

Вестник Московского университета

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ

Основан в ноябре 1946 г.

Серия 6 ЭКОНОМИКА

№ 6 • 2011 • НОЯБРЬ—ДЕКАБРЬ

Издательство Московского университета

Выходит один раз в два месяца

СОДЕРЖАНИЕ

Экономическая теория

- Бузгалин А.В., Колганов А.И. Теория предельной полезности как следствие трудовой теории стоимости? 3
- Караева И.В. Отечественная налоговая политика в условиях посткризисной ситуации 21
- Ложкина Е.Г. К уточнению понятий «право собственности» и «спецификация прав собственности» 33
- Понин Ф.А. К вопросу о теории оптимальных валютных зон 42

Отраслевая и региональная экономика

- Бунеева М.В. Теоретические основы анализа общества потребления 53
- Климарев Н.В., Студников С.С. Методологические проблемы применения метода событийного анализа в финансовых исследованиях 58
- Бояринцев Б.И., Краева О.Н. Социально-экономические проблемы доступности жилищно-коммунальных услуг 68
- Коровин А.В. Анализ финансового инновационного потенциала предприятия 76
- Колотов Ю.В., Непп А.Н. Определение эффективного способа финансирования основных средств в условиях валютных и процентных рисков 87
- Синельников И.В. Модель опережающих индикаторов-сигналов кризиса платежного баланса 101

Трибуна преподавателя

- Бобров А.Л., Палт М.В., Пахомова Н.В. Энвайронментальная экономика, устойчивое развитие и управление природопользованием 109

Указатель статей и материалов, опубликованных в журнале «Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика» в 2011 году. . . 118

CONTENTS

Economic Theory

Buzgalin A.V., Kolganov A.I. Theory of Marginal Utility as Consequence of Labor Theory of Value?	3
Karavaeva I.V. The National Tax Policy into Postcrisis Situation	21
Lozhkina E.G. To Clarification of Concepts “Property Rights” “Property Rights Specification”	33
Ponin F.A. To a Question about Optimum Currency Area Theory.	42

Branch and Regional Economy

Buneeva M.V. Theoretical Bases of the Analysis of a Consumer Society.	53
Klimarev N.V., Studnikov S.S. Methodological Problems of Application of Event Study Method in Financial Researches	58
Boyarintsev B.I., Kraeva O.N. Social and Economic Problems of Affordability of Housing and Public Utility Services	68
Korovin A.V. Analysis of Financial Innovative Potential.	76
Kolotov Y.V., Nepp A.N. Definition of an Effective Way of Financ- ing of the Basic Means in the Conditions of Currency and Interest Rate Risks	87
Sinelnikov I.V. The Model of Leading Indicators of Balance-of- Payments Crisis	101

Professor's Tribune

Bobrov A.L., Palt M.V., Pakhomova N.V. Environmental Economy, Sustainable Development and Environmental Management . . .	109
<i>Index of Articles and Materials, published in the magazine “Vestnik of Moscow University. Series 6. Economics” in 2011.</i>	118

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ

А.В. Бузгалин¹,

докт. экон. наук, профессор кафедры политической экономии экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова,

А.И. Колганов²,

докт. экон. наук, заведующий лабораторией по изучению рыночной экономики экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова

ТЕОРИЯ ПРЕДЕЛЬНОЙ ПОЛЕЗНОСТИ КАК СЛЕДСТВИЕ ТРУДОВОЙ ТЕОРИИ СТОИМОСТИ?

В статье авторы показывают важность реактуализации трудовой теории стоимости как методологической основы понимания социальной природы, противоречий и пределов эволюции рыночной экономики. В своем исследовании они доказывают, что теории предельной полезности, факторов производства и предельной производительности, а также количественная теория денег могут быть представлены как модели фиктивного содержания превращенных форм экономической жизни, характерных для проявлений капиталистической системы.

Ключевые слова: стоимость, трудовая теория стоимости, теория предельной полезности, социальная природа, противоречия и пределы рыночной экономики.

Authors shows the importance of the reactualisation of the Labor Theory of Value as methodology for understanding of the nature, contradictions and limits of evolution of market economy. They argue, that theory of marginal utility, theory of factors of production and marginal productivity, quantitative theory of money can be represented as models of fictitious content of transformed forms of economic performance, typical for appearance of capitalist system

Key words: value, labor theory of value, theory of marginal utility, contradictions and limits of evolution of market economy.

Повсеместное господство теории предельной полезности стало основанием для отказа в теоретической и практической актуальности трудовой теории стоимости. Проблема кажется решенной раз и навсегда, однако авторы считают возможным и необходимым усомниться в этом. Причина непопулярности трудовой теории стоимости не в том, что строго и окончательно доказана ее теоретическая несостоятельность и практическая неплодотворность.

¹ Бузгалин Александр Владимирович, e-mail: buzgalin@mail.ru

² Колганов Андрей Иванович, e-mail: onaglo@mail.ru

Причина в другом — в объективной востребованности со стороны господствующих общественно-экономических сил иной научной парадигмы. Бизнесу в широком смысле этого слова (строже, на языке марксизма, следовало бы сказать — капиталу) и всем тем агентам общественной жизни, которые принимают устанавливаемые им «правила игры» (потребители, продавцы рабочей силы и т.п.), объективно необходимы прежде всего позитивные знания, позволяющие принимать наиболее эффективные с точки зрения рынка решения. Данную задачу и реализует мейнстрим современной экономической теории, выросший из теории предельной полезности. Трудовая теория стоимости *эту* задачу действительно непосредственно не решает. Она решает другие теоретические и практические проблемы.

Какие именно? На этот вопрос авторы уже отвечали в текстах об актуальности I тома «Капитала» К. Маркса для современной экономической теории и практики³.

В приведенном тексте делается акцент на других моментах.

Парадоксом (но только на первый взгляд) является то, что *теорию предельной полезности можно вывести из трудовой теории стоимости, пройдя всю цепочку восхождения от абстрактного к конкретному*⁴. Как это можно сделать, авторы и постараются показать ниже, указав на основные вехи длинной дороги, включающей все три тома «Капитала» (но не только). Эта дорога приведет к пониманию того, что на поверхности явлений стоимость в условиях зрелой, более того, вступающей в пору заката, капиталистической системы, может и должна проявляться исключительно в превращенной форме, создающей объективную видимость совершенного иного («превратного», «перевернутого») содержания. Истинным (в точном смысле слова) теоретическим отображением такого неслучайно сформированного «перевернутого» содержания и является теория предельной полезности. Более того, именно марксистская методология и теория позволяют показать, как и почему в XX в. сформировалась объективная необходимость широкого распространения именно маржиналистского подхода и видимость его истинности. Любопытно, что сам маржинализм, в отличие от марксизма, свое господствующее в последние десятилетия положение воспринимает как должное, некритически, не только не отвечая на вопрос о причинах своего доминирования, но даже и не ставя его.

³ См.: Бузгалин А.В., Колганов А.И. Пределы капитала. Ч. 1. М., 2009.

⁴ Среди ряда теорий, предлагающих модель взаимосвязи трудовой теории стоимости и теории предельной полезности, наиболее близки к предлагаемой в статье гипотезе разработки профессора А.В. Сорокина по проблемам теории общественного богатства.

Трудовая теория стоимости: несколько предварительных замечаний

В нашей предыдущей статье⁵ был аргументирован вывод о том, что в рамках теории К. Маркса стоимость определяется как такое *производственное отношение*, в котором в продуктах труда обособленных производителей воплощается определенная мера общественно необходимого абстрактного труда. Эта мера проявляет себя в определенной пропорции обмена данного товара на другой и *может быть выражена только в потребительной стоимости* другого товара-эквивалента (в товарном производстве его роль играют деньги). Тем самым абстрактный труд оказывается чем-то существенно большим, нежели некоторые затраты труда вообще. И уж тем более он не является средними затратами труда на производство данного товара (отметим: последний подход наиболее типичен для авторов, сторонников математических методов анализа, и многих зарубежных авторов. Это не случайно. При таком подходе возникает возможность «сосчитать» абстрактный труд, а для данного круга ученых логика исследования подчас выглядит следующим образом: посмотрим, что именно можно сосчитать, и определим это как единственно поддающийся строгому научному познанию предмет).

Соответственно *абстрактный труд* как категория, которую ученый (впервые — К. Маркс) выводит путем исследования действительного процесса развертывания и разрешения (и воспроизведения) противоречий товарного производства, а не конструирует формально-логически как то, что поддается квантификации, определяется следующим образом. Это та практическая, самым реальным процессом товарных отношений порождаемая абстракция общественно необходимого труда, которая существует только как действительно сложившееся соотношение различных конкретных видов деятельности, при котором они получили общественное признание в процессе обмена. Итак, общественно необходимые затраты труда существуют как действительная, практическая абстракция — определенное соотношение конкретных видов работ, образующих сложившуюся в некоторый момент в общественном воспроизводстве (и, в частности, на рынке) систему пропорций. Обменные в данных условиях товары будут равны по стоимости (пока абстрагируемся от отклонения цен от стоимости) и, следовательно, по общественно необходимым затратам труда. Но эти затраты аб-

⁵ См.: Бузалин А.В., Колганов А.И. Трудовая теория стоимости: проблемы адекватной трактовки и реактуализации // Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. 2010. № 1. С. 94.

страктного общественного труда как были, так и останутся принципиально неизмеряемы в часах рабочего времени — даже средних (хотя и тяготеют к последним, как вытекающим из сложившейся структуры производства и трудозатрат). И уж тем более они не равны никаким индивидуальным (или даже среднеотраслевым) затратам конкретных видов труда.

На все сказанное выше, к сожалению, не принято обращать внимание. Причем это характерно даже не столько для критиков, сколько для сторонников трудовой теории стоимости, особенно из числа тех, кто пытается взглянуть на нее сквозь призму проблемы соизмерения товаров, исчисления воплощенных в них трудозатрат. Подобное восприятие не случайно: для этих авторов экономическая теория, не дающая возможности сосчитать затраты, бесполезна.

Между тем, как уже давно показал К. Маркс и его многочисленные последователи, все намного сложнее. Логика «Капитала» приводит к тому, что в дальнейшем появляется нечто, вполне поддающееся квантификации, а именно — цены и их многочисленные производные. Но цены — это отнюдь не затраты абстрактного труда. Далее: польза и предназначение марксистской политической экономии вообще и трудовой теории стоимости состоит не в том, чтобы помогать бизнесу считать свои затраты и принимать наиболее эффективные решения о том, какой товар производить и по какой цене продавать — здесь марксизм малополезен (и потому, как уже отмечалось, малоинтересен для бизнесменов и их ученых собратьев). *Трудовая теория стоимости как имманентная составляющая всей политико-экономической теории К. Маркса важна прежде всего тем, что позволяет показать генетическую основу товарного производства и рождаемого им капитализма, закономерности его генезиса, развития и заката, природу и противоречия общественных отношений в этой системе, а также исторические рамки этой системы.*

При этом трудовая теория стоимости не конструируется К. Марксом как один из более или менее удобных способов исчисления и соизмерения затрат. Последнее наиболее типично для многих сторонников трудовой теории стоимости, особенно из числа тех, кто исходит в своей методологии либо из естественно-научных аналогий, либо из приоритета математических методов исследования, когда все то, что не квантифицируется, не существует. Теория К. Маркса принципиально иная. Перед этим ученым задача «сосчитать» стоимость не стоит в принципе. Более того, своей работой он показывает, что ее вообще не нужно и не правильно ставить, ибо сосчитать стоимость в принципе невозможно, что и доказывается в «Капита-

ле» (данный тезис авторы постарались аргументировать в своей упомянутой выше статье)⁶.

Еще существеннее другое. Воспроизведенный выше подход позволяет продвинуться по пути решения ряда актуальнейших проблем современности. Среди них, во-первых, анонсированное в начале статьи выведение теории предельной полезности из «Капитала» и показ того, что она является закономерно возникшим отображением господства тех превращенных форм, которые делают эту теорию истинной и практически востребованной (бизнесом). Во-вторых, раскрытие практической актуальности трудовой теории стоимости не столько как знания, позволяющего строить формальные модели исчисления трудозатрат и соразмерения продуктов в некоей абстрактной «экономике вообще», сколько как важнейшего слагаемого экономической теории товарного производства (рыночной экономики), позволяющей показать ее исторические границы и пути снятия, дав попутно критику «рыночноцентризма» нынешней экономической теории (в том числе, отчасти, и аналитического марксизма). Все это, в-третьих, позволяет несколько иначе взглянуть на известнейшее направление критики К. Маркса, связанное с так называемым противоречием между I и III томами «Капитала» и проблемой трансформации.

Поскольку о второй проблеме авторы уже кое-что написали, остановимся на первой. Это тем более уместно, что по мере ее решения будет возможность сформулировать и предпосылки для решения третьей проблемы.

⁶ Для критиков экономической теории К. Маркса этот вывод оказался кстати. Поскольку общепринятая в их среде (да и вообще господствующая вот уже более века в общественных науках) методология позитивизма с его акцентом на количественных методах анализа априори квалифицирует такую (делающую невозможной квантификацию) теорию бесплодной и бездоказательной, то марксистская политическая экономия с их точки зрения сама себя обрекла на «изгнание из храма».

«Классические» марксисты к этому отнеслись спокойно, понимая, что принципиальное различие методологий неоклассики и марксизма есть корень различий теоретических. Однако те из сторонников марксизма, кто не был способен противостоять методологии мейнстрима или был искренне убежден в ее истинности, оказались в очень сложном положении и предприняли попытку решить проблему путем «улучшения» марксизма вообще и трудовой теории стоимости в частности с помощью формализации и математизации марксовых выкладок.

Результат усилий последних оказался по большому счету печален, ибо они искали и ищут решение задачи, в принципе, не имеющей решения.

Заметим: если бы эту фразу когда-нибудь захотели и смогли прочесть те из сторонников аналитического марксизма, кого волнуют проблемы трудовой теории стоимости, то они бы, скорее всего, не удержались от скептической ухмылки. Периферийные (Россия ныне — задворки мировой экономической теории) авторы, почти не знакомые с очень давней и многомерной полемикой по сложнейшей проблеме, норовят одним махом разубить гордые узел.

Еще раз о трудовой теории стоимости и теории предельной полезности: методология исследования превращенных форм в фетишизированном мире

К. Маркс показал: *трудовая теория стоимости является предельной, глубинной абстракцией системы экономических отношений товарного производства, развивающейся в отношении наемного труда и капитала*. Вне системы категорий «Капитала», как теория «ценности вообще» она «не работает». Стоимость есть исторически конкретная категория.

По К. Марксу путь от категории стоимости до поверхности непосредственных экономических действий далек. Трудовая теория стоимости предполагает исследование двойственного характера труда, единства и противоположности стоимости и потребительной стоимости, формы стоимости, открывающей, в частности, дорогу к выведению денег.

Следующий важнейший этап исследования — деньги как мера стоимости. Именно в деньгах стоимость обретает свою адекватную форму и меру. Но здесь начинаются новые проблемы и тонкости.

Во-первых, анализ функции денег как меры стоимости позволяет вывести феномен цены — денежного выражения стоимости товара. Но цена как форма оказывается подвержена влиянию спроса и предложения, колебания которых обуславливают являющиеся правилом отклонения цен от стоимости. Так уже в I томе «Капитала» появляются категории спроса и предложения, их колебания и функциональные связи, которые (в отличие от движения самой стоимости) могут стать объектом моделирования. В принципе, *в качестве иллюстрации К. Маркс мог бы уже в 3 главе I тома «Капитала» описать и выделить кривые спроса и предложения и феномен равновесной цены*. Выведение данных параметров в этом случае, естественно, будет иным, чем у маржиналистов, но сами феномены могут получить свое отображение.

Такой вывод и такое дополнение исследования К. Маркса уже давно не секрет для марксистов. Для представленной же статьи важен следующий вывод: стоимость имеет лишь косвенное выражение в цене. Более того, так как товарный фетишизм находит свое последовательное воплощение в фетишизме денег, то в товарно-денежном хозяйстве не может не развиваться фетишизм цены. Цена есть та форма стоимости, которая принципиально отлична от содержания и отчасти создает видимость иного содержания — такого, что стоимость (здесь правильнее было бы использовать другой русский аналог *value/wert* — «ценность») зависит от конъюнктуры рынка.

Эта видимость обусловлена не ошибочным теоретическим представлением о цене, а практикой, где единственно эмпирически данное бытие стоимости — цена — действительно зависит от соотношения спроса и предложения. Отражающий (в силу неслучайной приверженности позитивистской методологии) исключительно это эмпирически данное объективное положение дел ученый не только может, но и должен зафиксировать такую связь и постараться построить ту модель, которая адекватно отобразит функциональные связи, обуславливающие определенные параметры движения цен и влияющие на данные функции параметры. Так, в «Капитале» делается второй (первый, самый глубинный, — исследование формы стоимости) шаг к объяснению, почему и какая именно позитивная теория функционирования рынка может и должна быть создана адептами рыночной системы.

Во-вторых, деньги, выполняя функцию средства обмена, могут, как известно, быть замещены некоторым знаком денег-золота. Отсюда еще одна линия фетишизации и рождения форм, создающих видимость иного содержания отношения «стоимость», нежели то, что лежит в основе системы отношений товарного производства. Деньги как всего лишь мимолетный посредник обмена выполняют свою функцию не как золотой товар, имеющий реальную стоимость (овеществленный в золоте абстрактный общественный труд), а как всего лишь знак этого товара. Главное условие выполнения указанной функции — не качество, не субстанция этого знака (бумажные или иные заместители золота) как товара, имеющего стоимость — для денег-бумаги это как раз не играет существенной роли, — а его количественная определенность (как сказал бы Г. Гегель — «определенное количество»). Здесь важно «всего лишь» соответствие количества (номинала) денег в обращении сумме стоимостей товаров, включенных в данный воспроизводственный процесс. Отсюда не случайное *выведение К. Марксом формулы количества денег в обращении*. Более того, отсюда же вытекает объективная возможность возникновения количественной теории денег: для нее есть объективные основания, точно раскрытые К. Марксом (коротко охарактеризованы выше). Такая возможность превращается в действительность там и тогда, где и когда возникает объективная заинтересованность в этой теории. В результате на стыке либеральной монетарной политики и востребованной ею теории рождается «уравнение Фишера», сотворившего (возможно, не ведая) прямой плагиат.

Следующие шаги в развитии трудовой теории стоимости связаны с генезисом и развертыванием такого производственного отношения как «капитал». Статья не позволяет пересказать весь трехтомный труд К. Маркса. Поэтому отметим лишь несколько ключевых

пунктов хорошо известной серьезным теоретикам логики восхождения от абстрактного к конкретному.

Анализ денег и всеобщей формулы капитала создает предпосылку для выведения из трудовой теории стоимости нового важнейшего отношения создания наемным трудом и присвоения капиталом прибавочной стоимости — отношения эксплуатации. Здесь существенна двоякая теоретическая связь, отображающая реальную диалектику производственных отношений рыночной экономики.

С одной стороны, К. Маркс на основе анализа законов развития товарного отношения (в единстве стоимости и потребительной стоимости товара) строго выводит теоретически то, что в условиях генезиса капитализма происходило и происходит в массовом порядке практически: товар превращается в деньги, а деньги в капитал. Поэтому трудовая теория стоимости неизбежно и органично вырастает в теорию прибавочной стоимости.

С другой стороны, важнейшим теоретическим доказательством теории эксплуатации является именно трудовая теория стоимости в ее полной определенности, включая теорию двойственного характера труда, потребительной стоимости и стоимости, денег как товара особого рода и т.д.

Для доказательства факта совершения прибавочного труда и его присвоения капиталом, осуществляющихся в рамках соблюдения законов товарного производства, К. Маркс должен был раскрыть, во-первых, специфику стоимости товара «рабочая сила» (общественно необходимый абстрактный труд, затрачиваемый на воспроизводство этого специфического товара и овеществленный в нем) и потребительной стоимости данного товара (способность создавать в процессе труда стоимость, большую, чем его собственная). Во-вторых, К. Маркс мог и должен был использовать теорию двойственного характера труда для того, чтобы показать, как именно происходит одновременный процесс переноса стоимости постоянного капитала на конечный продукт и создание новой стоимости. Тем самым именно теория двойственного характера труда служит важнейшим основанием для доказательства неправомерности теории факторов производства, предельной производительности.

Раз возникнув, капитал обретает свои собственные новые законы движения, развивающие закономерности товарного производства. Деление капитала на постоянный и переменный, анализ воспроизводства капитала, выделение процесса обращения и деления капитала на основной и оборотный подводят К. Маркса вплотную к выведению закономерного превращения прибавочной стоимости в прибыль. Это один из интереснейших шагов в «Капитале», он особо важен для логики представленной статьи: *здесь происходит*

трансформация содержания (отношения создания прибавочной стоимости наемным трудом и присвоения ее капиталом) *в форму* (прибыль как продукт капитала), причем *форму превращенную* (в дальнейшем авторы будут использовать более точный термин — «превратную»; не только трансформирующую, но и как бы переворачивающую содержание форму).

Прибыль в теории К. Маркса становится той превратной формой, которая объективно создает видимость иного, чем действительное, содержания. Прибыль — это такая форма, которая создает объективную видимость того, что действительно происходит *на поверхности явлений*, а именно прибыль есть результат функционирования всего капитала, а не только наемного труда. К. Маркс доказывает, что эта видимость объективна, но она противоположна действительному содержательному процессу. Он показывает, как и почему происходит такое раздвоение объективного бытия на содержание и превратную форму. Указывает, что прибыль как превратная форма не только есть, «бытийствует», эмпирически дана, но и должна быть: в процессе воспроизводства, оборота капитала прибавочная стоимость действительно становится прибылью как результат функционирования всего капитала, хотя прибавочная стоимость как таковая создавалась и создается только наемным трудом.

Здесь вновь складывается та же ситуация, что и со стоимостью: прибавочная стоимость есть объективный реальный феномен, производственное отношение, но ее так же нельзя «пощупать», как и стоимость. Это та объективная реальность, которую можно «увидеть» только при помощи особого научного инструментария — метода восхождения от абстрактного к конкретному. Для пояснения напомним хорошо известную аналогию с микроскопом, без которого нельзя увидеть вирус или ген. Не вооруженный специальным инструментарием ученый «не видит» некоторых объектов и абсолютно честно и искренне заявляет, что их нет. Зато он без всякого инструментария видит то, что дано эмпирически, и столь же честно заявляет, что это есть. Так появляется витающая в абстракциях и не имеющая осязаемых практических доказательств генетика и столь практичное учение, как теория Лысенко.

Также и с прибавочной стоимостью и прибылью: первая содержательно-реальна, но доказательство этого требует использования метода восхождения от абстрактного к конкретному (впрочем, практика непосредственно доказывает и верность марксизма, но это происходит преимущественно тогда, когда возникают качественные изменения в том, что сейчас называют «рыночной экономикой»), вторая непосредственно эмпирически дана, но с точки зрения марксизма является превратной формой.

Вопрос о том, как доказать, что это только форма и к тому же превратная, будет рассмотрен позже. Сейчас же заметим, что *теория превращения прибавочной стоимости в прибыль К. Маркса снова показывает основы возникновения и развития очередного теоретического блока мейнстрима: теории факторов производства, предельной производительности*. Они могут возникнуть как отражение превратной формы — действительного процесса функционирования капитала, порождающего прибыль. Этот теоретический блок должен возникнуть, так как он адекватно отражает интересы тех, кто «заказывает музыку» в экономической науке.

Напомню также о теории заработной платы К. Маркса. Здесь автор «Капитала» раскрывает еще один аспект движения от содержания к превратным формам, показывая, как и почему стоимость и цена рабочей силы превращаются в заработную плату и как эта объективно существующая форма создает видимость превратного содержания — того, что наемный рабочий продает труд и получает за него плату. Превратная форма «зарплата» *как бы* (здесь значим термин-симулякр «как бы») вводит в заблуждение работника, работодателя и исследователя, формируя фиктивное содержание, когда *кажется*, что суть отношения наемного работника и капиталиста в следующем: первый продает товар «труд» в обмен на заработную плату — плату за этот труд. Следовательно, это всего лишь обмен эквивалентов и никакой эксплуатации здесь нет.

Сложность в данном случае состоит в том, что обмен товарами между капиталистом и рабочим — действительно обмен эквивалентов (это и показал, в частности, и К. Маркс). Но данная эквивалентность — не более чем реально существующая путаница, так как на самом деле продается не труд, а рабочая сила — особый товар, стоимость которого всегда меньше, чем та, что этот товар создает в процессе его потребления капиталом (в процессе труда, включающего не только необходимое, но и прибавочное время).

Так происходит серия продвижений на пути от стоимости к превратным формам рынка.

Едва ли не наиболее сложный шаг, весьма близкий к завершающей стадии трансформации, — формирование средней прибыли и цены производства. На протяжении всего XX в. и в настоящее время по этому поводу ведется напряженная полемика, связанная с так называемым противоречием между I и III томами «Капитала» (в зарубежной литературе — проблемой трансформации). Проведенный выше краткий экскурс в логику I отдела I тома «Капитала» напомнил, как указанная проблема решается в классическом марксизме: показав, что стоимость *не есть* средние затраты конкретного труда (труда в некоторой отрасли), под сомнение ставится само наличие расхождений в количественной определенности стоимости и цены

производства. Это просто теоретически разные и прямо не сопоставимые между собой феномены.

Сказанное в полной мере соотносится с так называемым «законом стоимости». Его часто трактуют так, что в условиях товарного производства продукты продаются и покупаются по стоимостям, которые равны средним общественно-нормальным затратам труда. Между тем закон стоимости отнюдь не предполагает, что товары продаются по их стоимости. Более того, данный закон предполагает, что *товары, как правило, не продаются в соответствии с их стоимостью*, что рыночные цены товаров обычно отклоняются от стоимостей, совершая колебания и лишь в среднем, в сумме этих колебаний, тяготея к стоимости.

Механизм формирования цен производства является конкретным механизмом отклонения цен от стоимости, не нарушающим в среднем тяготение общей суммы цен товаров к их стоимости, а лишь перераспределяющим затраты труда в результате межотраслевой конкуренции в зависимости от отраслевых различий в уровне органического строения капитала (есть и другие механизмы отклонения цен от стоимости, в частности механизм образования земельной ренты).

Следует заметить, что цена производства может быть представлена не только как нечто не равное стоимости, но и как частный случай стоимости. Закон стоимости действует и применительно к цене производства, если учитывать, что понятие общественно необходимых затрат труда в капиталистическом производстве приобретает более конкретную модификацию. *Здесь общественно необходимыми признаются не просто средненормальные затраты труда, обеспечивающие соответствие спроса и предложения (т.е. равенство совокупных затрат труда на обмениваемые массы товаров), а такие затраты, при которых продажа товаров приносит равновеликие прибыли на авансированный капитал* путем создания избытка предложения в отраслях с низким органическим строением капитала, и дефицита предложения — в отраслях с высоким органическим строением, при обеспечении лишь суммарного соответствия спроса и предложения на рынке.

Впрочем, так просто уйти от проблемы, обсуждаемой более столетия, конечно же, нельзя. Авторы лишь отметили возможный путь поиска ее решения. К тому же нельзя не отметить, что полемика по проблеме трансформации дала немало новых интересных теоретических разработок и позволила нащупать немало «узких мест» в теории товарного производства К. Маркса.

Это превращение интересно прежде всего тем, что оно выводит на первый план сложную и не решенную до конца в марксизме

проблему взаимосвязи законов содержания системы и механизмов функционирования ее превратных форм.

У авторов, к сожалению, на данный момент нет готового ответа на этот вызов (имеются только некоторые тексты, в которых содержится ряд гипотез). Однако у К. Маркса, при всей незавершенности III тома его основного труда, есть немало весьма продуктивных моментов, показывающих, как именно происходит такая трансформация стоимости в совокупность ее превратных форм, одной из которых и является цена производства. Затем следуют рыночная стоимость и рыночная цена. Далее К. Маркс остановился, не успев продолжить свою работу.

А через некоторое время господствующей стала теория предельной полезности, обретающая все новые и новые оттенки и аспекты.

Почему это произошло? С точки зрения марксизма — по вполне понятной причине. Зрелая рыночная экономика (можно сказать — капиталистическая система производственных отношений) в своем воспроизводстве порождает господство превратных форм. В этой системе, завершившей свой генезис и стабильно функционирующей на собственной основе, все ее основания ушли в глубину, не видны, скрыты многочисленными напластованиями воспроизводящих и множащих самих себя превратных форм. В результате таких многочисленных напластований и складывается объективная система некоторых механизмов функционирования рынка, где непосредственно взаимодействуют только отдельные субъекты, осуществляющие определенные трансакции, зависящие от их собственных решений и некоторых эмпирически данных параметров (например, количества денег в обращении и др.), эндо- и экзогенных для рынка. Ничего другого на поверхности устойчиво воспроизводимой рыночной экономики нет. Здесь стоимость предстает только как цена, причем цена, зависящая от параметров и отраслевой, и межотраслевой конкуренции, спроса и предложения; деньги — как всего лишь агрегат, их количество не должно превышать определенных объемов; прибавочная стоимость — только как прибыль (причем многократно перераспределяемая в силу многоплановых форм конкуренции); а наемный труд озабочен только максимизацией заработной платы (еще одна превратная форма).

В результате складываются необходимые и достаточные предпосылки для формулирования и признания всех основных слагаемых сегодняшней теории мейнстрима. *Так, логика «Капитала» показывает причины и содержание тех превратных форм, которые могут и должны отображаться теориями авторов, кто сознательно или бессознательно исследует именно и только эти эмпирически данные формы.* Более того, указанные авторы в силу своей методологии (позитивизма) должны теоретически объяснить эти (превратные)

формы как действительные. Последнее же возможно только в том случае, если теоретически будет отображено не истинное (скрытое), а лежащее на поверхности, адекватное (превратным) формам (фиктивное) содержание.

При этом субъективно экономисты мейнстрима вроде бы и не виноваты в том, что они ведут именно такие исследования⁷. Непосредственно здесь действует обратная описанной выше связь. Теоретики мейнстрима искренне считают, что они так работают не потому, что им за это платят, а им за это платят потому, что они создают полезные для практики знания (отсюда столь большая популярность методологии прагматизма).

Но дело в том, что эти экономисты правы: в условиях стабильно функционирующей экономики полезную для агентов рынка информацию, действительно адекватно отражающую практику, можно получить прежде всего на основе теоретического фундамента мейнстрима. Это действительно адекватное, научное отражение действительных механизмов функционирования превратных форм. *Такие* формы можно и нужно отражать именно при помощи указанного теоретического и методологического багажа. Иначе теоретик получит и передаст заказчику знание не о путях повышения прибыли, а об условиях отмирания капитала.

Другое дело, что для того чтобы правильно отражать механизмы функционирования превратных форм как таковых, как истины в последней инстанции, а не как мистификации (пусть и объективной), мейнстрим должен создавать мнимый теоретико-методологический фундамент. Подобный фундамент опять же точно и истинно отражает некоторое содержание, но это фиктивное, «наведенное» превратными формами содержание. Таким «наведенным» (превратными формами стабильно функционирующей на собственной основе рыночной экономики) содержанием-обманом и является теория предельной полезности.

Но подчеркнем еще раз: *теория предельной полезности* — не теоретическая фикция. Это теоретически истинное и практически полезное (для агентов рынка) отражение действительно существующего превратного содержания, созданного миром превратных форм, господствующих в экономической жизни рынка и определяющих основные механизмы и формы его функционирования.

⁷ Авторы выше заметили, что причина актуальности названного подхода мейнстрима — в его методологии (позитивизме). Но причиной может быть и неспособность и нежелание экономистов исследовать что-либо, кроме эмпирически данных форм; или незаинтересованность в исследовании чего-либо большего, чем эти формы, в условиях когда господствующими экономическими субъектами (бизнесом; шире — агентами рынка, т.е. людьми как всего лишь продавцами или покупателями того или иного товара) востребованы и оплачены определенные исследования и объяснения. Но, возможно, это происходит в силу и первого, и второго, и третьего.

Дальше возникает следующий вопрос: как доказать, что формы функционирования рынка, исследуемые и отображаемые мейнстримом, превратны, а содержание системы товарных отношений совсем иное (такое, как отображено в «Капитале»), что, в частности содержательно истинной является трудовая теория стоимости?

Вернемся к одному из ключевых положений, с которого авторы начали статью. Как при природных катаклизмах бури и землетрясения срывают многочисленные поверхностные напластования, обнажая коренную породу, так и в социально-экономической жизни генезис или слом определенных общественных систем обнажает их действительную природу. Приведем два примера: события 1917 и 1991 гг. В первом случае произошло (при всей сложности реальных исторических событий) разрушение именно коренных основ прежней системы. Были разрушены не только формы рынка, но и система отношений создания и присвоения стоимости путем товарного производства. Были разрушены наемный свободный труд и частный капитал. Во втором случае, в противоположность первому, создавали опять же не только формы рынка, но отношения обособленного производства товаров, наемного труда и частнокапиталистического присвоения. И в том и в другом варианте развития событий содержание процессов было предельно обнажено и оно подтвердило правомерность выделения именно системы производственных отношений как действительного содержания этой системы. Именно для понимания причин, природы, последствий, закономерности или случайности таких грандиозных сдвигов и нужна марксистская экономическая теория вообще и трудовая теория стоимости в частности. Для того же, чтобы успешно вести свой мелкий или крупный бизнес или выбрать оптимальный по соотношению цена—качество автомобиль, марксистская экономическая теория слишком сложна и многоаспектна.

Кроме того, не следует забывать и о том, что люди в экономике — не только агенты рынка (даже если экономика рыночная). Поскольку мир, в котором мы живем, это не просто рыночная экономика, а система производственных отношений капитализма, в ней действуют и более глубинные законы и процессы, обуславливающие более сложную, нежели подороже продать и подешевле купить, систему социальных интересов. И данные интересы, равно как и диалектический метод, позволяют обнажить более содержательные процессы, доказав, что исследования мейнстрима характеризуют именно и только превратные формы, создающие видимость наличия некоторого фиктивного, «наведенного» содержания, говорящего, что экономика — это взаимодействие преследующих свои эгоистические цели рациональных индивидов, а в основе ценности лежит исключительно предельная полезность.

Теория предельной полезности как продолжение логики «Капитала»

Всем хорошо известно, что в «Капитале» К. Маркс показал, как создается объективная видимость (она возникает, в частности, в процессе обращения капитала) того, что прибыль выступает порождением *всего* капитала. Эта прибыль формируется в результате конкуренции капиталов, которые, стремясь к максимизации нормы прибыли, формируют среднюю норму прибыли на равновеликие капиталы. Таким образом, для капиталиста нормой экономического поведения является максимизация прибыли и минимизация авансированного капитала, выступающего как издержки производства. Поскольку реализация как прибыли, так и величины издержек происходит через сферу обращения, для капиталиста здесь действует тот же императив, что и для любого агента рынка: подороже продать, подешевле купить.

Так, закономерности воспроизводства капитала на собственной основе формируют объективную видимость сведения капиталистической системы к процессам купли-продажи товаров. Процесс обращения капитала, межотраслевая и отраслевая конкуренция между ними превращает всех участвующих в нем агентов в одинаковых абстрактных субъектов, преследующих частные интересы максимизации своей выгоды и минимизации издержек. Такой частный интерес не случайно *в этом* процессе выглядит как единственный и универсальный. И такая видимость объективна: в процессе воспроизводства капитала на поверхности явлений других интересов у агентов действительно нет. В результате исследуемая экономическая система сама себя сводит к актам индивидуализированного взаимодействия рационально-эгоистических продавцов-покупателей, возвращая нас к тому простейшему бытию «рыночной экономики», с которого К. Маркс начинал «Капитал».

Но если у К. Маркса это возвращение опосредовано всем тем богатейшим и сложнейшим анализом, который содержится в трех томах его основного труда, то для экономиста, исследующего исключительно эмпирически данные факты экономической жизни, ситуация иная.

Для первого этот процесс воспроизводства капитала, сводящий в конце концов сам себя к простейшей абстракции рынка, есть подтверждение правомерности всей его предшествующей работы по «раскручиванию» системы категорий, характеризующих бытие, сущность, явление и действительность (как «продукт» производства сущности) товарно-капиталистической экономической системы. К. Маркс показывает и доказывает всем своим «Капиталом» (и, в частности, III томом), что указанная система категорий может и должна начинаться с факта бытия массы товаров и закон-

чиваться фактом бесконечного процесса их обращения, скрывая все свои основные законы в глубине и выставляя на поверхности лишь совокупность превратных форм, каковые он и выводит в процессе своего исследования.

Для второго существует исключительно и единственно поверхностный уровень капиталистической *действительности* (непосредственно эмпирически данный процесс обращения). Поскольку иная действительность такому экономисту не дана (для того, чтобы ее «увидеть»), надо использовать метод восхождения от абстрактного к конкретному, исследуя процесс генезиса, развития и заката товарно-капиталистической экономики как исторически особой системы, но такая материя по определению закрыта для мейнстрима), а главным, диктуемым практикой вызовом его научной деятельности является необходимость теоретически обосновать факт рационального поведения частного индивида, ищущего фундаментальные основы для принятия на рынке эффективных решений, постольку такой экономист оказывается вынужден представить рыночную действительность *an sich* (взятую «в себе» и «для себя») как следствие неких фундаментальных закономерностей «экономики вообще».

Поэтому, во-первых, неявно, но главной и первой проблемой экономической теории мейнстрима оказывается исследование эффективного индивидуального выбора на рынке, и, соответственно, проблема формирования индивидуальных предпочтений. Отсюда закономерно вытекает следующий шаг: именно столкновения индивидуальных предпочтений объявляются основой формирования меновых пропорций. Так выводится (причем вполне логично) теоретическая конструкция, отражающая мнимое, но не случайно возникшее содержание рынка как экономического феномена — содержание, созданное господством описанных выше превратных форм и адекватно отображаемое исследователем, который в соответствии с непосредственными законами рыночной действительности (но не ее сущности) отображает ее формы как единственно действительные (но не превратные). Посему и то содержание, которое генерируют эти превратные формы, исследующий исключительно эмпирически данную действительность экономист принимает как действительное. Так формируются теоретические основы рынка, адекватно отражающие мнимое содержание той системы. Далее эта теория достаточно строго выводит из категорий, адекватно отражающих мнимое, «наведенное превратными формами» содержание, другие категории, эмпирически достоверно отображающие действительные механизмы функционирования превратных форм рынка и тем самым доказывает свою научную состоятельность.

Теория предельной полезности в превратной форме воспроизводит действительную закономерность рынка — продавцы и покупатели выходят на него с уже сложившимися индивидуальными трудозатратами, и стремление получить эквивалент этих трудозатрат и составляет основу их «индивидуальных предпочтений»⁸.

Правда, далее мейнстрим утверждает, что уже сама установившаяся в результате столкновения индивидуальных предпочтений равновесная цена определяет количество обмениваемых друг на друга товаров, т.е. объем реального спроса и предложения на рынке (хотя дело обстоит наоборот, при том, конечно, что сложившийся уровень цен влияет на *последующие* решения об объемах производства тех или иных товаров). Как это сочетается с либеральной свободой — подчинение экономических решений всех индивидов тем ценам, которые сформировались как независимый от каждого из них результат столкновения всей суммы индивидуальных предпочтений — мейнстрим не объясняет.

В заключение хотелось бы вернуться к проблеме фундаментальной значимости трудовой теории стоимости. Приведем в этой связи только одну ремарку, связанную с вопросом об исторических и теоретических границах рынка⁹. Марксова трудовая теория стоимости как часть общей теории товарного производства указывает на то, что последнее есть исторически и теоретически ограниченная система, имеющая свое начало и конец. Вот почему для того, чтобы понять закономерности *генезиса, развития и заката системы отношений товарного производства и обмена*, надо анализировать не функциональные связи спроса и предложения, а противоречие потребительной стоимости и стоимости, двойственный характер труда, лежащего в основе товара. Только такой анализ по-

⁸ Здесь, правда, есть два нюанса.

Первый — мейнстрим не ищет *объективную* основу цены: раз она следствие индивидуальных предпочтений, то именно в индивидуальных, субъективных стремлениях и следует обнаружить основу этих индивидуальных предпочтений. Данное утверждение тем более верно, что вполне соответствует либеральной догме об индивидуальной свободе на рынке.

Второй нюанс — природа предпочтений. Что такое субъективные желания? Желание получить за свой труд как можно больше чужого труда? Вряд ли. Труд — это удел наемных работников, и вспоминать об этом не стоит. И рынок создан для всеобщего счастья, и каждый рыночный агент стремится максимизировать свое удовольствие. Но ресурсы ограничены. В итоге мы приходим к исходному пункту для теории предельной полезности.

⁹ В последние десятилетия развитие информационной революции, рост многообразия экономической жизни, развитие творческого содержания труда (человеческого и социального «капитала») и феномены ограниченно-рационального поведения, теоретико-методологическая критика микроэкономических оснований неоклассической теории и ряд других причин побудили экономистов, принадлежавших к мейнстриму, постепенно начать искать выходы за пределы прежней аксиоматики, что само по себе знаменательно.

кажет как, где и почему коллективный труд в рамках натурального хозяйства сменяется частным трудом обособленного производителя, действующего в условиях общественного разделения труда, а этот труд может смениться всеобщей творческой деятельностью homo creator.

Что касается соотношения трудовой теории стоимости и теории предельной полезности, то можно сделать следующий вывод: первая показывает глубинные основы отношений товарного производства, исторические и теоретические границы этой системы, ее природу, тогда как вторая выводится из первой через сложную цепочку опосредований и указывает на фиктивное (как бы «наведенное») содержание действительно существующих превращенных форм — определенных функциональных зависимостей в соотношении спроса, предложения и т.п. Соответственно теория К. Маркса нужна лишь для того, чтобы исследовать природу и границы товарной экономики; для анализа функциональных зависимостей спроса и предложения она действительно не нужна.

«Изюминка», однако, заключается в том, что нынешний рынок уже подошел к своим границам, и для того, чтобы понять, кто, как и почему действительно определяет не столько цены, сколько закономерности эволюции современного рынка, нужно анализировать прежде всего его сущность. И здесь оказывается востребован марксистский анализ проблем обособленности производителей (которая подрывается «рыночной властью» ТНК), типа и природы новой сетевой модели разделения труда и многого другого.

И.В. Караваева¹,

докт. экон. наук, профессор, зам. зав. кафедрой социально-экономических проблем экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова

ОТЕЧЕСТВЕННАЯ НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА В УСЛОВИЯХ ПОСТКРИЗИСНОЙ СИТУАЦИИ

В статье рассматриваются противоречия между заявленными в Государственном бюджете 2012—2014 гг. основными направлениями развития бюджетной и налоговой политики и методами их реализации; предлагаются направления модернизации систем налогообложения юридических и физических лиц.

Ключевые слова: бюджет, налоговая политика, социальная политика, подоходный налог, налог на прибыль, налоговые льготы.

We consider the problem of disparity between main directions of development budget policy and tax policy in National budget by 2012—2014 and methods their realization. We offer the ways of modernization by system taxation by artificial persons and physical persons.

Key words: budget, tax policy, social policy, income tax, profits tax, tax deductions.

В Федеральном законе «О федеральном бюджете на 2012 год и на плановый период 2013 и 2014 годов» существенно пересмотрены основные задачи государственной бюджетной политики по сравнению с прогнозом 2011—2013 гг. В частности:

1) задача «восстановления макроэкономической сбалансированности на основе уменьшения зависимости бюджетных обязательств от нефтегазовых ресурсов и постепенного снижения дефицита федерального бюджета (основные направления перспективного развития бюджетной и налоговой политики на 2011—2013 гг.)» *трансформируется* в задачу «создания в рамках переходного периода предпосылок для введения, начиная с 2015 года, правил использования нефтегазовых доходов и ограничений на размер дефицита федерального бюджета»;

2) *сохраняются* задачи улучшения условий жизни человека, адресного решения социальных проблем, стимулирования инновационного развития страны;

3) *появляется задача* повышения отдачи от использования государственных расходов, в том числе за счет формирования рациио-

¹ Караваева Ирина Владимировна, тел.: +7 (495) 939-29-24; e-mail: ikaravaeva30@inecon.ru

нальной сети государственных учреждений, совершенствования перечня и улучшения качества оказываемых ими услуг; которая должна найти свое решение в рамках программы эффективной децентрализации полномочий публично-правовых образований.

Для обеспечения сокращения дефицита федерального бюджета формирование его основных характеристик на 2012 г. и на плановый период 2013 и 2014 гг. осуществляется исходя из сохранения сложившегося в 2011 г. уровня расходов федерального бюджета (без учета компенсации выпадающих доходов государственных внебюджетных фондов Российской Федерации в связи со снижением тарифов страховых взносов) в процентах к ВВП и его постепенного снижения к 2014 г. Такой подход, по мнению разработчиков, должен обеспечить сокращение дефицита федерального бюджета, в том числе по сравнению с ранее утвержденными на 2012—2013 гг. параметрами, некоторое уменьшение не нефтегазового дефицита и сбережение части нефтегазовых доходов в Резервном фонде.

При этом для реализации поставленных в Бюджетном послании Президента Российской Федерации на 2011 г. задач, связанных с улучшением условий жизни человека, адресным решением социальных проблем, стимулированием инновационного развития страны, формирование федерального бюджета на 2012—2014 гг. предполагается осуществлять исходя из:

- безусловного исполнения законодательно установленных обязательств по выплате социальных пособий и компенсаций в сфере социальной защиты населения, включая пенсионное обеспечение военнослужащих;

- обеспечения сбалансированности бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации;

- индексации в 2012 г. фондов оплаты труда работников федеральных государственных учреждений, денежного содержания (заработной платы) судей и прокурорских работников, федеральных государственных гражданских служащих, денежного довольствия военнослужащих и приравненных к ним лиц и выплат, зависящих от размера денежного довольствия (за исключением Министерства обороны Российской Федерации и Министерства внутренних дел Российской Федерации, в которых в 2012 г. будет осуществляться реформирование денежного довольствия);

- обеспечения реализации программ модернизации здравоохранения и образования;

- обеспечения закупки новых видов вооружения, совершенствования боевой подготовки, реализации социальных гарантий для военнослужащих, обеспечения постоянным и служебным жильем военных;

- обеспечения реформы денежного довольствия военнослужащих и сотрудников правоохранительных органов;
- осуществления с 2012 г. финансового обеспечения полиции за счет средств федерального бюджета;
- поддержки инновационного и инвестиционного развития.

Для реализации данных программных заявлений в сложившихся условиях требуется реформирование фискальной политики по следующим направлениям:

- 1) поиск дополнительных источников налоговых доходов;
- 2) реализация эффективных налоговых механизмов стимулирования инвестиционной и инновационной предпринимательской активности;
- 3) реструктуризация налоговой нагрузки в целях смягчения негативных социальных последствий в условиях посткризисной экономики.

При этом в 2012—2014 гг. предполагается снижение доходов федерального бюджета в процентах к ВВП (с 20,7% в 2011 г. до 20,1% в 2012 г., и до 19,4% к 2014 г.). Такая динамика обусловлена снижением объема нефтегазовых доходов федерального бюджета с 10,2% к ВВП в 2011 г. до 8,4% к ВВП в 2014 г. и увеличением ненефтегазовых доходов по сравнению с 2011 г. на 0,5% к ВВП к 2014 г., что составит 11,0% к ВВП (табл. 1).

Таблица 1

Динамика доходов федерального бюджета

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г.	План		
				2012 г.	2013 г.	2014 г.
Доходы, всего (млрд руб.)	7337,8	8305,4	11 068,6	11 779,9	12 705,9	14 091,8
<i>в % к ВВП</i>	<i>18,9</i>	<i>18,5</i>	<i>20,7</i>	<i>20,1</i>	<i>19,6</i>	<i>19,4</i>
<i>в том числе:</i> нефтегазовые доходы (млрд руб.)	2984,0	3830,7	5462,0	5574,9	5645,8	6127,2
ненефтегазовые доходы (млрд руб.)	4353,8	4474,7	5606,6	6205,0	7060,1	7964,6
Темпы прироста доходов к предыдущему году, %	-20,9	13,2	33,3	6,4	7,9	10,9
<i>в том числе:</i> нефтегазовые доходы	-32,0	28,4	42,6	2,1	1,3	8,5
ненефтегазовые доходы	-10,9	2,8	25,3	10,7	13,8	12,8

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г.	План		
				2012 г.	2013 г.	2014 г.
Доля в общем объеме доходов, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
в том числе: нефтегазовые доходы	40,7	46,1	49,3	47,3	44,4	43,5
ненефтегазовые доходы	59,3	53,9	50,7	52,7	55,6	56,5

Прогнозируемое снижение поступления нефтегазовых доходов в процентах к ВВП в 2012—2014 гг. обусловлено снижением цены на нефть марки «Юралс» и налогооблагаемых объемов экспорта нефти и нефтепродуктов, а также более низкими темпами роста курса доллара США по отношению к рублю и налогооблагаемых объемов добычи нефти по сравнению с темпами роста ВВП.

При этом увеличение ненефтегазовых доходов федерального бюджета в процентах к ВВП в 2012—2014 гг. по отношению к 2011 г. связано, в основном, с прогнозируемым увеличением поступлений по налогу на добавленную стоимость и акцизам.

Рост поступления акцизов по подакцизным товарам обусловлен индексацией специфических ставок акцизов, а также внесением изменений в бюджетное законодательство в части установления норматива зачисления в доходы федерального бюджета акцизов на алкогольную продукцию с объемной долей этилового спирта свыше 9% в размере 60% (в рамках сбалансированного предложения в связи с переводом полиции на финансовое обеспечение за счет средств федерального бюджета) (табл. 2).

Таблица 2

**Оценка изменения доходов федерального бюджета в 2012—2014 гг.
в связи с изменением законодательства Российской Федерации**

№ п/п	Наименование	2012 г.	2013 г.	2014 г.
1	Изменение законодательства, всего (млн руб.)	188 938,4	255 520,8	411 719,9
	<i>% к ВВП</i>	<i>0,32</i>	<i>0,39</i>	<i>0,57</i>
	ВВП (млн руб.)	58 683 000	64 803 000	72 493 000

№ п/п	Наименование	2012 г.	2013 г.	2014 г.
	Изменение налогового законодательства, всего (млн руб.)	132 742,7	230 897,5	372 997,7
2.	<i>% к ВВП</i>	<i>0,23</i>	<i>0,36</i>	<i>0,51</i>
2.1.	Акцизы (млн руб.)	10 084,1	60 288,9	181 956,1
	Индексация специфических ставок акцизов (млн руб.)	10 084,1	60 288,9	181 956,1
	— по подакцизным товарам (продукции), производимым на территории Российской Федерации (млн руб.)	8665,2	52 807,8	166 050,8
	в том числе:	27,6	167,9	285,4
	по спирту этиловому из всех видов сырья	8637,6	52 639,9	157 923,4
	по табачной продукции			698,0
	по автомобилям легковым и мотоциклам			7144,0
	по нефтепродуктам			
2.1.1.	— по подакцизным товарам (продукции), ввозимым на территорию Российской Федерации (млн руб.)	1418,9	7481,1	15 905,3
2.2.	Налог на добычу полезных ископаемых (млн руб.)	122 658,6	170 608,6	191 041,6
2.2.1.	<i>индексация ставок налога на газ</i> горючий природный для налогоплательщиков, являющихся собственниками объектов Единой системы газоснабжения (млн руб.)	122 658,6	170 608,6	191 041,6
	Изменение бюджетного законодательства, всего (млн руб.)	90 496,9	116 086,4	138 160,9
3.	<i>% к ВВП</i>	<i>0,15</i>	<i>0,18</i>	<i>0,19</i>
3.1.	Установление норматива зачисления в доходы федерального бюджета акцизов на алкогольную продукцию с объемной долей этилового спирта свыше 9% в размере 60%* (млн руб.)	56 347,2	81 936,7	104 011,2

№ п/п	Наименование	2012 г.	2013 г.	2014 г.
3.2.	Зачисление в доходы федерального бюджета государственной пошлины за государственную регистрацию транспортных средств и иные юридически значимые действия, связанные с изменениями и выдачей документов на транспортные средства, выдачей регистрационных знаков* (млн руб.)	34 149,7	34 149,7	34 149,7
4.	Изменение нормативных правовых актов Правительства Российской Федерации, всего (млн руб.)	-34 301,2	-91 463,1	-99 438,7
	<i>% к ВВП</i>	<i>-0,06</i>	<i>-0,14</i>	<i>-0,14</i>
4.1.	Снижение предельного коэффициента при расчете ставок вывозных таможенных пошлин на нефть с 65% до 60% (млн руб.)	-158 797,8	-154 077,2	-166 421,0
4.2.	Установление ставок вывозных таможенных пошлин на товары, выработанные из нефти, в размере 66% от ставок пошлины на нефть (млн руб.)	97 998,1	70 673,2	74 750,6
4.3.	Отмена льгот по вывозной таможенной пошлине для Талаканского нефтегазоконденсатного месторождения Восточной Сибири (млн руб.)	35 679,8		
4.4.	Введение нового порядка получения доходов от реализации соглашения о разделе продукции по проекту «Сахалин-2», причитающихся Российской Федерации в счет регулярных платежей за добычу полезных ископаемых (роялти) (млн руб.)	-9181,3	-8059,1	-7768,3

Примечание. * В связи с переводом полиции на финансовое обеспечение за счет средств федерального бюджета.

Однако приходится констатировать, что ни одна из названных задач в действующем бюджете не реализована в полной мере. Более того, в рамках предложений по модернизации бюджетной и налоговой политики предлагаемые мероприятия явно не соответствуют заявленным задачам.

1. *Снижение доли нефтегазовых доходов федерального бюджета на 1,8% ВВП не компенсируется увеличением доходов федерального бюджета в 2012—2014 гг. в связи с увеличением доходов за счет изменения налогового и бюджетного законодательства Российской Федерации на 0,57% ВВП.*

Нельзя также забывать, что акцизы, рост которых наиболее заметен в структуре доходов проекта федерального бюджета, — налоги, обладающие выраженным регрессивным характером. Налоговое бремя при взимании акцизов с товарной продукции, наиболее востребованной самыми широкими слоями населения (*алкоголь, табачные изделия, легковые автомобили, бензин, дизельное топливо*), оцениваемое как отношение суммы налога в цене приобретаемых товаров и услуг к общей сумме доходов физического лица, смещено в сторону низкодоходных категорий граждан. Чем человек беднее, тем больше своих доходов, в процентном отношении, он тратит на приобретение жизненно необходимых благ и меньше инвестирует в целях получения иных видов дополнительных доходов. Высокодоходные же категории населения, с высокой долей сбережений, имеют более выгодное соотношение выплаченных ими акцизов и полученных доходов. Аналогично на стоимости газо- и теплоснабжения населения отразится предполагаемая индексация *ставок налога на газ горючий природный* для налогоплательщиков, являющихся собственниками объектов Единой системы газоснабжения. Таким образом, *реструктуризация налоговой нагрузки сместится в сторону ужесточения ценового давления на низко-доходные слои населения и может привести к негативным социальным последствиям в условиях посткризисной экономики.*

2. *В рамках налоговой системы периода 2012—2014 гг. не предполагается внесение изменений в методiku начисления налога на прибыль, в то время как задача инновационного развития российской экономики заявлена в качестве приоритетной.* Доля налога на прибыль (НП) в рамках прогнозируемого периода остается практически неизменной, а корректировки принципов начисления налога в сфере стимулирования инновационной и инвестиционной предпринимательской деятельности не предусмотрены.

Однако практика показывает, что использование данных налоговых льгот неэффективно: суммы расходов на НИОКР в составе общих расходов организаций весьма незначительны и составляют от 0,5 до 2%. Кроме того, в настоящее время отсутствуют четкие критерии отнесения НИОКР к приоритетным, поэтому система инновационных налоговых льгот в реальной практике невыгодна.

Общая концепция налога на прибыль предприятий и организаций, выражающаяся в отказе от прогрессивного налогообложения, замене реальных налоговых льгот системой налоговых кредитов, в значительной степени сводит на нет провозглашенную Прави-

тельством РФ политику стимулирования инвестиционной и инновационной предпринимательской активности. Вместе с тем в мире существует практика раздельного налогообложения инвестируемой (не распределяемой) прибыли и дивидендов (распределяемой прибыли). Первая облагается с учетом дифференциации ее объемов.

С точки зрения автора, целесообразно реформирование налога на прибыль по следующим направлениям:

- введение дифференцированной прогрессивной шкалы ступенчатых ставок налога на инвестируемую (не распределяемую) прибыль предприятий и организаций с учетом величины налогооблагаемой прибыли предприятия в диапазоне от 10 до 30%;

- отказ от практики предоставления налоговых льгот в виде отсрочки платежа и реализация при расчете налога на прибыль системы реальных вычетов из налогооблагаемой базы существенной части затрат предприятия на капитальные вложения (до 50%) либо полного объема затрат на НИОКР. А расходы на НИОКР, содержащиеся в утвержденном Правительством РФ перечне (Постановление Правительства РФ от 24.12.2008 № 988) следует вычитать с применением повышающего коэффициента 1,5;

- предоставление предприятиям и организациям возможности вычета из налогооблагаемой базы всего объема затрат на разработку и внедрение в производство nano-технологий в течение первого года их выпуска с коэффициентом 2.

Введение данных изменений в налоговое законодательство позволит увеличить отчисления от налога на прибыль в Федеральный бюджет от собираемых объемов, а также заинтересовать предприятия в увеличении вложений в модернизацию и расширение производства. Таким образом, может быть на деле реализована оптимизационная налоговая политика стимулирования инвестиционной и инновационной предпринимательской активности.

3. Решение социальных задач в рамках бюджета предполагается исключительно за счет наращивания бюджетных расходов и дифференциации целевых расходных статей. Финансирование дефицита федерального бюджета будет осуществляться преимущественно за счет государственных заимствований и средств, поступающих от приватизации федеральной собственности и составляющих свыше 11% от общего объема доходов федерального бюджета в 2012 г., свыше 12% — в 2013 г. и свыше 10% — в 2014 г. (табл. 3).

Столь значительные объемы необеспеченных бюджетных расходов на социальные программы объективно приведут к созданию серьезных препятствий для решения задач сокращения бюджетного дефицита, восстановления использованных в период кризиса средств Резервного фонда и его пополнения за счет дополнительных нефтегазовых доходов.

Источники финансирования дефицита федерального бюджета (млрд руб.)

Показатель	2011 г.	План		
		2012 г.	2013 г.	2014 г.
Всего источников финансирования дефицита федерального бюджета	937,1	1381,4	1585,7	1438,4
Государственные заимствования, всего	1077,3	1346,3	1329,9	1246,4
Всего доходов федерального бюджета	11 068,6	11 779,9	12 705,9	14 091,8
Доля (%) дефицита федерального бюджета в общем объеме доходов	8,5	11,7	12,5	10,2

Чтобы нивелировать негативные социальные последствия посткризисного развития отечественной экономики, целесообразно активно использовать помимо системы взносов в фонды социального страхования и иные социально ориентированные налоги, способные обеспечить адресный характер социальной поддержки населения и снижение уровня дифференциации доходов домохозяйств.

Важным элементом социальной ориентированности отечественной налоговой системы могло бы стать реформирование системы подоходного налогообложения граждан (НДФЛ) в целях распределения налоговой нагрузки пропорционально степени удовлетворения социальных потребностей налогоплательщика за счет получаемых доходов.

Для реализации этого положения следует осуществить ряд принципиальных изменений в системе налогообложения доходов граждан:

- целесообразно отменить все формы прямого обложения доходов, не превышающих прожиточный минимум работников (подоходный и социальные налоги, другие удержания);

- по мере экономической стабилизации и перехода к устойчивому экономическому росту следует восстановить прогрессивную систему ставок при взимании налога с совокупного дохода граждан с одновременным уменьшением налоговой нагрузки на фонд оплаты труда за счет снижения суммарных отчислений в страховые социальные фонды;

- необходима дифференциация величины социальных, имущественных и профессиональных налоговых вычетов относительно уровня получаемых налогоплательщиком доходов;

- принципиально важным в создании системы социально ориентированного подоходного налогообложения является необходимость

изменения самого объекта обложения. Обложению подоходным налогом должен подлежать не доход отдельного физического лица, а доход семьи, поскольку это позволит через налог осуществлять финансовую поддержку семей, стимулировать их рост.

В условиях динамичной рыночной среды современной российской экономики, отягощенной инфляционными явлениями, рационально привязать ставки подоходного налога не к абсолютным цифрам доходов, а к категориям: «*прожиточный минимум семьи*», «*минимальный потребительский бюджет семьи*», «*бюджет семьи полного достатка*», которые следует ежегодно рассчитывать и утверждать одновременно с принятием закона о бюджете страны на очередной год.

Ориентиром для решения данной проблемы может стать разработка оптимальной привязки различных градаций «бюджета семьи» к прожиточному минимуму среднестатистического гражданина. При всей условности она позволяет представить структуру экономического неравенства, или так называемые стандарты качества жизни. К первой категории граждан (первый стандарт) — *наиболее нуждающихся* — относятся те, у кого душевые денежные доходы ниже прожиточного минимума — чуть более 5 тыс. руб. В этой зоне накануне кризиса находилось 13,5% населения. Во вторую категорию (второй стандарт) входят *низкообеспеченные* граждане, у кого денежные доходы составляют от одного до трех бюджетов прожиточного минимума, т.е. от 5 тыс. до 15 тыс. руб. Сюда относится 49% населения. Третья категория (третий стандарт) — *обеспеченные* ниже среднего уровня, имеющие от 3 до 7 бюджетов прожиточного минимума, т.е. 15—35 тыс. руб. Такой доход отмечается примерно у 30% россиян. Четвертая категория (четвертый стандарт), которой соответствует 5% населения, — *среднеобеспеченные* — от 7 до 11 бюджетов прожиточного минимума (35—55 тыс. руб.). Наконец, пятая категория (пятый стандарт) — *высокообеспеченный* слой российского населения — выше 11 бюджетов прожиточного минимума. Они составляют всего 2%.

Таким образом, *прожиточный минимум семьи* первой налогооблагаемой категории будет рассчитываться исходя из среднего уровня доходов затрачиваемых главой семьи на каждого из ее членов в объеме не более 3 прожиточных минимумов. Вторая налогооблагаемая категория — *минимальный потребительский бюджет семьи* — будет рассчитываться на основе среднего уровня истрачиваемых доходов на каждого члена семьи в объеме от 3 до 7 прожиточных минимумов. И третья налогооблагаемая категория — *бюджет семьи полного достатка* — будет рассчитываться на базе средней величины истрачиваемых налогоплательщиком доходов на одного члена семьи в объеме свыше 7 прожиточных минимумов (табл. 4).

Таблица 4

Формирование налоговой базы подоходного налога с домохозяйств

Показатели, учитывающиеся при налогообложении	Прожиточный минимум семьи (до 3 ПМ на одного члена семьи)	Минимальный потребительский бюджет семьи (от 3 до 7 ПМ на одного члена семьи)	Бюджет семьи полного достатка (свыше 7 ПМ на одного члена семьи)
Рыночный доход или совокупный объем доходов семьи (С)	(С)	(С)	(С)
Число членов семьи с учетом иждивенцев (N)	(N)	(N)	(N)
Уровень доходов на одного члена семьи	C/N	C/N	C/N
Необлагаемый минимум доходов семьи (Р)	$P = (C/N - ПМ) \times N$	$P = (C/N - ПМ) \times N$	$P = (C/N - ПМ) \times N$
Располагаемый доход (с учетом социально ориентированных затрат семьи) — налоговая база (Q)	Q = C – P	Q = C – P	Q = C – P
Диапазон налоговых ставок	5–13%	14–20%	21–35%

Социально ориентированная система подоходного налогообложения граждан даст возможность сократить необходимые отчисления в государственные социальные внебюджетные фонды и, соответственно, снизить объем предоставляемых государством социальных услуг. Одновременно у семьи в качестве налогоплательщика появится возможность более свободно распоряжаться имеющимися доходами, а у главы семьи — стимул к профессиональному росту и активизации своей предпринимательской деятельности.

4. Важной составляющей в сфере социальной направленности налогообложения является также проблема фискальных сборов с недвижимого имущества граждан. При этом нельзя забывать, что данный вид налогообложения имеет особые категориальные характеристики. Развитие социальной направленности имущественного налогообложения требует создания методики налогообложения недвижимости, способной сбалансировать уровень фискальных выплат с уровнем доходов и социального статуса налогоплательщика. Реформирование налогов на недвижимость в РФ целесообразно осуществлять:

— не только на базе корректной финансовой оценки *объекта налогообложения* — определение рыночной стоимости объекта недвижимости, учета его местоположения, исторической значимости и т.д.;

— но и с учетом социального статуса *субъекта налогообложения* — величины доходов налогоплательщика, учета социально ориентированных расходов налогоплательщика (на семью или иных иждивенцев), его социального статуса (возраст, наличие инвалидности, отношение к определенной категории трудоспособного населения — учащийся, наемный работник, предприниматель и т.д.).

Одним из приоритетных направлений развития современной бюджетной политики должно стать согласование системы социальных трансфертов с корректировкой дифференциации доходов населения в современной российской экономике. С этой целью следует использовать систему активного государственного регулирования баланса «рыночный доход граждан — располагаемый доход граждан» на базе дополняющих друг друга социальных трансфертов и социальных налоговых льгот. Целесообразно реформирование системы подоходного налогообложения граждан в целях распределения налоговой нагрузки пропорционально степени удовлетворения социальных потребностей налогоплательщика за счет получаемых доходов, а также создание единого налога на недвижимое имущество граждан с учетом реализации принципа социальной направленности на основе сбалансированности уровня фискальных выплат с уровнем доходов налогоплательщика.

Е.Г. Ложкина¹,

аспирант кафедры прикладной институциональной экономики экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова

К УТОЧНЕНИЮ ПОНЯТИЙ «ПРАВО СОБСТВЕННОСТИ» И «СПЕЦИФИКАЦИЯ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ»

Статья призвана восполнить пробел, существующий в современной экономической теории прав собственности. Серьезные теоретические разработки в этой области новой институциональной экономики определяют значимость спецификации прав собственности с точки зрения эффективного размещения ресурсов в мире ненулевых трансакционных издержек. Однако они не подкреплены соответствующим инструментарием, который бы был в достаточной степени пригодным для проведения их эмпирической проверки. На основании синтеза правового и экономического подходов в статье сформулированы определения «права собственности» и «спецификации прав собственности», удобные с точки зрения практических исследований.

Ключевые слова: право собственности, спецификация прав собственности, инструментарий.

The paper is to fill a gap in modern economic property rights theory. The latter explores property rights significance in the sense of effective resources placement in the world of positive transaction costs. However these solid theoretical results aren't underpinned by appropriate research instruments, well enough for empirical verification. Based on law and economics analyses synthesis there're convenient-for-work definitions of "property rights" and "property rights specification" in the paper.

Key words: property rights, property rights specification, research instruments.

Серьезным шагом вперед для экономической теории явилась работа нобелевского лауреата Рональда Коуза «Проблема социальных издержек» (1960)², который попытался изменить традиционное для неоклассической экономической теории пигувианское видение реальных задач государственного регулирования.

В частности им был сделан вывод о том, что при ненулевых трансакционных издержках (ранее чуждая экономической теории предпосылка) спецификация прав собственности на актив перестает быть незначимой с точки зрения оптимальности конечного размещения ресурсов.

¹ Ложкина Екатерина Григорьевна, тел.: +7 (916) 962-99-14; e-mail: katrir19@pochta.ru

² См.: Коуз Р.Г. Фирма, рынок и право. М., 1993. С. 92—149.

При условии, что основным смыслом государственного регулирования по-прежнему остается эффективное распределение ограниченных ресурсов между конкурирующими целями их использования, в числе его первостепенных задач теперь наряду со снижением уровня трансакционных издержек оказывается спецификация прав собственности.

Работа Р. Коуза сделала спецификацию прав собственности наравне с понятиями перераспределения и защиты прав собственности одной из ключевых категорий новой институциональной экономической теории (далее — НИЭТ) и в частности экономического анализа права, где проблематика теории прав собственности занимает центральное место.

Однако имеющиеся определения термина «спецификация прав собственности» нельзя назвать операциональными. Также отсутствие «удобного» инструментария не лучшим образом сказывается на возможностях эмпирической апробации соответствующих (ключевых!) положений экономической теории.

Следует отметить, что юриспруденция, практические наработки которой благодаря НИЭТ оказались предметом особого внимания экономистов, стала оперировать понятием «права собственности» намного раньше, чем началось изучение этой категории в рамках экономической науки. Теория прав собственности, еще в начале XX в. предложенная американским юристом Уэсли Н. Хохфельдом, легла в основу современного понимания прав собственности юридической наукой и активно используется судами США. Указанное обстоятельство свидетельствует о наличии определенного единства трактовок содержания права собственности, наблюдаемого в юриспруденции в течение длительного периода, в том числе между теоретиками и практиками: права собственности суть отношения между людьми (собственниками и несобственниками) по поводу вещей (объектов собственности)³.

Однако вопросы именно спецификации прав собственности вниманием юридической науки обделены.

В этой связи в поисках решения поставленной в настоящей статье задачи (сформировать инструментарий, удобный для апробации положений экономической теории прав собственности) представляется целесообразным обратиться к уже имеющимся наработкам в теории прав собственности.

Основоположниками современной экономической теории прав собственности, выделившими ключевые аспекты категории прав собственности, принципиальные с точки зрения экономического анализа права, считаются Р. Коуз и А. Алчиан. Дальнейшим своим

³ *Cole D.H., Grossman P.Z. The Meaning of Property Rights: Law vs. Economics? // Land Economics. 2002. Vol. 78. N 3. P. 320.*

развитием данная теория обязана таким экономистам, как Л. Беккер, Л. де Алесси, Г. Демсец, Д. Норт, Р. Познер, С. Пейович, О. Уильямсон, Э. Фьюроботн, С. Чен, Т. Эгертссон.

Р. Коуз⁴, рассматривая права собственности и важность их спецификации в контексте проблемы интернализации внешних эффектов, указал на такую неотъемлемую характеристику прав собственности, как их санкционированность. Строго говоря, право собственности является таковым, только если оно признано государством (в лице органов законодательной или судебной власти). Кроме того, составляющие право собственности правомочия государством должны быть не просто не запрещены, а прямо разрешены. В противном случае это не более чем имеющаяся, но не гарантированная возможность.

А. Алчиан⁵, рассматривая право собственности в контексте решения проблемы конфликта интересов по поводу использования ограниченных ресурсов конкурирующими способами, понимал его как реализуемую на практике возможность поступать с ресурсом (объектом собственности) в пределах закона в полном соответствии с волеизъявлением индивида (субъекта права собственности), способного исключить других индивидов из процесса принятия решений.

В завершение представленных выше рассуждений приведем определение права собственности, данное в рамках теории организации американским экономистом Эриком Г. Фьюроботном: права собственности — санкционированные поведенческие отношения между людьми, которые возникают в связи с существованием редких благ и касаются их использования.

Анализ представленных формулировок позволяет с уверенностью констатировать очевидное единство экономистов в выборе характеристик, определяющих суть права собственности как экономической категории. Вместе с тем большинство исследований в рамках НИЭТ посвящены анализу не сути (так называемого «ядра») прав собственности, а их состава и структуры, и основаны на наблюдениях за реальной юридической практикой.

Так, прежде всего внимание обращается на разницу в трактовке права собственности в границах правовых систем континентальной Европы (романо-германская) и англоязычных стран (англосаксонская).

В традиции романо-германской правовой системы (континентальное право), в которую входит и Российская Федерация, право собственности трактуется как единое и неделимое, оно закреплено

⁴ См.: Коуз Р.Г. Указ. соч.

⁵ Alchian A.A., Demsetz H. The Property Rights Paradigm // J. of Economic History. 1973. Vol. 33. N 1. P. 16—27.

за одним экономическим агентом (в том числе коллективным) и состоит из триады «право владения — право пользования — право распоряжения».

Указанному определению полностью соответствует трактовка права собственности в Гражданском кодексе РФ (ст. 209): собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом. Собственник же несет бремя содержания имущества и риск его случайной гибели или случайного повреждения.

Следует оговориться, что логически непротиворечивой данная норма Гражданского кодекса РФ может считаться лишь при соблюдении некоторых оговорок:

1) если под передачей другим лицам составляющих право собственности правомочий законодателем понимается не реализация права собственника на отчуждение указанных правомочий (оно неявно включено в состав права распоряжения), а лишь передача их другому лицу (несобственнику) на некоторый срок при условии их возврата («обратной передачи») собственнику по истечении этого срока;

2) если передача права распоряжения осуществляется только по отношению к ограниченному набору составляющих его правомочий (например, к праву обременять имущество, но не к праву его отчуждать).

Итак, согласно континентальному подходу только в своем единстве (при соблюдении ряда оговорок) правомочия владения, пользования, распоряжения составляют содержание права собственности.

В англосаксонской правовой традиции (общее право) право собственности трактуется как пучок правомочий, которые могут быть по отдельности в различных комбинациях закреплены за разными экономическими агентами. При этом шире и сам перечень составляющих право собственности правомочий (см., например, включающий 11 правомочий перечень английского юриста Э. Оноре).

Вместе с тем уточнение состава формирующих право собственности правомочий мало что добавляет в понимание сущности процесса спецификации прав собственности.

Указанное обстоятельство обуславливает потребность сформулировать более операциональное определение самого права соб-

ственности как такового, внести большую ясность в понимание не столько состава права собственности, сколько природы взаимосвязей между формирующими его характеристиками.

С учетом необходимости достижения единства теоретической и практической трактовки категории «право собственности», а также пристального внимания НИЭТ к практической реализации разработок юриспруденции, представляется целесообразным попытаться найти общий конструкт в логике правового и экономического подхода.

Обратимся к одному из основополагающих направлений НИЭТ — теории институтов, в рамках которой права собственности могут рассматриваться как производные от правил, направленных на снижение уровней неопределенности и конфликтности в процессах взаимодействия индивидов⁶.

Соотношение правила и вытекающего из него права в общем случае выглядит следующим образом.

Правило определяет, какие именно действия являются разрешенным способом поведения, тем самым устанавливая право эти действия совершать. При этом наряду с правом одних индивидов правилом предусматривается обязанность других индивидов это право соблюдать⁷. Нарушение установленного правилом права следует трактовать как неисполнение соответствующей обязанности, а значит, и самого правила. Санкции за его нарушение устанавливаются гарантом правила.

Указанная трактовка права согласуется с современным пониманием права собственности юридической наукой (в строгом смысле), а также с пониманием его содержательного отличия от других типов прав.

Право субъекта является правом в строгом смысле слова (а не возможностью, способностью, привилегией и пр.), только если оно корреспондирует с обязанностью других лиц это право соблюдать. При этом право появляется не само по себе (не в результате лишь факта пользования объектом), а в результате его закрепления за адресатом этого права в соответствующем правиле и одновременного «обязывания» «неадресатов» правила под угрозой санкций это право соблюдать. Именно включенный в тело правила механизм принуждения к его соблюдению делает его правилом, а не рекомендацией и т.п.⁸

⁶ См.: Тамбовцев В.Л. Улучшение защиты прав собственности — неиспользуемый резерв экономического роста России? // Вопросы экономики. 2006. № 1; Demsetz H. Toward a Theory of Property Rights // Amer. Economic Review. 1967. Vol. 57. N 2. P. 347—359.

⁷ Schloger E., Ostrom E. Property-Rights Regimes and Natural Resources: A Conceptual Analysis // Land Economics. 1992. Vol. 68. N 3. P. 249—262.

⁸ Излагается по: Cole D.H., Grossman P.Z. Op. cit. P. 319.

В большинстве случаев лицо, реализующее функции гаранта права собственности, одновременно выступает лицом, осуществляющим спецификацию права собственности⁹ (за исключением случаев, когда правило конструируют его адресаты, а гарантом правила выступает третья сторона¹⁰).

Основываясь на стандартной для правовой науки формуле:

если [Гипотеза], то [Диспозиция], иначе [Санкция],

правило, из которого следует право собственности, можно сформулировать приведенным ниже образом.

Если [лицо А (или группа лиц) совершило по отношению к объекту Б (или совокупности объектов) в порядке и условиях В набор действий Г], то [в дальнейшем указанное лицо имеет право осуществлять по отношению к данному объекту набор действий Д]. В случае нарушения этого права [другими лицами в результате поведения Е на них гарантом данного правила Ж будут возложены санкции З]. Также см. рисунок.

Иными словами, содержание права собственности определяется набором правомочий (совокупность значений Д¹¹), которыми обладает субъект права собственности (совокупность А—В—Г) в отношении объекта права собственности (параметр Б) и возможность реализации которых защищена гарантом права (параметр Ж)¹² путем угрозы применения к совокупности «инсайдеров» \ (А—В—Г) за нарушение этой возможности (набор действий Е) соответствующего набора санкций (значения функции З (Е)).

Данная формулировка права собственности является, во-первых, операциональной и, во-вторых, достаточной для решения следующей задачи — сформулировать определение понятия «спецификация прав собственности».

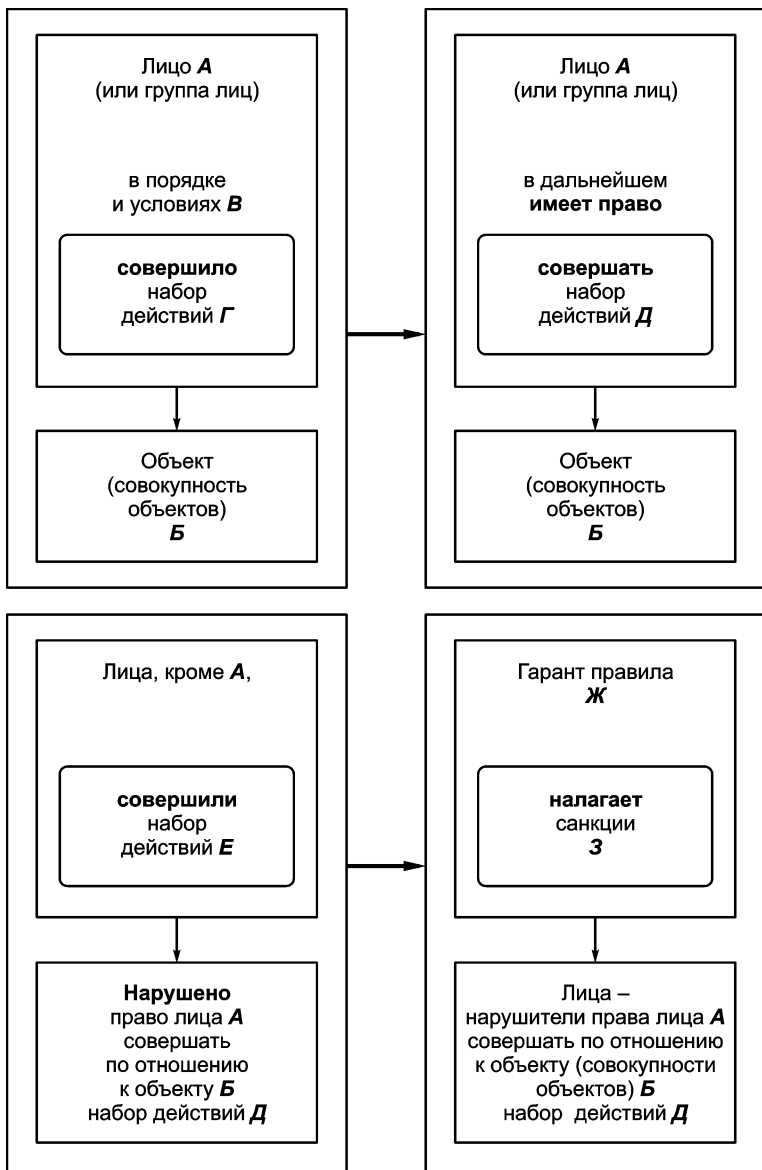
Вообще говоря, спецификация прав собственности представляет собой точную спецификацию набора полномочий собственника. По В.Л. Тамбовцеву, специфицировать права собственности означает установить объект того или иного права собственности (актив),

⁹ Указанное согласуется с пониманием Д. Норта роли государства в снижении неопределенности, обусловленной характером неперсонализированного обмена (см.: Норт Д.С. Институты и экономический рост: Историческое введение // Thesis. 1993. Вып. 2. С. 69—91).

¹⁰ Такие ситуации наблюдаются в случаях, когда самоорганизация адресатов правила предпочтительнее внешнего регулирования и для адресатов, и для гаранта.

¹¹ Набор правомочий Д может оказаться пустым множеством.

¹² В зависимости от статуса гаранта (формальный или неформальный) вытекающее из соответствующего правила право собственности в широком понимании также может носить как формальный (право собственности на законно доставшуюся вещь), так и неформальный характер (вор, укравший у вора, с точки зрения некоторой социальной общности, не вор).



Структура устанавливающего право собственности правила

установить содержание конкретного права (правомочия) собственности, установить субъекта этого конкретного права и установить степень исключительности соответствующего права¹³.

¹³ Права собственности, приватизация и национализация в России / Под общ. ред. В.Л. Тамбовцева. М., 2009. С. 44.

Специфицируя права собственности (что выражается в наличии полной информации о собственнике, об объекте собственности и связанных с ним правах и ограничениях, о способах установления и защиты этих прав¹⁴), мы тем самым снижаем степень неопределенности, что в свою очередь положительным образом сказывается на стабильности и предсказуемости экономической среды¹⁵.

Конкретизируя такие параметры сформулированного выше правила «А—...—З», как Б, Д и Ж (путем вербального определения, или номинального измерения), и определяя границы совокупности, состоящей из различных комбинаций параметров А—В—Г, а также задавая функцию З (Е) (включая область ее определения и область допустимых значений), мы реализуем механизм спецификации права собственности.

Собственно же спецификацией права собственности, а точнее — спецификацией конкретной совокупности составляющих его правомочий будет являться результат (или, в зависимости от контекста, процесс) реализации указанного механизма.

В завершении статьи следует наметить возможные направления эмпирических исследований, для которых сформулированные определения права собственности и спецификации прав собственности станут полезным и удобным инструментарием.

Поскольку в условиях ненулевых трансакционных издержек эффективность конечного размещения ресурсов зависит от параметров спецификации прав собственности на актив, к которому они (ресурсы) прилагаемы в целях извлечения дохода (например, от наличия прав собственности), можно ожидать, что для каждого актива найдется такая комбинация параметров спецификации прав собственности на него, что конечное размещение ресурсов будет максимально эффективным для данного уровня трансакционных издержек.

Поиск такой комбинации параметров спецификации прав собственности может быть целью некоторого эмпирического исследования. Продемонстрируем на гипотетическом примере пригодность разработанного в настоящей статье инструментария.

Как с очевидностью следует из выведенного в настоящей работе определения понятия «спецификация прав собственности», совокупность всех возможных наборов специфицированных правомочий собственности определяется совокупностью всех возможных

¹⁴ См.: Капелюшников Р.И. Право собственности: Очерк современной теории // Отечественные записки. 2004. № 6. С. 65—81.

¹⁵ На важную роль спецификации прав собственности в минимизации неопределенности условий принятия решений и в снижении остроты противостояния между индивидами по поводу использования редких ресурсов указывал в том числе Д. Норт (см.: Норт Д.С. Указ соч.).

комбинаций значений параметров A , ..., Z сформулированного выше правила.

При условии трактовки права собственности как пучка правомочий, в терминах правила « A — ... — Z » каждый i -й набор (или пучок) правомочий задается параметром D , границы совокупности значений которого так или иначе определяются совокупностью всех прочих параметров правила « A — ... — Z ».

Составив матрицу всех возможных значений этих «прочих» параметров правила « A — ... — Z » и затем решив соответствующую систему линейных уравнений относительно вектора значений D , мы тем самым получим некоторую совокупность комбинаций, один из элементов которой в зависимости от заданных характеристик актива и окажется той самой комбинацией параметров спецификации прав собственности на него, при которой конечное размещение ресурсов будет максимально эффективным.

Список литературы

Капелюшников Р.И. Право собственности: Очерк современной теории // Отечественные записки. 2004. № 6.

Коуз Р.Г. Фирма, рынок и право. М., 1993.

Норт Д.С. Институты и экономический рост: Историческое введение // Thesis. 1993. Вып. 2.

Права собственности, приватизация и национализация в России / Под общ. ред. В.Л. Тамбовцева. М., 2009.

Тамбовцев В.Л. Улучшение защиты прав собственности — неиспользуемый резерв экономического роста России? // Вопросы экономики. 2006. № 1.

Alchian A.A., Demsetz H. The Property Rights Paradigm // J. of Economic History. 1973. Vol. 33. N 1.

Cole D.H., Grossman P.Z. The Meaning of Property Rights: Law vs. Economics? // Land Economics. 2002. Vol. 78. N 3.

Demsetz H. Toward a Theory of Property Rights // Amer. Economic Review. 1967. Vol. 57. N 2.

Schloger E., Ostrom E. Property-Rights Regimes and Natural Resources: A Conceptual Analysis // Land Economics. 1992. Vol. 68. N 3.

Ф.А. Понин¹,

аспирант кафедры политической экономии экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова

К ВОПРОСУ О ТЕОРИИ ОПТИМАЛЬНЫХ ВАЛЮТНЫХ ЗОН

В статье рассматривается процесс развития теории оптимальных валютных зон (ОВЗ) с момента ее зарождения во второй половине XX в. до настоящего времени. Особое внимание уделяется исследованиям, заложившим основу данной теории, и их критике. Отдельно разбираются результаты, полученные современными учеными, имеющие принципиальное значение для дальнейшего развития теории ОВЗ.

Ключевые слова: валютный союз, теория оптимальных валютных зон, валютная интеграция.

The article examines the development of optimum currency area (OCA) theory since its' emergence in the second half of XX century until the present. Special attention is paid to seminal works on OCA theory and criticism of these works. Achievements of contemporary researchers that have principle impact on further development of OCA theory are examined.

Key words: monetary union, optimum currency area theory, monetary integration.

Последние десятилетия знаменуются ростом интенсивности процессов экономической и финансовой интеграции, которые проявляются в самых различных формах: образовании зон свободной торговли, таможенных союзов, заключении торговых соглашений, либерализации финансовых рынков и т.д. Одной из высших форм подобной интеграции является валютный союз (ВС) — учреждение единой для нескольких стран валюты взамен национальных.

Сохраняющаяся в настоящее время экономическая и финансовая нестабильность заставляет вновь задумываться о необходимости реформы международной валютной системы. Как представляется, одним из направлений подобной реформы может стать формирование новых ВС на основе существующих региональных интеграционных объединений.

Переход на использование единой валюты — крайне серьезный шаг, который влечет за собой существенные социально-экономические последствия. В связи с этим неизбежно встает вопрос о целесообразности подобного решения. Ответить на него помогает так называемая теория ОВЗ. Несмотря на то, что процессы унифи-

¹ Понин Филипп Александрович, тел.: +7 (916) 272-95-02; e-mail: ponin@bk.ru

кации денежных средств проходили еще в античности², формирование теории ОВЗ началось лишь во второй половине XX в. Тем не менее она успела пройти через фазы спада интереса к ней и нового подъема и сейчас продолжает активно развиваться.

Становление теории ОВЗ

Теорию ОВЗ можно считать продолжением дискуссии относительно выбора режима валютного курса, которая активно велась в 50-х гг. XX в. М. Фридман, отстаивавший преимущества системы плавающих курсов, отмечает: «...если они (страны) гарантируют свободное перемещение между собой товаров, людей и капитала, и этому также способствуют сложившиеся экономические условия, они, таким образом, формируют экономическую общность, в рамках которой целесообразно использовать единую валюту — аналог жестко фиксированного валютного курса»³. В данной работе М. Фридман предвосхитил некоторые положения, выдвинутые позднее в исследованиях, посвященных теории ОВЗ.

Но основателем указанной теории принято считать нобелевского лауреата Р. Манделла, собравшего воедино и сформулировавшего ключевые аспекты теории ОВЗ, большинство из которых до сих пор не утратило свою актуальность. Помимо него наибольший вклад в развитие теории ОВЗ на первом этапе внесли работы Р. МакКинона и П. Кенена.

Сам термин «оптимальная валютная зона» был впервые введен Р. Манделлом. Ключевой вопрос, который ставит этот экономист в своей первой работе по данной теме⁴, формулируется следующим образом: как определить географическую область, в рамках которой целесообразно фиксировать валютный курс или использовать единую валюту?

Аргументация Р. Манделла строится на ряде примеров, предполагающих существование двух регионов — Востока и Запада. При этом

1) каждый из регионов производит единственный уникальный товар;

2) регионы торгуют между собой;

3) цены и заработная плата не могут быть снижены в краткосрочном периоде, т.е. являются жесткими.

Предположим, что регионы обладают собственными валютами, курс которых фиксирован. Рост спроса на продукцию Запада вы-

² См.: *Валлиулин Х.* Ретроспективный анализ генезиса валютных зон // Вопросы экономики. 2008. № 11. С. 136—149.

³ *Friedman M.* The Case for Flexible Exchange Rates // *Essays in Positive Economics.* Chicago, 1953. P. 193.

⁴ *Mundell R.A.* A Theory of Optimum Currency Areas // *Amer. Economic Review.* 1961. N 51. P. 657—665.

зовет рост безработицы на Востоке и инфляционное давление на Западе. Если Запад проводит антиинфляционную политику и не допускает роста цен, вся тяжесть приспособления к новому равновесному состоянию ложится на Восток, вызывая рост безработицы и снижение выпуска, что способствует восстановлению внешнего равновесия.

Если же это два региона одной страны, которые используют единую валюту и имеют общий центральный банк, и в качестве цели экономической политики ставится поддержание полной занятости, результат будет иным: чтобы не допустить рост безработицы центральный банк увеличивает предложение денег, что приводит к еще большему росту цен на Западе.

Таким образом, в обоих случаях приходится выбирать между поддержанием занятости и борьбой с инфляцией: одновременное достижение двух указанных целей оказывается невозможным.

Но подобной дилеммы не существует при региональной мобильности факторов производства. В этом случае в рассмотренных выше примерах произойдет отток избыточной рабочей силы из одного региона в другой, не вызвав ни безработицу, ни инфляцию. В итоге Р. Манделл делает вывод, что ключевым фактором при определении границ ВС является именно мобильность факторов производства.

Поскольку деление регионов мира на ВС по подобному критерию может привести к образованию крайне большего числа региональных блоков, Р. Манделл перечисляет факторы, способствующие формированию относительно небольшого числа крупных ВС:

1) полезность денег как средства обмена и меры стоимости уменьшается с ростом количества валют;

2) при росте числа валют растут издержки, связанные с ее конвертацией;

3) при большом количестве валют валютный рынок каждой отдельно взятой страны оказывается относительно небольшим, что дает спекулянтам возможность влиять на цену валюты и затрудняет проведение кредитно-денежной политики.

После работы Р. Манделла рядом авторов были предложены альтернативные критерии ОВЗ. Так Р. МакКинон предложил использовать в качестве критерия открытость экономики, измеряемую соотношением торгуемых и неторгуемых товаров⁵. Модель МакКинона предполагает существование двух стран: большой и малой. При этом рассматривается вопрос, следует ли малой стране фиксировать валютный курс по отношению к большой или же целесообразней использовать плавающий. Все товары, производимые

⁵ *McKinnon R.I. Optimum Currency Areas // Amer. Economic Review. 1963. N 53. P. 717—725.*

малой страной, делятся на две группы: торгуемые (т.е. экспортируемые или импортируемые) и неторгуемые (т.е. производящиеся исключительно для внутреннего потребления). Предполагается, что цена торгуемых товаров, выраженная в иностранной валюте, неизменна.

Р. МакКинон утверждает, что чем более открытой является экономика, тем целесообразнее использовать фиксированный курс (если целью экономической политики является поддержание стабильности внутренних цен). А поскольку малые страны обычно являются более открытыми, в качестве дополнительного критерия можно рассматривать и размер страны.

Действительно, если в силу каких-либо причин происходит обесценение национальной валюты, то это незамедлительно приводит к росту уровня цен, поскольку цена торгуемых товаров в иностранной валюте фиксирована. Единственный способ борьбы с ростом цен в этом случае — сдерживающая экономическая политика, направленная на ограничение спроса. Чем больше при этом доля торгуемых товаров по сравнению с неторгуемыми, тем более сильные ограничивающие меры необходимо предпринять.

Если же доля торгуемых товаров невелика, эффективнее использовать плавающий валютный курс: обесценение национальной валюты не будет приводить к существенному изменению общего уровня цен, а рост цен на торгуемые товары будет способствовать перетоку рабочей силы из сектора неторгуемых товаров, падению экспортных цен и увеличению экспорта, что приведет к выравниванию платежного баланса.

Альтернативные критерии ОВЗ были также предложены П. Кененом⁶. Он утверждает, что ключевым фактором является степень диверсификации экономики. По мысли П. Кенена, высокодиверсифицированная экономика будет иметь диверсифицированный экспорт. Падение спроса на экспортную продукцию какой-либо отрасли при фиксированном валютном курсе не будет вызывать в диверсифицированной экономике существенный рост безработицы просто потому, что данная отрасль обеспечивает рабочими местами лишь некоторую (небольшую) часть занятого населения. В такой экономике нет необходимости в частом изменении валютного курса для поддержания внешнего равновесия: колебания спроса на различные экспортируемые товары будут уравновешивать друг друга, обеспечивая стабильность общего уровня экспорта. На этом основании П. Кенен делает вывод, что диверсифицированные экономики лучше приспособлены для режима фиксированного валютного курса, чем менее диверсифицированные.

⁶ *Kenen P. The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View // Monetary Problems in the International Economy / Ed. by R.A. Mundell, A.K. Swoboda. Chicago, 1969. P. 41—60.*

Критика

Несмотря на всю значимость и существенный вклад рассмотренных работ в теорию ОВЗ, они обладают рядом недостатков. Во-первых, предложенные критерии вступают в противоречие друг с другом:

1) экономика может характеризоваться высокой степенью открытости, но иметь низкую мобильность факторов производства с близлежащими регионами⁷;

2) критерий открытости экономики предполагает, что малым странам целесообразно использовать фиксированный валютный курс, поскольку они обычно являются более открытыми (т.е. активно торгуют с другими странами). Однако малые страны обычно также являются и менее диверсифицированными, что, в соответствии с другим критерием, предполагает использование плавающего валютного курса⁸;

3) критерий диверсификации приводит к парадоксальной ситуации. Из него следует, что двум низкодиверсифицированным странам следует использовать плавающий валютный курс. Однако если страны все же фиксируют курсы, то объединение стран оказывается более диверсифицированным, нежели две страны в отдельности, и уже в рамках объединения целесообразно использовать фиксированный курс⁹;

4) с ростом открытости экономики может возрастать и ее специализация в связи с международным разделением труда. Таким образом, крупная открытая экономика (что в соответствии с критерием открытости предполагает использование фиксированного валютного курса) может являться низкодиверсифицированной, а это предполагает использование плавающего курса¹⁰.

Во-вторых, в рамках традиционного подхода не получил должного освещения вопрос о преимуществах формирования ВС¹¹. Логика этих работ сводилась в целом к следующему: авторами рассматривались ситуации, когда изменение валютного курса не являлось эффективным инструментом достижения равновесия или было излишне, что в свою очередь принималось как аргумент в пользу формирования союза. Но очевидно, что, при прочих равных условиях, ограничение возможности использовать валютный курс

⁷ *Dellas H., Tavlas G.S.* An Optimum-Currency-Area Odyssey // J. of International Money and Finance. 2009. Vol. 28. P. 1126.

⁸ *McKinnon R.I.* Discussion: the Currency Area Problem // Problems in the International Economy / Ed. by R.A. Mundell, A.K. Swoboda. Chicago, 1969. P. 112.

⁹ *Mundell R.A.* Discussion: the Currency Area Problem // Problems in the International Economy / Ed. by R.A. Mundell, A.K. Swoboda. Chicago, 1969. P. 111

¹⁰ *Dellas H., Tavlas G.S.* Op. cit.

¹¹ *Ichiyama Y.* The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey // Staff Papers — International Monetary Fund. 1975. Vol. 22. N. 2. P. 359—360.

как инструмент экономической политики само по себе не может способствовать росту благосостояния страны¹². Ключевому вопросу — выгодам от формирования ВС — фактически не было уделено внимания.

Все вышеперечисленные недостатки нисколько не умаляют значимость рассмотренных работ. На их основе теория ОВЗ продолжила дальнейшее развитие, а большинство содержащихся в них критериев не утратили своей значимости и в настоящее время. Тем не менее, во многом вследствие указанных недостатков, интерес к теории ОВЗ с 70-х гг. XX в. постепенно стал угасать. Появились утверждения, что теория ОВЗ имеет мало общего с реальным миром и не дает практических рекомендаций при проведении валютной и кредитно-денежной политики¹³.

Развитие теории ОВЗ

С конца 1980-х гг. интерес к теории ОВЗ возродился вновь. И здесь можно выделить две основные причины:

— во-первых, в целом успешное течение процессов экономической интеграции в Европе;

— во-вторых, новые достижения макроэкономической теории, которые помогли увидеть важнейшие макроэкономические проблемы в другом свете. Последнее соображение нуждается в пояснении.

В 1960-х гг., когда происходило формирование теории ОВЗ, господствовало мнение о существовании кривой Филлипса, имеющей отрицательный наклон. Предполагалось, что при помощи инструментов макроэкономической политики можно достичь оптимального соотношения между инфляцией и уровнем безработицы и поддерживать его. Впоследствии данная точка зрения была пересмотрена, во многом в связи с публикацией известной работы М. Фридмана¹⁴, и господствующей стала концепция существования естественного уровня безработицы и «нейтральности» денег в долгосрочном периоде.

Это заставило по-другому взглянуть на последствия потери страной независимости кредитно-денежной политики. Издержки, связанные с невозможностью самостоятельно определять темп инфляции, оказались ниже, чем считалось ранее. Более того, появилось утверждение, что страна с исторически высоким уровнем инфляции при вступлении в ВС со страной с низкой инфляцией сможет легче

¹² О проблемах, связанных с поддержанием фиксированного курса см.: *Friedman M. The Case for Flexible Exchange Rates // Essays in Positive Economics. Chicago, 1953. P. 157—203.*

¹³ *Ichiyama Y. Op. cit. P. 376—379.*

¹⁴ *Friedman M. The Role of Monetary Policy // Amer. Economic Review. 1968. Vol. 58. N. 1. P. 1—17*

справиться с высокими инфляционными ожиданиями, поскольку степень доверия к кредитно-денежной политике возрастет¹⁵.

Отличительной чертой нового этапа развития теории ОВЗ стало понимание того, что на вопрос о целесообразности формирования ВС затруднительно ответить, используя один единственный критерий. Но и комбинация различных критериев не позволяет найти однозначный ответ, поскольку критерии могут вступать друг с другом в противоречие.

В связи с этим возник так называемый подход «выгоды—издержки»¹⁶, который предлагал всесторонне оценивать преимущества и недостатки, связанные с формированием союза, и уже на основе проведенного анализа отвечать на вопрос о целесообразности его создания. Данный подход в значительной степени опирался на предшествующие достижения теории ОВЗ.

Выгоды формирования ВС

Наиболее очевидным преимуществом использования единой валюты является снижение транзакционных издержек, связанных с необходимостью конвертации валют¹⁷. Наряду с этим устраняется и необходимость страхования валютных рисков. Выигрыш может быть весьма существенен: по некоторым оценкам эффект экономии для Европейского валютного союза мог составлять в среднем 0,4% ВВП стран-участников¹⁸. При этом выигрыш будет тем больше, чем¹⁹:

- менее распространена национальная валюта в качестве международного платежного средства;
- больше объем торговли с потенциальными участниками ВС;
- меньше эффективность функционирования национального валютного рынка;
- выше волатильность валютного курса.

С данным преимуществом тесно связано другое обстоятельство: рост полезности денег как меры стоимости, средства обмена и сбережения²⁰. Действительно, при формировании ВС количество товаров и активов, номинированных в новой валюте, расширяется, т.е. растет полезность денег как меры стоимости и средства обмена.

¹⁵ *Mongeli F.P.* “New” Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling US? // European Central Bank Website. 2002. P 13—14. URL: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp138.pdf> (дата обращения: 15.09.2009).

¹⁶ *Ichiyama Y.* Op. cit. P. 359—361.

¹⁷ *Mundell R.A.* A Theory of Optimum Currency Areas // Amer. Economic Review. 1961. N 51. P. 662—663.

¹⁸ *Emerson M.D. et all.* One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union. N.Y., 1992. P. 81.

¹⁹ *Ibid.* P. 67.

²⁰ *Ichiyama Y.* Op. cit. P. 362.

А поскольку цены товаров стран-участниц перестают зависеть от колебаний внутренних для союза обменных курсов, растет и полезность денег как средства сбережения.

Во многом вследствие вышеназванных обстоятельств формирование ВС приводит к росту объемов торговли между странами-участниками²¹. Такая ситуация также объясняется тем, что формирование союза обычно предполагает гармонизацию торгового законодательства и упрощение таможенных процедур. Рост объемов торговли, в свою очередь, может способствовать увеличению совокупного выпуска в силу специализации стран и действия эффекта масштаба.

В качестве одной из выгод также называется снижение спекулятивной составляющей: формирование союза приведет к появлению новой валюты, объем рынка которой будет превосходить объемы каждого отдельного рынка существовавшей ранее национальной валюты. Это в свою очередь снизит способность спекулянтов оказывать влияние на курс валюты, что имеет ряд положительных эффектов: большая стабильность валютных курсов (снижение валютных рисков), возможность центрального банка проводить кредитно-денежную политику более эффективно и т.д.

Другим аргументом в пользу формирования ВС является снижение величины минимально необходимых золотовалютных резервов. По мере развития и укрепления ВС страны смогут сначала снизить, а затем и полностью отказаться от резервов, предназначенных для обеспечения транзакций внутри союза²². Кроме того, существует возможность формирования объединенного резервного фонда, что может снизить количество резервов, необходимых для транзакций с третьими странами, за счет взаимозачета требований в рамках союза. Но для получения подобных выгод требуется более тесное сотрудничество между странами, чем то, которое можно ожидать непосредственно после создания ВС.

Издержки формирования ВС

Участие страны в ВС неизбежно приводит к определенным издержкам, наиболее очевидные из которых связаны с организацией перехода на новую валюту: изъятие старой валюты из обращения, печать новой валюты, конвертация цен в новую валюту, расходы на учреждение и поддержание новых институтов, регулирующих денежное обращение (наднационального центрального банка и т.д.).

²¹ Frankel J.A., Rose A.K. Estimating the Effect of Currency Unions on Trade and Output // NBER Working Paper Website. 2000. N 7857. URL: <http://www.nber.org/papers/w7857.pdf> (дата обращения: 12.09.2009).

²² Ichiyama Y. Op. cit. P. 363.

Хотя данные издержки могут быть высоки, они в большинстве своем носят единовременный характер и едва ли могут иметь большое значение при принятии решения об учреждении единой валюты.

Существенным недостатком формирования ВС является потеря независимости кредитно-денежной политики. ВС предполагает проведение кредитно-денежной политики на наднациональном уровне с учетом интересов всех участников. Однако это не означает, что будут соблюдены интересы всех стран, поскольку в определенных случаях они могут быть противоположными, например, когда речь идет о девальвации или ревальвации валюты союза по отношению к валютам других стран. Кроме того, разрушается механизм регуляции платежного баланса в части операций стран-участниц между собой: дефицит более не может быть скорректирован за счет девальвации, поскольку страны используют единую валюту.

Более того, ВС может потребовать координации фискальной политики, ограничивая возможность ее применения каждой отдельно взятой страной. Данное обстоятельство может быть связано как с необходимостью координации политики в области налогообложения и субсидирования, так и с осуществлением трансфертных платежей отдельным странам союза. Помимо этого исчезает возможность эмиссионного финансирования бюджетного дефицита²³.

Современный этап развития теории ОВЗ

По мере развития теории ОВЗ работы в данной области все больше смещались в сторону эмпирических исследований²⁴. Теоретические достижения позволили выделить ряд макроэкономических показателей, на основе которых стало возможным проводить разнообразные количественные оценки, а европейские страны предоставляли богатый статистический материал для исследований подобного рода. Но помимо эмпирической проверки ранних теоретических положений современный этап характеризуется принципиально новыми достижениями — так называемой гипотезой эндогенности и применением теории специализации Кругмана к теории ОВЗ.

Теория специализации предполагает, что устранение препятствий для свободной торговли и снижение связанных с ней издержек будет способствовать концентрации производства в отраслях, характеризующихся положительным эффектом от масштаба²⁵. Данные

²³ Ibid. P. 366—367.

²⁴ *Mongeli F.P.* Op. cit. P 15—25.

²⁵ *Krugman P.* Increasing Returns and Economic Geography // *J. of Political Economy*. 1991. Vol. 99. N. 3. P. 483—499.

выводы можно непосредственно применить к ВС: поскольку союз способствует снижению торговых издержек, рост концентрации приведет к росту специализации отдельных стран или регионов, благоприятствующих той или иной отрасли. В результате этого шок, воздействующий на отдельную отрасль, по-разному скажется на разных странах, т.е. будет асимметричным, что, в свою очередь, повысит издержки, связанные с отказом от независимой кредитно-денежной политики.

Гипотеза эндогенности утверждает, что введение единой валюты оказывает очень глубокое и комплексное влияние на экономики стран-участниц союза: способствует торговле и инвестициям, построению долгосрочных партнерских отношений, политической интеграции, синхронизации бизнес-циклов и т.д. Это приводит к тому, что страны, не отвечающие критериям ОВЗ до вступления в союз, приходят в соответствие им *после* введения единой валюты²⁶. Можно заметить, что из гипотезы эндогенности следует вывод, противоположный выводу из теории специализации. Данное противоречие нельзя считать до конца разрешенным, и в настоящее время продолжают исследования в этом направлении.

Начавшись с разрозненных теоретических работ, теория ОВЗ со временем наполняется эмпирическим содержанием и становится все более систематизированной и целостной. Формируются новые, более совершенные, подходы к исследованию, а сама теория ОВЗ приобретает большее прикладное значение. Функционирование и расширение еврозоны, кризисные явления в экономиках Европейского союза, формирование новых ВС в странах Африки и Ближнего Востока — лишь небольшая часть из общего перечня вопросов, к которым теория ОВЗ имеет непосредственное отношение. В свою очередь практическое применение данной теории, несомненно, будет способствовать ее дальнейшему развитию, а вместе с этим — развитию экономической теории в целом.

Список литературы

Валлиулин Х. Ретроспективный анализ генезиса валютных зон // Вопросы экономики. 2008. № 11.

Дробышевский С.М. Теоретические и эмпирические основы валютной интеграции / Финансовые аспекты валютной интеграции на территории СНГ. М., 2007.

Dellas H., Tavlas G.S. An Optimum-Currency-Area Odyssey // J. of International Money and Finance. 2009. Vol. 28.

²⁶ *Frankel J.A., Rose A.K.* The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria // NBER Working Paper Website. 1996. N 5700. URL: <http://www.nber.org/papers/w5700.pdf> (дата обращения: 15.09.2008).

Frankel J.A., Rose A.K. The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria // NBER Working Paper Website. 1996. N 5700. URL: <http://www.nber.org/papers/w5700.pdf>

Friedman M. The Case for Flexible Exchange Rates // Essays in Positive Economics. Chicago, 1953.

Ichiyama Y. The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey // Staff Papers — International Monetary Fund. 1975. Vol. 22. N 2.

Kenen P. The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View // Monetary Problems in the International Economy / Ed. By R.A. Mundell, A.K. Swoboda. Chicago, 1969.

McKinnon R. Optimum Currency Areas // Amer. Economic Review. 1963. N 53.

Mongeli F.P. “New” Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling US? // European Central Bank Website. 2002. URL: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp138.pdf>

Mundell R.A. A Theory of Optimum Currency Areas // Amer. Economic Review. 1961. N 51.

ОТРАСЛЕВАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

М.В. Бунеева¹,

аспирант кафедры гуманитарных и социально-экономических наук Белгородского университета потребительской кооперации

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ АНАЛИЗА ОБЩЕСТВА ПОТРЕБЛЕНИЯ

В условиях современной ценностной ситуации в российском обществе потребление выступает в качестве конституирующей, ценностно-организующей среды по отношению к важнейшим элементам культуры. Поскольку функционирование социальной системы напрямую связано с ценностными ориентациями и мотивациями индивидов, выполняющих идентичные социальные практики, то потребление, влияя на ценностно-мировоззренческий семиокод, также трансформирует и социальную систему.

Ключевые слова: потребительское поведение, общество потребления, процесс потребления.

In the conditions of a modern valuable situation in the russian society consumption represents itself as the constituting, value-organizing environment in relation to the major elements of culture. As functioning of social system directly is connected with valuable orientations and motivations of the individuals, who are carrying out of identical social practice, consumption influencing on value-world outlook semio-code also transforms social system.

Key words: consumer behavior, consumer society, consumption process.

Потребительское поведение долгое время оставалось периферийным объектом в социологии, которая в большей степени интересовалась процессом труда и трудовыми отношениями, а также распределительными конфликтами и отношениями неравенства. В конце прошлого столетия потребительская проблематика начала развиваться очень активно. Однако основные социологические исследования лежали в культурологической области, фокусируясь прежде всего на символической стороне потребления. Дополнительный импульс этим исследованиям придало увлечение постмодернистскими дебатами. В результате социология потребления развивалась несколько обособленно не только от экономической теории, но и от основных течений современной экономической социологии, и такие вопросы, как структура потребительских рынков, состав и мотивы их участников, организационное и институциональное оформление процесса потребления изучались недо-

¹ Бунеева Мария Витальевна, e-mail: mr-vr@mail.ru

статочно, оставаясь по большей части в ведении маркетологов. Впрочем, к началу XXI в. в социологии потребления намечилось сближение между культурологически и экономически ориентированными течениями, что позволяет надеяться на плодотворные результаты в будущем².

Появление и развитие общества потребления — одна из основных современных глобальных социально-психологических проблем, которая привлекает внимание исследователей различных наук. Но если в США и Западной Европе этот феномен существует не один десяток лет, то в России общество потребления находится еще в процессе своего формирования. Завися от многих факторов — экономических, социальных, культурных и др., — оно приводит к изменению моделей поведения индивида и социальных групп, деформации их ценностных ориентиров и в конечном счете созданию новых мировоззренческих установок.

Так, американский социолог и экономист Т. Веблен, отказавшись от классической модели потребления, предложил теорию престижного (избыточного) потребления. Р. Эмерсон и Дж. Коулмен изучили особенности рациональных выборов потребителей, риски и доверие в сетевом взаимодействии индивидуальных и корпоративных факторов. Ж. Бодрийяр исследовал собственно современное потребление, когда происходит замена потребительской стоимости товаров и услуг на символическую стоимость³.

В России изучение потребительского поведения началось с середины 90-х гг. XX в., когда в условиях развития рыночных отношений стали активно формироваться финансово-банковские институты и страховые компании, расширились масштабы их деятельности, что повлияло на потребительские интересы людей практически всех слоев общества. Здесь прежде всего следует отметить работы В.В. Радаева, который анализирует поведение потребителей через призму институционального подхода, согласно которому потребительское поведение регулируется культурно-нормативными схемами, разделяемыми всеми хозяйствующими субъектами и санкционируемыми обществом. Работы В.С. Автономова и М.К. Бункиной посвящены эволюции модели потребительского поведения человека, анализу побудительных мотивов его действий. О.С. Дейнека и А.Б. Фенько предлагают междисциплинарный подход к потребительскому поведению человека, сочетая экономическую модель человека с психологическими аспектами его поведения. Н.Б. Рудык рассматривает поведение потребителей на рынках с учетом ирра-

² См.: Радаев В.В. Экономическая социология. М., 2004.

³ См.: Бодрийяр Ж. Система вещей. М., 1999; Сосов В.А. Критика идеологии потребления в контексте социологии Торстейна Веблена // Социально-гуманитарные знания. 2006. № 7.

циональной природы человека и индивидуальной склонности к риску⁴.

Таким образом, на жизнь общества и индивида можно смотреть с самых разных сторон, которые не противостоят друг другу как ложные и истинные, а взаимно дополняют. Один из возможных подходов — через призму категорий производства и потребления на макроуровне, другой — через призму труда и индивидуального потребления. Человек — это продукт, с одной стороны, природы, а с другой — общества. Он принадлежит одновременно как миру природы, так и к обществу. В силу этого воспроизводство человека идет по двум направлениям: как природного существа и как члена общества. Выделение этих двух сторон весьма условно и носит абстрактный характер.

Общество потребления — общество, в котором преобладают только потребительские интересы. Оно характеризуется ростом доходов, изменяющим структуру потребления в сторону увеличения приобретения товаров длительного пользования, предметов роскоши и индивидуального потребления. Экономические отношения в таком обществе называют экономикой потребителя (а не производителя), поскольку преимущественно спрос формирует предложение⁵.

Последствия социально-экономического кризиса современной России, связанного с переходом к рыночным отношениям, оказали сокрушительное воздействие на ценностную систему российского населения, что и предопределило изменение поведения россиян в различных сферах общественной жизни в целом, и в экономической и потребительской в частности. Сложность ситуации, в которой оказалось современное население России, определяется тем, что в обществе социально-экономической нестабильности, высокой рискогенности проблема потребления, выбора той или иной потребительской стратегии в процессе социальной интеграции происходит в условиях аксиологического кризиса.

С конца 80-х гг. XX в. на стыке социологии и экономики происходит становление и развитие новой отрасли знания — экономической социологии, которая призвана обогатить как экономическую науку, так и социологию. Социологический подход к исследованию общества потребления позволяет выработать новый взгляд на экономические процессы, который обеспечивается применением социологических методов, позволяя выявить то, что не-

⁴ См.: *Сосов В.А.* Потребление как социальный процесс в условиях ценностной дезориентации современного российского общества: автореферат. Краснодар, 2007.

⁵ См.: *Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б.* Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. М., 2007.

доступно экономистам. Для социологии данное научное направление продуктивно тем, что позволяет показать следующее: не только социологическая методология может быть применима к анализу экономики, но и наоборот — экономическая методология может быть эффективно использована в социологии.

В целом социологический подход к исследованию общества потребления дает возможность проанализировать всю сферу экономической жизни общества, при этом, прежде всего она ориентируется на объяснение реальных отношений между людьми, складывающихся в процессе экономической деятельности.

Потребительское поведение является «основным» в понимании экономической субъектности различных групп населения, так как ведет к осмыслению символов в экономическом сознании и самосознании, мобильности и регулированию участия россиян в экономических процессах. Экономическое будущее страны, каким бы оно не было, определяется не только структурными и институциональными факторами, но и экономической активностью, важной составляющей которой является потребительское поведение.

На основании вышеизложенного можно сделать вывод, что общество потребления строится на обязательном условии непрекращающегося процесса потребления. Необходимость исследования проблемы потребления в рамках социологического анализа ценностных детерминант общества объясняется тем, что современные социальные трансформации во многом обусловлены влиянием процесса потребления, его материальных и символически-репрезентативных элементов. В современном обществе оно становится важнейшим социальным процессом. Трансформируясь из простого удовлетворения потребностей в ключевой элемент социализации, потребление все более изменяет социальную структуру, причем это влияние простирается не только на организацию социальной иерархии, но и практически на все компоненты современного общества. Сегодня проблема потребления все чаще оказывается одной из важнейших при исследовании механизмов социальной идентификации, стратификации и т.д. Понятие социальной мобильности в современных реалиях стремительно уступает место потребительской мобильности, которая определяется конститутивной ролью потребительских практик в процессе формирования и функционирования механизмов социализации.

Список литературы

Бодрийяр Ж. Система вещей. М., 1999.

Вебер М. Основные социологические понятия // Вебер М. Избранные произведения. М., 1990.

Лапин Н.И. Кризисный социум в контексте социокультурных трансформаций // Мир России. 2000. № 3.

Радаев В.В. Экономическая социология. М., 2004.

Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. М., 2007.

Сосов В.А. Потребление как социальный процесс в условиях ценностной дезориентации современного российского общества: автореферат. Краснодар, 2007.

Сосов В.А. Критика идеологии потребления в контексте социологии Торстейна Веблена // Социально-гуманитарные знания. 2006. № 7.

Н.В. Климарев¹,

студент 4 курса экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова,

С.С. Студников²,

ст. преподаватель кафедры финансов и кредита экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА СОБЫТИЙНОГО АНАЛИЗА В ФИНАНСОВЫХ ИССЛЕДОВАНИЯХ

Перспективный в финансовых исследованиях метод событийного анализа имеет три слабых места: определение ширины событийного и расчетного окна, а также метод расчета нормальной доходности. Авторы статьи предлагают универсальную классификацию событий, рассматриваемых в финансовых исследованиях, которая состоит из 16 типов уникальных событий. Каждому типу события ставится в соответствие своя ширина событийного и расчетного окна.

Ключевые слова: событие, метод событийного анализа, длина событийного окна, длина расчетного окна, цена акции, сверхдоходность, накопленная сверхдоходность.

The promising method in financial researches called «event study» has three disadvantages: definition of the length of the event window, the length of the estimation window and the method of normal return estimation. Authors offer a universal classification of events in financial researches which consists of 16 unique types of events. Authors propose the length of the event and the estimation windows for each type of events.

Key words: event, event study, length of the event window, length of the estimation window, stock price, abnormal return, cumulative abnormal return.

В финансовых исследованиях часто приходится сталкиваться с оценкой изменения стоимости актива вследствие различного развития событий. Под событием понимается некоторое информационное сообщение, оказывающее влияние на инвесторов и на хозяйствующие субъекты. Действия или решения, предпринимаемые на основе подобных событий, изменяют стоимость активов, в том числе тех компаний, стоимости которых могут быть оценены через биржевые котировки их обыкновенных акций.

Влияние новостей на котировки акций можно оценить разными методами. Однако в данном случае метод событийного анализа (*event study*, *ES*) будет самым простым и надежным, поскольку не

¹ Климарев Никита Васильевич, тел.: +7 (905) 781-19-07; e-mail: nklimarev@gmail.com

² Студников Сергей Сергеевич, тел.: +7 (916) 675-55-20; e-mail: serge@econ.msu.ru

требует серьезного математического аппарата и дает в то же самое время статистически значимые результаты. Еще одно преимущество метода состоит в том, что он работает как на панельных данных (*panel data*), так и на отдельных временных рядах (*time-series*). Метод *ES* широко применяется при оценке слияний и поглощений, рыночной стратегии компании, сигнальных эффектов финансовых результатов, финансовых решений, а также при анализе влияния изменений в макроэкономическом окружении на рыночную стоимость компании³.

Метод *ES* представляет собой процедуру, результатом которой является проверка гипотезы о том, что конкретное событие вызвало изменение в котировках акций предприятия. Он состоит из набора стандартных шагов-действий.

Во-первых, определяется точная дата события (рисунок). Согласно гипотезе эффективности рынков новая информация сразу отражается в ценах, поэтому для метода *ES* момент $t = 0$ является датой первого появления на рынке информации о событии, а не датой самого события.

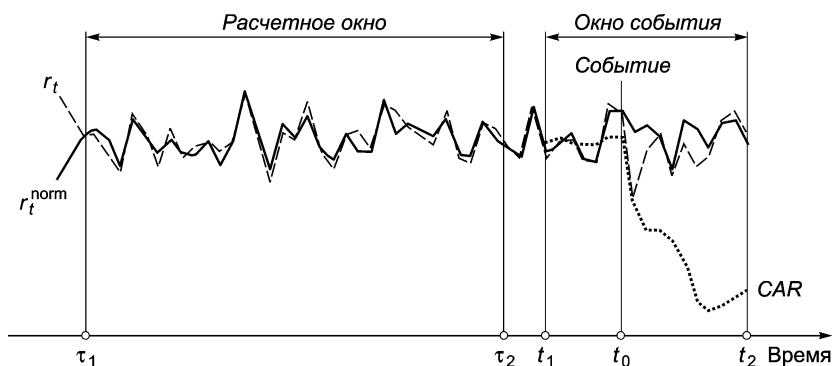


Иллюстрация метода ES на примере компании Rio Tinto

Источник: смоделировано авторами на основе реального события для компании Rio Tinto по данным компании Bloomberg: Death of a Deal: Timeline of BHP's Failed Bid for Rio Tinto. URL: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=avUmOvUFh3x4&refer=home> (дата обращения: 16.04.2011)

Во-вторых, производится расчет доходности акций компании за период, необходимый для оценки, и собственно в непосредственной близости от момента наступления события. Как правило, вычисление ведется на ежедневных доходностях (r_t), рассчитывае-

³ См.: *Теплова Т.В.* Влияние дивидендных выплат на рыночную оценку российских компаний: эмпирическое исследование методом событийного анализа на российских и зарубежных торговых площадках // Аудит и финансовый анализ. 2008. № 2. С. 1—15.

мых как натуральный логарифм отношения цены закрытия в день $t(P_t)$ к цене закрытия в день $t - 1 (P_{t-1})$, т.е. $r_t = \frac{\ln P_t}{P_{t-1}}$.

В-третьих, рассчитывается нормальная доходность акций компании (r_t^{norm}) как эквивалент доходности, которую они показали в день t , если бы исследуемое событие не произошло. Нормальная доходность определяется по данным некоторого периода, именуемого расчетным окном (*estimation window, EsW*). На этом же этапе рассчитывается ежедневная сверхдоходность (*abnormal return, AR*) по формуле: $AR_t = r_t - r_t^{\text{norm}}$.

В-четвертых, определяется промежуток времени, именуемый событийным окном (*event window, EvW*), в рамках которого предполагается, что событие оказывает влияние на котировки акций компании (рисунок). Все сверхдоходности внутри событийного окна суммируются, после чего рассчитывается накопленная сверхдоходность (*cumulative abnormal return, CAR*) по формуле: $CAR(t_1, t_2) = \sum_{t_1}^{t_2} AR_t$.

В-пятых, выдвигается нулевая гипотеза, что накопленная сверхдоходность равна нулю $H_0 : CAR = 0$, и альтернативная ей гипотеза, что накопленная сверхдоходность значимо отличается от нуля: $H_1 : CAR \neq 0$. Для проверки гипотез используется t -статистика, которая рассчитывается по формуле: $t = \frac{CAR}{\sqrt{\sigma^2(\tau_1; \tau_2) \times (\tau_2 - \tau_1 + 1)}}$.

После чего полученная t -статистика сравнивается с критической точкой распределения Стьюдента с $\tau_2 - \tau_1$ степенями свободы. Если нулевая гипотеза подтверждается на заданном (5 или 1%) уровне значимости, то выносится решение о том, что событие не оказало влияния на изменение котировок акций компании. Если нулевая гипотеза отвергается, то, согласно методике *ES*, считается, что событие оказало влияние на изменение котировок акций компании.

Применение метода *ES* сопряжено с трудностями в определении:

- ширины расчетного окна;
- метода расчета нормальной доходности;
- ширины событийного окна.

Определение данных параметров является спорным вопросом и при практическом применении метода зависит от субъективного взгляда аналитика, производящего расчеты. Поскольку использование некорректных параметров может повлиять на результат исследования, следует подходить к выбору значений этих параметров особенно тщательно.

Определение расчетного окна является чрезвычайно важной процедурой, потому что полученные на его основе оценки нормальной доходности должны быть релевантными для событийного окна. Верхняя граница расчетного окна должна заканчиваться до любого возможного распространения, в том числе и инсайдерского, информации об исследуемом событии. Нижняя граница расчетного окна должна определяться таким образом, чтобы достигался компромисс между достоверностью полученных оценок и их актуальностью (рисунок).

Метод расчета нормальной доходности не является критическим для метода *ES*, если он применяется для короткого периода. Нормальная доходность может вычисляться как средняя доходность, наблюдаемая в расчетном окне, как рыночная доходность, а также посредством множества моделей ценообразования активов (АРТ⁴, САРМ⁵, многофакторная модель Фамы — Френча⁶). Выбор метода не является критичным, потому что в большинстве случаев ширина событийного окна настолько мала, что все методы дают незначительно различаемые результаты. При увеличении ширины событийного окна выбор метода расчета нормальной доходности требует большего теоретического обоснования.

Значительные сложности возникают с определением ширины событийного окна. Его неверный подбор может кардинально изменить результаты исследования даже в том случае, если все остальные шаги были осуществлены правильно. Например, при использовании излишне больших событийных окон метод *ES* может показать влияние некоего события на котировки акций, хотя их изменение было вызвано уже другим событием, но произошедшим в рамках выбранного событийного окна. Именно поэтому метод *ES*, как правило, применяется на коротких событийных окнах.

Также следует избегать подбора событийного окна, на котором событие может оказаться значимым. Результат, полученный при использовании таких событийных окон, вызывает нарушение «логической цельности» и приводит к возникновению «экономической псевдотеории»⁷.

С точки зрения логики экономического исследования представляется верным сначала определить ширину окна согласно природе произошедшего события, а затем проверить значимость события на этом окне.

⁴ Ross S. The Arbitrage Theory of Capital Asset pricing // J. of Economic Theory. 1976. Vol. 13. N 3. P. 341—360.

⁵ Sharpe W.F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk // J. of Finance. 1964. Vol. 19. N 3. P. 425—442.

⁶ Fama E.F., French K.R. The Cross-Section of Expected Stock Returns // J. of Finance. 1992. Vol. 47. N 2. P. 427—465.

⁷ См.: Алле М. Современная экономическая наука и факты. // Thesis. 1994. Т. 2. Вып. 4. С. 13—15.

Границы событийного окна должны находиться в жесткой зависимости от произошедшего события. Подбор ширины окна для каждого конкретного события затруднен в связи с наличием слишком большого числа событий. Большинство событий имеют схожую природу, а изменение котировок акций компаний зависит от реакции инвесторов на новость вообще, а не новость по конкретной компании. Поэтому можно провести классификацию событий для выявления общих тенденций при формировании событийных окон для каждого типа события, что существенно облегчит использование метода *ES*.

Поскольку не существует единой общепризнанной классификации событий, в данной работе авторами предложена классификация, которая может рассматриваться как универсальная и применяться в финансовых исследованиях при анализе событий методом *ES* без каких-либо ограничений.

Классификация основана на сочетании двух признаков: источник возникновения события и влияние этого события на деятельность компании. Выделяются четыре источника возникновения события: «компания», «окружение», «природные явления», «государство».

К событиям, причиной возникновения которых является источник «компания», относятся все события, вызванные действиями самой компании, ее менеджмента или собственников.

К событиям, причиной возникновения которых является источник «окружение», относятся события, вызванные действиями какой-то третьей стороны, будь то поставщики, покупатели, либо конкуренты. Если некоторые события происходят с компанией с ее одобрения, однако изначально инициатором события была не сама компания, то такие события также должны быть отнесены к источнику «окружение».

К событиям, причиной возникновения которых является источник «природные явления», необходимо относить последствия всех природных катаклизмов, результатов действия непреодолимой силы, а также аварий на производстве. Несмотря на то что такие события встречаются крайне редко, тем не менее их стоит выделить в отдельный класс ввиду их уникальности, а также непредсказуемости масштабов и последствий.

К событиям, причиной возникновения которых является источник «государство», следует относить все события, вызванные решениями федеральных, региональных и местных властей, всех трех (исполнительной, законодательной и судебной) ветвей власти. В данный класс событий вносятся решения того государства, которое может оказать непосредственное влияние на компанию ввиду наличия принуждающей силы воздействия на нее. Таким образом,

иностранные государства⁸ должны классифицироваться как источник «окружение».

Деятельность компании делится на три вида: операционную, инвестиционную и финансовую⁹. Большинство событий могут быть однозначно соотнесены с видом деятельности, на которую они воздействуют. Некоторые события могут оказать воздействие не на один вид деятельности, а сразу на несколько. Кроме того, часть событий (имиджевые, экологические) влияют на деятельность компании в долгосрочной перспективе. Часто при этом не совсем понятно, на какой конкретно вид деятельности распространяется воздействие. Все подобные события были выделены в отдельный вид деятельности компании — прочее.

К событиям, влияющим на операционную деятельность, следует относить те, которые непосредственно повлияли на основную производственную деятельность компании.

К событиям, влияющим на инвестиционную деятельность, следует относить оказывающие влияние на реализацию компанией инвестиционных проектов.

К событиям, влияющим на финансовую деятельность, относятся события, связанные с привлечением источников финансирования компании. События данного типа могут включать не только финансовые операции между инвесторами и компанией, но и прочие события, имеющие отношение к собственному или заемному капиталу компаний.

Таким образом, возможно наличие 16 типов событий, одинаково воспринимаемых инвесторами внутри отдельного типа. Поэтому каждому типу событий должна соответствовать свойственная только ему ширина событийного и расчетного окна, которую и нужно определить.

С помощью платформы Web of Science авторами были проанализированы более 130 статей в 13 ведущих финансовых журналах за период с 2000 по 2011 г. По результатам этого анализа была получена таблица, в которой каждому из 16 типов событий ставится в соответствие ширина событийного и расчетного окон.

Если при определении ширины окон для событий, вызванных самой компанией, авторы статей были более или менее единодушны в рекомендациях, то для событий, вызванных государством, встречаются весьма противоречивые точки зрения. Результаты их обобщения и авторского критического анализа даны в колонках в таблице.

⁸ Государства, в которых не располагается бизнес рассматриваемой компании, а также государства, в которых эта компания не зарегистрирована.

⁹ IAS 7. Statement of Cash Flows. URL: <http://www.iasb.org/nr/rdonlyres/cb222358-b86e-44d5-a047-229ea40c1fa8/0/ias7.pdf> (дата обращения: 16.04.2011)

**Ширина расчетного и событийного окна в зависимости от типа
исследуемого события, торговых дней от $t = 0$.**

Деятельность компании	Компания	Окружение	Природные силы	Государство	Окно
Операционная	[-250; -30]	[-250; -15]	[-250; -2]	[-250; -15]	EsW
	[-2; +5]	[-2; +6]	[0; +2]	[-1; +4]	EvW
Инвестиционная	[-200; -30]	[-200; -15]	[-200; -2]	[-200; -15]	EsW
	[-2; +4]	[-2; +5]	[0; +1]	[-1; +4]	EvW
Финансовая	[-100; -30]	[-100; -15]	[-100; -2]	[-100; -15]	EsW
	[-1; +3]	[-1; +3]	[0; +1]	[-1; +2]	EvW
Прочее	[-70; -30]	[-70; -15]	[-70; -2]	[-70; -15]	EsW
	[-1; +1]	[-1; +1]	[0; +1] - [0; +7]	[-1; +1]	EvW

Источник: составлено авторами.

Поскольку ширина расчетного окна менее чувствительна к самому событию, при ее определении можно придерживаться каждого элемента предложенной классификации по причинам событий и видам деятельности, на которые осуществляется воздействие. Так, нижняя граница расчетного окна будет выбираться согласно виду деятельности, на которое оказывает влияние событие, а верхняя граница — на основе причины события.

Определение нижней границы расчетного окна зависит от числа событий, влияющих на данный вид деятельности (интенсивность), и от того, насколько быстро могут меняться условия осуществления данного вида деятельности (мобильность). Так, операционная деятельность является наименее мобильной. Событий, касающихся этой деятельности, сравнительно мало. Таким образом, если нижняя граница расчетного окна расположена за двести пятьдесят торговых дней до события, существенных изменений в операционной деятельности, способных повлиять на оценки нормальной доходности, не произойдет. Для событий, влияющих на инвестиционную деятельность, мобильность которой намного выше по сравнению с операционной, следует устанавливать нижнюю границу событийного окна за двести торговых дней до оглашения события. Финансовая деятельность компаний может существенно измениться в течение короткого интервала времени. Поэтому нижнюю границу расчетного окна для данных событий следует устанавливать на уровне ста торговых дней до первого объявления события. Для событий, влияющих на прочую деятельность, нижняя граница окна составляет семьдесят торговых дней до события.

Определение верхней границы зависит исключительно от возможности появления инсайдерской информации о событии, в результате чего оценки нормальной доходности могут оказаться искаженными. Для событий, вызванных компанией, верхнюю границу необходимо ограничивать тридцатью торговыми днями до объявления события, поскольку, несмотря на отсутствие инсайдерской информации о конкретном содержании события, акционеры, обладая в целом информацией о стратегии компании, могут оказывать влияние на котировки акций компании. События, вызванные действиями окружения или государства, могут найти отражение в цене акций задолго до объявления события вследствие распространения инсайдерской информации, однако распространение за столь же длительный срок, как в случае событий, вызванных компанией, является маловероятным. Поэтому верхняя граница расчетного окна для событий, вызванных окружением или государством, составляет пятнадцать торговых дней до первого объявления события. События, вызванные природными явлениями, невозможно

предвидеть, поэтому верхняя граница событийного окна устанавливается за два торговых дня до объявления события.

Рассматривая общие принципы формирования событийных окон, необходимо отметить, что для всех типов событий событийное окно должно включать время возможного распространения инсайдерской информации.

Наиболее схожими по своей природе являются события, вызванные самой компанией или ее окружением, а также воздействующие на операционную или инвестиционную деятельность предприятий. Нижняя граница событийного окна для таких событий должна быть установлена за два дня до их публикации¹⁰. Верхняя граница для события, вызванного компанией и влияющего на операционную деятельность, составляет пять торговых дней от первого его объявления. Верхняя граница для события, влияющего на инвестиционную деятельность, должна составлять четыре торговых дня от объявления события ввиду того, что реакция рынка на него должна быть слабее. Для событий, вызванных окружением компании, верхняя граница должна быть на один торговый день длиннее в виду того, что влияние одной компании на стоимость другой — процесс более длительный и для его отображения нужно больше времени.

Для событий, вызванных компанией или ее окружением и влияющих на финансовую деятельность, должны устанавливаться верхние границы событийных окон на уровне трех торговых дней. Для событий, влияющих на прочую деятельность — один торговый день. Причиной этому служит относительно высокая интенсивность появления таких событий, в результате чего главной задачей становится отделение влияния одного события от влияния другого. Нижняя граница в обоих случаях должна устанавливаться за один торговый день до объявления события.

Для событий, вызванных природными силами, нижняя граница событийного окна должна устанавливаться в день его объявления, поскольку такие события не являются предсказуемыми. Стандартной верхней границей для данного класса событий является один день после их объявления¹¹. Верхняя граница для событий, влияющих на операционную деятельность, должна быть увеличена на один торговый день ввиду масштабности последствий таких событий. Для событий, влияющих на прочую деятельность, верхняя граница

¹⁰ *Bastin V., Hübner G.* Concentrated Announcements on Clustered Data: An Event Study on Biotechnology Stocks // *Financial Management*. 2006. Vol. 35. N 1. P. 129—157.

¹¹ *Lamb P.* An Exposure-Based Analysis of Property-Liability Insurer Stock Values around Hurricane Andrew Reinhold // *The J. of Risk and Insurance*. 1995. Vol. 62. N 1. P. 111—123.

может быть расширена до семи торговых дней, поскольку последствия некоторых экологических катастроф могут проявиться не сразу.

Для событий, вызванных государством, нижняя граница должна быть установлена за один торговый день до их объявления. Верхняя граница для события, влияющего на операционную и инвестиционную деятельность, должна быть относительно большой (четыре торговых дня) в виду сильных последствий таких событий. Для остальных событий, влияющих на финансовую и прочую деятельность, верхняя граница должна составлять два торговых дня со дня объявления события.

Помимо непосредственно прикладного значения проведенного исследования (подбор ширины событийного окна и расчетного окна для конкретного события) теоретическое значение полученных выводов состоит в том, что на их основе различные исследования методом ES могут дать сравнимые результаты не только для одинаковых типов событий, но и для разных компаний, рынков и стран.

Список литературы

Алле М. Современная экономическая наука и факты // Thesis. 1994. Т. 2. Вып. 4.

Bastin V., Hübner G. Concentrated Announcements on Clustered Data: An Event Study on Biotechnology Stocks // Financial Management. 2006. Vol. 35. N 1.

Fama E.F., French K.R. The Cross-Section of Expected Stock Returns // J. of Finance. 1992. Vol. 47. N 2.

Lamb P. An Exposure-Based Analysis of Property-Liability Insurer Stock Values around Hurricane Andrew Reinhold // The J. of Risk and Insurance. 1995. Vol. 62. N 1.

Ross S. The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing // J. of Economic Theory. 1976. Vol. 13. N 3.

Sharpe W.F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk // J. of Finance. 1964. Vol. 19. N 3.

Б.И. Бояринцев¹,

докт. экон. наук, профессор кафедры экономики социальной сферы экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова,

О.Н. Краева²,

аспирант кафедры экономики социальной сферы экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова

СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ ДОСТУПНОСТИ ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНЫХ УСЛУГ

В статье рассматриваются проблемы доступности жилищно-коммунальных услуг с учетом их принадлежности к чистым общественным, смешанным и чистым частным благам. Разработана модель оказания жилищно-коммунальных услуг в условиях развивающегося рынка в зависимости от факторов, ограничивающих действие рынка в жилищно-коммунальной сфере.

Ключевые слова: жилищно-коммунальные услуги, доступность жилищно-коммунальных услуг, территориальная доступность, ценовая доступность, организационная доступность.

The article covers issues of affordability of housing and public utility services depending on the type of public goods these utilities fall into, namely pure public goods, mixed public goods or pure private goods. Also it describes a model of rendering housing and public utility services in the emerging market. The model includes factors that restrict market functioning in the field of housing and public utility services.

Key words: housing and public utility services, affordability of housing and public utility services, territorial availability, price availability, organizational availability.

Жилищно-коммунальные услуги (ЖКУ) позволяют обеспечить комфортные условия для жизнедеятельности людей, при этом особое социально-экономическое значение данных благ объясняется их ведущей ролью в развитии сферы услуг.

В работах отечественных исследователей сферы услуг³ ЖКУ (жилищное обслуживание, ресурсоснабжение, благоустройство и услуги гостиничного хозяйства) рассматриваются как общественные блага, определяется понятие «услуга», даются характеристики и классификация услуг через концентрацию их черт и отличительных

¹ Бояринцев Борис Иванович, тел.: +7 (495) 939-29-40.

² Краева Ольга Николаевна, тел.: +7 (906) 710-94-12.

³ См.: Бояринцев Б.И. Социальная экономика (институты, инфраструктура, модернизация): Учеб. пособие. М., 2010; Жильцов Е.Н., Казаков В.Н. Экономика социальных отраслей сферы услуг: Учеб. пособие. М., 2007.

свойств. Согласно этому подходу, а также исходя из того что различные виды ЖКУ различаются по социально-экономическому содержанию, их оказание в условиях развивающегося рынка включает три вида: чистые общественные блага (озеленение, благоустройство территории, санитарная очистка и др.), смешанные общественные блага (ресурсоснабжение, услуги дорожного хозяйства) и чистые частные блага (услуги по эксплуатации и текущему ремонту жилищного фонда).

Другой подход к социально-экономическим особенностям оказания ЖКУ разрабатывается в западной научной литературе, где государственной функцией является предоставление только тех ЖКУ, которые имеют статус общественных благ, а блага частного и смешанного характера предоставляются на рыночной основе⁴. При этом в сфере предоставления общественных услуг в развитых странах рыночной экономики придерживаются принципа, что государственный сектор представляет собой скорее национальные обязательства, чем национальное имущество, поэтому стремятся передать государственные предприятия в конкурентный частный сектор. Как чистые частные услуги в развитых странах рыночной экономики выступают услуги по эксплуатации и ремонту жилищного фонда, бытовые (в том числе ремонтные) услуги населению, благоустройство дворовых территорий, сбор, удаление и переработка бытовых отходов, выполнение уборочных работ, озеленение, а также ремонт и содержание дорожно-мостового хозяйства. Таким образом, рыночная модель оказания ЖКУ, принятая в развитых странах, предполагает тенденцию к увеличению сегмента чистых частных услуг в жилищно-коммунальной сфере за счет приватизации и аренды государственных предприятий, разукрупнения предприятий, развития конкуренции и т.д.

Вместе с тем действие рыночных механизмов в жилищно-коммунальной сфере Российской Федерации ограничено рядом факторов, препятствующих тому, чтобы перевести предоставление ЖКУ полностью на рыночную основу⁵. Основными такими факторами являются следующие:

- ЖКУ относятся к услугам жизнеобеспечения, которые реализуют важнейшие права людей в гражданском обществе;
- жилищно-коммунальное хозяйство выполняет функцию социальной общности людей на региональном уровне;
- развитие ЖКУ требует больших капитальных вложений в инфраструктурные объекты, которые характеризуются низкой коммерческой эффективностью;

⁴ Maintaining Utility Services for the Poor. Policies and Practices in Central and Eastern Europe and the Former Soviet Union. Washington, 2000; *Whitfield D.* Public Services or Corporate Welfare: Rethinking the Nation State in the Global Economy. L., 2001.

⁵ См.: *Жильцов Е.Н., Казаков В.Н.* Указ. соч.

— при росте тарифов на ЖКУ их потребление ограничивается размерами платежеспособного спроса населения, что приводит к ценовой дискриминации малообеспеченных слоев населения при получении данного типа благ.

Таким образом, реальная модель оказания ЖКУ в условиях развивающегося рынка отличается сохранением сегментов общественных и смешанных услуг, а государственное регулирование ЖКУ включает методы прямого и косвенного регулирования (таблица).

Функционирование комплексной модели ЖКУ усложняет нахождение устойчивого баланса рыночных и нерыночных механизмов. В результате дерегулирования системы централизованного планирования, государственных дотаций и поддержки низких цен на ЖКУ, а также перехода к полному возмещению потребителями стоимости данных услуг усложняется проблема их доступности.

Переход к полному возмещению стоимости ЖКУ в экономике России планировался с начала 1990-х гг. с расчетом на экономический рост, сопровождаемый повышением доходов населения. Однако реальные доходы населения резко сократились, а значительное повышение цен на ЖКУ привело к тому, что часть населения не смогла оплачивать потребляемые услуги, и переход к их полной оплате был продлен. В настоящий момент реформирование сферы ЖКУ осуществляется в соответствии с принятой в феврале 2010 г. Правительством РФ концепцией Федеральной целевой программы «Комплексная программа модернизации и реформирования жилищно-коммунального хозяйства на 2010—2020 годы». Согласно данному документу, доля расходов на коммунальные услуги в доходах населения к 2020 г. должна вырасти с 4,7 до 6,9%, при этом доля семей, получающих субсидии на ЖКУ, должна увеличиться в полтора раза — с 10,4 до 15%.

Либерализация цен и тарифов в ходе рыночных преобразований и существенное удорожание ЖКУ, а также введение стопроцентной оплаты услуг населением опережает рост доходов россиян и в итоге ведет к снижению доступности ЖКУ для потребителей. Так, рост тарифов на ЖКУ в 2010 г. в 1,97 раза превысил уровень инфляции (в 2009 г. — в 2,3 раза), в результате чего другие направления рыночных преобразований — создание конкуренции, повышение качества услуг, привлечение в отрасль частных инвестиций и т.д. — были реализованы менее успешно. Например, товарищества собственников жилья образованы, по некоторым оценкам, в 5% домов, а управляющие компании обслуживают менее 15% жилищного фонда. При этом, по оценкам ВЦИОМа, в 2009 г. лишь 28% россиян считали, что частные компании предоставляют более качественные ЖКУ, чем муниципальные предприятия.

Модель оказания жилищно-коммунальных услуг в условиях развивающегося рынка

Модель жилищно-коммунальных услуг	
Характеристики для сравнения	
Жилищно-коммунальные услуги в зависимости от типа благ	Жилищно-коммунальные услуги, являющиеся чистыми общественными благами
Виды услуг	Жилищно-коммунальные услуги, являющиеся смешанными общественными благами
Свойства, доступность услуг	Жилищно-коммунальные услуги, являющиеся частными благами
Потребители	Услуги по эксплуатации и текущему ремонту жилищного фонда
Производители, финансирование	Делимость, избирательность, исключаемость, конкурентность. Ограниченная доступность услуг (экономические факторы)
	Домовладение (или общественное или производственное здание) в целом (кондо-минимум); индивидуальный потребитель
	Могут быть потенциально конкурентными и вовлечеными в рынок. Финансируются населением и предпринимателями на основе равновесных цен
	Жилищно-коммунальные услуги, являющиеся смешанными общественными благами
	Ресурсоснабжение (тепло-, газо-, электро-, водоснабжение и водоотведение), услуги дорожного хозяйства
	Неисключаемое, но перетружаемое потребление, трансмиссионность технологии (сетевой тип производства). Всеобщая доступность услуг особой социальной важности сочетается со свободой выбора и платностью услуг меньшей социальной значимости
	Домовладение в целом; индивидуальный потребитель (собственник или арендатор обособленного жилого или производственного помещения) — в условиях установки индивидуальных приборов учета (счетчиков)
	Предоставляются естественными локальными монополиями предпринимателями. Бесплатность предоставления общественно значимых услуг социально уязвимым слоям населения сочетается с платностью этих видов услуг для работоспособной части населения
	Жилищно-коммунальные услуги, являющиеся чистыми общественными благами
	Озеленение, благоустройство территории, санитарная очистка и др.
	Неделимость, неизбирательность, неисключаемость, всеобщая доступность
	Общество в целом (на уровне городского населения)
	Относятся к государственному сектору (муниципальные предприятия). Финансируются с помощью финансово-налоговой системы

Понятие доступности для потребителей товаров и услуг организаций жилищно-коммунального комплекса официально установлено Федеральным законом от 30.12.2004 № 210-ФЗ «Об основах регулирования тарифов организаций коммунального комплекса» и подразумевает «доступность приобретения и оплаты потребителями соответствующих товаров и услуг организаций жилищно-коммунального комплекса с учетом цен (тарифов) для потребителей и надбавок к ценам (тарифам) для потребителей». Модель, характеризующая указанное понятие, включает три вида доступности: территориальную, ценовую и организационную.

Территориальная доступность услуг жилищно-коммунального хозяйства заключается в наличии в месте проживания людей (или расположения организаций) предприятий, предоставляющих жилищные и коммунальные услуги и обеспечивающих достаточное качество этих услуг, что делает местность пригодной для жизни и ведения бизнеса, а также позволяет территориям конкурировать за население. Меры по улучшению территориальной доступности ЖКУ могут заключаться в повышении уровня обеспеченности сетью жилищно-коммунальных организаций и максимальном приближении их к местам проживания населения, коррекции низового административного территориального деления, которое должно по своим пространственным параметрам соответствовать удобным «стандартам» жизнедеятельности. Также названные меры могут выражаться в поддержке как коммерчески выгодных, так и некупающихся территориальных подразделений предприятий жилищно-коммунальной сферы. В частности, развитие последних возможно за счет «выгодных» подразделений через территориальное перекрестное субсидирование, субсидирование услуг из бюджета и другие механизмы государственной поддержки.

Ценовая доступность (доступность тарифов) ЖКУ характеризуется динамикой изменения тарифов и влиянием этой динамики на платежеспособность потребителей. Выделяют следующие показатели ценовой доступности:

1) динамику дебиторской и кредиторской задолженности организаций жилищно-коммунальной сферы;

2) стабильность структуры платежей (доля платежей за ЖКУ в среднедушевом доходе или заработной плате, прожиточном минимуме).

Если увеличение тарифа приводит к резкому росту дебиторской задолженности или доли оплаты за услуги жилищно-коммунального хозяйства в семейных доходах, следует говорить о недоступности ЖКУ для потребителей.

В целом согласно постановлению Правительства Российской Федерации от 28.08.2009 № 708 «Об утверждении основ формиро-

вания предельных индексов изменения размера платы граждан за коммунальные услуги» основным принципом формирования предельного индекса роста платежей за ЖКУ является именно доступность этих услуг для населения, которая определяется на основе системы критериев, устанавливаемой органами исполнительной власти субъектов РФ. Среди этих критериев можно выделить следующие: доля расходов на ЖКУ в совокупном доходе семьи; уровень собираемости платежей за услуги жилищно-коммунального хозяйства; доля населения с доходами ниже прожиточного минимума; доля получателей субсидий на оплату ЖКУ в общей численности населения.

Числовые значения критериев доступности устанавливаются в зависимости от уровня экономического развития муниципального образования и особенностей предоставления ЖКУ. В случае обнаружения несоответствия предельного индекса изменения размера оплаты за ЖКУ хотя бы одному из критериев доступности, тарифы должны быть откорректированы в сторону уменьшения. При этом предельные значения роста тарифов определяются отдельно для каждого типа домов с различными уровнями благоустройства.

Ценовую доступность ЖКУ можно гарантировать через прямое регулирование тарифов, установление предельных величин тарифов или размеров торговой наценки, а также через косвенное регулирование, связанное с налоговыми режимами, правилами конкурентирования и другие меры.

Организационная доступность ЖКУ подразумевает, что правила подключения или получения права на доступ к услугам общеизвестны и выполнимы и что в случае их выполнения любому пользователю не может быть отказано в подключении или предоставлении услуги. Организационная доступность ЖКУ может обеспечиваться через требование предоставлять услуги даже коммерчески невыгодным (например, из-за малого объема потребляемых услуг), но платежеспособным клиентам⁶. Управление жилищно-коммунальным хозяйством, стремясь расширить доступность для населения ЖКУ, должно определить критерии и показатели, характеризующие степень решения данной проблемы. На данный момент основные нормативные документы не содержат критериев и показателей обеспечения организационной доступности услуг жилищно-коммунального хозяйства.

На наш взгляд, показатели, характеризующие организационную доступность ЖКУ, целесообразно измерять не в абсолютных, а в относительных величинах. Это позволит оценить степень спроса

⁶ См.: Бояринцев Б.И. Указ. соч.

населения на ЖКУ. В данных условиях организационная доступность ЖКУ будет означать такое состояние рынка услуг жилищно-коммунального хозяйства, при котором предложение услуг равно или превышает спрос населения на данные услуги.

Другим критерием организационной доступности может выступать увеличение численности населения, проживающего в сельской местности, подключенного к сетям коммунальной инфраструктуры (водоснабжение, водоотведение, газификация).

Доля населения, получившего отказ от предоставления ЖКУ за неуплату, и доля реструктурированной задолженности также могут служить показателями для определения уровня организационной доступности услуг жилищно-коммунального хозяйства. Согласно российскому законодательству (ст. 90 Жилищного кодекса РФ), в случае, если квартира, в которой проживает неплательщик, принадлежит муниципалитету, после шести месяцев невнесения платы за ЖКУ подается исковое заявление в суд о расторжении договора социального найма, выселении должника и взыскании с него задолженности. В соответствии с постановлением Правительства РФ от 23.05.2006 № 307, в случае возникновения задолженности, превышающей шесть месяцев, поставщик услуг вправе отключить неплательщика от снабжения горячей водой, газом и электроэнергией.

Несмотря на то что выселение и отключение от снабжения ЖКУ практикуется в России нечасто, данный фактор влияет на доступность данных услуг для населения. Среди неплатежей выделяют несколько причин, в числе которых нежелание платить за потребленные услуги, несогласие с качеством поставляемых услуг и др. Однако основной причиной по-прежнему является тяжелое материальное положение потребителей и отсутствие у них сведений о мерах государственной социальной защиты (в том числе субсидиях на оплату ЖКУ).

В связи с этим приоритетным направлением конкурентной политики в сфере предоставления ЖКУ будет являться реализация следующих основных шагов:

- во-первых, стимулирование энергоэффективности, развитие рынка услуг управляющих компаний и энергосервисных компаний;
- во-вторых, совершенствование системы тарифообразования, направленное на привлечение в отрасль частных инвестиций, переход к долгосрочным методам тарифного регулирования, в том числе применение метода доходности инвестированного капитала, а также стимулирование снижения издержек организаций коммунального комплекса;
- в-третьих, создание условий для привлечения к управлению региональной и муниципальной собственностью частных организаций, в том числе с использованием механизмов концессионных

соглашений и государственно-частного партнерства, что даст возможность использовать в отрасли частные инвестиции;

— в-четвертых, обеспечение информационной прозрачности деятельности организаций, предоставляющих ЖКУ.

Таким образом, развитие конкуренции в сфере предоставления ЖКУ должно происходить путем привлечения эффективных частных операторов к управлению муниципальной и региональной коммунальной инфраструктурой. Передача муниципального и регионального имущества в аренду частным операторам должна происходить на основе конкурсных процедур с равным доступом для всех участников рынка.

Список литературы

Бояринцев Б.И. Социальная экономика (институты, инфраструктура, модернизация): Учеб. пособие. М., 2010.

Жильцов Е.Н., Казаков В.Н. Экономика социальных отраслей сферы услуг: Учеб. пособие. М., 2007.

Maintaining Utility Services for the Poor. Policies and Practices in Central and Eastern Europe and the Former Soviet Union. Washington, 2000.

Whitfield D. Public Services or Corporate Welfare: Rethinking the Nation State in the Global Economy. L., 2001.

А.В. Коровин¹,

канд. экон. наук, доцент МГУ имени М.В. Ломоносова

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ИННОВАЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье анализируется инновационный потенциал предприятий в процессе формирования стратегий инновационного развития. Автором предложены методы определения достаточности финансово-экономических ресурсов для эффективного обеспечения не только стратегической инновационной, но и производственной деятельности. Данный подход позволяет установить динамичное соответствие между текущей производственной и стратегической инновационной деятельностью предприятия и сделать обоснованный выбор в пользу реализации новых или улучшающих технологий.

Также в работе рассмотрены вопросы расчета затрат на реализацию стратегий инновационного развития на предприятии и оценки рыночной перспективы инновационных инвестиций.

Ключевые слова: анализ, инвестиции, эффективность инноваций.

This article deals with the problem of the analysis of financial innovative potential of an enterprise when determining the strategy of innovative development. The author suggests methods of evaluating the sufficiency of financial and economic resources for strategic innovative and productive activities. This approach helps to obtain dynamic equilibrium of an entity's productive and strategic innovative activities and to make a choice for realization of new and improved technologies.

The article also considers calculation of costs of innovative development's strategy realization and market prospects for innovative investments.

Key words: analysis, investments, innovation's effectiveness.

Разработка и внедрение технологических инноваций является решающим фактором социального и экономического развития, залогом экономической и территориальной безопасности нашей страны. Поэтому организационные решения о модернизации экономики сейчас так активно принимаются на высшем государственном уровне. Однако в рыночной экономике предприятия сами формируют стратегию своего развития, и выбор инновационного пути не всегда оказывается приоритетным.

Западные промышленно развитые страны, располагая сравнительно небольшими запасами природных ресурсов и энергоносителей, концентрируют капитал в перерабатывающей и обрабатывающей промышленности, в сфере услуг, производстве конечной продукции, включая товары народного потребления. Это прогрес-

¹ Коровин Александр Васильевич, тел.: +7 (495) 939-32-97; e-mail: koraleks1@yandex.ru

сивный тип технологической структуры, которому имманентно присущи вложения капитала в инновации.

Основу российской экономики составляет экспорт первичных ресурсов, энергоносителей и продуктов их первичной переработки, а также импорт конечной продукции перерабатывающей и обрабатывающей промышленности. Такой тип технологической структуры в мире принято называть колониальным. Ему имманентно присущ консерватизм.

Значительное отставание производства России по комплексу высоких технологий и снижение средней квалификации научно-технического и производственного персонала становится все более очевидным. Основные факторы, препятствующие инновациям в нашей стране:

- недостаточность инновационного капитала;
- низкий уровень научно-технического потенциала;
- высокая стоимость технологических инноваций;

Первые две группы фактов, данные в совокупности, автор рассматривает как инновационный потенциал компании (как сумма финансового и научно-технического потенциала), который следует учитывать при планировании инновационных инвестиций.

Как правило, основная сложность, связанная с реализацией инновационного развития, заключается в недостаточности, а также несвоевременности выделения инвестиционных ресурсов на освоение новых технологий.

Инновации имеют достаточно длительный срок окупаемости (так как от этапа возникновения идеи до этапа ее внедрения зачастую проходит очень много времени), в связи с чем инвестиции в инновационные разработки и перспективные планы развития подвергаются переоценке в результате реализации проекта, особенно при возникновении кризисных ситуаций. Поэтому наряду с инновационным развитием предприятию необходимо эффективно вести оперативную хозяйственную деятельность. В большинстве случаев — это приоритетное направление в плане финансирования.

Прежде чем начать реализацию любой стратегии инновационного развития необходимо ответить на вопрос: имеет ли предприятие необходимый потенциал для реализации выбранной стратегии?

Следовательно, для оценки инновационного потенциала предприятий в процессе формирования стратегий инновационного развития нужно определить достаточность у предприятия финансово-экономических ресурсов не только для эффективного обеспечения инновационной, но и производственной деятельности. Такая оценка позволяет установить динамичное соответствие между текущей производственной и стратегической инновационной деятельностью предприятия и сделать окончательный выбор относительно выбора инновационной стратегии.

Для формирования оценки целесообразно использовать методы анализа рыночной устойчивости компании, которая характеризует способность экономического субъекта обеспечивать производственный процесс за счет:

- собственных оборотных средств;
- долгосрочных источников финансирования;
- долгосрочных и краткосрочных источников финансирования.

Для полного отражения различных видов источников в теории финансового анализа предусматривается расчет приведенных ниже показателей².

Наличие собственных оборотных средств: $E_c = K_c - F$, где E_c — собственные оборотные средства; K_c — собственный капитал; F — основные средства и вложения.

Наличие собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников для формирования запасов и затрат: $E_d = E_c + K_d$, где E_d — совокупность собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников для формирования запасов и затрат, K_d — долгосрочные кредиты и заемные средства.

Общая величина основных источников формирования запасов и затрат: $E_k = E_d + K_k$, где E_k — общая величина источников формирования запасов и затрат, K_k — краткосрочные кредиты и займы.

Излишек (+) или недостаток (–) собственных оборотных средств: $\pm E_c = E_c - Z$, где Z — запасы и затраты.

Излишек (+) или недостаток (–) собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат: $\pm E_d = E_d - Z$.

Излишек (+) или недостаток (–) общей величины источников финансирования запасов и затрат: $\pm E_k = E_k - Z$.

При определении типа финансовой устойчивости принято использовать трехмерный показатель: $S = \{S_1(x_1); S_2(x_2); S_3(x_3)\}$, где $x_1 = \pm E_c$; $x_2 = \pm E_d$; $x_3 = \pm E_k$.

Функция $S(x)$ определяется следующим образом:

$$S(x) = 1, \text{ если } x \geq 0;$$

$$S(x) = 0, \text{ если } x < 0.$$

Таким образом в теории финансового анализа выделяется четыре типа финансовой устойчивости.

1. Абсолютная устойчивость финансового состояния. Собственные оборотные активы полностью покрывают все текущие затраты и необходимые запасы.

$$\pm E_c \geq 0; \pm E_d \geq 0; \pm E_k \geq 0; S = (1; 1; 1).$$

² См.: Шерemet A.Д., Негашев E.В. Методика финансового анализа. М., 2008. С. 155–161.

2. Нормальная финансовая устойчивость. Используемыми источниками покрытия затрат являются собственные средства и долгосрочные кредиты. Нормальную финансовую устойчивость определяют условия

$$\pm E_c < 0; \pm E_d \geq 0; \pm E_k \geq 0; S = (0; 1; 1).$$

3. Неустойчивое финансовое состояние. Для покрытия запасов и затрат используется совокупность следующих источников: собственные средства, долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы. Если сумма привлеченных краткосрочных кредитов покрывается стоимостью запасов готовой продукции и незавершенного производства, то это допустимая степень финансовой неустойчивости, т.е. неустойчивость носит временный характер. Определяется условиями

$$\pm E_c < 0; \pm E_d < 0; \pm E_k \geq 0; S = (0; 0; 1).$$

4. Кризисное финансовое положение. У предприятия отсутствуют источники покрытия затрат. Подобное положение определяется условиями

$$\pm E_c < 0; \pm E_d < 0; \pm E_k < 0; S = (0; 0; 0).$$

Вышеописанные условия финансовой устойчивости необходимо дополнить расчетной величиной затрат, возникающих при внедрении базисных и улучшающих инноваций. В итоге получатся величины, дающие оценку достаточности (потенциала) источников для покрытия инновационных издержек, связанных с реализацией каждого из этапов инновационных проектов. Исходя из этого изменится расчет источников формирования результатов и затрат для обеспечения производственного процесса и инновационного развития. Показатель *излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств для обеспечения производственного процесса и внедрения новых базисных и улучшающих технологий* примет следующий вид:

$$\pm E_c = E_c - Z - \sum S_b;$$

$$\pm E_c = E_c - Z - \sum S_y,$$

где Z — запасы и затраты, $\sum S_b$ и $\sum S_y$ — затраты, необходимые на освоение новых базисных или улучшающих технологий соответственно.

При необходимости затраты могут быть дисконтированы. Для этого разновременные величины денежных потоков на каждом t -м временном шаге жизненного цикла инновации необходимо привести к текущему моменту времени при помощи коэффициента дисконтирования:

$$\pm E_c = \sum_{t=0}^T \frac{(E_c - Z - S_6)}{(1+r)^t}, \text{ или } \pm E_c = \sum_{t=0}^T \frac{(E_c - Z - S_y)}{(1+r)^t},$$

где T — горизонт расчета — жизненный цикл стратегии инновационного развития (годы); t — номер шага расчета в границах горизонта расчета T (лет); r — норма дисконта.

Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников формирования производственно-хозяйственных запасов и внедренческих затрат:

$$\pm M_d = M_d - Z - \Sigma S_6, \text{ или } \pm E_d = E_d - Z - \Sigma S_y.$$

Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для формирования запасов и затрат:

$$\pm E_k = E_k - Z - \Sigma S_6, \text{ или } \pm E_k = E_k - Z - \Sigma S_y.$$

Данные показатели отражают общий финансовый потенциал покрытия производственных запасов и затрат, а также покрытия издержек по реализации стратегий инновационного развития источниками их формирования ($\pm E_c$; $\pm E_d$; $\pm E_k$).

Указанные показатели могут служить факторами выбора стратегии инновационного развития предприятия. Для этого следует использовать трехмерный показатель, аналогичный показателю при определении финансовой устойчивости.

С учетом полученных значений можно выделить четыре основных типа инновационного потенциала предприятия, позволяющих ответить на вопрос: может ли компания при обеспечении финансовых потребностей текущей производственно-хозяйственной деятельности дополнительно реализовывать инновационное развитие?

В табл. 1 обобщены возможные результаты анализа инновационного потенциала.

Анализ кредитоспособности. Наличие достаточного объема долгосрочных и краткосрочных кредитов у предприятия на дату проведения анализа еще не гарантирует, что в перспективе оно сможет легко привлечь необходимый заемный капитал. Необходимо оценить кредитный потенциал, или уровень кредитоспособности.

Унифицированного подхода к оценке кредитоспособности заемщиков не существует. Многие банки применяют методику рейтинговой оценки кредитоспособности заемщиков. В основе используемых ими критериев лежит обобщающий показатель, базирующийся на нескольких показателях финансового состояния предприятия-заемщика. Количество аналитических показателей может быть различным, например равным семи (табл. 2).

Таблица 1

Уровни финансового инновационного потенциала

Источники формирования запасов	Характеристика инновационного финансового потенциала	Оптимальная стратегия инновационного развития
Собственные оборотные средства $S = (1; 1; 1)$	Абсолютная финансовая устойчивость. Нет финансовых ограничений при выборе стратегии инновационного развития	Освоение новых базисных технологий
Собственные оборотные средства и долгосрочные кредиты $S = (0; 1; 1)$	Нормальная финансовая устойчивость. Высокий уровень кредитоспособности, достаточный для привлечения необходимых заемных источников для капиталоемких инновационных проектов	Освоение новых базисных или улучшающих технологий
Собственные оборотные средства, долгосрочные и краткосрочные займы $S = (0; 0; 1)$	Неустойчивое финансовое состояние. Средний уровень кредитоспособности, достаточный для привлечения заемных средств для реализации менее капиталоемких инвестиционных программ	Освоение улучшающих технологий; развитие основной деятельности
Недостаточность средств по всем источникам $S = (0; 0; 0)$	Предкризисное или кризисное финансовое состояние	Оптимизация производства (ассортимента продукции, структуры затрат) по основной деятельности

Для каждого финансового показателя установлена классность, например пять классов кредитоспособности: 1-й класс соответствует очень хорошему, 2-й — хорошему, 3-й — среднему, 4-й — слабому, 5-й — плохому финансовому состоянию. Каждому финансовому показателю присвоен также вес, выраженный в долях или процентах. Последовательность расчета обобщающего показателя следующая: полученный номер класса кредитоспособности по каждому показателю умножается на весовой коэффициент показателя. Затем результаты умножения складываются, и получается обобщающий показатель кредитоспособности, выраженный в баллах или процентах. В соответствии с расчетным кредитным рейтингом оценивается потенциальная возможность привлечения заемных инвестиционных ресурсов для реализации инновационных проектов. В этой связи важно определить потребность в совокупных затратах на инновационный проект.

Полученный показатель уровня кредитоспособности предприятий представляет собой оценку потенциальной возможности привлечения дополнительных кредитных ресурсов как для текущей деятельности, так и для долгосрочных инвестиций. Это качественная оценка. Теоретически можно рассчитать и количественный показатель кредитного потенциала и принять его в качестве ориентира. Для этого следует взять нормативное для каждого конкретного предприятия плечо финансового рычага (т.е. такое, при котором будет поддерживаться нормальная финансовая устойчивость) и сопоставить с его фактически полученным значением.

Если фактическое значение данного коэффициента окажется ниже нормативного, следует рассчитать сумму дополнительно привлекаемых займов, при которых показатель уровня финансового плеча максимально приблизится к нормативному; если ниже, то потенциал привлечения дополнительных заемных ресурсов, как правило, отсутствует.

Анализ потребности инновационных инвестиций. Для оценки потребности в инновационных инвестициях на разработку и реализацию инновационных стратегий необходим анализ поэлементного содержания каждого из этапов, осуществляемых в процессе освоения новых и улучшающих технологий:

- исследовательского (новый продукт или технология в результате исследовательского поиска и отбора получает идеи, которые ложатся в основу инновации);

- конструкторского (нововведение с уровня идеи переходит на уровень технической документации и опытного образца);

- концептуального (образец преобразуется до уровня готового товара и может вырабатываться в промышленных масштабах);

Таблица 2

Показатели рейтинговой оценки кредитоспособности заемщиков (условный пример)

Показатели	Значения по классам кредитоспособности					Вес
	1-й	2-й	3-й	4-й	5-й	
1. Коэффициент абсолютной ликвидности	> 2,5	2–2,5	1,5–2	1–1,5	< 0,1	0,1
2. Коэффициент промежуточной ликвидности	> 1,2	1–1,2	0,7–1	0,5–0,7	< 0,5	0,25
3. Коэффициент долговой нагрузки	> 0,6	0,5–0,6	0,4–0,5	0,3–0,4	< 0,3	0,15
4. Коэффициент обеспеченности запасов собственным оборотным капиталом (с учетом долгосрочного привлечения средств)	> 0,7	0,5–0,7	0,3–0,5	0,1–0,3	< 0,1	0,20
5. Коэффициент покрытия процентных платежей	> 6	5–6	4–5	3–4	< 3	0,05
6. Коэффициент обслуживания долга	> 3,5	3–3,5	2,5–3	2–2,5	< 2	0,05
7. Рентабельность продукции (балансовая прибыль/выручка)	> 0,4	0,35–0,4	0,25–0,3	0,2–0,25	< 0,2	0,2

— внедренческого (процесс разработки завершен и инновационный продукт полностью подготовлен к коммерциализации и массовому сбыту).

Несмотря на единство стадий, которые проходят новые и улучшающие технологии, первоначальные и конечные задачи для этих инноваций на каждом из этапов различны. Для создания принципиально нового продукта необходимо осуществить масштабные НИОКР, в то время как для реализации улучшающей технологии некоторыми из мероприятий можно пренебречь и ограничиться проведением ОКР, так как последний тип инновации базируется на уже известных научных достижениях. Таким образом можно говорить о различных начальных затратах и конечных результатах каждого из осуществляемых этапов по внедрению новых и улучшающих технологий. В табл. 3 сгруппированы основные задачи в управлении процессами внедрения данных технологий.

Таблица 3

Задачи разработки базисных и улучшающих инноваций

Этап	Инновации	
	Новые базисные	Улучшающие
Исследовательский	Изучение и анализ возможности промышленного применения новых научно-технических разработок (фундаментальные и прикладные исследования)	Анализ новых рыночных потребностей (маркетинговые исследования)
Конструктивный	Создание технической документации (НИР)	Создание промышленного образца (ОКР)
Концептуальный	Коммерциализация инновации на рынок производственной продукции (промышленный маркетинг)	Коммерциализация инновации на потребительский рынок (потребительский маркетинг)
Внедренческий	Формирование нового рынка (сфера предложения)	Формирование нового/улучшенного продукта на рынке (сфера спроса)

Для разработки новых базисных технологий необходимо проведение значительного объема фундаментальных и прикладных исследований. Следовательно, и для реализации такой инновационной стратегии нужны масштабные инвестиции. Подобной инновационной стратегии развития могут придерживаться только высокотехнологичные предприятия, которые, как правило, являются лидерами рынка. Разница в затратах между новыми базисными и улучшающими технологиями довольно существенна, поэтому сле-

дует проводить разграничения между этими типами инноваций и процессами их управления.

Для дальнейшего анализа ситуации с инновациями введем дополнительные обозначения: A — исследовательский этап; B — конструктивный этап; C — концептуальный этап; D — внедренческий этап.

Для оценки совокупных затрат, необходимых для реализации принятой концепции инновационного развития, можно предложить следующую обобщающую группировку инновационных затрат:

— для новых базисных технологий и продуктов:

$$S_1^6 = A_{\text{пи}} + A_{\text{вр}} + A_{\text{мт}},$$

где $A_{\text{пи}}$ — затраты на анализ и прогнозирование продуктовых и технологических инноваций; $A_{\text{вр}}$ — затраты на анализ рисков венчурных технологий; $A_{\text{мт}}$ — затраты на мониторинг новых технологических достижений;

$$S_2^6 = B_{\text{зп}} + B_{\text{ли}} + B_{\text{мз}} + B_{\text{оп}},$$

где $B_{\text{зп}}$ — затраты на оплату труда исследовательской группы по разработке технологических инноваций, $B_{\text{ли}}$ — затраты на проведение лабораторных исследований, $B_{\text{мз}}$ — маркетинговые затраты, $B_{\text{оп}}$ — затраты на производство опытного образца;

$$S_3^6 = C_{\text{ис}} + C_{\text{сс}} + C_{\text{хр}},$$

где $C_{\text{ис}}$ — затраты по защите прав интеллектуальной собственности, $C_{\text{сс}}$ — затраты по стандартизации и сертификации производства и продукции, $C_{\text{хр}}$ — затраты по хеджированию рисков;

$$S_4^6 = D_{\text{фр}} + D_{\text{ас}} + D_{\text{рс}},$$

где $D_{\text{фр}}$ — затраты на формирование рынков сбыта, $D_{\text{ас}}$ — затраты по авторскому сопровождению внедряемых инноваций, $D_{\text{рс}}$ — затраты по регулированию спроса на инновационный продукт;

— для улучшающих инноваций:

S_1^y — затраты на проведение маркетингового анализа; S_2^y — затраты на проведение НИОКР по улучшению производимой продукции (используемой технологии); S_3^y — затраты на изменение регламента производственного процесса и внедрение усовершенствованного продукта; S_4^y — затраты на формирование рекламной компании.

Таким образом, совокупные затраты, связанные с внедрением инновации определяются аддитивной факторной моделью:

а) для новых технологий:

$$\Sigma S^6 = S_1^6 + S_2^6 + S_3^6 + S_4^6;$$

б) для улучшающих технологий:

$$\Sigma S^y = S_1^y + S_2^y + S_3^y + S_4^y.$$

В данных моделях суммируемые факторы (показатели затрат) являются синтетическими, которые в свою очередь являются результирующими по отношению к факторам их формирующим. Для детального анализа факторов второго уровня целесообразно применять методы бюджетирования, или, другими словами, сметного планирования. В частности, вследствие достаточно больших рисков и неопределенности конечного результата необходимо рассмотреть несколько сценариев. Отсюда соответственно вытекает необходимость разработки гибких смет. Следовательно, в итоге будет получено несколько вариантов оценки необходимых затрат. Такой подход позволяет в зависимости от фактически сложившегося сценария заранее планировать и различные варианты оперативного управления в ходе реализации инновационного проекта.

Далее следует рассчитать показатели эффективности инвестиций в инновационный проект по формальным критериям. Методы, применяемые для оценки эффективности инвестиций, делятся на две группы — динамические (учитывающие фактор времени) и статические (учетные). Динамические методы, позволяющие учесть фактор времени, отражают наиболее современные подходы к оценке эффективности инвестиций и преобладают в практике анализа инвестиций в инновационные проекты.

Таким образом, представленная концепция оценки финансового инновационного потенциала предназначена для функционирующих предприятий, ведущих производственно-хозяйственную деятельность. Она позволяет рассматривать выбор инновационной стратегии не обособленно, не просто как инвестиционный проект с повышенным риском, а как новое направление развития, в неразрывной связи с текущей операционной деятельностью. При этом предполагается, что обеспечение финансовыми ресурсами одинаково важно как для покрытия текущих затрат, так и для покрытия инвестиций в инновации.

Список литературы

Балдин К.В., Передеряев И.И., Голов Р.С. Инвестиции в инновации. М., 2008.

Трифилова А.А. Оценка эффективности инновационного развития предприятия. М., 2005.

Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. М., 2008.

Ю.В. Колотов¹,

ведущий специалист департамента внешнеэкономической деятельности ОАО «Уралсвязьинформ»,

А.Н. Непп²,

канд. экон. наук, доцент кафедры управления внешнеэкономической деятельностью предприятий Уральского федерального университета

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОГО СПОСОБА ФИНАНСИРОВАНИЯ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ В УСЛОВИЯХ ВАЛЮТНЫХ И ПРОЦЕНТНЫХ РИСКОВ

В статье рассматривается методика анализа эффективности кредитной политики предприятия с учетом валютных и процентных рисков. Приводятся показатели оценки различных способов финансирования инвестиционных программ предприятий. В показателях учитываются возникающие при этом процентные и валютные риски, для прогнозирования которых применяется метод Монте-Карло. Проводится апробация предложенной методики на примере выбора источника финансирования закупки оборудования крупным телекоммуникационным предприятием ОАО «Уралсвязьинформ». Данная методика может использоваться для создания скоринговой модели оценки источников финансирования на российских предприятиях в условиях процентных и валютных рисков.

Ключевые слова: кредитная политика, оценка эффективности кредитной политики, валютный риск, процентный риск, метод Монте-Карло, чистая приведенная стоимость, эффективная процентная ставка, относительная стоимость финансирования.

The article outlines a method of analyzing the efficiency of a company's debt policy in the currency and interest rate risk environment. It introduces a range of evaluation indicators for the different ways of financing companies' investment in fixed assets taking into account interest rate and currency risks. To forecast those risks, Monte-Carlo simulations are employed. The proposed evaluation techniques are applied to select the best source of financing the purchase of telecommunication equipment by a large Russian telecom provider, OJSC Uralsvyazinform. The methods described here can be used to set up a scorecard model for prioritizing the financing sources at Russian enterprises operating in the situation of currency and interest rate uncertainty.

Key words: credit policy, credit policy efficiency evaluation, currency risk, interest rate risk, Monte-Carlo method, net present value, effective annual rate, relative cost of financing.

¹ Колотов Юрий Владимирович, тел.: +7 (343) 379-12-42; e-mail: ykolotov@gmail.com

² Непп Александр Николаевич, тел.: +7 (343) 375-41-48; e-mail: anep@inbox.ru

Российская промышленность долгое время функционировала в условиях устаревания основных фондов. Степень их износа по данным Госкомстата РФ постоянно нарастал с 1991 по 2007 г. (исключением являются 1996, 2000 и 2003 гг.)³. В то же время многие российские предприятия отраслей машино- и станкостроения на фоне дефицита заказов были вынуждены перепрофилироваться либо закрыться. Эти причины обусловили значительный рост спроса на иностранное оборудование, который существенно превышает увеличение финансовых возможностей компаний. Дисбаланс между спросом и финансами российских предприятий различных отраслей промышленности делает актуальной задачу поиска эффективного финансирования закупок технологического оборудования. Возможными источниками денежных средств для закупки оборудования представляются самофинансирование, банковское кредитование и финансовый лизинг. В случаях, когда оборудование импортируется из-за рубежа, при определенных условиях есть вероятность привлечь кредит иностранного банка (экспортный кредит).

Кредитование провоцирует рост рисков предприятия-заемщика. Прежде всего это валютный и процентный риск, учет которых может привести к увеличению стоимости экспортного кредита, что вызовет снижение прибыли. Так произошло на рассматриваемом в данной статье предприятии ОАО «Уралсвязьинформ» в 2008 г.

ОАО «Уралсвязьинформ» работает в области телекоммуникации, является одной из крупнейших компаний на территории Уральского федерального округа. В 2007 г. EBITDA предприятия составила 13,2 млрд руб., чистая прибыль — 3,8 млрд руб., в 2008 г. соответственно 13,3 и 2,6 млрд руб. Основной причиной снижения чистой прибыли на фоне роста EBITDA стали реализованные процентные и валютные риски по экспортным кредитам предприятия. Негативные экономические последствия привели к необходимости разработать систему управления рисками в кредитной политике. Для достижения цели были сформулированы указанные ниже задачи:

- определить показатели управления кредитной политикой предприятия;
- разработать систему учета процентных и валютных рисков в кредитной политике предприятия;
- принимать решения по кредитной политике на основе разработанных показателей, учитывая возникающие процентные и валютные риски.

³ Госкомстат РФ: официальный сайт. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 23.03.2011).

Для решения поставленных задач авторами была сформулирована методика, суть которой заключалась в следующем:

— проводить сравнительный анализ различных вариантов финансирования оборудования вне зависимости от источника средств и срока их предоставления с использованием таких показателей, как чистая приведенная стоимость (NPV) совокупных затрат на финансирование, относительная стоимость финансирования, эффективная процентная ставка;

— рассчитывать валютные и процентные риски с помощью метода Монте-Карло, позволяющего составлять прогноз на длительный срок при небольшой погрешности;

— учесть процентные и валютные риски в применяемых показателях сравнительного анализа вариантов финансирования.

В данной статье приводятся результаты апробации предложенной методики на ОАО «Уралсвязьинформ», которая позволила предприятию выбрать наиболее эффективный вариант закупки оборудования с учетом процентных и валютных рисков.

Показатели управления кредитной политикой предприятия

При определении показателей управления кредитной политикой использовалась методология финансового менеджмента, которая применяется для экономической оценки инвестиционных проектов.

Кредиты, в том числе экспортный кредит, авторы рассматривают как отдельный бизнес-проект, для анализа эффективности которого используются показатели инвестиционного менеджмента: NPV совокупных затрат на финансирование, относительной стоимости финансирования, эффективной процентной ставки.

Каждый из указанных способов представляет собой один из подходов к анализу совокупности потоков платежей, возникающих у приобретателя оборудования при покупке за счет собственных средств, либо использовании кредитной или лизинговой схемы.

Оценка NPV совокупных затрат на финансирование

Совокупные затраты на финансирование, для которых определяется NPV , состоят из прямых затрат приобретателя в виде оттока денежных средств в оплату приобретаемого оборудования, процентных платежей и иных выплат по кредиту, лизинговых платежей, комиссии лизингодателя и т.п. (в зависимости от анализируемого вида финансирования). Эти затраты уменьшаются на суммы НДС, подлежащего возмещению из бюджета после ввода оборудования в коммерческую эксплуатацию. Кроме того, чистый отток денежных средств у приобретателя сокращается благодаря налоговой

экономии, возникающей из-за уменьшения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль на размер амортизационных отчислений, по налогу на имущество, за счет процентов по кредиту, лизинговых платежей.

Чистая приведенная стоимость потока n платежей определяется как

$$NPV = \sum_{i=0}^n NCF_i \frac{1}{(1+r)^i}, \quad (1)$$

где NCF_i — размер «чистого» платежа в момент времени i ; r — ставка дисконтирования.

При выборе способа финансирования следует отдавать предпочтение тому способу, который дает наименьшее значение NPV по совокупным затратам, при условии, что сроки сравниваемых инструментов примерно равны. Отсюда следует главный, по мнению авторов, недостаток использования показателя NPV : переоценка «длинных» инструментов финансирования, неоправданное предпочтение длинных по срокам кредитов и лизинговых сделок.

Оценка относительной стоимости финансирования

Для определения относительной стоимости финансирования с помощью кредита или лизинга используется формула, с помощью которой вычисляется эффективность коммерческого (товарного) кредита:

$$\begin{aligned} & (\text{Размер скидки} \times 365) / ((\text{Цена товара без учета скидки} - \\ & \quad - \text{Размер скидки}) \times (\text{Срок коммерческого кредита} - \\ & \quad - \text{Срок предоставления скидки})). \end{aligned} \quad (2)$$

В формуле (2) цена товара без учета скидки — это та сумма, которую в конечном итоге заплатит приобретатель после погашения кредита или завершения лизинговых платежей. Она включает в себя чистую стоимость оборудования и все начисленные проценты, комиссии и прочие выплаты по кредиту за срок его погашения, либо сумму лизинговых платежей, если речь идет о лизинге. Тем самым под «скидкой» подразумеваются все указанные расходы, подлежащие выплате заемщиком (лизингополучателем) сверх чистой стоимости оборудования.

Срок предоставления скидки — это период, в течение которого имеется возможность оплатить оборудование за счет собственных средств покупателя.

Срок коммерческого кредита равен сроку предоставления банковского (экспортного) кредита или сроку лизинга. Следует учитывать, что результат формулы (2) игнорирует распределение конкрет-

ных денежных потоков во времени, поэтому его использование оправдано только в совокупности с другими показателями эффективности.

Оценка эффективной процентной ставки потока платежей

На практике существует несколько способов расчета эффективной ставки по кредитам. Воспользуемся методикой, рекомендованной Центральным банком Российской Федерации (ЦБ РФ) для раскрытия информации о стоимости потребительских кредитов. На взгляд авторов, эта методика является универсальной, т.е. применимой к любой последовательности платежей, в том числе лизинговых.

Согласно Указанию ЦБ РФ от 12.12.2006 № 1759-У, размер эффективной процентной ставки определяется исходя из следующей формулы:

$$\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+IRR)^{\frac{(d_1-d_0)}{365}}} = 0, \quad (3)$$

где CF_i — сумма i -го платежа по кредиту; d_i — дата i -го платежа; d_0 — дата начального платежа; n — количество платежей; IRR — эффективная процентная ставка, в процентах годовых.

Рассчитанная по формуле (3) эффективная процентная ставка является внутренней нормой доходности чистого потока платежей, возникающего у приобретателя оборудования.

Эффективная процентная ставка является интегральным показателем, характеризующим стоимость привлекаемого финансирования. Она отражает как конкретные суммы всех платежей заемщика (лизингополучателя), так и сроки осуществления таких платежей. Кроме того, в отличие от NPV , ставка является относительным показателем, что позволяет применять ее для сравнения различных по срокам и номинальной ставке инструментам финансирования. Эти свойства делают эффективную процентную ставку основным из предложенных показателей для оценки стоимости финансирования.

В табл. 1 обобщены рассмотренные показатели анализа эффективности закупки технологического оборудования для различных вариантов финансирования.

Выбор оптимального варианта финансирования приобретения оборудования осложняется большим влиянием на предлагаемые показатели процентных и валютных рисков. При длительных сроках значение рисковозаключающей становится самым значимым фактором, определяющим решения кредитной политики.

**Возможность применения способов анализа эффективности
к видам финансирования закупок технологического оборудования**

Способ анализа \ Вид финансирования	Собственные средства	Кредит	Лизинг
<i>NPV</i> совокупных затрат	✓	✓	✓
Относительная стоимость финансирования	✓ ⁴	✓	✓
Эффективная процентная ставка		✓	✓

**Учет процентных и валютных рисков в кредитной политике
предприятия методом Монте-Карло**

Оценка эффективности закупок технологического оборудования ОАО «Уралсвязьинформ», привлекающего экспортные кредиты, предоставленные предприятию немецкими банками для финансирования закупок под страховое покрытие экспортно-кредитных агентств Hermes, ONDD и EKN проводилась на основе рассмотренных выше показателей.

Заемщик сталкивается с необходимостью прогнозирования значений плавающей процентной ставки (LIBOR, EURIBOR) и курсов валют на достаточно длительный срок. Следует отметить, что достоверный горизонт прогнозирования на основе экспертных оценок ограничен 1—2 годами, а срок кредитов варьируется от 2 до 8 и более лет⁵. С аналогичными проблемами заемщик сталкивается при попытках прогнозирования плавающих процентных ставок⁶.

Одним из способов избежать необходимости точного прогнозирования ставки и валютного курса является моделирование конечного результата методом статистических испытаний, более известным как метод Монте-Карло. Применению этого метода в финансовых расчетах посвящена разнообразная литература. Например, Т. Уотшем и К. Паррамоу определяют степень волатильности доходности акции, моделируя методом Монте-Карло динамику индекса S&P 500⁷, Т.В. Струченкова относит метод Монте-Карло к одному

⁴ В качестве относительной стоимости финансирования за счет собственных средств можно рассматривать рентабельность собственного капитала предприятия.

⁵ Arrangement on Officially Supported Export Credits — January 2010 Revision // Organisation for Economic Co-operation and Development Website. 2010. 28 January. URL: <http://www.oecd.org/> (22.02.2010).

⁶ См.: *Ненн А.Н., Пономарева Е.С.* Модель прогнозирования валютного курса // Вестн. УГТУ-УПИ. Сер. Экономика и управление. 2009. № 5. С. 126—133; *Они же.* Валютные риски: прогнозирование и минимизация убытков // Проблемы анализа рисков. 2010. № 1. С. 32—37.

⁷ См.: *Уотшем Т.Дж., Паррамоу К.* Количественные методы в финансах: Учеб. пособие для вузов: Пер. с англ. / Под ред. М.Р. Ефимовой. М., 1999.

из основных способов получения исходной информации для вычисления параметра Value at Risk (VAR)⁸.

При оценке процентных ставок с использованием моделирования по методу Монте-Карло была задана случайная переменная, в качестве которой использовалась шестимесячная ставка EURIBOR на интервале с начала публикации с 30.12.1998 г. по 08.03.2010 г. (рис. 1).

На указанном интервале исторический максимум ставки был достигнут 09.10.2008 г. на уровне 5,448%, исторический минимум был зафиксирован 05.03.2010 г. на уровне 0,956%.

Рассчитанное по данным рис. 1 распределение сгруппированных частот для шестимесячной ставки EURIBOR представлено на рис. 2.

Сумма всех частот составляет 1. Заметим, что в случае кумулятивного распределения относительных частот вертикальная ось размечена в интервале до единицы, представляя тем самым эмпирическую вероятность, относящуюся к соответствующему значению ставки EURIBOR, расположенному на горизонтальной оси.

Преобразование случайных чисел с равномерным распределением в случайные переменные выполнено с таким же распределением, что и переменные, предназначенные для моделирования. Скорректированные таким образом случайные переменные являются входными переменными для метода Монте-Карло.

Аналитически значение основной переменной является p -ой перцентилью соответствующего значения кумулятивной плотности p .

Моделирование основной переменной осуществляется путем объединения входных значений в соответствии с логикой системы, описывающей, каким образом связаны входные переменные и как получаются выходные. С помощью многократного генерирования случайных чисел получаем распределение будущих значений искомой переменной, дальнейший анализ которого провидится в зависимости от целей конкретного исследования.

Средняя будущих значений, полученная в результате многократного повторения процесса моделирования методом Монте-Карло, является значением искомой случайной переменной. Оно вычисляется по формуле:

$$\hat{S}_T = \frac{1}{n} \sum_{j=1}^n \hat{S}_j, \quad (4)$$

где \hat{S}_T — смоделированное значение случайной переменной; \hat{S}_j — результат j -го испытания; n — число испытаний.

Дисперсия \hat{S}_j определяется по формуле:

$$D_{\hat{S}_j} = \frac{1}{n} \sum_{j=1}^n [\hat{S}_j - \hat{S}_T]^2. \quad (5)$$

⁸ См.: Струченкова Т.В. Валютные риски. Анализ и управление. М., 2010.

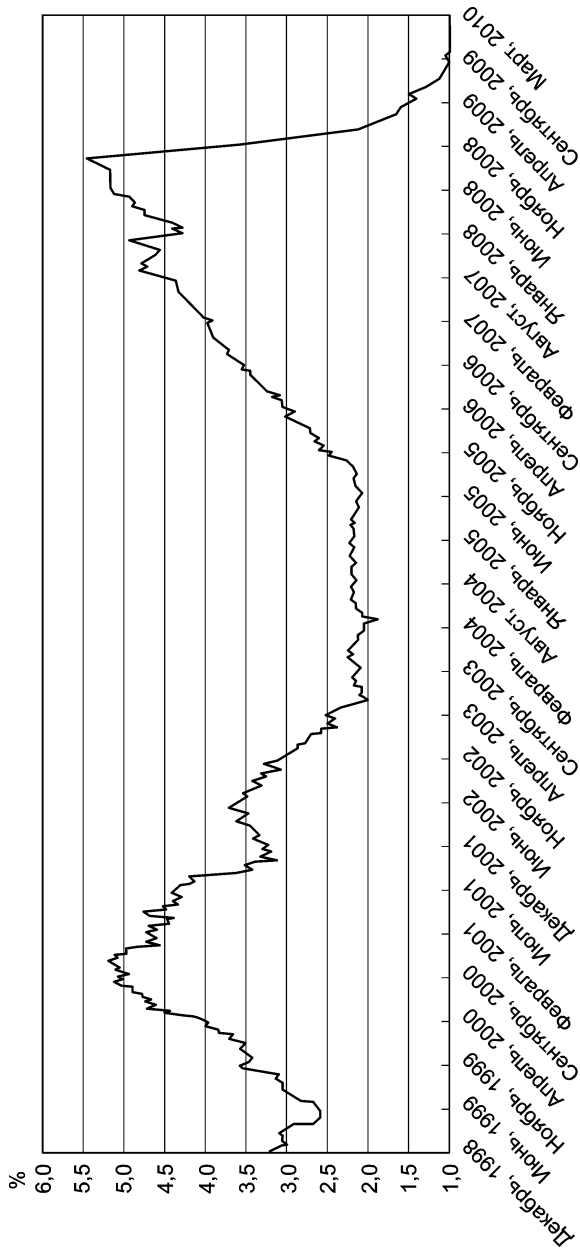


Рис. 1. Динамика ставки 6 мес. EURIBOR

Источник: Официальный сайт агентства «Росбизнесконсалтинг». URL: <http://www.rbc.ru> (дата обращения: 23.03.2011).

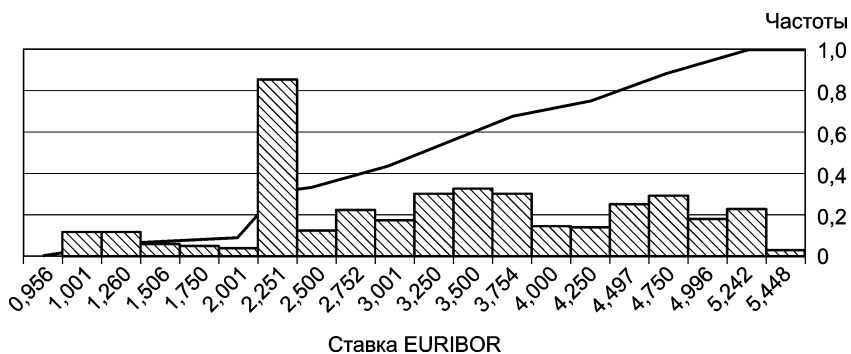


Рис. 2. Распределение относительных и кумулятивных частот для ставки 6 мес. EURIBOR

Тогда стандартная ошибка определяется как

$$SE_{\hat{S}_T} = \sqrt{\frac{D_{\hat{S}_j}}{n}}, \quad (6)$$

т.е. стандартное отклонение, деленное на корень из статистики.

Значение стандартной ошибки, умноженное на 1,96, соответствует 95%-му доверительному интервалу для оценки \hat{S}_T .

Метод Монте-Карло предназначен для задач, не требующих особо точных результатов. Его ценность в том, что можно получить оценку значения некой величины с достаточной для практики точностью 1–5%, используя ясную модель, стандартный табличный процессор и имеющиеся в наличии компьютерные мощности.

Апробация предлагаемых показателей для оценки кредитных решений с учетом процентных и валютных рисков была проведена на основе исходных данных о трех кредитах: срок кредитования — 5 лет; номинальная процентная ставка — (6-мес. EURIBOR + маржа 2,15%); комиссия за управление 0,5% от суммы кредита; комиссия за обязательство 0,5% годовых от невыбранной суммы кредита. Подписание кредитных соглашений произошло в сентябре 2011 г., выборка кредитов на полную сумму — одновременно в ноябре 2011 г. Погашение основного долга осуществляется равными полугодовыми платежами, начисление процентов — по соответствующим полугодиям с временной базой 360 дней в году. В соответствии с правилами Консенсуса ОЭСР срок начала погашения основного долга должен наступить через шесть месяцев после средневзвешенной даты поставки товара⁹.

⁹ Premium and Related Conditions: Explanation of the Premium Rules of the Arrangement on Officially Supported Export Credits (The Knaepen Package) // Organisation for Economic Co-operation and Development Website. 2004. 6 July. URL: <http://www.oecd.org> (15.04.2010).

В табл. 2 представлены средневзвешенные даты поставки оборудования трех производителей (для трех кредитов). На основе исходных данных таблицы выявляется, какой из предложенных кредитов является оптимальным по показателю относительной стоимости с учетом процентных и валютных рисков, определенных методом Монте-Карло.

Таблица 2

Сроки поставки кредитуемого оборудования

Производитель	Плановая стоимость договора, тыс. руб., без НДС	Плановый срок поставки (день/месяц/год)
Производитель 1	400	20.02.2010
	500	28.04.2010
	700	30.04.2010
	350	20.05.2010
	36 573	15.06.2010
	2916	15.06.2010
	1500	16.06.2010
	1277	28.06.2010
	700	30.06.2010
	500	25.08.2010
	1342	13.09.2010
	700	25.09.2010
1100	01.11.2010	
Средневзвешенная дата поставки		21.06.2010
Производитель 2	1168	01.02.2010
	8327	14.05.2010
	43 506	20.07.2010
Средневзвешенная дата поставки		05.07.2010
Производитель 3	4 659	01.03.2010
	2 500	01.04.2010
	7 000	01.05.2010
	3 000	01.05.2010
	7 000	01.06.2010
	2 500	01.06.2010
	3 000	01.07.2010
	6 000	01.07.2010
	5 000	01.08.2010
	2 500	01.08.2010
	5 000	01.09.2010
	2 000	01.09.2010
	3 000	01.10.2010
1 908	01.11.2010	
Средневзвешенная дата поставки		21.06.2010

Таким образом, начало погашения кредита приходится на следующие даты: по первому кредиту — 18.12.2011 г., по второму кредиту — 02.01.2012 г., по третьему кредиту — 19.12.2011 г.

Страховая премия экспортно-кредитного агентства, выплачиваемая заемщиком, составляет, исходя из опыта работы с подобными кредитами, 4—5% от суммы кредитования. Согласно правилам Консенсуса ОЭСР, 100% этой премии может предоставляться как часть кредита.

Для расчета процентных и валютных рисков методом Монте-Карло необходимо было построить модель поведения процентной ставки и курса евро к рублю. Основа процентной ставки по кредиту — 6 мес. EURIBOR. Алгоритм получения случайных значений этой ставки описан выше. Для целей моделирования можно предположить, что значения ставки будут иметь такое же распределение, как с 1998 по 2010 г. Динамика официального курса евро к рублю, публикуемого ЦБ РФ, представлена на рис. 3.



Рис. 3. Динамика официального курса евро с 01.01.1999 г. по 06.03.2010 г.

Источник: Официальный сайт агентства «Росбизнесконсалтинг». URL: <http://www.rbc.ru> (дата обращения: 23.03.2011).

В рамках проводимого исследования авторами приняты диапазоны колебания курса евро к рублю, представленные в табл. 3.

Условные диапазоны колебания курса евро к рублю

Год	2011		2012		2013		2014		2015	
Курс евро	41,0	42,5	42,0	43,5	43,0	44,5	44,0	45,5	45,0	46,5

Также для целей моделирования принято, что внутри данных диапазонов случайные значения курса евро распределены равномерно.

Таким образом, для каждой даты привлечения и погашения кредита при помощи датчика случайных чисел модель генерирует случайное значение курса евро из диапазонов, представленных в табл. 3. Кроме того, для каждой даты погашения кредита генерируется случайное значение процентной шестимесячной ставки EURIBOR. На основе полученных значений определяются размеры платежей по кредиту в рублевом эквиваленте. В соответствии с идеологией метода Монте-Карло следует много раз сгенерировать входные значения и получить оценку для эффективной процентной ставки путем усреднения результата.

В ходе эксперимента было проведено 10 000 испытаний с генерированием такого же количества комбинаций случайных значений процентной ставки и курса евро и значений эффективной процентной ставки по кредиту.

В результате расчетов получены следующие размеры эффективных процентных ставок в рублях для вариантов кредитов, представленных в табл. 2: для производителя 1 – $8,687 \pm 0,014\%$; для производителя 2 – $8,951 \pm 0,014\%$; для производителя 3 – $8,691 \pm 0,014\%$. Указанный доверительный интервал рассчитан по формуле (6) для вероятности 95%. Таким образом, оптимальным является экспортный кредит от первого производителя.

Для показателя «цена отказа от скидки» используемая в формуле полная стоимость кредита зависит от значения ставки EURIBOR и курса евро на даты погашения кредита. Для оценки данных параметров следует воспользоваться выведенным выше моделированием ставки и курса евро методом Монте-Карло.

В табл. 4 приведены исходные данные для расчета стоимости кредита по формуле (2), при этом показатели «стоимость оборудования с учетом финансирования» и «скидка» рассчитаны исходя из случайно взятых значений ставки EURIBOR и курса евро.

Построенная стохастическая модель позволила оценить значение цены отказа от скидки методом Монте-Карло. В результате 10 000 расчетов получено значение $6,211 \pm 0,002\%$ годовых (с вероятностью 95%). Рассчитанная ставка свидетельствует в пользу принятия решения о привлечении экспортного кредита для финансирования оборудования на указанных условиях.

**Исходные данные для расчета стоимости экспортного кредита
(ставка EURIBOR и курс евро взяты случайно)**

Показатель	Значение
Стоимость оборудования, в том числе НДС, тыс. руб.	184 819
Стоимость оборудования с учетом финансирования, тыс. руб.	229 153
Скидка, тыс. руб.	44 334
Срок кредита, дни	1690
Срок для оплаты наличными, дни	308

На основе анализа показателей NPV, эффективной ставки, цены отказа от скидки, исходные данные для которых смоделированы методом Монте-Карло, ОАО «Уралсвязьинформ» смог сделать вывод о целесообразности привлечения экспортного кредита от поставщика № 1.

Выводы

Как показал опыт ОАО «Уралсвязьинформ», применение рассмотренных показателей и их расчет с применением метода Монте-Карло позволяет:

- провести оценку эффективности для приобретателя потенциальных видов финансирования закупок основного технологического оборудования (собственные средства, кредит, лизинг);
- использовать полученные показатели для сравнения доступных видов финансирования как в местной валюте приобретателя, так и в иностранной валюте;
- провести анализ чувствительности полученных показателей к изменениям входных параметров, в том числе для инструментов, подверженных процентному и валютному риску, к изменениям плавающей ставки и курса валюты;
- рассчитать экономические потери от процентных рисков;
- определить возможные убытки от валютных рисков.

Предлагаемая авторами методика по сравнительному анализу различных вариантов финансирования закупки оборудования с учетом процентных и валютных рисков характеризуется низкой трудоемкостью и относительной простотой применения. Скорость получения результатов повышает ценность рассмотренных показателей и делает целесообразным создание на их основе позволяющих минимизировать риски скоринговых систем оценки источников финансирования на российских предприятиях.

Список литературы

- Агенство Росбизнесконсалтинг: официальный сайт. URL: <http://www.rbc.ru>
- Госкомстат РФ: официальный сайт. URL: <http://www.gks.ru>
- Ненн А.Н., Пономарева Е.С.* Модель прогнозирования валютного курса // Вестн. УГТУ-УПИ. Сер. Экономика и управление. 2009. № 5.
- Ненн А.Н., Пономарева Е.С.* Валютные риски: прогнозирование и минимизация убытков // Проблемы анализа рисков. 2010. № 1.
- Струченкова Т.В.* Валютные риски. Анализ и управление. М., 2010.
- Уотшем Т.Дж., Паррамоу К.* Количественные методы в финансах: Учеб. пособие: Пер. с англ. / Под ред. М.Р. Ефимовой. М., 1999.
- Указание ЦБ РФ от 12.12.2006 № 1759-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 26 марта 2004 года № 254-П “О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности”» // Вестн. Банка России. 2007. 15 января. № 1.
- Arrangement on Officially Supported Export Credits — January 2010 Revision // Organisation for Economic Cooperation and Development Website. 2010. 28 January. URL: <http://www.oecd.org/>
- Premium and Related Conditions: Explanation of the Premium Rules of the Arrangement on Officially Supported Export Credits (The Knaepen Package) // Organisation for Economic Cooperation and Development Website. 2004. 6 July. URL: <http://www.oecd.org>

И.В. Синельников¹,

аспирант кафедры математических методов анализа экономики экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова

МОДЕЛЬ ОПЕРЕЖАЮЩИХ ИНДИКАТОРОВ-СИГНАЛОВ КРИЗИСА ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА

В данной статье рассматривается проблема опережающих индикаторов кризиса платежного баланса и предлагается оригинальная модель определения пороговых уровней кредитоспособности реального сектора экономики. В центре внимания находится динамика международного кредитного рейтинга страны, руководствуясь которой международные финансовые институты решают задачу о финансировании ее реального сектора. Важной предпосылкой является то, что кредитный рейтинг может использоваться как инструмент недобросовестной конкуренции в интересах стран, конкурирующих на мировом рынке с реальным сектором данной страны. Выводы, полученные с помощью рассматриваемой модели, носят качественный характер, однако позволяют в определенных случаях сформировать эффективную систему индикаторов-сигналов кризиса платежного баланса.

Ключевые слова: платежный баланс, кредитный рейтинг, метод Фурье для решения дифференциальных уравнений.

The given article tackles the problem of leading indicators of balance-of-payments crisis and provides an original model of corporate sector's threshold creditworthiness. The author focuses on international creditworthiness dynamics, used to determine capital flows under model's assumptions. The model assumed credit rating was an instrument of unfair competition. It exploits by international rivals of national firms. The model's conclusions have qualitative properties, but allow to estimate an efficiency leading indicators system in a special cases.

Key words: balance-of-payments, credit rating, Fourier analysis for differential equation.

В течение 90-х гг. прошлого века многие развитые и, в особенности, развивающиеся страны испытывали серьезные финансовые затруднения, в том числе связанные с платежеспособностью по внешнему долгу, что зачастую проявлялось в виде кризисов платежного баланса. Мексиканские и азиатские кризисы способствовали привлечению внимания к проблематике финансовых кризисов, причем наибольшее количество исследований в этой области носило эмпирический характер. Среди важнейших задач решались такие, как прогнозирование финансовой нестабильности, выяв-

¹ Синельников Иван Васильевич, тел.: +7 (495) 939-29-20.

ление, моделирование и мониторинг опережающих индикаторов кризисов.

Глобальный финансовый кризис 2008 г. оказался уникальным, как с точки зрения причин возникновения, так и по характеру последствий. Прежние теоретические и эмпирические модели оказались не способны объяснить механизм развития, а главное предложить адекватные индикаторы раннего предупреждения «финансовой турбулентности». Экономико-математические модели финансовых кризисов последнего (третьего) поколения фокусируются на анализе внешнего долга реального корпоративного сектора. В представленной статье предлагается модель опережающих индикаторов кризиса платежного баланса для нефинансовых предприятий экономики.

Ключевой идеей модели является представление взаимодействия реального сектора с внешним миром в условиях жесткой, порой недобросовестной, конкуренции, когда трансграничное движение капитала используется как инструмент финансовой войны. Реальный сектор экономики может представлять нежелательную конкуренцию для тех или иных стран. С другой стороны, эти же самые страны выступают инвесторами и кредиторами для экономики данной страны, определяя во многом структуру ее платежного баланса. В случае если целью подобного «сотрудничества» является устранение потенциальных конкурентов на мировом рынке, уместно говорить о финансовой войне одних стран против других. Такие идеи неоднократно высказывались многими учеными-политологами, однако в экономической науке данные концепции практически отсутствуют.

Логика рассматриваемой модели соответствует видению «победителей» финансовой войны. Это оправдано самой целью исследования (моделирование опережающих индикаторов кризиса платежного баланса), поскольку индикаторы-сигналы могут быть корректно получены и рассчитаны только в том случае, если понятны цели и мотивы тех, кто может изъять потенциальную выгоду из ситуации кризиса.

Общие предпосылки

Реальный сектор в модели представлен двумя типами предпринимателей (аналогично модели *Kiyotaki, Moore, 1997*):

С-предприниматели (*constrained entrepreneurs*), которые производят товары, предназначенные для внутреннего рынка, не занимаются экспортной деятельностью, не имеют валютной выручки и

по этой причине международные финансовые корпорации отказываются финансировать их предприятия;

U-предприниматели (*unconstrained entrepreneurs*), которые занимаются производством экспортоориентированной продукции и имеют доступ к международным рынкам капитала. В платежном балансе страны реальный сектор представлен только этой группой предпринимателей.

Инвестиции финансируются различными способами в зависимости от принадлежности предприятий к тому или иному типу.

U-предприниматели имеют доступ к международным рынкам капитала и финансируют инвестиции за счет внешних источников. Плата за иностранные заемные средства составляет $i^*\%$ за один период пользования кредитом.

C-предприниматели могут рассчитывать только на кредиты отечественных банков по ставке процента, равной $i\%$, которая превышает мировую на величину банковской маржи, принятой в данной стране. Это объясняется тем, что отечественные банки заимствуют большую часть пассивов на мировом финансовом рынке, а затем перепродают их *C*-предпринимателям (финансирование по схеме *carry trade*). Конечно, банки привлекают депозиты от населения, но их недостаточно для удовлетворения потребностей сектора, производящего товары для внутреннего рынка. Также предполагается, что банковский сектор не обслуживает *U*-предприятия, поскольку последние пользуются услугами исключительно иностранных финансовых институтов.

Поскольку финансирование экспортоориентированного сектора осуществляется исключительно международными финансовыми институтами, то логично предположить, что предоставление кредитов и займов существенно зависит от международного рейтинга, присваиваемого иностранными банками, консалтинговыми фирмами и рейтинговыми агентствами.

Кредитные рейтинги включают оценку политических рисков, связанных с данной страной, поэтому они могут рассматриваться в качестве самостоятельного инструмента финансовой войны. Кредитные рейтинги определяют, как минимум, три важных условия финансирования:

- объем выделяемых средств;
- реальную процентную ставку по предоставляемым кредитам и займам;
- срок кредитования.

Следовательно, для вывода конкретных функций притока и оттока капитала необходимо выдвинуть дополнительные предположения относительно динамики кредитного рейтинга.

Вывод условия кризиса платежного баланса с помощью уравнения динамики кредитного рейтинга

Кредитный рейтинг является обобщающим показателем рентабельности, ликвидности и финансовой устойчивости страны. Каждый из этих аспектов кредитоспособности может быть оценен с помощью определенных коэффициентов, рассчитываемых кредиторами и инвесторами при принятии решения о финансировании. Более того, каждый из расчетных коэффициентов имеет свой удельный вес в итоговой оценке кредитного рейтинга страны. Логично предположить, что кредитный рейтинг является функцией данных коэффициентов (рентабельности, ликвидности, финансовой устойчивости и т.д.) и функцией времени, поскольку его значение должно регулярно пересматриваться и использоваться в интересах субъекта финансовой войны:

$$\mu = \mu(x_1, x_2, \dots, x_n, t). \quad (1)$$

Кредитный рейтинг в каждый момент времени определяет положение той или иной страны в $(n + 1)$ -мерной системе координат, спроектированной субъектом войны, а совокупность таких оценок задает траекторию развития экономики по заранее определенным правилам. Динамика кредитного рейтинга аналогична распространению потоков капитала в этом пространстве, а изменение оценок тех или иных коэффициентов приводит к изменению направления и скорости развития отдельных секторов экономики (в соответствии с чувствительностью кредитного рейтинга страны к тем или иным расчетным коэффициентам):

$$\begin{aligned} \frac{\partial \mu(x_1, x_2, \dots, x_n, t)}{\partial t} = & \gamma_1 \frac{\partial^2 \mu(x_1, x_2, \dots, x_n, t)}{\partial x_1^2} + \gamma_2 \frac{\partial^2 \mu(x_1, x_2, \dots, x_n, t)}{\partial x_2^2} + \dots \\ & \dots + \gamma_n \frac{\partial^2 \mu(x_1, x_2, \dots, x_n, t)}{\partial x_n^2} + \frac{\partial^2 \mu(x_1, x_2, \dots, x_n, t)}{\partial t^2} + F[\mu(x_1, x_2, \dots, x_n, t)], \end{aligned} \quad (2)$$

где $\gamma_i, i = 1, \dots, n$ — удельный вес того или иного расчетного коэффициента при определении текущего уровня кредитного рейтинга; $F(\mu) = \phi(\mu - \mu)$ — функция, характеризующая источник притока капитала; μ — уровень кредитного рейтинга, при котором страна признается неплатежеспособной по внешнему долгу (т.е. банкротом).

Необходимость введения функции, характеризующей источник притока капитала, обусловлена наличием внутренних целевых установок субъекта финансовой войны. Последний определяет минимально возможную оценку кредитоспособности страны, при достижении которой трансграничное движение капитала становится целесообразным.

Сформулируем граничные условия для динамики кредитного рейтинга. С одной стороны, если хотя бы один из коэффициентов рентабельности, ликвидности или финансовой устойчивости равен нулю, то в целом кредитный рейтинг также равен нулю. С другой стороны, если экономика успешно функционирует и демонстрирует стабильно высокие показатели деятельности, то субъект финансовой войны должен для себя определить верхний порог для каждого из расчетных коэффициентов, при достижении которого необходимо приступить к «боевым действиям», т.е. спровоцировать кризис платежного баланса (дестабилизировать обстановку, перекрыть все каналы притока капитала, потребовать погашения всех накопленных обязательств по внешнему долгу, увеличить стоимость залога и т.д.). Последнее равносильно установлению нулевого кредитного рейтинга. Иными словами, получаем граничные условия первого рода:

$$\begin{aligned} \mu(0, x_2, \dots, x_n, t) &= \mu(x_1, 0, \dots, x_n, t) = \mu(x_1, x_2, \dots, 0, t) = \\ &= \mu(\bar{x}, x_2, \dots, x_n, t) = \mu(x_1, \bar{x}, \dots, x_n, t) = \mu(x_1, x_2, \dots, \bar{x}, t) = 0, t > 0. \end{aligned} \quad (3)$$

Предположим, что в начальный момент времени кредитный рейтинг имеет некоторое приращение:

$$\mu(x_1, x_2, \dots, x_n, 0) = \mu, \dot{\mu}(x_1, x_2, \dots, x_n, 0) = \theta. \quad (4)$$

Введем вспомогательную функцию: $M = \mu - \mu$. В новых обозначениях уравнение динамики кредитного рейтинга записывается следующим образом:

$$\begin{aligned} \frac{\partial M}{\partial t} &= \gamma_1 \frac{\partial^2 M}{\partial x_1^2} + \gamma_2 \frac{\partial^2 M}{\partial x_2^2} + \dots + \gamma_n \frac{\partial^2 M}{\partial x_n^2} + \frac{\partial^2 M}{\partial t^2} + \phi, \\ M|_{t=0} &= \theta, M|_{\text{граничн.}} = 0. \end{aligned} \quad (5)$$

Используя метод Фурье, решение будем искать в виде:

$$M(x_1, x_2, \dots, x_n, t) = X_1(x_1) \cdot X_2(x_2) \cdot \dots \cdot X_n(x_n) \cdot T(t). \quad (6)$$

После деления обеих частей уравнения на M имеем:

$$\frac{T'}{T} = \gamma_1 \frac{X_1''}{X_1(x_1)} + \gamma_2 \frac{X_2''}{X_2(x_2)} + \dots + \gamma_n \frac{X_n''}{X_n(x_n)} + \phi. \quad (7)$$

Дополнительно предположим, что темпы ускорения функций расчетных коэффициентов постоянно убывают во времени:

$$\begin{aligned} \frac{X_1''}{X_1(x_1)} &= -\lambda_1^2, \frac{X_2''}{X_2(x_2)} = -\lambda_2^2, \dots, \frac{X_n''}{X_n(x_n)} = -\lambda_n^2, \\ X_1(0) &= X_1(\bar{x}) = 0, X_2(0) = X_2(\bar{x}) = 0, \dots, X_n(0) = X_n(\bar{x}) = 0. \end{aligned} \quad (8)$$

Каждое из уравнений (8) представляет собой уравнение с постоянными коэффициентами, более того это уравнения гармонических колебаний. С учетом граничных условий они имеют решения:

$$X_1(x_1) = \sin \frac{\pi m_1 x_1}{\bar{x}}, X_2(x_2) = \sin \frac{\pi m_2 x_2}{\bar{x}}, \dots, X_n(x_n) = \sin \frac{\pi m_n x_n}{\bar{x}},$$

$$\lambda_1 = \frac{\pi m_1}{\bar{x}}, \lambda_2 = \frac{\pi m_2}{\bar{x}}, \dots, \lambda_n = \frac{\pi m_n}{\bar{x}}, \quad (9)$$

$$m_i = 1, 2, 3, \dots, i = 1, 2, \dots, n.$$

Получаем бесконечное множество решений для уравнения динамики кредитного рейтинга, более того их линейные комбинации тоже являются решениями, поэтому полное решение ищем в виде ряда:

$$M = \sum_{m_1=1}^{\infty} \sum_{m_2=1}^{\infty} \dots \sum_{m_n=1}^{\infty} T_{m_1 m_2 \dots m_n}(t) \prod_{j=1}^n \sin \frac{\pi m_j x_j}{\bar{x}}. \quad (10)$$

Далее подставим собственные значения ($\lambda_i, i = 1, \dots, n$) в соотношение (7):

$$\frac{T'_t}{T(t)} = \gamma_1 \frac{\pi m_1}{\bar{x}} + \gamma_2 \frac{\pi m_2}{\bar{x}} + \dots + \gamma_n \frac{\pi m_n}{\bar{x}} + \phi = K_{m_1 m_2 \dots m_n}. \quad (11)$$

Отсюда получаем обыкновенное дифференциальное уравнение с разделяющимися переменными:

$$T'_t = K_{m_1 m_2 \dots m_n} T(t),$$

$$T_{m_1 m_2 \dots m_n}(t) = C_{m_1 m_2 \dots m_n} e^{t K_{m_1 m_2 \dots m_n}}, \quad (12)$$

где $C_{m_1 m_2 \dots m_n}$ — постоянные интегрирования.

Подставляя указанные коэффициенты в (10), получим решение задачи:

$$\mu - \underline{\mu} = \sum_{m_1=1}^{\infty} \sum_{m_2=1}^{\infty} \dots \sum_{m_n=1}^{\infty} C_{m_1 m_2 \dots m_n} e^{t K_{m_1 m_2 \dots m_n}} \prod_{j=1}^n \sin \frac{\pi m_j x_j}{\bar{x}}. \quad (13)$$

Очевидно, что функция кредитного рейтинга может неограниченно возрастать при условии, что хотя бы один из коэффициентов $K_{m_1 m_2 \dots m_n}$ окажется положительным. Следовательно, критерием роста кредитного рейтинга является условие:

$$\phi > \gamma_1 \left(\frac{\pi m_1}{\bar{x}} \right)^2 + \gamma_2 \left(\frac{\pi m_2}{\bar{x}} \right)^2 + \dots + \gamma_n \left(\frac{\pi m_n}{\bar{x}} \right)^2. \quad (14)$$

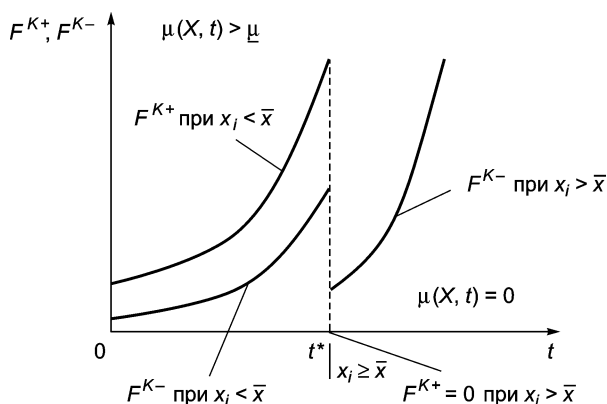
Правая часть неравенства достигает своего наименьшего значения при $m_1 = m_2 = \dots = m_n = 1$, более того $\sum_{i=1}^n \gamma_i = 1$ (поскольку это

удельные веса тех или иных коэффициентов в оценке кредитного рейтинга). Следовательно, получаем эквивалентное неравенство $\phi > \left(\frac{\pi}{\bar{x}}\right)^2$. Отсюда получаем пороговое значение для расчетных коэффициентов ликвидности, рентабельности и финансовой устойчивости экономики страны, сигнализирующее о будущем кризисе платежного баланса

$$\bar{x}_{\text{критич.}} = \pi\phi^{-\frac{1}{2}}. \quad (15)$$

Критический уровень показателей кредитоспособности зависит только от одного параметра ϕ , который можно интерпретировать как реакцию субъекта финансовой войны на изменение экономического положения данной страны относительно неплатежеспособных стран. Под реакцией следует понимать изменение сальдо счета движения капитала в ответ на изменение фундаментальных макроэкономических показателей страны. Чем более чувствительны потоки движения капитала к изменению макроэкономической ситуации в стране, тем, вероятно, ниже пороговый уровень кредитного рейтинга, который будет сигнализировать о наступлении кризиса платежного баланса.

Экономический смысл полученного решения легче всего продемонстрировать с помощью графической модели (рисунок).



Динамика показателей платежного баланса для частного случая модели

На начальном этапе приток и отток капитала в реальный сектор растут нелинейно до тех пор, пока оценка кредитоспособности экономики не достигнет некоторой верхней границы, определенной международным финансовым институтом (он же источник

притока капитала). В этом случае речь еще не идет о ситуации финансовой войны, поскольку страна развивается в рамках «дозволенного замкнутого контура». Но если реальный сектор демонстрирует стабильно высокие показатели и его реальная кредитоспособность оказывается выше «дозволенного», то международная финансовая деятельность превращается в финансовую войну, а бывший иностранный партнер становится субъектом войны.

В рамках рассмотренной модели предполагается использование одного, но очень эффективного инструмента финансовой войны — искусственного занижения (или даже обнуления) кредитного рейтинга страны. Чаще всего это оправдывается либо «утратой доверия», либо возросшим политическим риском, связанным с данной страной. В такой ситуации происходит одномоментное резкое падение притока и оттока капитала (за счет сокращения той части оттока, которая ранее была обозначена как «чистая утечка капитала»). В последующие периоды приток остается по-прежнему нулевым (или очень низким), а отток начинает возрастать из-за необходимости погашения накопленного внешнего долга.

В реальных экономических условиях субъект войны может потребовать одномоментного погашения обязательств по внешнему долгу, спровоцировав катастрофические последствия для экономики страны.

Список литературы

Воркуев Б.Л. Количественные методы исследования в микро- и макроэкономике. М., 2010.

Aghion Ph., Bacchetta Ph., Banerjee A. A Corporate Balance Sheet Approach to Currency Crises // J. of Economic Theory. 2004. Vol. 119.

Bernanke B.S., Gertler M. Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations // Amer. Economic Review. 1989. Vol. 79.

Cole H.L., Kehoe T.J. A Self-Fulfilling Model of Mexico's 1994—1995 Debt Crises // J. of International Economics. 1996. Vol. 41.

Трибуна преподавателя

А.Л. Бобров¹,

докт. экон. наук, профессор кафедры экономики природопользования
экономического ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова

М.В. Палт²,

канд. экон. наук, доцент кафедры экономики природопользования экономи-
ческого ф-та МГУ имени М.В. Ломоносова

Н.В. Пахомова³,

докт. экон. наук, профессор кафедры экономической теории СПбГУ

Энвйронментальная экономика, устойчивое развитие и управление природопользованием

В статье рассматриваются взаимосвязи нового научного направления энвйронментальной экономики и устойчивого развития.

Ключевые слова: экономика природопользования, управление природо-
пользованием, устойчивое развитие.

The article deals with the relationship of a new scientific direction of the en-
vayromental economy and sustainable development.

Key words: environmental economics, environmental management, sustain-
able development.

Экономика природопользования и охраны окружающей среды, хотя и является *теоретико-прикладной наукой*, не только изучает с социально-экономических позиций взаимодействие общества и окружающей природной среды в условиях усиливающейся ограниченности природно-ресурсных и экологических благ, но и обосновывает методы экологического регулирования и управления.

В результате взаимодействия общества и окружающей природной среды, или социально-экономической и экологической систем, формируется единая социально-эколого-экономическая система, которая и выступает в общем случае объектом анализа рассматриваемой научной дисциплины.

Экономика природопользования и охраны окружающей среды изучает экономическую сторону взаимодействия общества и окружающей природной среды. При этом *окружающая природная среда*

¹ Бобров Александр Львович, тел. +7 (495) 939-28-82, e-mail: bobrov@econ.msu.ru

² Палт Михаил Викторович, +7 (495) 939-26-75, e-mail: paltmv@mail.ru

³ Пахомова Надежда Викторовна, +7 (812) 273-78-69, e-mail: npakhomova@econ.

включает не только *естественную среду*, но и *природную среду, преобразованную, и порой весьма существенно, человеком, в том числе урбанизированные, искусственно созданные ландшафты*.

Говоря об объекте энвйронментальной экономики, необходимо иметь в виду, что речь идет именно об *окружающей среде*. Среда внутри производственного помещения, на рабочем месте или в быту (так называемая *внутренняя среда*), как правило, не является объектом анализа. При этом, разумеется, следует учитывать, что между внутренней и внешней средой не существует жесткой разграничительной линии. При анализе такой проблемы, как влияние экологических факторов на здоровье населения и при оценке связанного с этим ущерба принимается во внимание не только состояние собственно окружающей среды, но и воздействие на здоровье условий труда внутри того или иного предприятия.

Первоначально энвйронментальная экономика значительное внимание уделяла экономическим проблемам, возникающим при взаимодействии экономики с непосредственно окружающей средой. Природные ресурсы, образующие естественную среду, зачастую не рассматривались.

В последующем утвердилось представление о необходимости расширения *объекта* анализа с учетом того, что именно естественная среда, ее разнообразие, а также продуктивность природных ресурсов, являются основой устойчивости как рукотворной среды, так и развития человеческого общества.

По этим и другим причинам произошла *интеграция* так называемой *ресурсной экономики* (как комплекса конкретно-экономических дисциплин, изучающих с экономических позиций отдельные природные ресурсы) с *экономикой окружающей природной среды*. Расширился и объект анализа, в который теперь входят процессы как использования и воспроизводства природных ресурсов, так и охраны окружающей природной среды. Уточнение затронуло и название научной дисциплины. В современной редакции оно звучит следующим образом: «*экономика природопользования и охрана окружающей среды*».

Что касается российских ученых, то они первоначально использовали понятие «экономика природопользования», которое в последующем было расширено.

Предмет и объект изучения предопределяют и стоящие перед наукой сложные и многообразные задачи. Они включают в себя изучение комплекса проблем микро- и макроуровня, а также вопросов, имеющих межрегиональное, межгосударственное и глобальное измерения.

Применительно к микроуровню разбираются следующие основные задачи:

— обоснование выбора и принятия решений в отношении ограниченных ресурсов природы и качества окружающей природной среды как специфического общественного блага;

— оценка и сопоставление затрат и результатов в природоохранной сфере, обоснование критериев и показателей эффективности природоохранных мероприятий;

— анализ рыночных провалов в экологической сфере, выявление границ и особенностей рынков природных ресурсов, экологических благ и услуг, корректировка с учетом экологических факторов модели рыночного поведения хозяйствующих субъектов;

— учет внешних экологических эффектов (экстерналий) и их интернализация, согласование индивидуального и общественного оптимума в природоохранной сфере.

Особое значение в последнее время приобрели вопросы, связанные с обоснованием методов управления охраной окружающей среды, в том числе и на уровне предприятия. Эти методы, получившие название методов **корпоративного экологического менеджмента**, включают в себя: стратегическое и оперативное природоохранное планирование, разработку «зеленых» бизнес-планов, «зеленый» маркетинг, экологический аудит, контроллинг и др.

Главными задачами макроуровня являются:

— разработка моделей социально-экономического развития, удовлетворяющих требованиям экологической безопасности, поэтапная реализация в рамках национальной макроэкономики концепции устойчивого развития;

— включение экологических и природно-ресурсных параметров в систему макроэкономических показателей, анализ воздействия природно-ресурсного и экологического капитала (активов) на величину общественного и личного благосостояния; формирование «зеленых» национальных счетов;

— учет природоохранных требований и требований устойчивого развития при разработке макроэкономической политики, включая бюджетную, кредитную, налоговую, неную, социальную и др.;

— отражение экологических ограничений и требований в программах рыночного реформирования, в политике разгосударствления и приватизации, в ходе формирования экономики открытого типа (для стран с переходной экономикой);

— разработка и обоснование национальной экологической политики и механизма экологического регулирования, отвечающих требованиям экономической эффективности, экологической безопасности и социальной справедливости.

На **глобальном** уровне главные задачи состоят в следующем:

— экономическая оценка последствий трансграничного загрязнения среды и ее учет в межгосударственных договорах и соглашениях;

— учет экологических факторов и ограничений в системе международных финансов и торговле, а также в политике межгосударственной интеграции, выявление особенностей реализации в новых экологических условиях принципа свободной торговли;

— выработка и обоснование согласованной политики охраны окружающей среды на межгосударственном уровне, в рамках международного сообщества в целом с учетом императивов устойчивого развития.

Постепенно самостоятельным научным направлением становится **глобальный экологический экономикс**. В его рамках, в частности, наиболее тщательно прорабатывается проблематика устойчивого развития, имеющая и самостоятельное значение.

Остановимся на этом подробнее. Наблюдаемые нами в начале XXI в. изменения, происходящие в политической, экономической и социальной сферах и в России, и в мире, динамичны и неоднозначны по своим последствиям. В такой ситуации необходимы выработка и реализация стратегии эколого-экономического развития, на основе которой должны формироваться макроэкономические цели и методы их достижения. И стержнем этой стратегии должна стать идея эффективно-устойчивого развития, основывающаяся на социально-эколого-экономической устойчивости.

Важность вопроса эколого-экономической устойчивости связана с тем, что под угрозой находится не только экологическое, но и социальное равновесие на Земле, поскольку, несмотря на рост объемов производства, проблемы взаимодействия природы и общества становятся все острее и острее.

В настоящее время — в начале второй декады XXI в. — на 20% самой богатой части населения планеты приходится 80% произведенного совокупного общественного продукта и соответственно на долю остальных 80% населения — 20%⁴. Форсированная же ликвидация этого разрыва в рамках известных сегодня моделей развития неизбежно приведет к росту потребления всех видов природных ресурсов, что еще больше усугубит экологическую ситуацию.

Приоритетность парадигмы экономического развития, ориентированного на устойчивость, признали еще в 1992 г. на конференции в Рио-де-Жанейро, где была декларирована необходимость перехода на принципиально новую стратегию развития человечества, в основе которой лежит концепция устойчивого развития. Имеется в виду такое развитие, которое гарантированно обеспечивает не снижение всех основных индикаторов социально-экономического процесса во всех странах и одновременно создает предпосылки

⁴ Вариация ВВП (рассчитанного по паритету покупательной способности) на душу населения в 2010 г. составила от 58 600 долл. (Люксембург) до 400 долл. (Восточный Тимор), при среднемировом значении 8800 долл.

для восстановления биосферы. Таким образом, концепция устойчивого развития переходит в концепцию эффективно-устойчивого развития.

Последняя предполагает заметное сокращение экономического разрыва между развитыми и развивающимися странами за счет достижений технологического прогресса и рационализации потребления. При этом необходимо отметить, что сегодня не существует однозначного ответа на вопрос, является ли эффективно-устойчивое развитие целью экономического развития или же оно должно стать результатом оптимизации макроэкономических пропорций.

Как известно, термин «устойчивое развитие» стал широко использоваться с начала 1980-х гг. после выхода книг Дж. Форрестера «Мировая динамика» и Д. Медоуза «Пределы роста». Дальнейшему распространению этого понятия способствовали работа Д. Медоуза, Дж. Рэндерса «За пределами роста» и доклады Римского клуба.

Авторы говорили о системном кризисе современной цивилизации и заявляли о том, что в первой половине XXI в. человечество ожидает глобальная катастрофа. Суть этого кризиса сводилась к известному биологам опыту с чашкой Петри: в ограниченную емкость с питательным бульоном поселяют несколько бактерий и создают им благоприятные условия; популяция бактерий стремительно растет, а затем задыхается в собственных экскрементах и погибает. Это примитивное сравнение довольно ясно иллюстрирует логику исследования: Земля также представляет собой замкнутую систему с ограниченными ресурсами, а человечество и техносфера, подобно бактериям, разрастаются с гиперболической скоростью.

Но Римский клуб был не первым, кто заявил о возможности глобальной экологической катастрофы. Еще в 1973 г. австрийский ученый К. Лоренц в своей работе «Восемь смертных грехов человечества» пришел к выводам, что человечеству угрожают восемь различных негативных процессов:

— первый: перенаселенность нашей планеты вынуждает каждого из нас защищаться от избыточных социальных контактов, а следствием скученности множества индивидов в тесном пространстве является возбуждающая агрессивность;

— второй: опустошение естественного жизненного пространства разрушает внешнюю природную среду;

— третий: бег человечества наперегонки с самим собой, подстегивающий губительное для него все ускоряющееся развитие техники, делает людей слепыми ко всем истинным ценностям и не оставляет им времени для подлинно человеческой деятельности — мышления;

— четвертый: развитие техники и фармакологии порождает возрастающую нетерпимость ко всему, что вызывает малейшее недо-

вольствие, тем самым исчезает способность человека переживать радость, которая дается лишь ценой напряженных усилий при преодолении препятствий;

— пятый: в современной цивилизации нет никаких факторов, кроме «естественного правового чувства» и некоторых уцелевших правовых традиций, которые могли бы производить селекционное давление в пользу развития и сохранения норм общественного поведения, необходимых тем более, чем больше разрастается общество; а это, в сущности, означает генетическую деградацию;

— шестой: наступает разрыв с традицией, когда достигается критическая точка, за которой младшему поколению больше не удается достигать взаимопонимания со старшим, не говоря уже о культурном отождествлении с ним. Поэтому молодежь обращается со старшими, как с чуждой ей этнической группой, испытывая к ним «национальную ненависть»;

— седьмой: рост числа людей, принадлежащих к одной и той же культурной группе, вместе с усовершенствованием технических средств воздействия на общественное мнение приводит к такой унификации взглядов, какой до сих пор не знала история;

— восьмой: появление и развитие ядерного оружия навлекают на человечество такие опасности, которых избежать не легче, чем опасностей от семи других процессов.

Теоретические идеи устойчивого развития появились достаточно давно. В частности, еще В.И. Вернадский писал о том, что связь человека, как и всякого живого природного тела, с биосферой неоспорима.

Биосфера — одна из многих геологических оболочек, обладающая существенной и принципиальной особенностью — организованностью. А живое вещество, обладающее собственной организованностью, в свою очередь, может рассматриваться как закономерно выражаемая функция биосферы. Следовательно, организованность — не механизм, она резко отличается от него тем, что находится непрерывно в становлении, в движении всех ее самых мельчайших материальных и энергетических частиц. Сама же биосфера имеет определенные размеры, и в этих пределах идет непрерывный материально-энергетический обмен между косной безжизненной частью и живым веществом. Обмен характеризуется тем, что вызывается и материально выражается движением атомов, инициированным живым веществом. В.И. Вернадский, рассматривая организованность биосферы как подвижное равновесие, колеблющееся в историческом и геологическом времени около точно выражаемого среднего, пришел к выводу, что смещения колебания этого среднего непрерывно проявляются и в историческом, и в геологическом времени. Таким образом, идеи устойчивого развития,

сформулированные в конце XX в., были обозначены еще в трудах В.И. Вернадского.

Быстрое изменение технологий в направлении снижения их ресурсоемкости в 10—20 раз (по отношению к настоящему уровню) вряд ли возможно в ближайшие годы, поэтому планете грозят ускоренное истощение невозобновимых природных компонент и нарастание разрушительных процессов во всех ее экосистемах. Заметно выросли темпы истощения ряда природных ресурсов. Сейчас человечество вынуждено использовать полезные ископаемые с предельно низким содержанием полезных компонентов, что увеличивает затраты живого и общественного труда при удовлетворении потребностей общества и снижает эффективность производства. Возникает необходимость повышения эффективности производства, рационального природопользования ради решения отдельных социальных проблем.

Биосфера — природно-антропогенное образование, состоящее из динамической совокупности естественно-природных саморазвивающихся элементов, способных поддерживать такой экологический баланс, который обеспечивает существование и расширенное воспроизводство человека как генетически обусловленного биологического вида. Структурно она включает в себя растения, почвенный покров, азотно-кислородную атмосферу (и ее озоновый экран), животных и микроорганизмы. При этом логично рассматривать совместно планету Земля и ее биосферу как открытую, термодинамическую, инерционную систему с заданными и конечными пространственно-временными параметрами и ресурсами воспроизводства.

Сегодня ряд регионов России находится в пограничной ситуации, когда отдельные компоненты биосферы начинают утрачивать способность к самовосстановлению, что угрожает (в соответствии с основным биологическим законом Рулье—Сеченова) существованию человека как биологически обусловленного вида⁵. Сохранение биосферы самым тесным образом связано с решением экономических, социальных, экологических и управленческих вопросов. На этом фоне первостепенное значение приобретает анализ соответствия развития России требованиям (хотя бы необходимым, а затем и достаточным) сохранения биосферы. Данные вопросы нельзя отдавать на откуп стихийным процессам, которые неизбежно сопровождают любые радикальные структурные сдвиги в экономике (а допущения в экономической политике усиливают эти процессы), так как на карту ставится не только материальное бла-

⁵ Основной биологический закон Рулье—Сеченова (1861): организм без внешней среды, поддерживающей его существование, невозможен, поэтому в научное определение организма должна входить и среда, влияющая на него.

гополучие, но и здоровье каждого отдельно взятого человека, целых народов, а в некоторых случаях (которых не так уж и мало) и всего человечества.

В настоящее время Россия (как и почти все остальные страны, но в разной степени) близка к ситуации, когда будет нарушено хрупкое равновесие между развитием экономики и допустимым состоянием биосферы.

Современная биосфера Земли — продукт 2—2,5-миллиардно-летнего развития. Но лишь 200—300 млн лет назад она обрела свое сегодняшнее состояние, когда суша была завоевана лесом, а потом и травой. В результате сложилась биосфера, включающая растения, почвенный покров, азотно-кислородную атмосферу и озоновый экран, животных и микроорганизмы. Основными ее создателями были потоки энергии солнца и зеленые фотосинтезирующие растения, способные связать данную энергию в растительную биомассу. Особую роль при этом сыграла почва, ставшая экологической нишей живого вещества и продуктом его жизнедеятельности, а также углекисло-водным и минеральным питанием для растений.

Поскольку на протяжении жизни всех предыдущих поколений человека всегда больше интересовала продуктивность животных и растений, а не их разнообразие, то многие биогеоценозы на Земле заметно уменьшились.

Для того чтобы понять, что мы потеряли, следует сказать, что лесистость непрерывно снижалась: 10 000 лет назад она составляла 50—60% суши, 100 лет назад — 30—40, а сейчас — 23—30%. Это вело к снижению влагообмена, а значит, к росту пустынь.

Если брать сельское и домашнее хозяйство, то достаточно упомянуть, что в середине XX в. суммарная биомасса человека и домашних животных составляла 5% от биомассы наземных животных, к середине XX столетия она удвоилась и достигла 10%, а в настоящее время превышает 20%.

Аналогичные тенденции наблюдаются и в смешанных областях, и в области промышленного производства. Сейчас на одного землянина в среднем за год добывается и выращивается примерно 20 т сырья (только из недр Земли ежегодно извлекается 50 км³ ископаемых пород, что составляет свыше 100 млрд т), которые с использованием энергетической мощности в 2500 Вт и 800 т воды преобразуются в 2 т конечного продукта. 50% из этого продукта выбрасывается сразу, а остальное идет в отложенные отходы. Благодаря достижениям науки человек научился синтезировать более 1 млн различных веществ, из которых 50 000 — в крупных количествах и 500 — в особо крупных. Многие из них являются опасными для человека и животных мира.

Энергетический расчет, полученный делением площади суши на 80 млрд условных человек (6 млрд реально живущих + 74,5 млрд условно-энергетических человек, полученных делением произведенной в мире электроэнергии на энергопотребление одного человека), говорит, что каждый квадратный километр земной суши испытывает воздействие 50 человек.

Все эти цифры свидетельствуют о том, что человечество уже находится на грани допустимого воздействия на биосферу. А это, по мнению авторов, означает, что эффективное управление природопользованием невозможно без учета основных принципов эквайронментальной экономики и устойчивого развития.

**УКАЗАТЕЛЬ СТАТЕЙ И МАТЕРИАЛОВ,
ОПУБЛИКОВАННЫХ В ЖУРНАЛЕ «ВЕСТНИК МОСКОВСКОГО
УНИВЕРСИТЕТА. СЕРИЯ 6. ЭКОНОМИКА» в 2011 году**

№ С.

Экономическая теория

Астапов К.Л. Мировой экономический кризис и его влияние на развитие финансовой системы России	1	3
Белоусов В.Д., Бирюков В.А. Проблема циклических кризисов в современной макроэкономической теории	1	15
Бузгалин А.В., Колганов А.И. Теория предельной полезности как следствие трудовой теории стоимости?	6	3
Вереникин А.О. Потенциал экономического равновесия.	5	3
Ивахнюк И.В. Миграционная политика: вклад в модернизацию России	2	29
Караваева И.В. Отечественная налоговая политика в условиях посткризисной ситуации	6	21
Кононкова Н.П. К вопросу о государственном секторе экономики	2	37
Ложкина Е.Г. К уточнению понятий «право собственности» и «спецификация прав собственности»	6	33
Понин Ф.А. К вопросу о теории оптимальных валютных зон	6	42
Рогожина Н.Р. Проблемы консолидации банковской отрасли России	2	20
Черковец В.Н. Тенденции, типы и виды модернизации современной российской экономики	2	3

Экономика зарубежных стран

Гельмле А.М. Зарубежный опыт реализации кластерной стратегии развития в зерновой отрасли	1	46
Пахомов А.А. Конкурентоспособность российской экономики и отечественных компаний в глобальном измерении: внешнеэкономический аспект	2	55
Телюк Н.М. Холдинговая компания как инструмент налоговой оптимизации в транснациональной группе.	1	40

Отраслевая и региональная экономика

Бессонова Е.А. Эколого-экономический анализ землепользования в регионе России	2	101
Бояринцев Б.И., Краева О.Н. Социально-экономические проблемы доступности жилищно-коммунальных услуг	6	68
Бунеева М.В. Теоретические основы анализа общества потребления	6	53
Бунеева Р.И. Соотношение и взаимосвязи экономического механизма организации потребительской кооперации с механизмом управления	5	63
Вихорева О.М., Инструментов К.С. Малый инновационный бизнес в российской экономике.	5	27
Ионцев В.А., Брага Е.А. Особенности демографических процессов сельского населения в регионе России	5	73

Киселева Е.С. Продолжительность жизни и здоровье населения старшего возраста в России	2	93
Климарев Н.В., Студников С.С. Методологические проблемы применения метода событийного анализа в финансовых исследованиях.	6	58
Козельцев М.Л., Мартусевич А.П., Мартусевич Р.А. О необходимости учета особенностей секторов экономики при переходе на технологическое нормирование и регулирование в области охраны окружающей среды.	2	67
Колотов Ю.В., Непп А.Н. Определение эффективного способа финансирования основных средств в условиях валютных и процентных рисков.	6	87
Коровин А.В. Анализ финансового инновационного потенциала предприятия	6	76
Сафронов А.Е. Воздействие угледобывающей отрасли на окружающую среду.	1	51
Середенко Е.С., Середенко Н.Н. Модель оценки экономической эффективности аналитических информационных систем.	2	82
Синельников И.В. Модель опережающих индикаторов-сигналов кризиса платежного баланса	6	101
Фоменко И.И. Инновации в управлении собственным капиталом	5	82
Черников А.В., Радьков В.А. Современный инновационные инструменты повышения конкурентоспособности компании	5	41
Яндиев М.И. Взаимосвязь банковской процентной ставки и доходности корпоративных облигаций	1	61

Трибуна преподавателя

Бобров А.Л., Палт М.В., Пахомова Н.В. Энвайронментальная экономика, устойчивое развитие и управление природопользованием.	6	109
---	---	-----

Научная жизнь

Белянова А.М., Гудкова Т.В. Проблемы воспроизводства основного капитала.	5	96
Вихорева О.М., Карловская С.Б. Финансовое обеспечение инновационного развития в современном мире	4	98
Малахинова Р.П. Проблемы макроэкономического измерения.	1	95
Рассади́на А.К. Кадровое обеспечение инновационной экономики. Опыт экономически развитых стран.	1	109
Теняков И.М., Бирюков В.А. Теоретические и практические проблемы воспроизводства общественного капитала, экономического роста и структурной модернизации промышленности России	2	110
Тутов Л.А. Научные исследования на экономическом факультете Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова в 2010 году.	1	78

Юбилей ученого

Егоров Е.В., Панкратова В.П. К 90-летию Михаила Васильевича Солодкова. 5 116

Экономическому факультету МГУ имени М.В. Ломоносова 70 лет

Аузан А.А., Кудряшова Е.Н., Иванов В.В. Кафедра прикладной институциональной экономики: первое десятилетие . . . 4 3

Виханский О.С., Семенов А.Л. Кафедра управления организацией: становление и перспективы 3 103

Герасименко В.В. Кафедра маркетинга: новые образовательные технологии и перспективные исследования современных рынков 3 96

Грачева М.В., Черемных Ю.Н., Шагас Н.Л., Вуррос А.Д. Кафедра математических методов анализа экономики 4 7

Егоров Е.В., Быховская А.Ю., Панкратова В.П. 40 лет в составе экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова 3 81

Иващенко Н.П. Кафедра экономики инноваций: на пути к экономике, основанной на знаниях 4 16

Ионцев В.А., Ивахнюк И.В. Кафедра народонаселения 4 37

Карасева Л.А. Кафедра статистики: вчера, сегодня, завтра 4 47

Киселев С.В. Кафедра агроэкономики на рубеже веков 3 48

Колесов В.П. Экономическому факультету МГУ имени М.В. Ломоносова 70 лет 3 3

Колосова Р.П., Линге Д.И. Экономика труда на экономическом факультете: прошлое, настоящее, будущее. 3 64

Лугачев М.И., Скрипкин К.Г. Кафедра экономической информатики: национальная операционная система или национальная программная платформа – взгляд с точки зрения экономической информатики 4 57

Осипов Ю.М., Зотова Е.С. Лаборатория философии хозяйства: заметный вклад в современную науку. 3 111

Осьмова М.Н. Кафедра мировой экономики – всегда готова к решению новых проблем 4 72

Папенов К.В., Соловьева С.В. Кафедра экономики природопользования: история, состояние и перспективы развития . . 4 77

Пороховский А.А. Фундаментальность теоретической подготовки – конкурентное преимущество выпускников факультета . . 3 21

Худокормов А.Г., Покидченко М.Г. Кафедра истории народного хозяйства и экономических учений 4 90

Шеремет А.Д. Одна из первых кафедр экономического факультета . . 3 35

Годовая программа мероприятий экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова на 2011/2012 учебный год по реализации Программы развития Московского университета до 2020 года и Стратегии развития экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова на период до 2015 года 4 110

Указатель статей и материалов, опубликованных в журнале «Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика» в 2011 году. . . 6 118

**Требования к статьям,
принимаемым к публикации журналом
«Вестник МГУ. Серия 6. Экономика»**

Представленная в 2-х экземплярах статья должна соответствовать профилю и научному уровню журнала, быть напечатана в текстовом редакторе Microsoft Word стандартным шрифтом (№ 12) на русском языке на листах формата А4 через полтора (компьютерных) интервала и подписана автором (авторами).

Объем статьи не должен превышать 20 тысяч знаков.

Все данные должны иметь сноски на источник их получения. Ответственность за использование данных, не предназначенных для открытых публикаций, несут в соответствии с законодательством РФ авторы статей.

К статье необходимо приложить: аннотацию, содержащую ключевые слова (до 1 стр. на русском и английском языках), и сведения об авторах (фамилия, имя и отчество; место работы, занимаемая должность; ученая степень, звание; служебный и домашний адреса и телефоны), справку с места работы, ксерокопии свидетельств о получении ученой степени и ученого звания. Все эти документы должны быть подписаны автором (авторами).

Необходимо также представить электронный вариант статьи, аннотаций и сведений.

Аспиранты, стажеры, студенты должны представить положительную выписку из решения кафедры.

Невыполнение указанных выше требований в полном объеме является поводом для отказа в приеме материала.

Статьи, соответствующие указанным требованиям, регистрируются и авторам сообщается их регистрационный номер.

По принятым к рассмотрению статьям в течение двух недель решается вопрос о потенциальной возможности их публикации. Окончательное решение принимается по результатам обсуждения на редколлегии. Всю информацию о прохождении статьи авторы могут получить по адресу: *119991, Москва, ГСП-1, Ленинские горы, д. 1, стр. 46, МГУ, 3-й корп., факультет экономики, ауд. 326; тел.: +7 (495) 939-28-82.*

Автор дает согласие на воспроизведение на безвозмездной основе в Интернете на сайте экономического факультета МГУ и на сайте НИВЦ МГУ в составе университетской информационно-системы «РОССИЯ» электронной версии своей статьи, опубликованной в журнале «Вестник МГУ. Серия 6. Экономика». Автор исходит из понимания, что доступ к университетской информационно-системе «РОССИЯ» регламентирован, осуществляется по паролю, контролируется технологическими средствами системы.

Отклоненные статьи не возвращаются авторам, на них не дается внешняя рецензия. Во всех случаях полиграфического брака просьба обращаться в типографию. Выплата гонорара за публикации не предусматривается.

Плата за публикацию рукописей не взимается.

УЧРЕДИТЕЛИ:

Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова;
экономический факультет МГУ

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ:

В.П. КОЛЕСОВ — главный редактор,
А.Л. БОБРОВ — зам. главного редактора, отв. секретарь
А.А. ПОРОХОВСКИЙ — зам. главного редактора,
А.Д. ШЕРЕМЕТ — зам. главного редактора,
А.А. АУЗАН, О.С. ВИХАНСКИЙ, В.В. ГЕРАСИМЕНКО, М.В. ГРАЧЕВА,
Э.П. ДУНАЕВ, Е.В. ЕГОРОВ, В.В. ЕЛИЗАРОВ, Е.Н. ЖИЛЬЦОВ,
Ю.Н. ИВАНОВ, Н.П. ИВАЩЕНКО, В.А. ИОНЦЕВ, С.В. КИСЕЛЕВ,
Р.П. КОЛОСОВА, И.Б. КОТЛОБОВСКИЙ, Г.М. КУМАНИН,
М.И. ЛУТАЧЕВ, Ю.М. ОСИПОВ, М.Н. ОСЬМОВА, М.В. ПАЛТ,
М.Э. ПОТАПОВА, Л.А. ТУТОВ, А.В. УЛЮКАЕВ, И.О. ФАРИЗОВ,
Г.Г. ФЕТИСОВ, А.Г. ХУДОКОРМОВ, В.Н. ЧЕРКОВЕЦ, В.Х. ЭЧЕНИКЪ

Редактор М.Э. ПОТАПОВА

Технический редактор Н.И. Матюшина

Корректор Г.Л. Семенова

Адрес редакции:

*119991, Москва, Ленинские горы,
экономический факультет, тел. 939-28-82.*

Журнал зарегистрирован в Министерстве печати и информации РФ.
Свидетельство о регистрации № 1551 от 14 февраля 1991 г.

Решением Высшей аттестационной комиссии Министерства образования Российской Федерации журнал «Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика» включен в «Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, в которых должны быть опубликованы основные результаты диссертации на соискание ученой степени доктора и кандидата наук»

Сдано в набор 30.12.2011. Подписано в печать 03.02.2012.
Формат 60×90 1/16. Бумага офс. № 1. Гарнитура Таймс.
Офсетная печать. Усл. печ. л. 7,5. Уч.-изд. л. 6,5.
Тираж 685 экз. Изд. № 9190. Заказ №

Ордена «Знак Почета» Издательство Московского университета.
125009, Москва, ул. Б. Никитская, 5/7.
Тел.: 697-31-28.
Типография МГУ.
119991, ГСП-1, Москва, Ленинские горы, д. 1, стр. 15.

ISSN 0201—7385

ISSN 0130—0105

И Н Д Е К С 7 0 9 9 7 — каталог «Роспечать»

И Н Д Е К С 3 9 3 0 9 — каталог «Пресса России»

ISSN 0201—7385. ISSN 0130—0105

ВЕСТН. МОСК. УН-ТА. СЕР. 6. ЭКОНОМИКА. 2011. № 6. 1—120.