда едут бахрейнцы для получения образования, являются соседние арабские страны (Иордания, ОАЭ, Саудовская Аравия) и лидеры мирового образовательного рынка (Великобритания и США). Эти пять стран принимают три четверти студентов из Бахрейна. Стоит отметить диверсификацию географии мобильности в течение последнего десятилетия, что сказалось на снижении доли Великобритании и США: в 2000 г. в Великобритании обучалось 35% студентов из Бахрейна, в США — 37%. Хотя доля Великобритании и снизилась, но в абсолютном выражении число студентов практически утроилось. Существенно увеличился поток студентов в Иорданию (с 7 человек в 2000 г. до почти 700 студентов в 2014 г.), Малайзию (до 311 человек в 2014 г.), Саудовскую Аравию (с 110 до 541 студента), также в Индию, Австралию, Катар и ОАЭ.

Число иностранных студентов в Бахрейне растет и на 2014 г. составило 5 036 человек, из которых 46% обучается в Бахрейнском университете. Среди стран,

направляющих на обучение студентов в Бахрейн, преимущественно арабские страны: на соседние Саудовскую Аравию и Кувейт приходится половина всех иностранных студентов в стране. Среди неарабских стран — Пакистан, Индия, Канада, США, Филиппины.

Последние годы из-за беспокойств по поводу качества образования в частных вузах было отмечено снижение потока студентов, в частности из Саудовской Аравии и Кувейта. В ближайшей перспективе — восстановить позиции на образовательном рынке залива.

Стать региональным центром качественного высшего образования является одной из шести приоритетных целей Бахрейна. Чтобы выделиться среди конкурентов, Бахрейн позиционируется как дружелюбная страна, ориентированная на качественное образование. Действительным преимуществом Бахрейна для привлечения иностранных студентов является современный уровень и стиль жизни, характеризующийся легкостью интеграции в космополитическое общество [3]. Такой либеральный стиль жизни более привлекателен для иностранных студентов, если сравнить с другими странами Персидского залива.

Привлекательным для иностранных студентов является возможность получения высшего образования как на арабском, так и на английском языке.

Средняя стоимость обучения для иностранных студентов в Бахрейне ниже, чем во многих других странах, около 2,5 тыс. бахр. динаров ( $\approx$  6,6 долл. США) за семестр [21].

В рейтинге 2015 г. по стоимости проживания Бахрейн находится на 56-м месте [15]. Самой дорогой страной для проживания в ССАГПЗ является Кувейт (9-е место), далее следуют Катар (27-е) и ОАЭ (36-е). Наиболее дешевыми для проживания являются Оман (63-е) и Саудовская Аравия (76-е).

Возвращению доверия к качеству образования в стране будет способствовать международная аккредитация, прежде всего в американских, английских, канадских организациях. Например, многие программы бакалавриата по инженерным направлениям в Бахрейнском университете аккредитованы Советом по аккредитации в области техники и технологий (Accreditation Board for Engineering and Technology, ABET), одной из наиболее авторитетных организаций в США. Бакалавриат по юриспруденции аккредитован Американской ассоциацией юристов (The American Bar Association, ABA).

На национальном уровне с 2013 г. Совет по высшему образованию Бахрейна сотрудничает с Британским советом по аккредитации (British Accreditation Council, BAC), с которым совместно разрабатывалась новая система аккредитации в Бахрейне [13].

Бахрейнские вузы развивают программы совместных дипломов с зарубежными вузами, прежде всего в сфере бизнес образования и информационных технологий. Так, Арабский университет Персидского залива реализует программу MBA в менеджменте совместно с французским вузом Ecole Supérieure des Sciences Economiques et Commerciales. Университет Ахлия является единственным частным вузом Бахрейна, который предлагает возможность получения Ph.D. — программа реализуется совместно с британским Университетом Брунеля.

Бахрейнский институт банкинга и финансов в партнерстве с лидирующими вузами Великобритании (Бангорским университетом и Лондонским университетом) предлагает валидированные программы бакалавриата по экономике, финансам, исламским финансам, бухгалтерскому учету. Совместно с американским Университетом Де Поля реализуются магистерские программы по финансам и программа MBA.

В 2007 году правительство Бахрейна объявило о планах создать в стране город высшего образования (Higher Education City) совместно с топовым американским вузом. Проект предполагал создание лабораторий, открытие филиалов зарубежных вузов, международного исследовательского центра и обеспечение города полноценной инфраструктурой и необходимым оснащением. Планировалось фокусироваться на трех направлениях образовательных программ: инженерные специальности, бизнес и научные дисциплины [17. С. 179]. Однако данный проект остался нереализованным.

Ряд западных университетов (французских, немецких, канадских) высказывались за открытие кампуса в Бахрейне, но по тем или иным причинам эти инициативы были отложены.

В среднесрочной перспективе Бахрейн видит развитие высшего образования благодаря таргетированному привлечению зарубежных партнеров, включая внедрение льгот для частных зарубежных вузов и специальных норм их регистрации.

\* \* \*

На современном этапе в развитии системы высшего образования Бахрейн, как и некоторые другие аравийские страны, ориентируется на формирование частного сектора. Увеличение количества высших учебных заведений в Бахрейне, в особенности частных, с одной стороны, расширило предложение образовательных программ и решило проблему доступности высшего образования, с другой — породило новую проблему — проблему качества образования. Главной целью в ближайшей перспективе в стране стоит повышение качества образования, квалификации и навыков преподавательского состава и совершенствование системы менеджмента в вузах.

Бахрейн обладает рядом конкурентных преимуществ, превращение его в региональный образовательный центр является другим стратегическим приоритетом. Основными направлениями в данной сфере является повышение качества образования для привлечения иностранных студентов и стимулирование открытия зарубежных вузов на своей территории. В экспорте образовательных услуг Бахрейн ориентируется на опыт США и Великобритании.

#### **ПРИМЕЧАНИЕ**

- (1) ССАГПЗ, Совет сотрудничества арабских государств Персидского залива — международная организация, созданная в 1981 г. с целью всестороннего сотрудничества и интеграции стран-членов, объединяет шесть государств: Бахрейн, Катар, Кувейт, ОАЭ, Оман и Саудовскую Аравию. Социально-экономическое процветание Бахрейна тесно связано с развитием страны в рамках ССАГПЗ.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Абдул Гани Али Салех*. Становление и развитие системы образования на Бахрейне (1919—2002 гг.): дисс. ... канд. ист. наук. М., 2005. 226 с.
- [2] *Айдрус И.А., Горшкова Л.Ю.* Особенности развития мирового рынка образовательных услуг на современном этапе: монография. М.: РУДН, 2015. 320 с.
- [3] *Айдрус И.А., Кокуйцева Т.В.* Королевство Бахрейн: маленькая страна, большие возможности. М.: Международная Пресса, 2012. 229 с.
- [4] Всемирный Банк. URL: <http://data.worldbank.org>
- [5] *Горшкова Л.Ю.* Развитие системы образования в Королевстве Бахрейн и ее влияние на общее экономическое развитие страны // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2012. № 1. С. 91—97.
- [6] *Исаев В.А., Филоник А.О.* Королевство Бахрейн. Опыт развития в условиях изменения ресурсной ориентации. Институт востоковедения РАН, Институт Ближнего Востока М., 2006. 291 с.
- [7] Национальная стратегия развития высшего образования в Бахрейне. URL: <http://www.moedu.gov.bh/hec/UploadFiles/HEC%2010%20year%20Strategy%20Final-18-10-2014.pdf> (дата обращения 15.06.2016).
- [8] *Рязанцев С.В., Письменная Е.Е.* Влияние образовательной миграции на экономическое развитие Российской Федерации // Ректор вуза. 2015. № 5. С. 38—43.
- [9] Совет по высшему образованию Бахрейна. URL: <http://www.moedu.gov.bh/hec/Default.aspx>
- [10] *Шкваря Л.В.* Преобразования в арабских странах ССАГПЗ и некоторые результаты в XXI веке // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2015. № 7.
- [11] *Al-Misnad, Sheikha Abdulla.* The development of modern education in Bahrain, Kuwait and Qatar with special reference to the education of women and their position in modern Gulf society. Durham theses, Durham University. 1984. 554 p.
- [12] *Annual Report 2015.* National Authority for Qualifications & Quality Assurance of Education & Training. Kingdom of Bahrain.
- [13] BAC completes training with Bahrain's Higher Education Council. URL: <http://www.the-bac.org/bac-offers-training-to-bahrain-hec/> (дата обращения 02.07.2016).
- [14] Bahrain's National Authority of Qualifications and Quality Assurance for Education and Training. URL: <http://www.qqa.edu.bh>
- [15] Cost of Living Index for Country 2015. URL: [http://www.numbeo.com/cost-of-living/rankings\\_by\\_country.jsp?title=2015](http://www.numbeo.com/cost-of-living/rankings_by_country.jsp?title=2015) (дата обращения 10.06.2016).
- [16] Human Development Report. URL: <http://hdr.undp.org/en/composite/trends>
- [17] Jane Knight. International Education Hubs: Student, Talent, Knowledge-Innovation Models. Springer, 2014. 250 p.
- [18] The Global Competitiveness Report. URL: <http://reports.weforum.org/>
- [19] *Oriah Akir, Tang Howe Eng, Senian Malie.* Teaching and learning enhancement through outcome-based education structure and technology e-learning support // Procedia — Social and Behavioral Sciences. 2012. No 62. Pp. 87—92.
- [20] UNESCO Institute for Statistics.
- [21] Universities in Bahrain and study in Bahrain — International Student Country Guide. URL: <http://www.studyoverseas.com/studying-abroad/study-in-middle-east/study-in-bahrain/> (дата обращения 30.06.2016).
- [22] University of Bahrain Strategic plan 2015-2018. URL: [http://www.uob.edu.bh/uob\\_files/312/Strategic\\_Plan\\_UoB\\_2015-2018-English-2.pdf](http://www.uob.edu.bh/uob_files/312/Strategic_Plan_UoB_2015-2018-English-2.pdf) (дата обращения 04.07.2016).

## **PECULIARITIES OF DEVELOPMENT OF THE HIGHER EDUCATION SYSTEM IN THE KINGDOM OF BAHRAIN**

**I.A. Aidrous, R.R. Asmyatullin**

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

Economic transformations in the Kingdom of Bahrain led to the need to reform the education system and develop human resources. This paper examines the main stages of formation of the higher education system in the country and analyzes the problems of its development in the modern period. The development of the private sector and orientation on international cooperation is a key to the formation of a competitive education system in the Kingdom. Hence, a special attention is paid to the Bahrain's position in the global education market, strategies of Bahraini universities and government initiatives in order to become a regional educational hub.

**Key words:** global education market, Bahrain, GCC, competitiveness of education, foreign students, international strategies of universities

### **REFERENCES**

- [1] Abdul Gani Ali Salekh. Stanovlenie i razvitie sistemy obrazovaniya na Bakhreine (1919—2002 gg.): diss. ... kand. ist. nauk [Formation and development of the education system in Bahrain (1919—2002). Dissertation PhD in economics]. Moscow. 2005. 226 p.
- [2] Aidrous I.A., Gorshkova L.Yu. Osobennosti razvitiya mirovogo rynka obrazovatel'nykh uslug na sovremennom etape: monografiya [Peculiarities of development of the global education services market in the modern era: monograph]. Moscow: RUDN University. 2015. 320 p.
- [3] Aidrous I.A., Kokuitseva T.V. Korolevstvo Bakhrein: malen'kaya strana, bol'shie vozmozhnosti. [kingdom of Bahrain: little country, big opportunities]. Moscow: Mezhdunarodnaya Pressa, 2012. 229 p.
- [4] The World Bank. URL: <http://data.worldbank.org>
- [5] Gorshkova L. Yu. Razvitie sistemy obrazovaniya v Korolevstve Bakhrein i ee vliyanie na obshchee ekonomicheskoe razvitie strany [Development of educational system in the Kingdom of Bahrain and its impact on the overall economic development] // Vestnik Rossiiskogo universiteta druzhby narodov. Seriya: Ekonomika [Bulletin of Peoples' Friendship University of Russia. Series: Economics]. 2012. No 1. Pp. 91—97.
- [6] Isaev V. A., Filonik A. O. Korolevstvo Bakhrein. Opyt razvitiya v usloviyakh izmeneniya resursnoi orientatsii [Kingdom of Bahrain. Experience of development under the altering resource orientation]. Institut vostokovedeniya RAN, Institut Blizhnego Vostoka [Institute of Oriental Studies, Russian Academy of Sciences]. Moscow. 2006. 291 p.
- [7] National Higher Education Strategy of Bahrain. Available at: <http://www.moedu.gov.bh/hec/UploadFiles/HEC%2010%20year%20Strategy%20Final-18-10-2014.pdf> (Accessed 15 June 2016).
- [8] Ryazantsev S.V., Pis'mennaya E.E. Vliyanie obrazovatel'noi migratsii na ekonomicheskoe razvitie Rossiiskoi Federatsii [Impact of education migration on the economic development of Russian Federation] // Rektor vuza. 2015. No 5. Pp. 38—43.
- [9] Higher education council of Bahrain. URL: <http://www.moedu.gov.bh/hec/Default.aspx>
- [10] Shkvarya L.V. Preobrazovaniya v arabskikh stranakh SSAGPZ i nekotorye rezul'taty v XXI veke [Changes in Arab states of GCC and the results in XXI century] // Upravlenie ekonomicheskimi sistemami: elektronnyi nauchnyi zhurnal [Management of economic systems: scientific electronic journal]. 2015. No 7.

- [11] Al-Misnad, Sheikha Abdulla. The development of modern education in Bahrain, Kuwait and Qatar with special reference to the education of women and their position in modern Gulf society. Durham theses, Durham University. 1984. 554 p.
- [12] Annual Report 2015. National Authority for Qualifications & Quality Assurance of Education & Training. Kingdom of Bahrain.
- [13] BAC completes training with Bahrain's Higher Education Council. Available at: <http://www.the-bac.org/bac-offers-training-to-bahrains-hec/> (Accessed 02 July 2016).
- [14] Bahrain's National Authority of Qualifications and Quality Assurance for Education and Training. URL: <http://www.qqa.edu.bh>
- [15] Cost of Living Index for Country 2015. Available at: [http://www.numbeo.com/cost-of-living/rankings\\_by\\_country.jsp?title=2015](http://www.numbeo.com/cost-of-living/rankings_by_country.jsp?title=2015) (Accessed 10 June 2016).
- [16] Human Development Report. URL: <http://hdr.undp.org/en/composite/trends>
- [17] Jane Knight. International Education Hubs: Student, Talent, Knowledge-Innovation Models. Springer, 2014. 250 p.
- [18] The Global Competitiveness Report. URL: <http://reports.weforum.org/>
- [19] Oriah Akir, Tang Howe Eng, Senian Malie. Teaching and learning enhancement through outcome-based education structure and technology e-learning support // Procedia — Social and Behavioral Sciences. 2012. No 62. Pp. 87—92.
- [20] UNESCO Institute for Statistics
- [21] Universities in Bahrain and study in Bahrain — International Student Country Guide. Available at: <http://www.studyoverseas.com/studying-abroad/study-in-middle-east/study-in-bahrain/> (Accessed 30 June 2016).
- [22] University of Bahrain Strategic plan 2015-2018. Available at: [http://www.uob.edu.bh/uob\\_files/312/Strategic\\_Plan\\_UoB\\_2015-2018-English-2.pdf](http://www.uob.edu.bh/uob_files/312/Strategic_Plan_UoB_2015-2018-English-2.pdf) (Accessed 04 July 2016).



# ПО ИТОГАМ ЗАЩИТ БАКАЛАВРОВ И МАГИСТРОВ

В июне 2016 г. на экономическом факультете прошли защиты дипломных работ и магистерских диссертаций. Некоторые работы отличались очень высоким научным уровнем, поэтому мы решили открыть новую рубрику «По итогам защит бакалавров и магистров», где будут публиковаться статьи, написанные совместно студентом и научным руководителем по теме защищенной дипломной работы бакалавра и магистерской диссертации. В этом выпуске мы предлагаем вашему вниманию три такие работы.

## УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

**Ф.Н. Ахмедов, И.С. Добрякова**

Российский университет дружбы народов  
*ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198*

В настоящее время наблюдается большой отток капитала, падение ВВП, девальвация национальной валюты, сильная волатильность на финансовых рынках страны. В этих условиях российским компаниям становится все труднее привлекать инвесторов и кредиторов для финансирования своих проектов, а инвесторам управлять собственным портфелем ценных бумаг. Целью настоящей статьи является формирование и реализация стратегии оптимизации портфеля долевых ценных бумаг с учетом риска и доходности, а также стратегии иммунизации портфеля долговых ценных бумаг российских эмитентов. Применены авторские подходы к построению портфеля ценных бумаг инвестора, определению структуры наилучших портфелей долевых и долговых ценных бумаг.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, акция, облигация, оптимальный портфель ценных бумаг, иммунизация

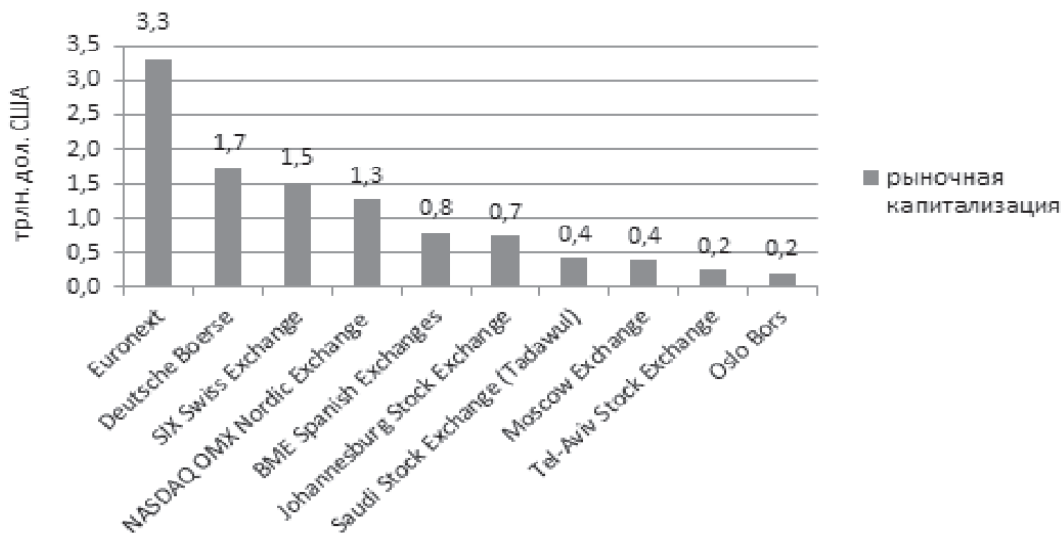
### **Генезис и эволюция теорий управления портфелем ценных бумаг**

Ценные бумаги являются популярными инструментами для инвестирования и финансирования деятельности агентов рынка, что и явилось причиной их возникновения и широкого распространения в экономической системе общества. Несмотря на тот факт, что первые фондовые биржи появились несколько веков назад в странах Европы, попытки подведения научной базы к торговле финан-

совыми инструментами появились лишь в конце XIX в. Чарльз Доу основал компанию по анализу финансовой информации на рынке. Позже с помощью математического аппарата пытались дать объяснение поведению рынка представители Эконометрического общества, основанного в 1930 г., такие как А. Коулз, И. Фишер, Г. Марковиц, Дж. Тобин, Р. Фриш и др. [1].

Усилиями англо-американской финансовой школы было создано новое направление, основанное на теории полезности, теории арбитражного ценообразования, теории структуры капитала, теории портфеля и модели ценообразования на рынке финансовых активов, а также теории предпочтений ситуаций во времени и др. Разработки и научные исследования У. Шарпа и Г. Марковица позволили ответить на вопросы о выгодном инвестировании и создании оптимального портфеля ценных бумаг, создав актуальную и по сей день теорию портфеля. Вместе с теорией структуры капитала они дали миру современную теорию финансов, подкрепленную трудами Ф. Блэка, Дж. Линтера, Р. Мертона, Я. Моссина, М. Скоулза, Дж. Тобиана, Дж. Трейнора, Ю. Фамы.

Фундаментальной задачей рынка ценных бумаг является сбор и аккумуляция денежных средств инвесторов через ценные бумаги и осуществление инвестиций. Развитие инструментов рынка и его структуры приводит к перемещению капиталов в отрасли с наибольшей нормой прибыли, эффективному размещению капиталов. В настоящее время крупнейшие мировые биржи занимают ключевое место в системе организации торговли. По данным на конец 2015 г., биржи, входящие во Всемирную федерацию бирж, охватывают более чем 45 000 котируемых компаний с объемом торгов в 76 трлн долл. США. Федерация представлена 63 фондовыми биржами по всему миру. Наиболее крупными из них являются Нью-Йоркская, Токийская и Шанхайская биржа [2].



**Рис. 1.** Рыночная капитализация крупнейших бирж Европы, Африки и Ближнего Востока декабрь 2015 года, трлн долл. США

Источник: URL: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports> (дата обращения 02.05.16).

По статистическим данным сайта Всемирной федерации бирж, за декабрь 2015 г. суммарная рыночная капитализация достигла 63 трлн долл. США. Крупнейшими биржами по этому показателю являются биржи Северной Америки — 28 993 543,7 млн долл. США, за ними следуют биржи Азиатско-Тихоокеанского региона — 22 790 635,0 млн долл. США, далее — Европы, Африки и Ближнего Востока — 11 949 970,3 млн долл. США [3].

Московская биржа находится на 23-м месте в мире и на 8-м месте в своей группе с капитализацией в 386 млрд долл. (рис. 1). Нетрудно заметить, что наблюдается прямая корреляция между уровнем развития страны и рыночной капитализацией ее бирж, это безусловно связано не только с развитием технологий и наращиванием человеческого капитала, но и со степенью защищенности инвесторов, заемщиков и посредников.

Главными индикаторами фондового рынка являются индексы, рассчитанные на базе основных активов как средняя арифметическая, средняя арифметическая взвешенная или средняя геометрическая. Основные индексы Московской биржи (Индекс ММВБ и Индекс РТС) представляют собой ценовые, взвешенные по рыночной капитализации композитные индексы российского фондового рынка, включающие 50 наиболее ликвидных акций крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов, деятельность которых относится к основным секторам экономики. Также существует индекс «голубых фишек», состоящий из акций 15 наиболее ликвидных и капитализированных эмитентов. Далее рассчитывается индекс акций второго эшелона, включающий следующие после основных 50 акций по капитализации с учетом free-float, а также индекс акций широкого рынка, состоящий из 100 акций и объединяющий корзины и индексы «второго эшелона».

### **Финансовые инструменты на фондовом рынке**

Рынок ценных бумаг представлен множеством различных инструментов как базисных (акции и облигации), так и производных ценных бумаг. Ценные бумаги обладают рядом специфических свойств, присущих лишь этим активам (обращаемость, доступность для гражданского оборота, стандартность и серийность, ликвидность, риск). Следует упомянуть о производных финансовых инструментах, так как они являются еще одним способом хеджирования собственных позиций.

В стране с развитым финансовым сектором инвестор всегда имеет множество вариантов вложения свободных денежных средств. По статистическим данным, с апреля 2016 г. листинг ММВБ представлен 1837 бумагами, принадлежащими одному из трех уровней, 727 различных эмитентов [4]. Принимая во внимание всю сложность нахождения оптимальных инвестиционных решений и множество существующих методов анализа, инвестору непросто определить, каким из методов следует воспользоваться.

Существует несколько видов анализа на рынке ценных бумаг: технический (выявление определенных тенденций, использование повторяющихся и предсказуемых схем изменения курсов ценных бумаг), фундаментальный (основывается на том, что не закономерности изменений, а макроэкономические и микро-

экономические факторы должны быть основой для расчета цен активов) и количественный анализ (представлен работами Г. Марковица и М. Кендалла, заложившими современную теорию оптимального портфельного инвестирования и стохастической финансовой математики; была разработана модель оценки финансовых активов, модель на основе арбитражной теории оценивания, теория эффективного финансового рынка, где ключевыми понятиями являются риск и доходность, а именно их справедливое соответствие [5]).

Для инвестирования в ценные бумаги определяется соотношение распределения средств между рисковыми активами и активами без риска. Учитываются веса активов, доходность финансовых инструментов и дисперсия рискованных активов, так как активы без риска предполагают нулевую дисперсию. На основе исходных данных по доходности, дисперсии и ковариаций можно рассчитать портфель с минимальной дисперсией для ожидаемой доходности, сделав его эффективным.

На первый взгляд ценные бумаги с фиксированным доходом (например, облигации) полностью освобождены от риска, и управление кажется ясным, легким и предсказуемым. Но в действительности существует риск банкротства эмитента и невозможность выплатить по всем своим обязательствам, процентный риск, хеджирование которого представляется весьма сложным, что не обходится без всестороннего макроэкономического анализа РЦБ.

Между ценой и доходностью облигаций существует обратная зависимость. Однако разные облигации ведут себя по-разному при изменении процентных ставок. Чувствительность цен облигаций к изменению ставок на рынке представляет большой интерес для инвесторов. Впервые главные свойства облигаций были описаны Мэлкиелом (так называемые свойства облигационного ценообразования по Мэлкиелу). Позже было доказано еще одно свойство в работах Гомера и Лейбовица: чувствительность цены облигации к изменению ее доходности имеет обратную зависимость с доходностью к погашению [6].

Доходность к погашению в данном случае является не совсем корректным термином, так как не учитывает временную составляющую возврата денежных средств. Эта неопределенность устраняется путем расчета дюрации облигации. Впервые данное понятие ввел в теорию финансов Фредерик Маколей в 1938 г., оно и по сей день является ключевым в концепции реального срока до погашения облигации. На рынке ценных бумаг с фиксированным доходом широко распространены два типа пассивного управления. Первый тип связан с воспроизводством какого-либо индекса облигаций, т.е. стратегией индексации; второй тип стратегий известен как метод иммунизации.

### **Оптимизация портфеля долевых ценных бумаг относительно риска и доходности**

Основными показателями при анализе стоимости и ее колебания на рынке акций являются коэффициенты альфа и бета. И если последний из них является продуктом простой количественной оценки акций, то первый требует детального всеобъемлющего макроэкономического и отраслевого анализа, что соответствует активной стратегии. Линия рынка капитала зависит от тангенса угла на-

клона или коэффициента бета. Он показывает чувствительность данной бумаги к изменению всего рынка, отражая прямую или обратную зависимость, более резкое или слабое изменение по сравнению с рынком.

Воспользуемся для проведения макроэкономического анализа доступными статистическими данными с целью оценки общей ситуации на рынке. Любой всеобъемлющий анализ перспектив инвестирования необходимо начинать с наблюдения за экономической конъюнктурой страны, что является фундаментальной основой для фондового рынка. Для начала проанализируем динамику мирового и российского ВВП. Здесь можем наблюдать нисходящую тенденцию. Также отмечается нестабильная ситуация за последние восемь лет из-за финансового кризиса, затронувшего весь мир (рис. 2).

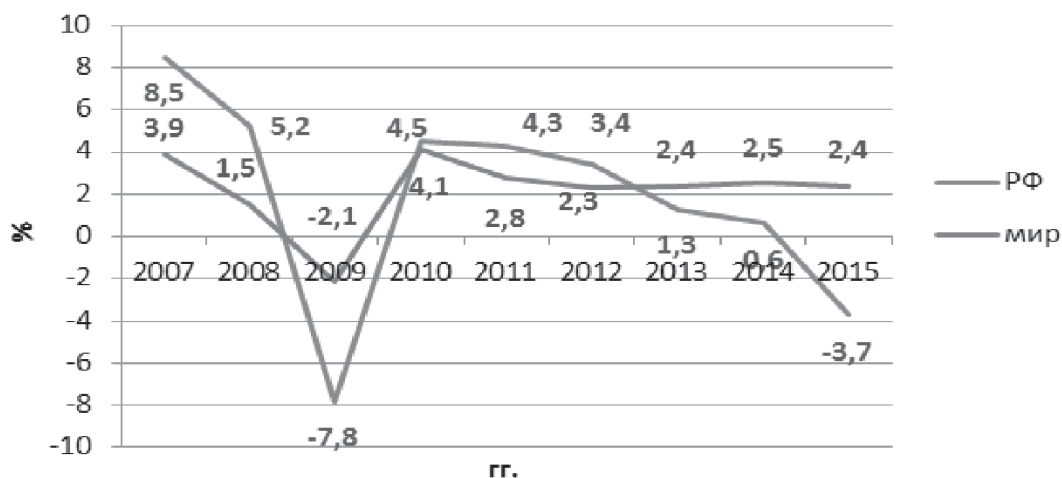


Рис. 2. Ежегодный прирост ВВП 2007—2015 гг., %

Источник: URL: <http://data.worldbank.org/indicator> (дата обращения 02.05.16).

Падение ВВП РФ продолжается по сравнению с ростом мирового ВВП на 2,4% в 2015 г. Причиной этому являются множество негативных тенденций, связанных с отсутствием структурных реформ в РФ, падением цен на нефть и обострением геополитической обстановки [7].

Следующим необходимым показателем при принятии какого-либо инвестиционного решения является темп прироста обесценения денежных средств или инфляция. Так как инвестиции будут осуществляться в ценные бумаги, номинированные в рубли, рассмотрим рублевую инфляцию за последние несколько лет. В связи с вводом ограничений на экспортно-импортные операции с некоторыми зарубежными странами, а также резким ослаблением курса национальной валюты по отношению к ведущим валютам мира рубль подвержен достаточно сильной инфляции, достигшей 12,9% по итогам 2015 г. (рис. 3) [8; 9]. Так как инфляция является потерей покупательной способности денежных средств, инвестор должен стремиться к получению такого процента от вложенных средств, который будет превосходить данный уровень. Средняя месячная инфляция составила 1,24%.



**Рис. 3.** Уровень инфляции на потребительском рынке в РФ 2007—2015 гг., %

Источник: URL: [http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=macro\\_sub](http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=macro_sub) (дата обращения 02.05.16).

Главный индикатор российского фондового рынка — индекс ММВБ, измеряющий рублевую капитализацию компаний, имел долгосрочную колебательную динамику (рис. 4) и находился, по данным на апрель 2016 г., в диапазоне от 1871 до 1969 пунктов, что говорит о достаточно нестабильной ситуации на рынке.



**Рис. 4.** Значения индекса ММВБ 2012—2016 гг., пункт

Источник: URL: <http://moex.com/ru/index/MICEXINDEXCF> (дата обращения 02.05.16).

### Аппроксимация к построению портфеля ценных бумаг

Основываясь на теории портфельного инвестирования, опишем построение двух портфелей ценных бумаг, состоящих из акций «голубых фишек», — акций наиболее крупных, ликвидных и надежных компаний со стабильными показателями получаемых доходов, не вовлекая в расчетную базу аспект выплаты дивидендов по ним. Стратегия будет являться пассивной, так как бумаги, включенные в портфель, в совокупности имеют высокую степень корреляции с рынком — 0,7975. Для расчета возьмем акции, входящие в индекс «голубых фишек» Московской биржи. Индекс рассчитывается на основании цен сделок с акциями 15 наиболее ликвидных эмитентов российского фондового рынка. Расчет индекса ведется на основании цен акций, выраженных в рублях (табл. 1) [10].

База расчета Индекса «голубых фишек» (действует с 16 марта по 15 июня 2016 г.)

№	Код	Наименование	Вес акции	Отрасль
1	GAZP	ПАО «Газпром»	17,57%	Нефтегазовый сектор
2	SBER	ПАО Сбербанк	15,03%	Финансовый сектор
3	LKOH	ПАО «ЛУКОЙЛ»	14,25%	Нефтегазовый сектор
4	SNGS	ОАО «Сургутнефтегаз»	4,76%	Нефтегазовый сектор
5	SNGSP	ОАО «Сургутнефтегаз»	3,37%	Нефтегазовый сектор
6	MGNT	ПАО «Магнит»	7,37%	Розничная торговля
7	NVTK	ОАО «НОВАТЭК»	7,18%	Нефтегазовый сектор
8	GMKN	ПАО «ГМК «Норильский никель»»	5,88%	Цветная металлургия
9	VTBR	Банк ВТБ (ПАО)	5,03%	Финансовый сектор
10	ROSN	ОАО «НК «Роснефть»»	4,96%	Нефтегазовый сектор
11	TRNFP	ОАО «АК «Транснефть»»	3,77%	Нефтегазовый сектор
12	TATN	ПАО «Татнефть» им. В.Д. Шашина	3,06%	Нефтегазовый сектор
13	MTSS	ПАО «МТС»	2,94%	Телекоммуникации
14	MOEX	ПАО Московская биржа	1,74%	Финансовый сектор
15	ALRS	АК «АЛРОСА» (ПАО)	1,60%	Добыча, обработка и продажа алмазов
16	CHMF	ПАО «Северсталь»	1,50%	Черная металлургия

Источник: URL: <http://moex.com/ru/index/RTSSTD> (дата обращения 02.05.16).

Рассмотрим годовую доходность и стандартное отклонение представленных ценных бумаг. Данный портфель достаточно плохо диверсифицирован, так как представлен восемью компаниями нефтегазового сектора и другими компаниями сырьевого сектора, такими как компании цветной и черной металлургии. Но имеется достаточно высокая стабильная доходность по всем позициям с незначительными стандартными отклонениями (рис. 5).

При рассмотрении нормального закона распределения выделяется важный частный случай, известный как «правило трех сигм». Благодаря этому правилу можем сказать, в каком интервале будет находиться доходность актива. С определенной вероятностью в 68,3%, 95,4% или 99,7% определяем диапазон наших доходностей по всем акциям, входящим в рассмотрение. Обнаруживаются минимальные риски инвестора при достаточно весомых значениях годовой доходности активов.

Теория вероятностей и математическая статистика позволяют вручную подбирать желаемый результат. По имеющимся данным можно найти доверительный интервал, в котором будет находиться с заданным уровнем надежности действительное значение ожидаемой доходности актива для нормального распределения случайной величины. Для этого можно воспользоваться таблицей квантилей или функцией MS Excel. Также можно определить вероятность попадания в конкретный диапазон заданной доходности с помощью интегральной функции нормального закона распределения случайной величины (нашей доходности). Для этого

воспользуемся функцией MS Excel, получив вероятности для разных диапазонов доходности: менее 13%, от 13% до 26% и более 26% (рис. 6).

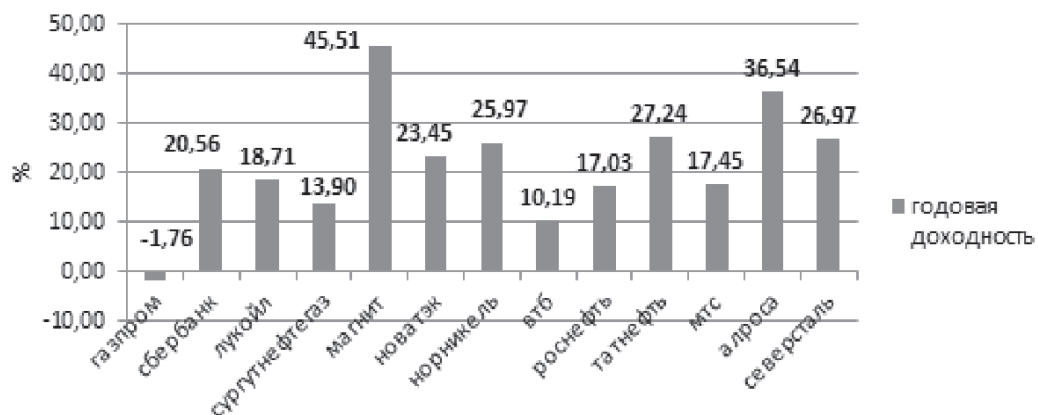


Рис. 5. Средняя годовая доходность «голубых фишек» российских эмитентов 2012—2016 гг., %

Источник: URL: <http://moex.com/s26> (дата обращения 02.05.16).

**Применение интегральной функции нормального закона распределения доходности**

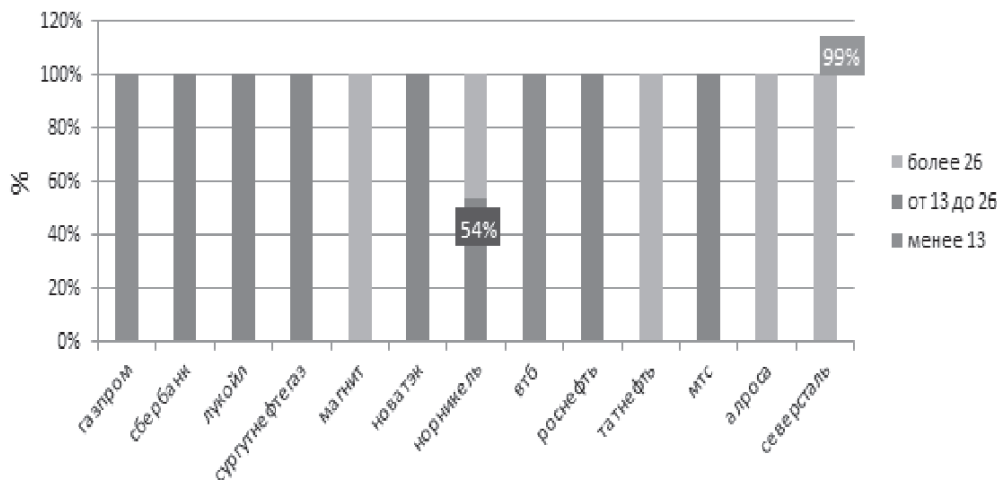


Рис. 6. Распределение доходности согласно интегральной функции Лапласа

Источник: рассчитано и составлено авторами.

В связи с неудовлетворительной диверсификацией российской экономики многие компании представляют одни и те же отрасли и их доходности имеют высокую корреляцию между собой, что не позволяет нам создать оптимальный портфель без большого количества вычислений. В связи с этим была составлена матрица корреляций. Корреляция меньше 0,3 авторами считается слабой. Для составления портфеля были выбраны акции четырех компаний: ПАО «Алроса», ПАО «МТС», ПАО «Северсталь», ПАО «Магнит».



Поиск оптимального портфеля осуществляется постепенно, находя эффективную границу портфеля и оптимизируя степень отрицания риска инвестором. В качестве примера рассмотрим две противоположные ситуации. Целью создания первого портфеля будет максимизация доходности, второго — минимизация риска.

В данной модели не может быть коротких позиций, а также сумма всех долей должны равняться единице, что накладывает следующие ограничения:

$$\sum_{i=1}^N x_i = 1,$$

где  $x_i \geq 0$  — доли ценных бумаг в портфеле;  $N$  — общее количество ценных бумаг в портфеле.

При максимизации прибыли инвестора целевой функцией будет формула доходности портфеля. Доходность самого портфеля определяется как сумма доходностей отдельных акций, включенных в него, с учетом весовых коэффициентов:

$$\sum_{i=1}^N m_i \cdot x_i \rightarrow \max,$$

где  $m_i$  — доходность  $i$ -той ценной бумаги.

Последним условием системы будет риск портфеля путем составления корреляционной матрицы. Формула расчета риска выглядит следующим образом:

$$\sqrt{\sum_{i=1}^N x_i^2 \cdot \sigma_i^2 + 2 \sum_{l=1}^N \sum_{j=i+1}^N x_i \cdot x_j \cdot r_{ij} \cdot \sigma_i \cdot \sigma_j} = \sigma_p,$$

где  $r_{ij}$  — коэффициент корреляции между активами.

Обратная задача оптимизации портфеля сводится к выбору такого его состава, что риск минимизируется, а доходность является второстепенным явлением, т.е. к поиску решения следующей системы:

$$\begin{cases} \sum_{i=1}^N x_i^2 \cdot \sigma_i^2 \rightarrow \min \\ \sum_{i=1}^N m_i \cdot x_i \geq x_p \\ \sum_{i=1}^N x_i = 1, \\ x_i \geq 0. \end{cases}$$

Для начала рассчитываем дневную доходность по каждой акции за выбранный период на основе имеющихся котировок [11]. После этого рассчитаем годовую доходность и годовое стандартное отклонение за 4,3 года с января 2012 г. при

$n = 1100$ . Далее установим допустимый уровень значимости на уровне 95%. Таким образом, получена экономико-математическая задача формирования оптимального портфеля с умеренной степенью диверсификации, состоящего из четырех акций, где  $x_1, x_2, x_3, x_4$  — искомые веса активов в портфеле ( $x \geq 0,2$ ):

$$\begin{cases} 17,4x_1 + 36,5x_2 + 29,6x_3 + 45,5x_4 \rightarrow \max \\ 0,148x_1^2 + 0,153x_2^2 + 0,159x_3^2 + 0,153x_4^2 \leq 0,95 \\ x_1 + x_2 + x_3 + x_4 = 1 \\ x_1, x_2, x_3, x_4 > 0,2 \end{cases}$$

Таблица 2

#### Оптимальный портфель долевых ценных бумаг

Показатель	МТС	Алроса	Северсталь	Магнит
Годовая доходность	17,446	36,540	26,968	45,510
Годовое стандартное отклонение	0,385	0,391	0,398	0,391
Вес в портфеле	20%	20%	20%	40%
Доходность портфеля				34,4%

Источник: рассчитано и составлено авторами.

Для решения данной задачи воспользуемся функцией MS Excel «Поиск решения». Установим искомые ячейки, ограничения, сводящиеся к нахождению целевой функции. На основе вышеописанных операций было выявлено, что оптимальный портфель состоит из бумаг ПАО «МТС» — 20%, ПАО «Алроса» — 20%, ПАО «Северсталь» — 20%, ПАО «Магнит» — 40% с годовой доходностью 34,4% (табл. 2) без учета выплаты дивидендов.

#### Иммунизация портфеля долговых ценных бумаг

Обратимся к долговым финансовым инструментам — облигациям. Ранее были рассмотрены теоретические аспекты, в которых были описаны обратная связь между ценой облигации и доходностью, риски, связанные с процентными ставками и дефолтом заемщика. Приступим к формированию оптимального портфеля облигаций. Данные финансовые инструменты чувствительны как к процентным ставкам, так и к другим показателям рынка. Поэтому облигации — бумаги, несущие риски. Чем больше срок дюрации бумаги, тем выше доходность по ней, что связано с возрастанием риска невыплаты причитающегося тела долга и процентов по нему (рис. 7).

В начале 2000-х гг. российский рынок облигаций начал постепенно восстанавливаться после кризисных явлений в экономике, данный вид ценных бумаг стал пользоваться большим доверием как у российских, так и у иностранных инвесторов. Объем российского долгового рынка, по данным на начало 2016 г., составил 14,3 трлн руб. локальных облигаций (около 21% ВВП) и 10,1 трлн руб. еврооблигаций. Объем российского долгового рынка растет опережающими темпами по отношению к ВВП. Основу внутреннего публичного рынка составляют корпоративные облигации (до 60% общего объема в обращении) [12].

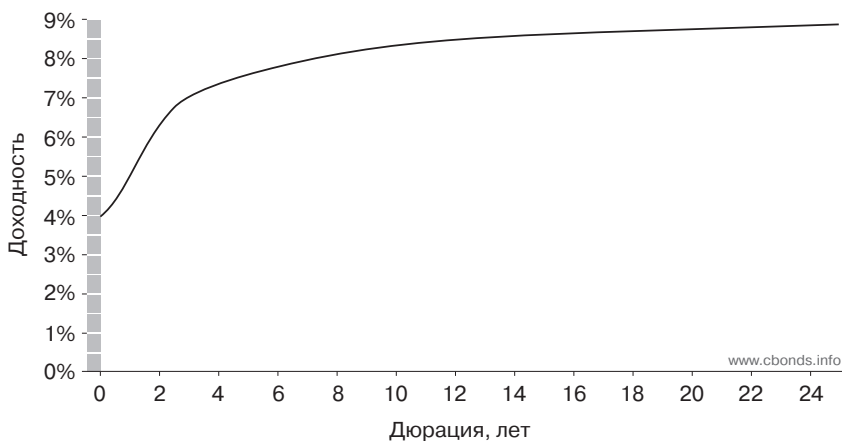


Рис. 7. Кривая бескупонной доходности по государственным ценным бумагам РФ, %

Источник: URL: <http://ru.cbonds.info/> (дата обращения 02.05.16).

В 2015 году объем рынка корпоративных еврооблигаций в рублевом выражении впервые снизился ввиду практического отсутствия размещений. Тем не менее не потеряли своей актуальности стратегии иммунизации. Пассивные менеджеры принимают цены облигаций как справедливо установленные и стремятся контролировать только риск своих собственных портфелей с фиксированным доходом. Это сводится либо к стратегии индексации, либо к стратегии иммунизации портфеля. Данная техника предназначена для защиты инвесторов от негативного воздействия изменения процентных ставок на рынке.

Исследование облигаций шести российских эмитентов с высоким рейтингом надежности (купонные выплаты по данным бумагам находятся на уровне инфляции в стране, а доходность бумаг чуть выше, так как бумаги продавались с дисконтом) и расчет купонных выплат, дюрации каждой из бумаг, выпущенных в 2016 г. сроком на пять лет, показало, что лучшей бумагой является лишь одна ценная бумага. Ее дюрация составила всего 4,2 года — срок, через который средства инвестора вернуться обратно, что меньше срока обращения.

Дюрация является обнадеживающей характеристикой для инвесторов, у которых есть расходы, связанные с будущим, например, пенсионные платежи или плата за обучение, которые им нужно покрыть за счет поступлений от инвестиций в облигации. Будучи уверенными в дюрации своих инвестиций, примерно соответствующей сроку оплаты таких расходов, они не будут поставлены в непростую ситуацию со своими кредиторами, что весьма актуально не только для физического лица, но и для любого крупного предприятия.

Рассмотрим данную ситуацию на практическом примере.

Наш портфель состоит из 100 облигаций номиналом 1000 руб., по которым выплачиваются купоны один раз в год. До погашения облигации остается восемь лет. Купон равен 12%, а доходность к погашению облигации равна 11% при цене 1051,46 руб.

Задача инвестора сводится к хеджированию своего портфеля 100 облигаций номиналом 1000 руб. при помощи трех видов облигаций. До погашения первой облигации осталось четыре года, купон 10%, доходность до погашения 10%, цена 1000 руб., мо-

дифицированная дюрация 3,17, кривизна 13,72. До погашения второй облигации осталось пять лет, купон 10%, доходность до погашения 10,2%, цена 992,46 руб., модифицированная дюрация 3,78, кривизна 19,28. Третья облигация погашается через 10 лет, купон 14%, доходность до погашения 12% цена 1113 руб., модифицированная дюрация 5,49, кривизна 44,26.

Попытаемся застраховаться от изменения конъюнктуры процентных ставок, используя при этом технику иммунизации портфеля. Для того, чтобы стоимость хеджирующего портфеля была равна стоимости хеджируемого портфеля инвестора, необходимо решить следующую систему уравнений:

$$\begin{cases} h_1 \cdot P_1 + h_2 \cdot P_2 + h_3 \cdot P_3 = -P_p \\ h_1 \cdot D_{m1} \cdot P_1 + h_2 \cdot D_{m2} \cdot P_2 + h_3 \cdot D_{m3} \cdot P_3 = -D_{m0} \cdot P_p \cdot n_0 \\ h_1 \cdot conv_1 P_1 + h_2 \cdot conv_2 P_2 + h_3 \cdot conv_3 P_3 = -conv_0 P_p \cdot n_0 \end{cases}$$

где  $P_p, P_0$  — цена хеджируемой облигации;  $P_1, P_2, P_3$  — цены хеджирующих облигаций;  $h_1, h_2, h_3$  — количество облигаций;  $D_{m0}$  — модифицированная дюрация хеджируемой облигации;  $D_{m1}, D_{m2}, D_{m3}$  — модифицированные дюрации хеджирующих облигаций;  $conv_0$  — кривизна хеджируемой облигации;  $conv_1, conv_2, conv_3$  — кривизна хеджирующих облигаций;  $n_0$  — количество хеджируемых облигаций;

$$\begin{pmatrix} h_1 \\ h_2 \\ h_3 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1000 & 992,46 & 1113 \\ 3170 & 3751,5 & 6110,37 \\ 13720 & 19134,63 & 49261,38 \end{pmatrix}^{-1} \cdot \begin{pmatrix} -105146 \\ -533090,22 \\ 4105951,3 \end{pmatrix}.$$

В итоге для хеджирования нашего портфеля нам нужно реализовать 29 единиц первой облигации и 81 единицу третьей облигации, а также купить 14 единиц второй облигации.

Таким образом, портфель застрахован от непредвиденных обстоятельств в будущем. Итак, можно решить две задачи: сформировать «долговой» портфель либо минимального риска, либо максимальной доходности.

Но равновесие на рынке ценных бумаг России не достигается как из-за его «непрозрачности», исключаяющей равную и полную информированность всех инвесторов, так и из-за непредсказуемости инвестиционной политики участников рынка. Неустойчивость экономической, политической и правовой ситуаций в России ведет к высокой рискованности практически любых ценных бумаг, даже государственных, что делает определение «безрисковые» ценные бумаги весьма условным [13]. Так как уровень риска является уникальными для каждого отдельного инвестора, рассчитать эффективные портфели для всех возможных кривых безразличия не представляется возможным, но, используя приведенный в данном исследовании алгоритм, можно рассчитать состав эффективного портфеля для любого заданного уровня риска.

Эффективный фондовый рынок жизненно необходим России — экономика страны не сможет конкурировать до тех пор, пока не станут эффективными все элементы финансовой системы. Именно эта задача должна быть одной из перво-

очередных для развития рыночной экономики, институционального оформления и инструментального обеспечения ее инфраструктуры.

### ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Ахмедов Ф.Н.* Формирование оптимального портфеля ценных бумаг. М.: Финансовая аналитика: проблемы и решения, 2014. № 10 (196). С. 19—24.
- [2] *Берндт Эрнст Роберт.* Практика эконометрики: классика и современность / пер. с англ. под ред. проф. С.А. Айвазяна. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.
- [3] *Боди З., Кейн А., Маркус А.* Инвестиции / пер. с англ. Е. Мельник. М.: Олимп-Бизнес, 2013.
- [4] *Малюгин В.И.* Рынок ценных бумаг: количественные методы анализа. М.: Дело, 2013.
- [5] Московская биржа. URL: <http://moex.com/ru/listing/securities.aspx>
- [6] Московская биржа. URL: <http://moex.com/ru/index/RTSSTD>
- [7] Московская биржа. URL: <http://moex.com/ru/bonds>
- [8] Правительство России — Официальный сайт. URL: <http://government.ru/media/files/41d4f8cdfceb731522d2.pdf>
- [9] Федеральная служба государственной статистики. URL: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/prices/potr/tab-potr1.htm](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm)
- [10] Финанс сайт. URL: <http://www.finam.ru/profile/forex/eur-chf/>
- [11] The World Bank. URL: [http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=af3ce82b&report\\_name=Popular\\_indicators&populartype=series&ispopular=y](http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=af3ce82b&report_name=Popular_indicators&populartype=series&ispopular=y)
- [12] World Federation of Exchanges. URL: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/about/wfe-mission-vision>
- [13] World Federation of Exchanges. URL: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports>

## FINANCIAL RISK MANAGEMENT IN THE STOCK MARKET

**F.N. Akhmedov, I.S. Dobryakova**

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

Along with huge capital outflow, fall of GDP, devaluation of national currency, strong volatility in the financial markets of the country, it becomes more difficult for Russian companies to attract investors and creditors for financing of the projects, and for investors to manage own securities portfolio. The purpose of this article is forming and strategy implementation of optimization of a portfolio of equity securities taking into account risk and profitability and strategy of immunization of a portfolio of debt securities of the Russian issuers. There author's approaches to creation of a securities portfolio of the investor are applied, structures of the best portfolios equity and debt securities are determined.

**Key words:** stock market, share, bond, optimum portfolio of securities, immunization

## REFERENCES

- [1] Akhmedov F.N. Formirovanie optimalnogo portfelya chennykh bumag. M.: Finansovaya analitika: problemy i resheniya, 2014. № 10 (196). S. 19—24 [Akhmedov F.N. Forming of the optimal portfolio of securities. M.: Financial analytics: problems and decisions, 2014. № 10 (196). PP. 19—24].
- [2] Berndt Ernst Robert. Praktika ekonometriki: klassika i sovremennost. Per. s angl. pod red. prof. S.A. Ayvazyana. M.: UNITY-DANA, 2012 [Berndt Ernst Robert. Practice of econometrics: classics and the present. Translated from English under the editorship of prof. S.A. Ayvazyan. M.: UNITY-DANA, 2012].
- [3] Body Z., Keyn A., Markus A. Investitsii. Per. s angl. E. Melnik. M.: Olimp-Bizness, 2013 [Body Z., Keyn A., Markus A. Investments. Translated from English by E. Melnik. M.: CJSC «Olymp-business», 2013].
- [4] Malyugin V.I. Rynok chennykh bumag: kolichestvennyye metody analiza [Security market: quantitative methods of analysis]. M.: Delo, 2013.
- [5] Moskovskaya birzha [Moscow exchange]. URL: <http://moex.com/ru/listing/securities.aspx>
- [6] Moskovskaya birzha [Moscow exchange]. URL: <http://moex.com/ru/index/RTSSTD>
- [7] Moskovskaya birzha [Moscow exchange]. URL: <http://moex.com/ru/bonds>
- [8] Pravitelstvo Rossii — Ofitsialniy sayt [The government of Russia — the Official site]. URL: <http://government.ru/media/files/41d4f8cdfceb731522d2.pdf>
- [9] Federalnaya sluzhba gosudarstvennoy statistiki [Federal State Statistics Service]. URL: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/prices/potr/tab-potr1.htm](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm)
- [10] Finam sayt [Finam site]. URL: <http://www.finam.ru/profile/forex/eur-CHF/>
- [11] The World Bank. URL: [http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=af3ce82b&report\\_name=Popular\\_indicators&populartype=series&ispopular=y](http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=af3ce82b&report_name=Popular_indicators&populartype=series&ispopular=y)
- [12] World Federation of Exchanges. URL: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/about/wfe-mission-vision>
- [13] World Federation of Exchanges. URL: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports>

---

---

## КОРПОРАТИВНЫЕ ВНЕШНИЕ ДОЛГИ: ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ «КРИТИЧНОСТИ» И УПРАВЛЕНИЮ

Ж.Г. Голодова, Н.А. Анисенко

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, д. 6, Москва, Россия, 117198

В статье анализируются тенденции изменения объемов и структуры внешнего долга России, а также факторы, обусловившие резкий рост корпоративного внешнего долга. Статистически подтвержден тезис о практическом неиспользовании внешних частных заимствований на модернизацию экономики страны. Предложены критерии оценки «критичности» внешних долгов системообразующих компаний и проведена оценка состояния внешнего долга двух крупнейших металлургических компаний — НЛМК и ММК. Доказано улучшение параметров, характеризующих состояние внешнего долга компаний, а также рассмотрены меры по управлению внешним корпоративным долгом.

**Ключевые слова:** корпоративные внешние долги, металлургические компании, управление корпоративным долгом, показатели «критичности» внешнего долга

### **Актуальность проблемы внешнего долга корпораций и тенденции его определяющие**

В условиях сохранения кризисных тенденций, дефицитности бюджетной системы усложняются возможности обслуживания внешних долгов, что является важнейшим фактором угрозы национальной безопасности России [1. С. 350—355; 2. С. 131—133]. Особенно важна данная проблема для российских нефинансовых организаций, поскольку доля корпоративного долга в настоящее время превышает 66% совокупного внешнего долга страны. Именно «риск опоры на внешние источники финансирования в полной мере проявился в период кризиса, когда компаниям стало сложно привлекать ресурсы из-за рубежа... все это серьезно затруднило деятельность многих компаний, поставив некоторые из них перед угрозой банкротства» [3. С. 16]. При этом внешний корпоративный долг России с 2000 по 2015 гг. вырос почти в 16 раз, т.е. корпоративный сектор продемонстрировал наиболее интенсивный рост заимствований по сравнению с другими сегментами (табл. 1). Вместе с тем внешний долг российского частного сектора «позднительно велик» [4. С. 39].

Тенденция такого резкого роста внешних заимствований была обусловлена рядом факторов:

— отсутствием собственных средств у субъектов экономики, необходимых для преодоления кризисной ситуации, модернизации производства, выхода на новые рынки;

— дороговизной кредитных ресурсов на внутреннем рынке (реальная процентная ставка в отдельные периоды 1990-х гг. превышала 300—400% годовых, в 2000-е гг. — 40%, в 2010-е гг. — более 25%), поскольку ставка рефинансирования на протяжении всего пореформенного периода превышала уровень инфляции

(в развитых странах имеет место обратная картина — учетные ставки ниже уровня инфляции);

— ограниченностью кредитных ресурсов (ликвидность банковского сектора, кроме того, существенно снизилась в 2009—2015 гг.), стремлением банков предоставлять краткосрочные кредиты и сложность процедуры их получения;

— неразвитостью финансового рынка и ограниченная в силу этого возможность размещения на нем ценных бумаг;

— сокращением инвестиций, в том числе государственных (например, в 2015 г. в ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК) инвестиции в основной капитал снизились почти на 8,5%), а также отсутствием крупных инвестиционных компаний и др.

Таблица 1

**Динамика внешнего долга РФ в 2000—2015 гг.  
(с учетом внешнего долга бывшего СССР) (млрд долл.)**

	Год					Рост, раз
	2000	2005	2010	2014	2015	
Внешний долг	162,8	258,5	488,6	597,3	515,8	3,2
Органы госуправления	61,2	71,4	34,5	41,6	30,0	-0,5
Центральный банк	2,8	11,0	12,0	10,6	11,0	3,9
Банки	9,3	50,1	144,2	171,5	131,7	14,2
Нефинансовые предприятия	21,7	126,0	297,8	373,6	342,6	15,8
Прочие	67,8	—	0,1	0,0	0,0	—

Источник: составлено по данным Банка России [5].

Однако проблема заключается не только в сумме этого долга, но и в направлениях его использования. В частности, вместо обновления оборудования и совершенствования технологий большая часть привлеченных из-за рубежа средств использовалась компаниями для финансирования сделок по слияниям и поглощениям, в том числе приобретения зарубежных и непрофильных активов, т.е. на «формирование многопрофильных холдинговых структур» [6. С. 38].

В 2000-е годы менялась и структура корпоративного внешнего долга, в котором доля кредитов, полученных предприятиями через прямое инвестирование, составляющая в 2000 г. около 25% в совокупном корпоративном внешнем долге, увеличилась в 2005 г. до 78,3%, но затем снизилась в 2010 г. до 21%. Однако на фоне глобального финансово-экономического кризиса этот показатель вырос в 2015 г. до 39%. Значимым стал удельный вес кредитов, предоставленных нерезидентами российским компаниям: в 2010 г. он достиг 73%, снизившись из-за введения санкций в отношении России и усложнения условий фондирования к 2016 г. до 57%. Вместе с тем эти привлекаемые на внешних рынках денежные средства практически не использовались для модернизации бизнеса: по данным Федеральной службы государственной статистики, в 2014 г. в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал предприятий доля собственных средств составила 45,8% (в 2000 г. 45,7%), бюджетных средств — 17% (в 2000 г. 22%), кредитов российских банков — 8% (в 2000 г. 2,3%), тогда как на долю зарубежных инвестиций приходилось всего лишь 0,8%, а на кредиты зарубежных



банков 2,6% (в 2000 г. этот показатель был равен 0,6%, в 2005 г. 1%, в 2010 г. — 2,3%) [7. С. 582].

При этом основными должниками являются крупнейшие (системообразующие) предприятия экспортно-ориентированных отраслей, в том числе и металлургического комплекса. Об остроте данной проблемы отмечалось еще во второй половине 2000-х гг. В частности, экс-министр финансов РФ А. Кудрин в 2008 г. подчеркивал, что общая задолженность российских компаний превышает 400 млрд долл. (при совокупном долге 600 млрд долл.), но «каждая из компаний имеет право выбирать, где проводить заимствования — на внешнем или внутреннем рынке... а зачастую на внешнем рынке брать было дешевле» [8]. При таком отношении в период стабильной экономики нарастающий корпоративный долг серьезной озабоченности у правительства не вызывал. Однако на фоне расширения санкций в отношении российских компаний, уменьшения спроса на производимую продукцию и девальвации национальной валюты пришлось констатировать, что их возможности по обслуживанию долга существенно сократились. Как следствие, широко обсуждаемым стал вопрос о необходимости поддержки системообразующих компаний путем замещения внешних источников кредитования внутренними.

#### **Оценка «критичности» внешних корпоративных долгов**

Провести анализ внешних долгов металлургических компаний (как и компаний любой другой сферы) довольно сложно, поскольку компании в официальной отчетности не выделяют величину внешнего долга [4. С. 40—43]. Обычно структура внешнего корпоративного долга представляется в разрезе субъектов экономики, валют и сроков займа, а также стран-кредиторов. В этой связи для установления его величины мы ориентировались на данные, приведенные руководителями компаний и сведения, представленные в официальных изданиях — отраслевых отчетах, рейтингах и др. Так, по оценке директора по финансам ОАО «ММК» С. Сулимова, на долю внешнего долга приходится около 50% совокупных долгов компании [9]. При этом для реализации возможных инвестиционных проектов компания планирует и в дальнейшем привлекать средства на внешних рынках по ставке LIBOR ± 2,5—3,0%. В 2012 году, испытывая острую потребность в заемном финансировании, металлургические компании были вынуждены рефинансировать свои долги. Так, у компании ММК доля краткосрочного долга составляла 44% (около 1,6 млрд долл.), тогда как ликвидность компании в тот период составляла всего 362 млн долл. Как следствие, металлургические компании стали активно размещать свои ценные бумаги на внешних рынках. В частности, «Северсталь» разместила еврооблигации на сумму 600 млн долл. сроком на пять лет под 4,45% годовых; трубная металлургическая компания — на сумму 500 млн долл. сроком на семь лет под 6,75% годовых; «Евраз» — на сумму 1000 млн долл. сроком на семь лет под 6,5% годовых и др.

Что касается управления внешним корпоративным долгом, то относительно целесообразности этого мнения разделились. Так, министр финансов А. Силуанов полагает, что поскольку внешний долг имеется у крупных компаний с по-

ложительным денежным потоком, то специально решать проблему выплат нет необходимости [10]. В свою очередь, советник президента РФ С. Глазьев считает, что проблемы существенных внешних долгов корпораций и сложности с их обслуживанием могут стать причиной банкротств, что требует привлечения правительства для улучшения ситуации [11]. В таком контексте возникает необходимость выявления «критичного» уровня долга конкретной компании, сигнализирующего о необходимости задействования экстренных мер. Это особенно важно для металлургических компаний, которые помимо того, что являются системообразующими (значимыми для экономики страны и ее экспорта), в большинстве своем являются и градообразующими предприятиями, так как в силу специфики технологического цикла и соответствующей дислокации обеспечивают рабочими местами преобладающую часть населения городов и относятся к категории крупнейших налогоплательщиков региона.

В качестве критериев «критичности» внешних корпоративных долгов считаем возможным использовать разные показатели, среди которых наиболее значимыми являются:

- доля внешнего долга в совокупной выручке компании за год (более 50%);
- отношение внешнего долга к EBITDA более 4 раз (если отношение не более 2, то долг признается низким, если 2—4 раза — средним);
- отношение внешнего долга к собственному капиталу (более 50%) и др.

Анализируя долговые параметры двух крупнейших металлургических компаний, прежде всего хотелось бы отметить, что особенностью компаний ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК) и НЛМК является более низкий уровень долговой нагрузки, которая ниже более чем в четыре раза по сравнению со среднеотраслевым показателем.

2010 год оказался довольно сложным для ММК, поскольку из-за реализации крупных инвестиционных проектов доля заемного капитала в балансе выросла с 14,2 до 21,4%, но в последующие годы уровень задолженности существенно снизился. Аналогичная тенденция снижения совокупного долга характерна и для компании НЛМК. Однако настораживающим фактором следует признать сохранение высокой доли долгосрочного долга в обеих компаниях (около 80% совокупного долга). В качестве кредиторов зачастую выступает Европейский банк реконструкции и развития, причем кредиты предоставляются под гарантии экспортных агентств.

В российских компаниях в отличие от мировой практики применяется другой показатель оценки уровня внешнего долга — отношение чистого внешнего долга / EBITDA, который рекомендуется удерживать на уровне, не превышающем 1,0. По этому показателю уровень внешней задолженности в обеих компаниях не является «критичным», более того, наблюдается тенденция его существенного сокращения (табл. 2).

Снижение в динамике показателей чистый долг / EBITDA и чистый внешний долг / EBITDA отражает снижение долга компании. Именно это удалось сделать ММК в 2015 году, когда компания почти на 45% сократила чистый долг и, как следствие, чистый внешний долг.

Таблица 2

**Характеристика внешних долгов металлургических**

Показатель	ММК			НЛМК		
	Год					
	2010	2014	2015	2010	2014	2015
Общий долг, млрд долл.	3,5	2,6	1,8	2,6	2,8	2,68
Чистый долг / Собственный капитал, %	28	52	34	15	25	22
Чистый долг / EBITDA	2,21	1,27	0,67	0,62	0,7	0,6
Оценочный внешний долг, млрд долл.	1,75	1,3	0,9	1,0	1,1	1,1
Чистый внешний долг / Собственный капитал, %	1,11	26	17	6	6,4	4
Чистый внешний долг / EBITDA	0,87	0,65	0,45	0,26	0,27	0,21

Источник: рассчитано на основе годовых отчетов анализируемых компаний [12; 13].

Для управления внешней задолженностью металлургические компании были вынуждены продавать часть своих зарубежных активов. В частности, «Северсталь» в 2014—2015 гг. продала все свои американские активы, приобретенные еще в докризисный период с целью облегчения условий продаж своей продукции на рынке США. Объявило о своей готовности продать свою турецкую компанию Metallurji ОАО «ММК» (объявленная цена сделки 1,5—2,0 млрд долл.).

В эпоху глобализации экономики особое внимание следует уделять экономической безопасности страны. Конечно, это явление несет больше позитивный характер для большинства стран, но не стоит забывать о рисках, связанных с ведением экономической политики, в частности, при наличии повсеместного внешнего долга.

Основные риски, связанные с заимствованием денежных средств у иностранных кредиторов, в основном связаны с потерей платежеспособности у российских компаний-должников. Помимо того, наличие внешнего долга подразумевает дефицит бюджета. В связи с этим страна обязана в долгосрочной и краткосрочной перспективе планировать обеспечение финансирования этого дефицита, что в некоторых случаях может вызывать кризисные ситуации.

**Подходы к управлению внешним корпоративным долгом**

Сокращение внешнего долгового бремени можно обеспечить путем улучшения условий фондирования российских компаний на внутреннем рынке. В этой связи представляется целесообразным предусмотреть расширение рефинансирования банков с государственным участием при снижении ими процентных ставок по кредитам крупнейшим системообразующим компаниям.

Для России было бы крайне полезно перенять опыт крупнейших мировых организаций, «целесообразно использовать мировой опыт, в частности, программу управления долгом и финансового анализа ЮНКТАД; наставления по управлению государственным долгом, подготовленные МВФ совместно со Всемирным банком; рекомендации Международной организации высших органов финансового контроля (ИНТОСАИ). Полезным может быть зарубежный опыт создания

долговых агентств (Швеция, Великобритания, Ирландия, Португалия)» [14. С. 212].

В частности, ЮНКТАД предлагает уделять особую значимость документу под названием «Долговая политика». И хотя этот документ уделяет большее внимание государственному сектору, но на основе этого можно сделать соответствующие выводы и для частного сектора, в том числе системообразующих предприятий. Предлагается создать трехступенчатую систему принятия решений на государственном уровне.

*Первая ступень* — создание соответствующего юридического обеспечения, что подразумевает наличие верхнего и нижнего предела размера долга. Такую же политику необходимо внедрять на уровне компаний, другими словами, стараться ни при каких условиях не превышать заложенные в плане или других стратегических документах объемы заимствований.

*Вторая ступень* — централизация ответственности за долг в одном определенном государственном органе. Это означает, что необходимо выбрать такое подразделение, которое мониторить соблюдение регламента по заимствованиям системообразующих компаний по срокам, валюте, инструментам. В свою очередь, сама компания должна максимально четко планировать все детали при намерении увеличения своего внешнего долга, а не только создавать ограничения по максимально допустимому уровню.

*Третья ступень.* По мнению ЮНКТАД, каждое государство должно вести специальный документ, в котором будут сформулированы все аспекты, связанные с заимствованиями как минимум в средней временной перспективе. Эти рекомендации вполне можно применить на российских предприятиях.

МВФ и Всемирный банк в своих рекомендациях советуют уделять особое внимание качественным улучшениям методики оценки устойчивости как государства, так и крупнейших предприятий. Речь идет в том числе и об оценке и минимизации финансовых рисков. Даже если не удастся их сократить, то необходимо иметь четкое представление о сильных и слабых сторонах, как страны, так и компании. МВФ и Всемирный банк предлагают сделать разграничение на субъекты с низким уровнем уже имеющегося долга и с высоким. Помимо уровня уже существующего долга, необходимо учитывать то, насколько будет необходимо финансирование как в краткосрочном, так и долгосрочном периодах. Компании, обладающие низким долгом, могут ограничиться базовой оценкой текущего состояния. Предприятиям, имеющим более серьезную зависимость от внешних источников финансирования, рекомендуется уделять внимание более подробному анализу текущего состояния. Таблицы, графики — все это может сыграть важнейшую роль в разработке долговой стратегии и составление планов заимствований. Обращаясь к кредиторам, компания должна иметь четкое представление о целях займов и необходимых объемах, чтобы не нести лишние затраты в связи с обеспечением задолженности. В подготовке такой аналитики необходимо учитывать не только риски, связанные с возможным образованием просрочки, но и валютный, рыночный, операционный риски. В противном случае может значительно снизиться финансовая эффективность предприятия.

ИНТОСАИ — международная организация, состоящая из высших органов финансового контроля в странах ООН, также сформулировала ряд рекомендаций по оптимизации внешнего долга. По своей сути, здесь подытожены советы предыдущих международных организаций:

— необходимо составлять стратегию, ориентированную на будущее в среднесрочной перспективе;

— сроки, используемая валюта, объемы — все эти составляющие должны подходить именно для данного предприятия и соответствовать стратегии;

— для осуществления эффективного контроля долга необходимо четко представлять потенциальные риски, возникающие во время деятельности предприятия;

— необходимо осуществлять непрерывный контроль и мониторинг финансовых показателей на всех уровнях компании.

Большое практическое применение может иметь опыт, перенимаемый у союзных государств, так как их экономическая политика имеет сходство с российской. К таким государствам можно отнести и Казахстан, который уже активно использует механизмы, позволяющие эффективно вести управление долгами организаций. Так, правительство Казахстана уделяет достаточное внимание долгам организаций, особенно тех, в составе которых есть доля государства. Программы, посвященные этой проблеме и рассчитанные на краткосрочный и среднесрочный период, имеют огромную значимость как для бизнеса, так и для правительства. В частности, в стране предусмотрено ограничение доступа к внешним займам компаний, в которых не сформирована соответствующая текущим условиям система риск-менеджмента; введен жесткий контроль и дифференцированное лимитирование внешних займов компаний с государственным участием; усовершенствована система анализа, оценки и мониторинга внешних займов негосударственного сектора (создан специальный орган мониторинга) [15]. Заслуживает внимания разработанная система индикаторов состояния внешнего долга не только для государственного сектора (это осуществляется как на международном уровне, так и национальном уровне), но и для финансового и корпоративного секторов. При этом в законодательных актах Казахстана не только прописаны индикаторы, раскрывающие состояние долга компании, — уровень левереджа, доля процентных платежей в потоке наличности, долг краткосрочного долга в иностранной валюте в совокупном долге в иностранной валюте, рентабельность активов, доля чистого потока в иностранной валюте в общей сумме наличности, отношение чистого долга к собственному капиталу (однако из-за отсутствия данных, большинство этих показателей сложно рассчитать), но и совокупных индикаторов риска увеличения зависимости корпоративного сектора от внешних и внутренних займов [16].

Проведенный анализ позволяет сформулировать следующие выводы.

В 2000-е годы корпоративный внешний долг демонстрировал самые высокие темпы прироста по сравнению с другими секторами, в результате чего к 2016 г. он составил более 66% совокупного внешнего долга страны.

На фоне существенного роста внешнего корпоративного долга происходили резкие колебания в его структуре в зависимости от инструмента (доли кредитов,

полученных предприятиями через прямое инвестирование; кредитов, предоставленных нерезидентами российским компаниям и др.).

Для оценки «критичности» состояния внешнего долга российские компании могут использоваться различные показатели (чистый долг / EBITDA, чистый внешний долг / EBITDA, чистый долг / собственный капитал и др.).

В 2010-е годы в двух крупнейших металлургических компаниях (ММК и НЛМК) наблюдалась тенденция улучшения состояния внешней задолженности, что свидетельствует о проведении совокупности мероприятий по улучшению ситуации в данном аспекте.

В зарубежных странах (в том числе странах ЕАЭС) уделяется большое внимание вопросам управления внешней корпоративной задолженностью, что может быть использовано и в российской практике в части анализа, контроля и мониторинга внешних долгов крупных компаний (с созданием соответствующей структуры); введение лимитов внешней задолженности для компаний с государственным участием при отсутствии у них адекватной системы риск-менеджмента; установления единых индикаторов уровня внешней задолженности компаний и др.

#### ЛИТЕРАТУРА

- [1] Экономическая безопасность России: Общий курс: учебник / под ред. В.К. Сенчагова. М.: БИНОМ. Лаборатория знаний. 2009. 815 с.
- [2] Мальцева И.Г. Пределы долговых обязательств государства, корпораций и банков с позиций национальной безопасности России // Экономическая политика, 2009. № 2. С. 131—144.
- [3] Ершов М.В. Некоторые риски российской финансовой системы // Деньги и кредит. 2010. № 1. С. 16—20.
- [4] Матовников М.Ю. Проблема российского корпоративного долга намного сложнее, чем кажется // Деньги и кредит. 2013. № 9. С. 39—47.
- [5] Официальный сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/publ/?PrId=god> (дата обращения 20.04.2016 г.).
- [6] Пенкин С.А. Копить внешние долги или развивать внутренний рынок капитала // Банковское дело. 2010. № 7. С. 38—42.
- [7] Российский статистический ежегодник. 2015: Стат. сб./Росстат. Р 76. М., 2015. 728 с.
- [8] Юридический Интернет-портал. URL: <http://pravo.ru/news/view/15028/> (дата 19.04.2016 г.).
- [9] Коммерсант — электронная версия. URL: <http://www.kommersant.ru/doc/2863175> (дата 19.04.2016 г.).
- [10] Финансовый Интернет-сайт. URL: <http://www.finanz.ru/novosti/aktsii/siluanov-ne-zhdet-rosta-bankrotstv-kompaniy-iz-za-vneshnego-dolga-i-ne-vidit-neobkhodimosti-specialno-reshat-problemu-vyplat-1000485871> (дата 19.04.2016 г.).
- [11] Глазьев С. О политике Центрального банка — «Простота хуже воровства». URL: <http://maxpark.com/community/13/content/3123003> (дата обращения 16.04.2016 г.).
- [12] Годовые отчеты ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат». URL: [http://nlmk.com/ru/investor-relations/reporting-center/annual-reports/index.php?sphrase\\_id=8557](http://nlmk.com/ru/investor-relations/reporting-center/annual-reports/index.php?sphrase_id=8557) (дата обращения 14.04.2016 г.).
- [13] Годовые отчеты ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат». URL: [http://mmk.ru/for\\_investor/annual\\_reports/index.php](http://mmk.ru/for_investor/annual_reports/index.php) (дата обращения 16.04.2016 г.).
- [14] Цвирко С.Э. Проблемы системы управления государственным долгом России // Эффективное антикризисное управление. 2013. № 6. С. 56—63.

- [15] Указ Президента РК от 29 декабря 2006 г. № 234 «О концепции по управлению государственным и валовым внешним долгом». URL: <https://zakon.uchet.kz/view/18875/> (дата обращения 15.05.2016 г.).
- [16] Отчет о финансовой стабильности Казахстана, декабрь 2007 г. URL: [http://www.nationalbank.kz/cont/publish653892\\_4080.pdf](http://www.nationalbank.kz/cont/publish653892_4080.pdf) (дата обращения 15.05.2016 г.).

## **CORPORATE FOREIGN DEBT: APPROACH TO ASSESSING «CRITICAL» AND MANAGEMENT**

**Z.G. Golodova, N.A. Anisenko**

Peoples' Friendship University of Russia  
*Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198*

The article analyzes the trends and changes in the volume of the structure of Russia's foreign debt, as well as the factors that led to a sharp increase in corporate foreign debt. Statistically confirmed the thesis on the practical non-use of private external borrowing to modernize the country's economy. Criteria of evaluation of «criticality» of foreign debts of companies and systemically assess the state of the external debt of the two largest steel companies — NLMK and MMK. It is proven to improve the parameters that characterize the state of the external debt of the companies, and also considered measures to manage the external corporate debt.

**Key words:** corporate foreign debts, steel companies, corporate debt management indicators «criticality» of the external debt

### **REFERENCES**

- [1] *Ekonomicheskaya bezopasnost Rossii: Obschii kurs: uchebnik / Pod red. V.K. Senchagova* [The economic security of Russia: General Course: Textbook / Ed. V.K. Senchagova]. M.: BINOM. Laboratoriya znaniy [Binom. knowledge Lab], 2009. 815 s.
- [2] Maltseva I.G. *Predelyi dolgovykh obyazatelstv gosudarstva, korporatsiy i bankov s pozitsiy natsionalnoy bezopasnosti Rossii* [The limits of the debt of the state, corporations and banks from the standpoint of Russia's national security]. *Ekonomicheskaya politika* [Economic policy]. 2009. № 2. S. 131—144.
- [3] Ershov M.V. *Nekotorye riski rossiyskoy finansovoy sistemy* [Some risks of the Russian financial system]. *Dengi i kredit* [Money and Credit]. 2010. № 1. S. 16—20.
- [4] Matovnikov M.Yu. *Problema rossiyskogo korporativnogo dolga namnogo slozhnee, chem kazhetsya* [The problem of Russian corporate debt is much harder than it looks]. *Dengi i kredit* [Money and Credit]. 2013. № 9. S. 39—47.
- [5] *Ofitsialnyy sayt Banka Rossii* [Official website of the Bank of Russia]. URL: <http://www.cbr.ru/publ/?PrtId=god> (data obrashheniya 20.04.2016 g.).
- [6] Penkin S.A. *Kopit vneshnie dolgi ili razvivat vnutrenniy rynek kapitala* [Buy foreign debts or to develop the domestic capital market]. *Bankovskoe delo* [Banking]. 2010. № 7. S. 38—42.
- [7] *Rossiyskiy statisticheskiy ezhegodnik* [Statistical Yearbook of Russia]. 2015: Stat. sb./Rosstat. R 76. M., 2015. 728 s.
- [8] *Yuridicheskiy Internet-portal* [Financial Website]. URL: <http://pravo.ru/news/view/15028/> (data obrashheniya 19.04.2016 g.).

- [9] Kommersant — elektronnaya versiya [Kommersant — electronic version]. URL: <http://www.kommersant.ru/doc/2863175> (data obrashheniya 19.04.2016 g.).
- [10] Finansovyy Internet-sayt [Financial Website]. URL: <http://www.finanz.ru/novosti/aktsii/siluanov-ne-zhdet-rosta-bankrotstv-kompaniy-iz-za-vneshnego-dolga-i-ne-vidit-neobkhodimosti-specialno-reshat-problemu-vyplat-1000485871> (data obrashheniya 19.04.2016 g.).
- [11] Glazev S. O politike Tsentralnogo banka — «Prostota khuzhe vorovstva» [On the policy of the Central Bank — “Simplicity worse than stealing”]. URL: <http://maxpark.com/community/13/content/3123003> (data obrashheniya 16.04.2016 g.).
- [12] Godovye otchety PAO «Novolipetskiy metallurgicheskiy kombinat» [Annual reports of NLMK Group]. URL: [http://nlmk.com/ru/investor-relations/reporting-center/annual-reports/index.php?sphrase\\_id=8557](http://nlmk.com/ru/investor-relations/reporting-center/annual-reports/index.php?sphrase_id=8557) (data obrashheniya 14.04.2016 g.).
- [13] Godovye otchety OAO «Magnitogorskiy metallurgicheskiy kombinat» [Annual reports of MMK Group]. URL: [http://mmk.ru/for\\_investor/annual\\_reports/index.php](http://mmk.ru/for_investor/annual_reports/index.php) (data obrashheniya 16.04.2016 g.).
- [14] Tsvirko S.E. Problemy sistemy upravleniya gosudarstvennym dolgom Rossii [Problems of Russian government debt management system]. Effektivnoe antikrizisnoe upravlenie [Effective crisis management]. 2013. № 6. S. 56—63.
- [15] Ukaz Prezidenta RK ot 29 dekabrya 2006 g. № 234 «O kontseptsii po upravleniyu gosudarstvennym i valovym vneshnim dolgom» [Decree of the President of the Republic of Kazakhstan dated December 29, 2006 № 234 “On the concept of public management and gross foreign debt”]. URL: <https://zakon.uchet.kz/view/18875/> (data obrashheniya 15.05.2016 g.).
- [16] Otchet o finansovoy stabilnosti Kazakhstana, dekabr 2007 g. [Financial Stability Report of Kazakhstan]. URL: [http://www.nationalbank.kz/cont/publish653892\\_4080.pdf](http://www.nationalbank.kz/cont/publish653892_4080.pdf) (data obrashheniya 15.05.2016 g.).



---

## РОССИЙСКИЙ РЫНОК ДОМЕННЫХ ИМЕН: ПЕРСПЕКТИВЫ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ

Т. Михайловский, С.Ю. Ревина

Российский университет дружбы народов  
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

В данной статье анализируются изменения мирового рынка доменных имен и рассматриваются перспективы и тенденции развития доменного пространства России. Цель работы состоит в выявлении основных направлений развития доменного рынка России и мира. В статье показано влияние общих доменных имен верхнего уровня (gTLD) на распределение глобального доменного пространства, значимость появления новых доменных имен верхнего уровня (newTLD), факторы и тенденции развития страновых доменов верхнего уровня (ccTLD) на примере российских зон .ru, .рф. Отмечается положительная динамика доменного рынка РФ и определены основные регистраторы доменов в российской зоне сети интернет. Подчеркивается важная роль доменных имен для страны и отмечается важность и необходимость развития и контроля доменного пространства России.

**Ключевые слова:** доменное имя, доменная зона .ru, .рф, рынок доменных имен, доменное пространство, ccTLD, newTLD

Развитие и формирование рынка информационно-коммуникационных технологий является частью государственной политики развитых и развивающихся стран. Информационно-коммуникационные технологии и Интернет значительно меняют поведение и жизнь населения. Возможности сети Интернет способствуют развитию торговли, ускоряют коммуникацию, формируют глобальные рынки. В конце 2015 г. число интернет-пользователей превысило 3,37 млрд человек или 46,4% от населения Земли [16]. Развитие Интернета связано с увеличением количества веб-сайтов и доменов для адресации ресурсов в Сети. Сегодня можно говорить о том, что сформировался новый глобальный рынок — рынок доменных имен. По некоторым оценкам, оборот этого рынка к 2018 г. достигнет 48,3 млрд долл. США.

Для получения информации или выполнения какого-либо действия в сети Интернет необходимо знать адреса ресурсов: интернет-магазина, интернет-банка, социальной сети и т.д. Интернет-ресурсы идентифицируются в соответствии с уникальным доменным именем и числовым адресом, называемым IP-адресом. Количество посетителей веб-сайта часто зависит от того, насколько хорошо подобрано доменное имя: насколько оно информативно, как просто вводится и легко запоминается. По данным Verisign, в конце 2015 г. общее количество доменных имен во всемирной сети Интернет превысило 299 млн [23]. Процессом оформления и поддержания доменных имен занимаются специализированные организации — регистраторы, авторизованные в ICANN (Internet Corporation for Assigned Names and Numbers).

ICANN — это международная некоммерческая организация, созданная 18 сентября 1998 г. при участии правительства США. Штаб-квартира организации на-

ходится в Лос-Анджелесе. Ее основной задачей является регулирование вопросов, связанных с доменными именами, IP-адресами и другими аспектами функционирования Интернета.

В рамках развития системы адресации корпорация ICANN последовательно расширяла список доменов общего пользования, так называемых gTLD — сейчас их количество насчитывает 18 доменных зон. В 1998 году их было всего три (.com, .net, .org). При этом ICANN реализует политику расширения адресного пространства за счет создания новых доменов верхнего уровня, так называемых newgTLD, в том числе с использованием символов национальных алфавитов.

Существуют национальные домены верхнего уровня. Национальный домен верхнего уровня выделяется для каждой отдельно взятой страны. Для получения домена страна должна быть признана на международной арене. Для России национальными доменами принято считать домены .ru, .рф, .su. Регистрацией и продлением доменных имен второго уровня занимаются регистраторы доменных имен. В настоящее время пользователь может зарегистрировать домен второго уровня практически в любой зоне за сравнительно небольшую плату. В некоторых зонах есть ограничения на их регистрацию нерезидентами или на цели использования.

Развитие Интернета подразумевает создание и интенсификацию использования интернет-ресурсов, сервисов, магазинов, социальных сетей и т.д. В конечном счете именно они упрощают жизнь пользователей, предоставляя им возможность мгновенно решить и удовлетворить свои потребности. Для компаний это новые заказчики или новые поставщики со всего мира, а для государства — возможность оставаться конкурентоспособным на мировом уровне.

Количество публикаций и исследований, посвященных доменам, поистине велико. Вместе с тем тематика, где проводится анализ роли, перспектив и тенденций в распределении доменного пространства российских доменных имен, не является достаточно изученной. Среди работ на иностранных языках можно отметить [12; 19; 21], российская литература представлена, например [1; 8; 11]. Авторы приходят к выводу о том, что доменные имена являются средством адресации и их увеличение связано с развитием Интернета в целом. Международный опыт рассмотрен на примере работ, опубликованных ICANN, Verisign, Internet World Stats, Координационным центром национального домена сети Интернет. Особо ценны исследования, проводимые компанией Domaintools.com [14]. Они позволяют анализировать мировые тенденции рынка доменных имен, тем самым отслеживая естественное изменение структуры. В России активное участие как в регулировании, так и в анализе перспектив и тенденций развития рынка доменных имен принимает Координационный центр национального домена сети Интернет. Координационный центр совместно с Техническим центром Интернет создали проект Statdom [22], который занимается сбором и анализом статистических данных национальных доменных имен .ru, .su, .рф. Статистические данные обновляются ежедневно и помогают получать самую свежую информацию об изменениях, происходящих в национальном доменном пространстве.

Вопрос развития национального доменного пространства зависит от стратегии развития координирующего органа, развития Интернета, правового регулирова-

ния и т.д. Развитие глобального доменного пространства сейчас зависит от внедрения новых доменных зон, а также ценовой политики на уже имеющемся рынке.

### Мировые тенденции развития доменного пространства

Количество национальных доменов верхнего уровня (ccTld) ежегодно показывает рост. Общее число доменов в мире в третьем квартале 2015 г. составило 299 млн, что на 5,2% больше по сравнению с тем же периодом 2014 г. Из них 46,09% (137,8 млн) являются национальными доменами верхнего уровня и 45,21% (135,2 млн) совокупно доменами в зонах .com и .net. В марте 2016 г. доменная зона .ru насчитывала 5 163 428 доменных имен [4]. Первая шестерка стран — лидеров по доменным зонам верхнего уровня осталась неизменной по сравнению с предыдущим годом, но хочется отметить, что российская доменная зона .ru поднялась на одну позицию и обогнала доменную зону Голландии .nl. Лидером по количеству регистраций по прежнему является доменная зона .tk (Токелау, 26,7 млн). Причиной и особенностью доменной зоны .tk является то, что в этой зоне любой человек может свободно и, самое главное, бесплатно зарегистрировать собственное доменное имя [15].

Стоит отметить тот факт, что в 2014—2016 гг. начали набирать популярность новые доменные зоны (newgTLD). Это стало возможным после того, как в 2011 г. на 41 конференции ICANN была принята программа newgTLD [3], которая позволяет юридическим лицам — представителям власти, коммерческим и некоммерческим организациям регистрировать свою собственную доменную зону первого уровня.

На первое марта 2016 г. ICANN делегировала 955 новых доменов верхнего уровня. В период с января 2014 г. по апрель 2016 г. появилось 476 новые доменные зоны [17], среди них семь российских — .москва, .moscow, .дети, .рус, .tatar, .gdn. Количество уже зарегистрированных доменов в новых доменных зонах составляет 16,4 млн. В это число входят как обычные домены, так и домены на национальных языках (Internationalized Domain Names, IDN). Лидером среди IDN newgTLD является .网址 (xn--ses554g) [24], который в настоящий момент насчитывает 342 801 домен и занимает восьмое место по количеству доменов. Доменная зона .网址 (произносится как Wǎngzhǐ, что в переводе с китайского означает сайт) принадлежит китайской компании KNET Co., Ltd.

Самыми популярными являются такие новые домены, как .xyz (16,49% от общего числа newgTLD), .top (11,08%), .wang (6,51%), .win (5,38%), .club (4,56%). Следует отметить, что новые доменные зоны свою популярность получили благодаря инвесторам из Китая. Владельцами доменов .xyz, .club являются компании из США, доменов .top, .wang — компании из Китая, доменной зоной .win владеет компания из Гибралтара.

С января по апрель 2016 г. зарегистрировано 5,17 млн доменных имен, такой громадный рост символизирует набирающую популярность новых доменных зон. Причин этому множество. Одной из них является возможность создания коротких и красивых доменных имен в новых зонах, которые заняты в популярных зонах десятилетиями. Ограниченность коротких и красивых доменов заставляет потребителей регистрировать либо длинное трудно запоминающееся имя, либо

искать альтернативу. Такой альтернативой можно считать домены верхнего уровня в новых доменных зонах. Данные доменные зоны, как правило, уже символизируют определенное направление: .shop — для магазинов, .club — клубы по интересам, .москва — для Москвы, .london — для Лондона.

Уже можно сказать, что 2016 г. стал годом новых доменов, но в большей степени, пожалуй, для доменного сообщества, чем для широкой публики. Многие регистраторы считают, что будут зарегистрированы десятки тысяч доменных имен, но, по нашему мнению, этот рубеж преодолеют немногие. В качестве причин можно назвать узконаправленное использование новых зон и нежелание владельцев этих зон вкладывать деньги в маркетинг.

Рассмотрим распределение регистрантов по странам. Регистрант — это юридическое или физическое лицо, которое может стать владельцем доменного имени. В первую очередь отметим растущий интерес Китая к доменным именам. Китай — страна с самым большим населением, с большим потенциалом и растущим покупательским спросом. Так 53,4% всех доменов newgTLD принадлежат китайским гражданам, второе место с огромным отставанием и долей рынка в 10,7% занимают США. В пятерку лидеров также входят Германия, Великобритания и Каймановые острова. Россия в этом списке занимает 11-е место [9]. Отметим, что самым популярным ресурсом, располагающимся на newgTLD домене, является gidonline.club, русскоязычный сайт, размещающий фильмы. Он занимает во всемирном рейтинге сайтов Alexa 1709-е место [2].

Популярность новых зон, т.е. количество привлеченных посетителей будет зависеть от количества размещенных популярных сайтов. Так 74,8% доменов сейчас находится на паркинге — это значит, что они не используются, а были куплены скорее всего с целью продажи или заработка на размещении рекламы.

В России две основные национальные зоны .ru и .рф, и обе играют важную роль. В настоящий момент 5,166 млн доменов размещаются в зоне .ru и 0,875 млн — в зоне .рф. Зона РФ является IDN, так как в ней используются символы русского алфавита. Плюсом использования таких доменов является понятный набор для местного пользователя. Минусом является трудность набора веб-адреса за границей или на компьютере с неустановленной кириллицей. Такие домены также имеют ограничения по использованию почты, но в данный момент этот вопрос прорабатывается и, вероятно, скоро проблема решится благодаря Internet Engineering Task Force. Появление IDN-адресов в почтах однозначно даст дополнительный импульс в развитии этих зон.

### **Развитие российского сегмента Интернета на примере доменных имен .ru и .рф**

Российский сегмент Интернета называется «Рунет» от доменного имени .ru. Днем рождения домена .ru считается 7 апреля 1994 г., когда он был делегирован Российской Федерации. В том же году был создан первый сайт в этой зоне. Россия занимает 5-е место в мире по количеству зарегистрированных доменных имен в национальной доменной зоне .ru. 11 июня 2008 г. президент РФ Д.А. Медведев одобрил инициативу создания кириллической доменной зоны .рф. 13 мая 2010 г. заработали первые сайты в этой зоне — правительство.рф и президент.рф.

В обеих зонах разрешены доменные имена длиной от 2 до 63 символов [7]. В именах зоны .rf допустимы символы русского алфавита, цифры и дефис, зоны .ru — только буквы латинского алфавита, дефис и цифры.

В настоящий момент зона .ru и .rf суммарно представляют более 6 млн доменов. Динамика количества доменов представлена на рис. 1.

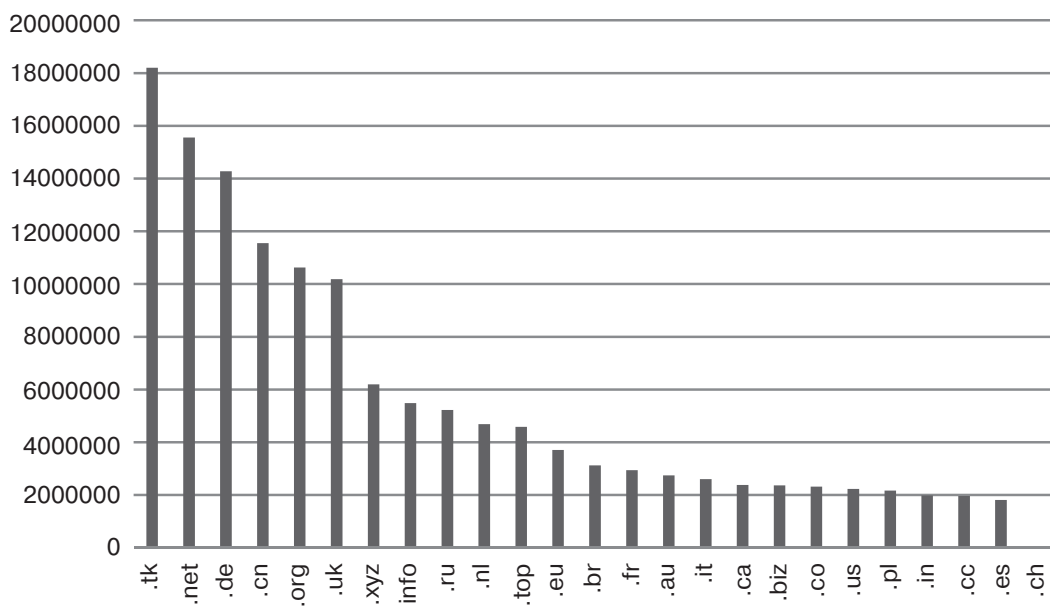


Рис. 1. Крупнейшие национальные домены верхнего уровня в 2016 году

Источник: [13].

Регистрация доменных имен происходит через аккредитованных координационным центром регистраторов. К настоящему моменту 35 регистраторов РФ прошли аккредитацию и могут предоставлять свои услуги. В зоне .ru делегировано 4,9 млн (94,71%) доменных имен. По данным Координационного центра, на 43,94% доменах располагаются веб-сайты, 16,94% имеют страницу уведомляющую, что в данный момент сайт находится в разработке, 13,24% находятся на парковке доменных имен, 10,42% выдают информацию об ошибке, 5,54% используются в качестве редиректа (перенаправление, переадресация), 9,92% не делегированы или IP не определен. Распределение доменов между физическими и юридическими лицами выглядит как 4 (78,38%) : 1 (21,62%). По итогам I квартала 2016 г. средняя длина доменного имени в зоне .ru увеличивается. Это связано с тем, что короткие доменные имена зарегистрированы и ежегодно продлеваются, а пользователи в поиске релевантного имени выбирают сложный, но запоминающийся вариант. Самой популярной длиной доменного имени в Рунете является девять символов.

В зоне .rf делегировано 756 тыс. имен, что составило 86,32% от всех доменов в зоне .rf. По данным Координационного центра, на 29,4% доменных располагаются веб-сайты, 16,4% имеют страницу уведомляющую, что в данный момент сайт находится в разработке, 14,0% находятся на парковке доменных имен, 12,0%

используются в качестве редиректа на другой ресурс, 7,5%, выдают информацию об ошибке, 20,6% не делегированы или IP не определен. Самой популярной длиной доменного имени в зоне .рф также является девять символов (9,51% доменов .рф).

Необходимо отметить, что к российским зонам относятся также зона .su и newgTLD. Хотя доменная зона .su символизирует Советский Союз, но ее управлением занимается российский Координационный центр. Количество зарегистрированных доменов в данной зоне составляет 119 тыс., что сопоставимо с национальными доменными зонами первого уровня Казахстана, ОАЭ, Латвии, Эстонии.

Доменные зоны .москва (15 тыс.) и .moscow (18 тыс.) небольшие по количеству, но вполне перспективные, если учитывать, что развитие newgTLD является новым современным трендом. Российские новые зоны развиваются с хорошими темпами, что сопоставимо с национальными доменными зонами первого уровня Азербайджана, Хорватии, Катара по количеству зарегистрированных доменов.

### **Российские регистраторы доменных зон .рф и .ru**

Администратор национальных доменов Координационный центр национального домена сети Интернет в соответствии с Положением об аккредитации и Требованиями к аккредитованной организации проводит аккредитацию юридических лиц которые хотят стать регистраторами в доменных зонах .рф и .ru. Как уже было отмечено, в России аккредитовано 35 регистраторов доменных имен, которые имеют право регистрировать в обеих доменных зонах. Компании-регистраторы располагаются в Москве, Московской области, Санкт-Петербурге, Самаре, Калининграде и Новосибирске. В свою очередь, они развивают свои партнерские сети (в партнерских программах регистраторов обычно участвуют интернет-провайдеры и хостинг-провайдеры, веб-студии), которые предоставляют услуги по всей стране [5]. Таким образом, любой заинтересованный в регистрации доменного имени пользователь сможет легко воспользоваться данной услугой.

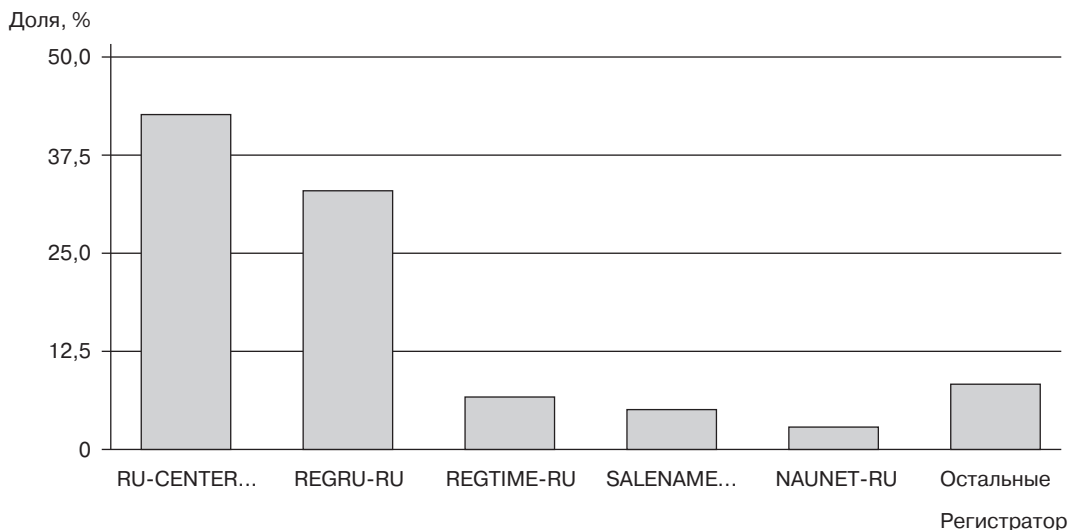
Крупнейшие пять регистраторов занимают долю рынка равную 91,5% (рис. 2). Несмотря на возросшее количество регистраторов за полтора года, доля пяти ключевых игроков выросла на 2,6%.

По числу обслуживаемых доменных имен лидером является Ru-Center Group (42,98%), второе место занимает Reg.ru (33,28%). 15 регистраторов обслуживают менее 1000 доменов, 7 регистраторов обслуживают от 1 до 20 тыс. доменов. Хочется отметить, что за последние полтора года Ru-Center Group потерял 3,3% от общего рынка доменов в зоне .ru. Причин этому несколько, в частности, изменение политики компаний, их целью стало увеличение прибыли за счет розничных клиентов, и многие мелкооптовые клиенты перешли к другим игрокам рынка.

За последние два года появилось несколько новых игроков с амбициями. Особо отметим двух регистраторов с хорошими темпами роста — Axelname и Ardis. Оба регистратора имеют хорошие показатели как в зоне .ru так и в зоне .рф.

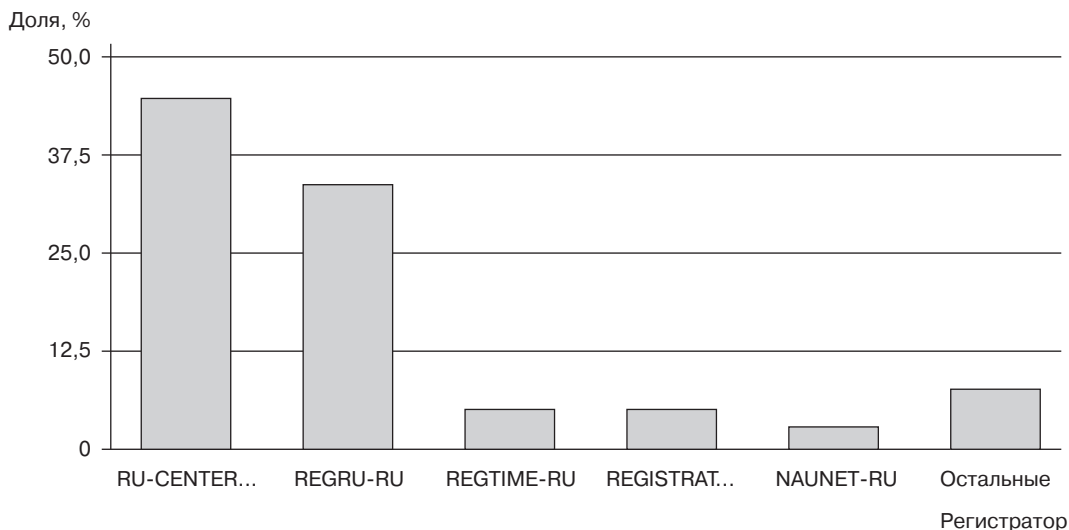
Зона .рф растет год от года, является самой популярной кириллической доменной зоной и уже насчитывает 877 тыс. доменных имен. 92,26% рынка доменных имен в зоне .рф принадлежит пяти крупнейшим регистраторам (рис. 3). Так

же как и в зоне .ru, Ru-Center Group и Reg.ru занимают первое и второе место по количеству доменных имен.



**Рис. 2.** Доля регистраторов в доменной зоне .ru

Источник: рассчитано авторами на основе данных [10].



**Рис. 3.** Доля регистраторов в доменной зоне .rf

Источник: рассчитано авторами на основе данных [6].

### Заключение

Доменные имена как средства адресации в сети Интернет стали неотъемлемой частью жизнедеятельности человека. От оплаты ЖКХ до покупки тура на отдых мы используем сайты, которые размещаются на доменных именах второго, третьего уровня. Качественные интернет-проекты помогают и стимулируют улуч-

шение качества жизни, веб-сайты упрощают жизнь человека. В то же время веб-сайт является и лицом организации, открывает доступ к глобальному рынку, позволяет найти как поставщиков, так и потребителей, создает имидж компании [10]. А доменное имя для веб-сайта является ключом к его открытию. Часто имя-веб-сайта играет решающую роль в том, будет ли он востребован.

В последние годы правительство РФ уделяет большое внимание развитию и использованию Интернета. В 2015 году создан Институт развития Интернета (ИРИ). Координационный центр национального домена сети Интернет делает множество шагов в сторону улучшения и развития Сети. Все это продолжает положительно влиять на доменный рынок. В текущем году по количеству зарегистрированных доменных имен Россия занимает 5-е место. Основу российского доменного рынка составляют национальные зоны .ru и .рф. Количество доменов, зарегистрированных в этих зонах, показывает положительную динамику на протяжении более чем 10 лет. Проанализированные данные показывают, что количество регистраторов доменных имен, так же как и количество доменов, ежегодно растет. Однако отметим, что среднее число доменов на регистратора падает.

Проведенное исследование позволяет утверждать, что рынок доменных имен России развивается в соответствии с глобальными тенденциями. Основным трендом на глобальном доменном рынке является появление и распространение newgTLD. Отметим, что более половины всех существующих имен в новых доменных зонах на сегодняшний день зарегистрировано пользователями из Китая. Надо сказать, что получают эти зоны распространение благодаря узкой направленности и интереса к ним со стороны доменных инвесторов. Довольно большая часть вновь купленных доменов пока не используется и, скорее всего, будет перепродана или использована для размещения рекламы.

Для того, чтобы страна оставалась конкурентоспособной, необходимо дальнейшее развитие российского доменного пространства, привлечение на данный рынок как физических лиц, так и юридических лиц — российских, зарубежных и международных компаний. В то же время такое расширение доменного рынка говорит о необходимости контроля со стороны государства и независимых организаций.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] Брагин Л.А., Иванов Г.Г., Никишин А.Ф., Панкина Т.В. Электронная коммерция. М.: ФОРУМ: ИНФРА-М, 2012. 192 с.
- [2] Всемирный рейтинг сайтов Alexa. URL: <http://www.alexa.com/topsites>
- [3] Историческая справка ICANN inc. URL: <https://newgtlds.icann.org/en/about/historical-documentation>
- [4] Координационный центр национального домена сети Интернет. URL: <http://cctld.ru/ru/statistics/>
- [5] Координационный центр национального домена сети Интернет. URL: <https://cctld.ru/ru/about/>
- [6] Координационный центр национального домена сети Интернет и Технический Центр Интернет. URL: <http://statdom.ru/tld/ru/report/domainsperregistrar>
- [7] Координационный центр национального домена сети Интернет. Регламент регистрации доменных имен Координационный центр национального домена сети Интернет. URL: [http://cctld.ru/files/pdf/docs/rules\\_ru-rf.pdf?v=2](http://cctld.ru/files/pdf/docs/rules_ru-rf.pdf?v=2)



- [8] Левшин Н.С. О роли доменных имен в развитии интернет-проектов // Интернет-маркетинг. 2015. № 6. С. 326—337.
- [9] Распределение newgTLD доменов по странам регистрантов. URL: <https://ntldstats.com/country>
- [10] Ревина С.Ю. Использование информационно-коммуникационных технологий в российских компаниях // Вестник РУДН. Серия: Экономика. 2010. № 3. С. 22—30.
- [11] Шурин С.С. Российские инициативы по вопросам управления интернетом // Вестник МГИМО Университета. 2014. № 6 (39). С. 73—81.
- [12] Anderson R., Böhme R., Clayton R. and Moore T. Security economics and the Internal Market, report commissioned by European Network and Information Security Agency (ENISA). Heraklion. 2008.
- [13] Domaintools. URL: <http://research.domaintools.com/statistics/tld-counts/>
- [14] Domaintools. URL: <http://research.domaintools.com/statistics/>
- [15] Freenom Токелая. URL: <http://www.dot.tk/ru/index.html?lang=ru>
- [16] Internet World Stats: Users and population statistics. URL: <http://www.internetworldstats.com/stats.htm>
- [17] NewgTLD stats. URL: <https://ntldstats.com/>
- [18] NewgTLD stats. newgTLD stats by TLD. URL: <https://ntldstats.com/tld>
- [19] Platteau J. Ph. (ed.) Institutions, Social Norms and Economic Development, Harwood Academic Publishers. Amsterdam. 2000.
- [20] RU-CENTER. URL: <http://stat.nic.ru/reports/whist-ru/>
- [21] Shavitt Y. and Shir E. DIMES: Let the Internet Measure Itself, ACM SIGCOMM Computer Communication Review. Vol. 35 (5). 2005. Pp. 71—74.
- [22] Statdom, совместный проект КЦ и ТЦИ. URL: <http://statdom.ru/>
- [23] Verisign Inc DNIB and domain names. URL: [http://www.verisign.com/en\\_US/innovation/dnib/index.xhtml](http://www.verisign.com/en_US/innovation/dnib/index.xhtml)
- [24] Verisign, Encoding whois verisign. URL: [https://www.verisign.com/en\\_US/channel-resources/domain-registry-products/idn-sdks/index.xhtml](https://www.verisign.com/en_US/channel-resources/domain-registry-products/idn-sdks/index.xhtml)

## RUSSIAN DOMAIN MARKET: PROSPECTS AND DEVELOPMENT TRENDS

T. Mikhailovskiy, S.Yu. Revinova

Peoples' Friendship University of Russia  
Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198

This article analyzes the changes in the global domain name market and considers the prospects and development trends of the Russian domain space development. The purpose of the article is to identify the main directions of the Russian market domain development. The article revealed the impact of the common top-level domain name (gTLD) on the distribution of the global domain space, the importance of new top-level domain names (newTLD), factors and trends in the development of country top-level domains (ccTLD) on the example of the Russian zones: .ru, .rf. The positive dynamics of the market RF domain and the main domain registrars in the Russian zone of the network are defined in the article. The article highlights the significant role of the domain names for the country and the importance and need for the development and control of the Russian domain space.

**Key words:** domain name, domain extension .ru and рф, domain name market, domain space, ccTLD, newTLD

## REFERENCES

- [1] Bragin L.A., Ivanov G.G., Nikishin A.F., Pankina T.V. Ehlektronnaya kommerciya [Electronic commerce]. M.: FORUM: INFRA-M, 2012. 192 s.
- [2] Vsemirnyj rejting sajtov Alexa [World ranking sites Alexa]. Available at: <http://www.alexa.com/topsites>
- [3] Istoricheskaya spravka ICANN inc. [Historical information ICANN inc.] Available at: <https://newgtlds.icann.org/en/about/historical-documentation>
- [4] Koordinacionnyj centr nacional'nogo domena seti Internet [Coordination Center for TLD RU]. Available at: <http://cctld.ru/ru/statistics/>
- [5] Koordinacionnyj centr nacional'nogo domena seti Internet [Coordination Center for TLD RU]. Available at: <https://cctld.ru/ru/about/>
- [6] Koordinacionnyj centr nacional'nogo domena seti Internet i Tekhnicheskij Centr Internet [Coordination Center of the Internet and Internet Technical Center for TLD]. Available at: <http://statdom.ru/tld/ru/report/domainsperregistrar>
- [7] Koordinacionnyj centr nacional'nogo domena seti Internet. Reglament registracii domennyh imen Koordinacionnyj centr nacional'nogo domena seti internet [Coordination Center for TLD RU. Domain Name Registration Schedule Coordination Center for TLD RU]. Available at: [http://cctld.ru/files/pdf/docs/rules\\_ru-rf.pdf?v=2](http://cctld.ru/files/pdf/docs/rules_ru-rf.pdf?v=2)
- [8] Levshin N.S. O roli domennyh imen v razvitii internet-proektov [About Domain Names role in the development of Internet projects]. Internet-marketing. 2015. № 6. S. 326—337.
- [9] Raspreделение newgTLD domenov po stranam registrantov [Distribution of new gTLD domains Registrar countries]. Available at: <https://ntldstats.com/country>
- [10] Revinova S.Yu. Ispol'zovanie informacionno-kommunikacionnyh tekhnologij v rossijskih kompaniyah, Vestnik Rossijskogo universiteta druzhby narodov [The use of information and communication technologies in Russian companies]. Vestnik RUDN. Seriya: Ehkonomika. [Bulletin of Peoples' Friendship University of Russia. Series: Economics]. 2010. № 3. S. 22—30.
- [11] Shirin S.S. Rossijskie iniciativy po voprosam upravleniya internetom [The Russian initiative on Internet Governance]. Vestnik MGIMO Universiteta. 2014. № 6 (39). S. 73—81.
- [12] Anderson R., Böhme R., Clayton R. and Moore T., 2008. Security economics and the Internal Market, report commissioned by European Network and Information Security Agency (ENISA), Heraklion.
- [13] Domaintools. Available at: <http://research.domaintools.com/statistics/tld-counts/>
- [14] Domaintools. Available at: <http://research.domaintools.com/statistics/>
- [15] Freenom Tokelau. Available at: <http://www.dot.tk/ru/index.html?lang=ru>
- [16] Internet World Stats: Users and population statistics. Available at: <http://www.internetworldstats.com/stats.htm>
- [17] NewgTLD stats <https://ntldstats.com/>
- [18] NewgTLD stats. newgTLD stats by TLD, <https://ntldstats.com/tld>
- [19] Platteau J.Ph. (ed.), 2000. Institutions, Social Norms and Economic Development, Harwood Academic Publishers, Amsterdam.
- [20] RU-CENTER <http://stat.nic.ru/reports/whist-ru/>
- [21] Shavitt Y. and Shir E., 2005. DIMES: Let the Internet Measure Itself, ACM SIGCOMM Computer Communication Review. Vol. 35 (5). Pp. 71—74.
- [22] Statdom, sovместnyj proekt KC i TCI, <http://statdom.ru/>
- [23] Verisign Inc DNIB and domain names [http://www.verisign.com/en\\_US/innovation/dnib/index.xhtml](http://www.verisign.com/en_US/innovation/dnib/index.xhtml)
- [24] Verisign, Encoding whois verisign [https://www.verisign.com/en\\_US/channel-resources/domain-registry-products/idn-sdks/index.xhtml](https://www.verisign.com/en_US/channel-resources/domain-registry-products/idn-sdks/index.xhtml)

## РЕЦЕНЗИИ

**Федякина Л.Н. Международные экономические отношения: учебник и практикум для академического бакалавриата. М.: Юрайт, 2015. 461 с.**

Учебник и практикум Л.Н. Федякиной «Международные экономические отношения» охватывает все основные темы программы учебного курса. В предисловии раскрывается сущность международных экономических отношений (МЭО), их роль в формировании и развитии мирового хозяйства; их воздействие на усиление взаимозависимости национальных экономик, что требует объединения усилий мирового сообщества для предотвращения экономических войн и укрепления международной экономической безопасности. Автором определены общекультурные, общепрофессиональные и профессиональные компетенции, которые приобретают обучающиеся по направлению подготовки 38.03.01. «Экономика», изучая курс МЭО.

Учебник хорошо структурирован, содержит пять разделов и 15 глав, которые разделены на параграфы и подпараграфы, что облегчает освоение материала. В разделе «Основы международных экономических отношений» рассматриваются виды и эволюция международного разделения труда (МРТ), его роль в возникновении международной торговли, становлении мирового рынка и мирового хозяйства; дается классификация стран — участниц МЭО по группам и подгруппам, а также по основным экономическим показателям, по стадиям развития и по конкурентоспособности.

Наряду с базовыми теориями МРТ — меркантилизм, теории абсолютных и сравнительных преимуществ, соотношения факторов производства, жизненного цикла товара — предлагается концепция национальной стратегии догоняющего развития, японская парадигма «летающих гусей», макроэкономическая теория прямых инвестиций, что существенно расширяет теоретическую основу изучения МЭО.

Раздел «Международная торговля и торговая политика» содержит обширный и хорошо структурированный фактологический и статистический материал по международной торговле товарами и услугами; по внешнеторговой политике, по инструментам ее осуществления, по национальным особенностям тарифного регулирования отдельных стран; по многостороннему регулированию обмена товарами и услугами между странами, включая деятельность ГАТТ/ВТО, ЮНКТАД и др.

Раздел «Международное движение факторов производства» охватывает международное движение рабочей силы, ресурсов знаний, капитала, а также долговые проблемы стран и регионов по внешним обязательствам. Выделены характерные особенности современных миграций рабочей силы между странами; причины, динамика и направление миграционных потоков; роль демографического фактора; обозначены потери и выгоды стран-экспортеров и импортеров. Показана роль ресурсов знаний в современной экономике, их формирование и использование в хозяйственной деятельности; человеческий капитал и институциональная система инновационного развития; особенности и способы международной передачи технологий и других ресурсов знаний.

Рассматриваются формы, инструменты, классификация, причины международного движения финансового капитала и мотивация экспортеров/импортеров; способы перераспределения капитала между резидентами разных стран; масштабы, структура и направление финансовых потоков. Выделены долговые проблемы развитых стран, развивающихся стран и стран с формирующимся рынком; доказана дефицитность и долговой характер экономики США по внешним обязательствам; рассматриваются платежные трудности России в 1990-е гг., уровень долговой устойчивости российской экономики по внешним обязательствам в 2000-е гг.

Раздел «Валютно-финансовые аспекты международных экономических отношений» включает платежный баланс и золотовалютные резервы, эволюцию международной валютной системы. Рассматривается структура платежного баланса в соответствии с перечнем стандартных компонентов представления данных, рекомендованных МВФ в шестом издании «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции — РПБ6» (2008); показаны сальдо счета текущих операций стран и регионов, дефицитность и избыточность которых характеризует страны как чистых мировых экспортеров или нетто-импортеров капитала; выделены особенности платежных балансов США и России.

Широко представлены международные золотовалютные резервы по объему, структуре, по странам и регионам, по использованию; выделены суверенные фонды благосостояния, в том числе России. обстоятельно рассмотрены структурные принципы, элементы, механизмы международных валютных систем: Золотого стандарта (Парижской), Генуэзской, Бреттон-Вудской и Ямайской; показаны их элементы и принципы функционирования, причины кризисов; основные направления реформирования современной валютной системы и функций МВФ.

Тема международной экономической интеграции выделена в пятый раздел и включает четыре главы. Рассматриваются теоретические и методологические основы региональной экономической интеграции, ее предпосылки и особенности; этапы мирового интеграционного процесса, охватывающего Европу, Северную Америку, Азиатско-тихоокеанский регион, развивающиеся регионы Азии, Африки, Латинской Америки, Среднего Востока, страны Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) и постсоветские государства с формирующимся рынком.

Показано зарождение, становление и развитие основных направлений интеграционного процесса в Европе; переход от единого внутреннего рынка к Экономическому и валютному союзу; расширение Евросоюза за счет присоединения

стран ЦВЕ и балтийских государств. Выделены особенности североамериканской интеграции в рамках НАФТА; ее причины, цели, мотивация стран-участниц, основные направления и итоги деятельности интеграции.

Раскрыты особенности экономической интеграции развивающихся стран и отдельных развивающихся регионов (сущность, предпосылки, формы, инструменты); мотивация, проблемы и трудности в формировании интеграционных объединений, результаты их деятельности, планы и намерения по дальнейшему развитию интеграционного процесса. Рассматриваются отдельные интеграционные группировки стран в Латинской Америке и Карибском бассейне, в Африке, в азиатском регионе.

Интеграционные объединения стран — членов СНГ рассмотрены с учетом последних изменений и событий. Показаны проблемы и трудности формирования многосторонней зоны свободной торговли стран СНГ, которая долгие годы функционировала на основе двусторонних соглашений. В 2011 году девять государств подписали новое соглашение, определив все основные направления интеграционного взаимодействия. Евразийская интеграция изначально развивалась в составе трех государств (России, Беларуси и Казахстана); они сформировали Таможенный союз, Евразийское экономическое пространство, подписали договор о создании Евразийского экономического союза, который вступил в силу 1 января 2015 г., и к нему присоединились Киргизия и Армения.

Учебный материал в работе Л.Н. Федякиной базируется на международных и национальных источниках, носит аналитический характер и может служить методологической основой научно-практического исследования при написании курсовых, дипломных и других творческих работ. Практикум включает методические комплексы по главам, в которые входят контрольные вопросы для самопроверки и обсуждения, а также задания, рефераты, тесты. В каждой главе определено, что обучающийся должен «знать», «уметь» и какими навыками «владеть» в результате изучения конкретной темы.

Изложение учебного материала отражает современный уровень развития науки о мировой экономике и международных экономических отношениях. В учебнике рассмотрены основные теории и новейшие тенденции в их развитии; он отражает мировой опыт в области осуществления международных экономических отношений, базируется на действующем национальном и международном законодательстве и солидной статистической базе.

Учебник Л.Н. Федякиной по своей комплексности, системности, учету новых явлений в мировой экономике и в международных экономических отношениях, а также по кардинальному обновлению фактологических, статистических и иных данных несомненно относится к числу работ фундаментального характера. По нашему мнению, этот учебник будет «жить долго» по стандартам публикаций такого рода; и этому будет способствовать методологическое и концептуальное единство работы, системность, продуманность и четкость формулировок при характеристике многочисленных теорий, терминов и категорий, присутствующих в учебнике. Такие элементы работы меняются значительно медленнее, чем цифры и факты, а разночтений в этой области в различных публикациях немало, и данный учебник будет способствовать их унификации.

Учебник предназначен не только для студентов, но и для преподавателей, ведущих мировую экономику, МЭО и родственные дисциплины, особенно в тех вузах, где по учебному плану этим дисциплинам выделяется ограниченное количество часов. В этом случае учебник может помочь в оптимальном распределении учебной нагрузки по темам и по приведению в систему используемых терминов и понятий.

Учебник и практикум Л.Н. Федякиной по МЭО по своему содержанию, структуре, методическому обеспечению соответствует требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования (ФГОС ВО) по направлению 38.03.01. «Экономика», который устанавливает требования к программам бакалавриата, по итогам освоения которых присваивается квалификация «академический бакалавр».

Учебник рекомендован Учебно-методическим отделом высшего образования в качестве учебника для студентов, обучающихся по экономическим направлениям и специальностям, имеет логотип РУДН; доступен в электронной библиотечной системе [biblio.online.ru](http://biblio.online.ru).

**А.И. Бельчук,**  
доктор экономических наук, профессор

## НАШИ АВТОРЫ

**Айдрус Ирина Ахмед Зейн** — кандидат экономических наук, доцент кафедры международных экономических отношений экономического факультета РУДН

E-mail: aidrous@mail.ru

**Анисенко Никита Андреевич** — магистр кафедры национальной экономики экономического факультета РУДН

E-mail: anisenko.nikita@gmail.com

**Асмятуллин Равиль Рамилевич** — аспирант кафедры международных экономических отношений экономического факультета РУДН

E-mail: rav.asmyatullin@gmail.com

**Ахмедов Фахраддин Насраддин оглы** — кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита экономического факультета Российского университета дружбы народов

E-mail: akhmedov@mx.rudn.ru

**Бельчук Александр Иванович** — доктор экономических наук, профессор кафедры мировой и национальной экономики Всероссийской Академии внешней торговли

E-mail: alexander.belchuk@yandex.ru

**Владиминова Ирина Геннадьевна** — доктор экономических наук, профессор кафедры менеджмента экономического факультета РУДН

E-mail: ivladi@list.ru

**Голодова Жанна Гавриловна** — доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры национальной экономики экономического факультета РУДН

E-mail: golodova\_zhg@pfur.ru

**Дегтерева Екатерина Андреевна** — кандидат экономических наук, доцент кафедры маркетинга экономического факультета РУДН

E-mail: degseb@mail.ru

**Диесперова Наталья Александровна** — кандидат экономических наук, доцент кафедры Прикладной экономики Института космических технологий (ИКТ) РУДН

E-mail: diesperova\_natal@mail.ru

**Добрякова Ирина Сергеевна** — бакалавр экономики экономического факультета РУДН

E-mail: rina-2214@mail.ru

**Дусь Юрий Петрович** — доктор экономических наук, профессор кафедры международных экономических отношений факультета международного бизнеса Омского государственного университета им. Ф.М. Достоевского

E-mail: dous@univer.omsk.su

**Ефремов Виктор Степанович** — доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой менеджмента экономического факультета РУДН

E-mail: vsefremov@yahoo.com

**Жарикова Мария Викторовна** — аспирант кафедры международных экономических отношений экономического факультета РУДН

E-mail: zharikova.m@yandex.ru

**Зобов Александр Михайлович** — кандидат экономических наук., профессор кафедры маркетинга экономического факультета РУДН

E-mail: a\_zobov@mail.ru

**Михайловский Тимофей** — аспирант кафедры экономико-математического моделирования экономического факультета РУДН

E-mail: timofeymihaylovskiy@gmail.com

**Рассказов Денис Александрович** — аспирант кафедры политической экономии экономического факультета РУДН

E-mail: rasskazov.da@yandex.ru

**Ревина Светлана Юрьевна** — кандидат экономических наук, доцент кафедры экономико-математического моделирования экономического факультета РУДН

E-mail: revinova\_syu@pfur.ru

**Саяпина Карина Владимировна** — аспирант кафедры маркетинга экономического факультета РУДН

E-mail: k.v.sayapina@gmail.com

**Щербаков Василий Сергеевич** — преподаватель кафедры международных экономических отношений факультета международного бизнеса Омского государственного университета им. Ф.М. Достоевского

E-mail: Chsherbakov.v@gmail.com



## **К АВТОРАМ ЖУРНАЛА «ВЕСТНИК РОССИЙСКОГО УНИВЕРСИТЕТА ДРУЖБЫ НАРОДОВ. СЕРИЯ: ЭКОНОМИКА»**

### **Общие сведения и тематика журнала**

Редакция журнала «Вестник РУДН. Серия: Экономика» приглашает к сотрудничеству авторов — преподавателей, научных работников, аспирантов.

Серия «Экономика» выходит 4 раза в год — в марте, июне, сентябре и декабре. Портфель со статьями в очередной номер «Вестника» формируется постоянно по мере их поступления. С момента поступления статьи в редакцию до выхода журнала из типографии проходит примерно 4—5 месяцев. Редакция журнала не берет денег за публикацию. Важнейшее условие публикации — качественная статья, оформленная в строгом соответствии с требованиями «Вестника».

Журнал публикует статьи в следующих рубриках:

- вопросы экономической теории;
- продвижение экономических реформ в России и других странах СНГ;
- экономическая интеграция и глобализация;
- экономика развитых и развивающихся стран;
- валютно-финансовые проблемы;
- экономика отраслевых рынков;
- вопросы менеджмента и маркетинга;
- междисциплинарные исследования;
- методика и методология преподавания экономических дисциплин;
- экономические обзоры;
- аналитическая информация и статистика;
- рецензии и пр.

### **Общие требования, предъявляемые к статьям**

1. В «Вестник» представляются статьи, которые не публиковались ранее.

2. Статья должна носить проблемный характер, быть структурированной, т.е. разбитой на подразделы (с подзаголовками, примерно 5—6), которые соответствовали бы тем или иным аспектам рассматриваемой темы.

3. В начале статьи (во введении) должна присутствовать постановка исследовательского вопроса: что Вы хотите показать в Вашей работе; как строится Ваша работа, какой научный результат вы хотите получить.

4. Необходимо дать краткий обзор литературы по теме: кто писал по этой теме, насколько она разработана, какой аспект темы остался неисследованным и будет рассмотрен в Вашей статье, т.е. здесь должна идти речь о новизне Вашего подхода или специфике Вашей позиции. Серьезные работы по теме надо обязательно поместить в список литературы в конце статьи. Если Вы указываете фамилии авторов, в списке литературы обязательно должны быть приведены названия их работ.

5. Работа должна завершаться выводами (Заключение), которые коррелировали бы с поставленными во введении задачами исследования: каков научный результат исследования.

6. Оптимальный объем материалов:

— статьи: до 20 тыс. знаков (включая пробелы);

— обзоры: до 15 тыс. знаков;

— рецензии: до 5 тыс. знаков.

### Структура представляемой статьи

1. Название статьи, например: Особенности внутриотраслевой торговли.

2. Фамилия, имя, отчество автора, например: Иванов И.И.

3. Место работы автора, например: Российский университет дружбы народов

4. Адрес места работы автора, например: ул. Миклухо-Маклая, д. 6, Москва, Россия, 117198.

5. Аннотация содержания статьи на русском языке: около 7—8 строк (не менее 700 знаков с пробелами), где представляются основные идеи и выводы работы.

6. Ключевые слова на русском языке (5—6), которые, которые в полной мере характеризуют содержание статьи.

7. Сам текст статьи, обязательно разбитый на подзаголовки, которые отражают логику работы.

8. Литература (т.е. список всей использованной литературы, ссылки на которую даются в самом тексте статьи в квадратных скобках).

9. Название статьи на английском языке (после текста статьи).

10. Фамилия, имя, отчество автора на английском, например: Ivanov I.I.

11. Место работы автора на английском языке.

12. Адрес места работы автора на английском языке.

13. Аннотация на английском языке.

14. Ключевые слова на английском языке.

15. Сведения об авторе (см. ниже).

16. Сведения о рецензентах (см. ниже).

### Аннотация

Как указывалось выше, каждая статья должна иметь аннотацию на русском и английском языках. Вот основные требования к аннотации:

1. Объем аннотации: около 7—8 строк (не менее 700 знаков с пробелами).

2. Аннотация не должна просто повторять название работы, цель аннотации состоит в том, чтобы на ее основе читатель смог представить себе, о чем в статье идет речь, и стоит ли ему эту статью читать.

3. В аннотации должно быть четко указано, какие цели автор ставил в своей работе, какие использовал инструменты анализа. Далее надо указать, к каким конкретным выводам пришел автор, каковы основные научные результаты исследования.

4. Обратите внимание на грамотный перевод аннотации на английский язык.

### Список литературы, транслитерация и перевод русскоязычных источников

В соответствии с Приказом ректора РУДН № 91 от 8 февраля 2013 г. в целях приведения «Вестник РУДН» в соответствии с требованиями базы данных SCOPUS каждая статья должна содержать два пристатейных списка литературы, первый — под названием **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК** и второй — под названием **REFERENCES**. **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК** содержит традиционно оформленный список литературы на языке оригинала публикации (русский, английский, французский и пр.). **REFERENCES** содержит транслитерацию, а также перевод источника на английский язык.

#### Как правильно составить список REFERENCES

1. Сначала надо провести транслитерацию всех источников в списке литературы в соответствии с таблицей:

Буква	Транслит	Буква	Транслит	Буква	Транслит	Буква	Транслит
<b>А</b>	A	<b>З</b>	Z	<b>П</b>	P	<b>Ч</b>	CH
<b>Б</b>	B	<b>И</b>	I	<b>Р</b>	R	<b>Ш</b>	SH
<b>В</b>	V	<b>Й</b>	Y	<b>С</b>	S	<b>Щ</b>	SCH
<b>Г</b>	G	<b>К</b>	K	<b>Т</b>	T	<b>Ъ, Ъ</b>	опускаются
<b>Д</b>	D	<b>Л</b>	L	<b>У</b>	U	<b>Ы</b>	Y
<b>Е</b>	E	<b>М</b>	M	<b>Ф</b>	F	<b>Э</b>	E
<b>Ё</b>	E	<b>Н</b>	N	<b>Х</b>	KH	<b>Ю</b>	YU
<b>Ж</b>	ZH	<b>О</b>	O	<b>Ц</b>	TS	<b>Я</b>	YA

2. Затем после транслитерированного названия статьи/книги/монографии надо перевести русскоязычное название на английский язык и заключить его в квадратные скобки.

3. Источники на языках, где используется латиница, не надо транслитерировать или переводить.

Образцы оформления различных источников (для удобства даны в таблице, однако в тексте сначала идет **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК**, а после п. 13, 14 — **REFERENCES**):

- 1) монография одного автора;
- 2) коллективная монография под редакцией;
- 3) статья в научном журнале;
- 4) источник, взятый из Интернета;
- 5) источник на иностранном языке (не меняется ничего).

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	REFERENCES
1. <i>Шишков Ю.В.</i> Интернационализация производства — новый этап развития мировой экономики. М.: ИМЭМО РАН. 2009. 92 с.	1. Shishkov Yu.V. Internatsionalizatsiya proizvodstva — novyy etap razvitiy mirovoy ekonomiki [Internationalization — the new stage of the development of world economy]. Moscow, IMEMO RAN. 2009. 92 p.

2. Россия: интеграция в мировую экономику / под ред. Р.И. Зименкова. М.: Финансы и статистика, 2003. 430 с.	2. Rossija: integracija v mirovuju ekonomiku / pod red. R.I. Zimenkova [Russia: Integration into the world economy]. Moscow, Finansy i statistika, 2003. 430 p.
3. Волгина Н.А., Возмилова С.С. Особенности глобальных цепочек стоимости в автомобильной промышленности // Вестник РУДН. Серия «Экономика». 2015. № 2. С. 36—48.	3. Volgina N.A., Vozmilova S.S. Osobennosti globalnykh tsepoček stoimosti v avtomobilnoj promyshlennosti [Global value chains in the automotive industry: modern trends]. Vestnik RUDN. Seriya Ekonomika [Bulletin of Peoples' Friendship University of Russia. Series: Economics], 2015, no 2, pp. 36—48.
4. Кондратьев В.В. Автомобильная промышленность: перспективы развития после кризиса. 2010. Октябрь. URL: <a href="http://www.perspectivy.info/oykumena/ekdom/avtomobilnaja_promyshlennost_perspektivy_razvitija_posle_krizisa_2010-10-01.htm">http://www.perspectivy.info/oykumena/ekdom/avtomobilnaja_promyshlennost_perspektivy_razvitija_posle_krizisa_2010-10-01.htm</a> (дата обращения 01.10.2014).	4. Kondratiev V.V. Avtomobilnaya promyshlennost: perspektivy razvitiya posle krizisa [Automotive industry: development prospects after the crisis]. October 2010. Available at: <a href="http://www.perspectivy.info/oykumena/ekdom/avtomobilnaja_promyshlennost_perspektivy_razvitija_posle_krizisa_2010-10-01.htm">http://www.perspectivy.info/oykumena/ekdom/avtomobilnaja_promyshlennost_perspektivy_razvitija_posle_krizisa_2010-10-01.htm</a> (Accessed 01 October 2014).
5. Humphrey J., Memedovic O. The Global Automotive Industry Value Chain: What Prospects for Upgrading by Developing Countries. UNIDO. 2003. 62 p.	5. Humphrey J., Memedovic O. The Global Automotive Industry Value Chain: What Prospects for Upgrading by Developing Countries. UNIDO. 2003. 62 p.

### Сведения об авторе

В конце статьи необходимо указать сведения об авторе для раздела «Наши авторы»: фамилия, имя отчество (полностью), научная степень и звание, должность, место работы, включая факультет и кафедру. Обязательно указать e-mail и контактный телефон, по которым можно связаться с автором. Пример:

Иванов Иван Иванович — доктор экономических наук, профессор кафедры мировой экономики экономического факультета Экономического университета (e-mail: [ivanov@yahoo.com](mailto:ivanov@yahoo.com)) 8-926-111-11-11.

### Технические требования к оформлению статей

1. Работа должна быть представлена в редакторе Word, формат docx, шрифт Times New Roman, размер шрифта — 12, межстрочный интервал — полуторный, размер полей по 2 см, отступ в начале абзаца 1 см, форматирование по ширине.

2. Рисунки, таблицы, схемы, графики и пр. должны быть обязательно пронумерованы, иметь источники и «вмещаться» в печатное поле страницы. Название таблицы — над таблицей; название рисунка/графика — под рисунком/графиком. Все рисунки и таблицы выполняются только в черно-белой гамме, полноцветные иллюстрации не допускаются. На все рисунки и таблицы должна быть ссылка в самом тексте статьи.

3. Переносы в статье не использовать.

4. Все аббревиатуры, используемые в тексте, при первом упоминании должны «расшифровываться».

5. Разрядка текста исключается.

6. Все выделения в тексте статьи — только курсивом (а не жирным шрифтом или подчеркиванием).

7. Смысловые сноски нумеруются по порядку, заключаются в круглые скобки и выносятся в конец статьи в раздел ПРИМЕЧАНИЯ, которые следует сразу за текстом статьи до раздела БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.

8. Ссылки на литературу оформляются так: [номер по списку литературы в конце статьи, страница, если есть], например [7. С. 159]. Списки литературы (а также REFERENCES) в конце составляются в алфавитном порядке.

### Что нужно сделать, чтобы подать статью на рассмотрение в «Вестник»

Прислать текст статьи, оформленный в полном соответствии с нашими требованиями, на адрес редакции: vestnik\_rudn\_esc@yahoo.com только прикрепленным файлом (Microsoft Word). Контактное лицо — заместитель главного редактора серии — Волгина Наталья Анатольевна. Пожалуйста, не забудьте включить в файл с текстом статьи сведения об авторах.

Статьи, оформленные в нарушение требований, не рассматриваются и не возвращаются.

### Когда статья принята к публикации

После того, как статья принята к публикации (о чем автор получает уведомление по электронной почте), автор должен оформить подписку на «Вестник РУДН. Серия: Экономика» для того, чтобы иметь свой печатный экземпляр статьи. Вот бланк для подписки на почте, где Вы легко можете изменить данные и поставить нужное полугодие и нужный год.

Подписку можно осуществить не только на почте, но и в редакции журнала «Вестник».

Телефон Издательства РУДН (для оформления подписки) 8-495-955-08-85.

ф. СП-1	Министерство связи РФ Российской Федерации		АБОНЕМЕНТ на журнал		36431							
					(индекс издания)		Количество комплектов:					
	<b>ВЕСТНИК РУДН</b> <b>Серия «Экономика»</b>		(наименование издания)									
			на 2016 год по месяцам									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
							×	×	×	×	×	×
	Куда											
			(почтовый индекс)				(адрес)					
	Кому											
					(фамилия, инициалы)		Тел.:					
-----												
<b>ДОСТАВОЧНАЯ КАРТОЧКА</b>												
		на журнал		36431								
ПВ место литер				(индекс издания)		Количество комплектов:						
<b>ВЕСТНИК РУДН</b> <b>Серия «Экономика»</b>		(наименование издания)										
		на 2016 год по месяцам										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
						×	×	×	×	×	×	
Куда												
		(почтовый индекс)				(адрес)						
Кому												
				(фамилия, инициалы)		Тел.:						

Научный журнал

**ВЕСТНИК**  
**Российского университета**  
**дружбы народов**

**Серия:**  
**ЭКОНОМИКА**

**2016, № 3**

Издание зарегистрировано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор)

ПИ № ФС 77-61177 от 30.03.2015 г.

Учредитель: Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Российский университет дружбы народов»  
(ул. Миклухо-Маклая, д. 6, Москва, Россия, 117198)

Редактор *И.В. Успенская*  
Компьютерная верстка: *О.Г. Горюнова*

**Адрес редакции:**  
Российский университет дружбы народов  
ул. Орджоникидзе, д. 3, Москва, Россия, 115419  
Тел.: (495) 955-07-16; e-mail: ipk@pfur.ru

**Адрес редакционной коллегии**  
**серии «Экономика»:**  
ул. Миклухо-Маклая, д. 6, Москва, Россия, 117198  
Тел.: (495) 438-83-65  
e-mail: econjournalrudn@pfur.ru

---

Подписано в печать 15.12.2016. Выход в свет 30.12.2016. Формат 70×100/16.  
Бумага офсетная. Печать офсетная. Гарнитура «NewtonС».  
Усл. печ. л. 10,32. Тираж 500 экз. Заказ № 836

Цена свободная

Типография ИПК РУДН  
ул. Орджоникидзе, д. 3, Москва, Россия, 115419, тел. (495) 952-04-41

Scientific journal

**BULLETIN**  
**of Peoples' Friendship**  
**University of Russia**

**Series:**  
**ECONOMICS**

**2016, № 3**

Editor *I.V. Uspenskaya*  
Computer design: *O.G. Gorunova*

**Address of the editorial board:**  
Peoples' Friendship University of Russia  
Ordzhonikidze str., 3, Moscow, Russia, 115419  
Ph. +7 (495) 955-07-16; e-mail: ipk@pfur.ru

**Address of the editorial board**  
**Series «Economics»:**  
Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198  
Tel. +7 (495) 438-83-65  
e-mail: econjournalrudn@pfur.ru

---

Printing run 500 copies

Open price

**Address of PFUR publishing house**  
Ordzhonikidze str., 3, Moscow, Russia, 115419  
Ph. +7 (495) 952 0441

ф. СП-1

ФГУП «ПОЧТА РОССИИ»

АБОНЕМЕНТ на журнал

**36431**

(индекс издания)

**ВЕСТНИК РУДН**  
**Серия «Экономика»**

Количество  
комплектов:

на 2016 год по месяцам

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Куда

(почтовый индекс)

(адрес)

Кому

(фамилия, инициалы)

**ДОСТАВОЧНАЯ КАРТОЧКА**

ПВ	место	литер

на журнал

**36431**

(индекс издания)

**ВЕСТНИК РУДН**  
**Серия «Экономика»**

Стои- мость	подписки	_____ руб. ____ коп.	Количество комплектов:	
	переадресовки	_____ руб. ____ коп.		

на 2016 год по месяцам

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Куда

(почтовый индекс)

(адрес)

Кому

(фамилия, инициалы)