

# Вестник Московского университета

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ

Основан в ноябре 1946 г.

Серия 6 ЭКОНОМИКА

№ 3 • 2015 • МАЙ—ИЮНЬ

Издательство Московского университета

Выходит один раз в два месяца

## СОДЕРЖАНИЕ

### *Экономическая теория*

Ш а с т и т к о А.Е. Технологические нововведения в условиях конкуренции по Курно для  $N > 2$  . . . . . 3

### *Финансовая экономика*

К а р т а е в Ф.С. Таргетирование инфляции и экономический рост . . .26

З а л ь ц м а н А.А. Влияние финансового положения компании-покупателя при сделках М&А на дивидендную политику компании-цели. . . . .41

### *Отраслевая и региональная экономика*

Б е л о в а Е.В., Р о з е н ф е л ь д Ю.Н. Влияние урбанизации на использование земель в сельскохозяйственном производстве. . . . .60

### *Вопросы управления*

Л а п т е в Г.Д., Ш а й т а н Д.К. Управление созданием прорывных продуктовых инноваций в сформировавшейся компании . . . .76

### *Трибуна преподавателя*

Х у д о к о р м о в А.Г. «Экономическая история “классического феодализма”» (на примере Франции) . . . . .93

### *Рецензии*

Т о л к а ч е в С.А., Ц в е т к о в а Т.М. Глобализация или кризис долговой экономики (рецензия на монографию под ред. А.А. Пороховского «Долговая проблема как феномен XXI века»). . .113

## CONTENTS

### *Economic Theory*

|   |   |
|---|---|
| Shastitko A.E. Process Innovations under Cournot Competition<br>for $N > 2$ . . . . . | 3 |
|---|---|

### *Financial Economics*

|  |    |
|--|----|
| Kartaev F.S. Inflation Targeting and Economic Growth. . . . .  | 26 |
| Zaltsman A.A. Influence of Financial Condition of the Acquiring<br>Company on Dividend Policy of the Target Company after M&A Deal . . | 41 |

### *Branch and Regional Economy*

|   |    |
|---|----|
| Belova E.V., Rozenfeld Yu.N. The Impact of Urbanization on<br>Agricultural Land Use . . . . . | 60 |
|---|----|

### *Management Issues*

|   |    |
|---|----|
| Laptev G.D., Shaytan D.K. Breakthrough Product Development<br>in Mature Company . . . . . | 76 |
|---|----|

### *Professor's Tribune*

|  |    |
|--|----|
| Khudokormov A.G. The Economic History of Classical Feudalism<br>(by the Example of France) . . . . . | 93 |
|--|----|

### *Book Review*

|  |     |
|--|-----|
| Tolkachev S.A., Tsvetkova T.M. Globalization or the Debt<br>Crisis of the Economy (Review of the Monograph “Debt Problem as<br>the 21st Century’s Phenomenon”. Ed. by A.A. Prorkhovskiy) . . . . . | 113 |
|--|-----|

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ

**А.Е. Шаститко**<sup>1</sup>,

МГУ имени М.В. Ломоносова (Москва, Россия)

### ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЕ НОВОВВЕДЕНИЯ В УСЛОВИЯХ КОНКУРЕНЦИИ ПО КУРНО ДЛЯ $N > 2$

В статье раскрыты стимулы к технологическим нововведениям и их эффекты в связи с созданием и различными вариантами обеспечения доступа к результатам интеллектуальной деятельности в условиях защищенности их разработчиков правами интеллектуальной собственности, отсутствия недобросовестной конкуренции и антимонопольных запретов, предложена модель процессного нововведения для случая конкуренции по Курно для  $N$  фирм. Также представлены выводы по результатам процессного нововведения, в том числе по направлениям и масштабам изменений рыночной цены, объемам реализации, потребительского излишка, отраслевой прибыли. В представленной работе на числовом примере — для асимметричной олигополии, состоящей из трех фирм, — обозначены пороговые уровни затрат на инновации и условия для добровольного лицензирования. Кроме того, в статье показано следующее: суммарные эффекты нововведений выше эффектов, связанных с суммарной отдачей для технологического лидера и других продавцов с лицензией и без, что свидетельствует не только о возможной проблеме недоинвестирования в нововведения, но и при ближайшем рассмотрении о существовании транзакционных издержек, возникающих на рынке в связи с процессными инновациями. Рассмотрены случаи технологической конкуренции и кооперации для трех изначально симметричных фирм.

**Ключевые слова:** технологические нововведения, конкуренция по Курно, результаты интеллектуальной деятельности, лицензирование.

**A.E. Shastitko,**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

### PROCESS INNOVATIONS UNDER COURNOT COMPETITION FOR $N > 2$

This study reveals incentives for process innovations and their effects related to different conditions of creation process and the provision of an access to the results of intellectual activity for companies in the absence of antitrust restric-

---

<sup>1</sup> *Шаститко Андрей Евгеньевич*, докт. экон. наук, профессор, зав. кафедрой конкурентной и промышленной политики экономического ф-та МГУ, директор Центра исследований конкуренции и экономического регулирования РАНХ и ГС при Президенте РФ; e-mail: aes99@yandex.ru

tions and unfair competition. The model of the process innovation is designed for competition à la Cournot for  $N$  firms. Conclusions on the effect of process innovations on changes in prices, volumes, consumer surplus and industry profit are presented. A numerical example is employed to identify cost thresholds for innovations and conditions for voluntary licensing. It is shown that the total effects of innovations are higher than the effects related to the returns of technological leader. This indicates not only the problem of probable underinvestment but also demonstrates transaction cost arising from the process innovation. Technology competition and cooperation cases for three initially symmetric firms are discussed.

**Key words:** process innovations, Cournot competition, results of intellectual activity, licensing.

## Введение

Исследование стимулов экономических агентов для нововведений, а также возникающих в связи с ними эффектов — одно из заметных направлений обсуждения вопросов организации рынков, конкуренции, развития в современной экономической теории. Исследователям хорошо известны эффекты замещения по Эрроу [Arrow, 1962] и эффекты эффективности [Тироль, 2000, с. 318–320; Etro, 2006, p. 53], которые тесно переплетены со стимулами участников рынка, действующими в условиях конкуренции и монополии. Однако ситуации, в которых возникают вопросы, связанные с условиями применения мер экономической политики, в том числе антимонопольной, гораздо более разнообразны. В какой степени это разнообразие имеет значение, может быть проиллюстрировано на примере олигополии, которая сама по себе может генерировать различные эффекты начиная от конкуренции (когда фирмы конкурируют по Бертрону на рынке недифференцированного продукта) до монополии (когда фирмы заключают и соблюдают условия картельного соглашения). Понимание того, какие вопросы релевантны в связи со стимулами к нововведениям и их эффектам, а также какие варианты ответов возможны, было бы более отчетливым, если бы можно было исследовать детально случаи, не относящиеся ни к чистой монополии, ни к конкуренции (в качестве исходного условия или результата).

Согласно Й. Шумпетеру [Шумпетер, 1995, с. 124–130], нововведения разнообразны и могут затрагивать самые разные аспекты функционирования рынка. Это не только новые продукты и рынки ресурсов, но также новые технологии, организационные изменения. Некоторые из них действуют главным образом на условия предложения, другие — на условия спроса, третьи — и на спрос и на предложение.

В одних работах на указанную тему были исследованы стимулы и эффекты процессных нововведений для монополии и конкуренции по Бертрону на рынке недифференцированного продукта в связи с обсуждением различных структурных альтернатив — режимов защиты прав интеллектуальной собственности и применения норм антимонопольного законодательства [Шаститко, Курдин, 2012; Шаститко, 2013]. В других было показано, каковы различия в условиях равновесия для асимметричной дуополии по Курно и Бертрону в случае расходов на исследования и разработки, связанные с совершенствованием продуктов [Chang, Ho, 2014], как взаимосвязаны расходы на исследования и разработки с дифференциацией продукта в условиях конкуренции по Курно [Ebina, Shimizu, 2012], как различается динамическая эффективность в случае конкуренции по Курно и Бертрону для процессных инноваций с побочными эффектами и для ресурсов и для продуктов [Hinloopen, Vandekerckhove, 2009], а также стимулы к нововведениям для фирм с низкими издержками, эффекты на стороне продавцов для случая *ex ante* асимметричной по издержкам модели Курно для  $N$  фирм [Ishida et al., 2011] и эффекты, в том числе для благосостояния в целом, возникающие в результате входа на рынок новых фирм и различающихся расходов на исследования и разработки [Mukherjee, Ray, 2014]. В других работах было показано, каким образом вход на рынок новых фирм может повлиять на выбор стратегии компании, конкурирующей по Курно на нескольких рынках, в части инвестиций в исследования и разработки и соответственно в процессные нововведения, с одной стороны, и прибыль закрепившейся на рынке компании по мере увеличения масштабов входа — с другой [Kawasaki et al., 2014].

Вместе с тем применение указанных подходов, позволяя выявить эффекты структурных альтернатив организации производства товаров с использованием результатов интеллектуальной деятельности (РИД), влияние на распределительные эффекты для продавцов, осуществляющих инвестиции в исследования и разработки, а также ряд других сторон функционирования рынков с процессными нововведениями не дают возможности в полной мере обнаружить и исследовать множество аспектов функционирования рынка (с учетом координационных и распределительных аспектов) в части организации взаимоотношений между действующими конкурентами в связи со стимулами к нововведениям. А это важно для применения инструментов экономической политики и заслуживает отдельного обсуждения (выходит за пределы предмета данной статьи).

Цель данной работы — раскрыть стимулы к технологическим (процессным) нововведениям и их эффекты в связи с различными условиями создания и обеспечения доступа к результатам интеллектуальной деятельности для компаний в отсутствие антимонопольных ограничений и недобросовестной конкуренции на примере конкуренции по Курно для более чем двух фирм.

Достижение поставленной цели предполагает описание на интуитивном уровне круга вопросов, связанных с условиями и эффектами процессных нововведений. На этой основе предложена модель процессного нововведения для случая конкуренции по Курно для  $N$  фирм (с возможной асимметрией по издержкам), и в качестве иллюстрации разобран числовой пример, в том числе с учетом возможного добровольного лицензирования конкурентов, а также кооперации между фирмами для создания необходимых для нововведения результатов интеллектуальной деятельности. В заключение предложена интерпретация полученных результатов и сформулированы основные выводы.

Следует особо отметить, что изучение проблем нововведений в связи с различными способами организации взаимодействия между конкуренциями — одна из интенсивно разрабатываемых тем в мировой литературе. Представленная работа претендует лишь на выявление эффектов, связанных с комбинацией весьма специфических условий, в числе которых не только экзогенно заданная структура рынка (в том числе *ex ante* симметричность участников рынка), условия спроса, стратегии участников рынка, результаты исследований и разработок как на стороне расходов, так и в части эффектов (снижения издержек), но и способы распространения результатов интеллектуальной деятельности, необходимых для осуществления процессного нововведения, а также простая форма выражения стимулов к нововведениям.

## 1. Интуиция

Олигополия — структура рынка, которая характеризуется таким множеством условий, в том числе касающихся набора стратегий участников рынка, что говорить о какой-либо обобщающей операциональной модели и тем более о каком-то одном возможном равновесии не представляется возможным. Вместе с тем анализ стимулов и эффектов нововведений именно в условиях олигополии позволяет увидеть такие нюансы и аспекты данной проблематики, которые неочевидны ни с точки зрения *ex ante/ex post* монополии, ни с точки зрения *ex ante* конкуренции и *ex post* монополии (что, например, характерно для случая *ex ante* конкуренции по Бертрону

симметричных фирм для недифференцированных продуктов и постоянной отдачи от масштаба с последующим превращением в монополию по принципу «победителю достается все»).

Безусловно, особое значение имеет набор стратегий, которым следуют участники рынка. От них зависит, какими будут условия равновесия в части цены, объема отраслевого выпуска, объемов реализации каждым участником рынка, величина отраслевой и индивидуальной прибыли, премия потребителей и, наконец, суммарный выигрыш, даже если издержки и условия рыночного спроса одни и те же. В частности, можно найти таблицы сравнительных характеристик равновесия в условиях олигополии по Курно и Штаккельбергу [Carlton, Perloff, 1990]. Однако даже если принять в качестве рабочей предпосылки версию об экзогенности и неизменности стратегий, которым следуют участники рынка, и, более того, специфицировать эти стратегии, например, в виде конкуренции по Курно (что далее будет использовано в качестве рабочей предпосылки), можно обнаружить следующее: в ряде случаев большее значение имеет (а) количество участников рынка, (б) характер взаимоотношений конкурентов, которые вполне могут быть как унифицированными, так и дифференцированными, (в) собственно характер нововведений (изолированные или кумулятивные, радикальные или нерадикальные). Отчасти эти аспекты были обозначены в обзоре литературы.

Например, если первоначально у всех участников рынка на стороне предложения были одинаковые издержки, а в результате процессной инновации (изолированной и нерадикальной) один из участников получил доступ к новой функции издержек, то помимо соотношения расходов на инновации и приращения прибыли инноватора с учетом и без учета указанных расходов возникает целый список важных вопросов, включая относительное изменение индивидуальных объемов выпуска, изменение рыночной цены, изменение структуры отраслевой прибыли, изменение размеров чистого выигрыша потребителя и суммарного выигрыша.

Кроме того, появляется и «вторая волна» вопросов, связанных с возможным добровольным лицензированием, которое обеспечивает доступ компаний — технологических последователей к новой функции издержек: размер платы за лицензию, последствия ее использования с точки зрения результирующей структуры рынка, цены, отраслевой и индивидуальной прибыли, премии потребителя и суммарного выигрыша участников рынка. Наконец, существует вопрос: возможно ли достижение аналогичных координационных (суммарного выигрыша) и распределительных (соотношения выигрышей отдельных участников и групп участников) результатов

функционирования рынка путем заключения горизонтальных соглашений между участниками рынка? Он входит в число актуальных для антимонопольной политики в разных странах, в том числе в России.

Даже в случае если известно, как взаимодействуют на рынке фирмы (в данном случае по Курно), можно дать интуитивные ответы лишь на некоторые вопросы без четкого представления факторов, влияющих на направление изменений. Например, неординарная процессная инновация, которая обуславливает снижение издержек, при прочих равных условиях должна вести к:

- 1) увеличению рыночной доли инноватора (соответственно снижению долей конкурентов),
- 2) увеличению общих объемов выпуска,
- 3) снижению рыночной цены,
- 4) росту премии потребителя.

Однако есть и некоторые ограничения на интуитивные выводы. В частности, это относится к вопросу увеличения отраслевой прибыли. Действительно, даже если прибыль инноватора увеличилась, то это увеличение может быть как больше, так и меньше по абсолютному значению изменений прибыли конкурентов, поскольку издержки инновации могут оказаться достаточно ощутимыми. Другой пример — изменение структуры производства в результате предоставления лицензии одному из конкурентов. Безусловно, перечисление примеров такого рода вопросов можно продолжить. Однако для систематического представления соотношения между важными характеристиками условий и результатов функционирования рынка с процессными нововведениями более перспективной представляется модель взаимодействия  $N$  фирм. Отметим, что данная модель используется исключительно для выявления аспектов, связанных со стимулами и эффектами нововведений в свете организации взаимодействия между фиксированным количеством ex ante симметричных фирм, конкурирующих по Курно.

## 2. Модель

### 2.1. Исходные условия

При построении модели ограничимся набором сравнительно простых условий по свойствам спроса и издержкам.

Предположим, что обратная функция спроса  $P(Q)$  описывается уравнением

$$P = a - bQ, \quad (1)$$

а функция издержек  $MC_i(q_i)$  соответствует постоянной отдаче от масштаба, так что предельные издержки каждой из фирм составляют

$$MC_i = c, \quad i=1, 2, \dots, n. \quad (2)$$

Общие условия равновесия на рынке, где по Курно взаимодействуют  $N$  симметричных фирм, описываются с помощью нескольких уравнений, в числе которых:

1) уравнение равновесного объема для рынка в целом

$$Q = \frac{(a-c)N}{b(N+1)}, \quad (3)$$

2) уравнение равновесной цены

$$P = \frac{a+cN}{(N+1)}, \quad (4)$$

3) уравнение отраслевой прибыли

$$\pi = \frac{N}{b} \left( \frac{a-c}{N+1} \right)^2, \quad (5)$$

4) уравнение премии (выигрыша) потребителя

$$TCB = \frac{[(a-c)N]^2}{2b(N+1)^2}, \quad (6)$$

5) суммарный чистый выигрыш

$$TB = \frac{(a-c)^2(2N+N^2)}{2b(N+1)^2}. \quad (7)$$

Индивидуальные объемы и прибыль отдельной фирмы несложно определить, используя уравнения (3) и (5). Следует обратить внимание, что условия равновесия по Курно (уравнения (3)–(7)) демонстрируют сближение с условиями конкурентного равновесия по мере увеличения количества фирм на рынке. Безусловно, этот вопрос является важным, в том числе и для обсуждения стимулов к нововведениям. Однако в дальнейшем для нас представляет интерес структура рынка с небольшим фиксированным количеством фирм, число которых, однако, больше двух.

## *2.2. Асимметричная олигополия по Курно (результаты процессной инновации)*

Сначала предполагается, что технологическую (процессную) инновацию осуществляет одна из фирм. Это довольно сильное

предположение, которое для ex ante симметричной структуры рынка на стороне продавцов может вызвать подозрение, что здесь есть противоречие в определении. По сути, это означает, что лидерство обусловлено внешними обстоятельствами, которые в данной модели не обсуждаются.

Соответственно результатом нововведения является возникновение асимметричной олигополии (так что предельные издержки до и после нововведения различаются:  $c_i^0 > c_i^1$ , тогда как  $c_i^0 = c_{-i}^0 = c_{-i}^1$ ). Расходы на осуществление инновации составляют  $M$  (в целях упрощения расходы на получение РИД совпадают с расходами на осуществление инновации, хотя аналитически и фактически эти два процесса различаются).

Для исследования стимулов и эффектов процессных нововведений необходимо модифицировать модель конкуренции по Курно для  $N$  фирм, допускающую их асимметрию — в данном случае по издержкам [Ledvina, Sircar, 2012]. Для исследования результатов нововведения в ситуации конкуренции по Курно для  $N$  фирм применяются новые уравнения.

1. Цены на рынке продукта, для производства которого используется РИД. В общем виде данная формула выглядит следующим образом:

$$P = \frac{a + \sum_{i=1}^n c_i}{(N+1)}. \quad (8)$$

Соответственно чем шире распространение нововведения среди фирм на данном рынке, тем меньше сумма предельных издержек, нормированная по количеству фирм на рынке.

2. Отраслевые объемы реализации в натуральном выражении в соответствии с формулой

$$Q = \frac{\left( a - \frac{\sum_{i=1}^n c_i}{N} \right) N}{b(N+1)}. \quad (9)$$

Соответственно, чем шире распространение нововведения среди фирм на данном рынке, тем меньше сумма предельных издержек, нормированная по количеству фирм на рынке, и больше разница с резервной ценой рыночного спроса  $a$  и больше объемы отраслевого выпуска.

3. Размеры выпуска (реализации), а также рыночная доля фирмы-новатора и остальных фирм, которая определяется согласно формуле для индивидуальных объемов выпуска в условиях конкуренции по Курно для  $N$  фирм

$$q_i = s_i \cdot \frac{\left( a - \frac{\sum_{i=1}^n c_i}{N} \right) N}{b(N+1)}, \quad (10)$$

где  $s_i$  — доля  $i$ -й фирмы на рынке, причем

$$s_i = \frac{\left( \frac{a + \sum_{i=1}^n c_i}{(N+1)} - c_i \right)}{\sum_{i=1}^n \left( \frac{a + \sum_{i=1}^n c_i}{(N+1)} - c_i \right)}. \quad (11)$$

4. Размер прибыли инноватора

$$\pi_i = s_i \cdot \frac{\left( a - \frac{\sum_{i=1}^n c_i}{N} \right) N}{b(N+1)} \left\{ \frac{a + \sum_{i=1}^n c_i}{(N+1)} - c_i \right\} - M. \quad (12)$$

5. Размер отраслевой прибыли

$$\sum_{i=1}^n \pi_i = \sum_{i=1}^n s_i \cdot \frac{\left( a - \frac{\sum_{i=1}^n c_i}{N} \right) N}{b(N+1)} \left\{ \frac{a + \sum_{i=1}^n c_i}{(N+1)} - c_i \right\} - M. \quad (13)$$

Изменение общего объема отраслевой прибыли зависит не только от степени распространения нововведений — количества фирм со сниженными издержками, но и от связанного с этим распространением снижения цен и увеличения объемов реализации в натуральном выражении.

#### 6. Премия потребителей

$$TCB = \frac{\left[ Na - \sum_{i=1}^n c_i \right]^2}{2b(N+1)^2}. \quad (14)$$

#### 7. Суммарный выигрыш.

Как и в первоначальном варианте, это сумма прибыли продавцов и премии потребителей:

$$TB = \frac{\left[ Na - \sum_{i=1}^n c_i \right]^2}{2b(N+1)^2} + \sum_{i=1}^n s_i \cdot \frac{\left( a - \frac{\sum_{i=1}^n c_i}{N} \right) N}{b(N+1)} \left\{ \frac{a + \sum_{i=1}^n c_i}{(N+1)} - c_i \right\} - M. \quad (15)$$

8. Снижение общей величины прибыли остальных фирм — тех, которые не охвачены нововведениями и связанным с ним снижением цен, — в результате снижения цен и сокращения объемов реализации, а также увеличения прибыли фирмы-инноватора, которое зависит от соотношения между ростом доходов от реализации в связи с увеличением объемов дохода (в рамках предпосылки о линейном спросе) и снижением предельных издержек и расходами на нововведение. Возможно (но отнюдь не являющееся неизбежным) относительное повышение прибыли тех, кто приобретает лицензию на использование РИД для процессной инновации.

В данном разделе представлены лишь некоторые из соотношений, которые важны для обсуждения поставленных вопросов. В частности, вопросы, связанные с лицензированием и горизонтальными соглашениями между конкурентами, направленные на совместное создание необходимых условий для нововведений, рассматриваются с помощью числового примера на основе базовых предпосылок, используемых для описания конкуренции по Курно с  $N$  фирмами.

### 3. Числовой пример

#### 3.1. Данные

Для большей наглядности рассмотрим числовой пример со значением параметров  $a = 100$ ,  $b = 1$ . Обычно анализ взаимодействия фирм по Курно, если это не  $N$  фирм, основывается на исследовании дуополии. Однако в данном случае, как было отмечено ранее, для понимания важных структурных аспектов и эффектов функционирования рынка рассматривается взаимодействие по Курно для  $N = 3$ .

Предположим также, что функции издержек всех трех фирм соответствуют свойству постоянной отдачи от масштаба, а предельные издержки первоначально равны  $c_i = 20$ ,  $i = 1, 2, 3$ . После технологического нововведения, инвестиции в которое составили  $M$ , первая фирма снижает предельные издержки вдвое:  $c'_1 = 10$ . Рассмотрим, как изменится ситуация равновесия и условия максимизации прибыли для каждой из фирм в ситуации

1) невмешательства со стороны государства в виде применения антимонопольных запретов,

2) отсутствия несанкционированного копирования (доступ к результатам интеллектуальной деятельности только на основе добровольного лицензирования),

3) отсутствия доступа к той же функции издержек у остальных фирм (исключительность, недублируемость результатов нововведений) в случае отсутствия лицензирования.

Таким образом, до технологического нововведения общий объем производства и реализации составит  $Q = 60$ . Соответственно рыночная цена  $P = 40$ . Поскольку, как предполагается, все фирмы идентичны (изначально олигополия симметрична), объем выпуска каждой фирмы составит  $q_i = 20$ . Прибыль каждой фирмы составит  $\pi_{1,2,3} = (P - c_i)q_i = 400$ . Соответственно общая величина прибыли будет  $\sum_{i=1}^3 \pi_i = 1200$ . Общая величина чистого выигрыша потребителей составит  $TСВ = 0,5 \cdot (100 - 40) \cdot 60 = 1800$ . Соответственно общая сумма выигрыша будет  $TВ = 3000$ .

#### 3.2. Технологическое лидерство

Если теперь предположить, что первая фирма использует в производстве товара РИД, получение которого и внедрение в производство обошлось в сумму  $M$ , объемы производства (реализации) на рынке в целом и для каждого из участников изменятся следующим образом:

$$q_1 = 27,5; q_2 = 17,5; q_3 = 17,5;$$

$$\Delta q_1 = 7,5; \Delta q_2 = -2,5; \Delta q_3 = -2,5.$$

Новому объему реализации  $Q = 62,5$ , увеличившемуся на 2,5 единицы в натуральном выражении, соответствует цена  $P = 37,5$ , снизившаяся на 2,5 единицы. Соответственно величина прибыли первой фирмы составит:  $\pi_1 = (37,5 - 10) \cdot 27,5 - k_1 M = 756,25 - k_1 M = 756,25 - M$  (согласно предпосылкам о технологическом лидерстве компании 1 и исключительном праве на использование РИД для процессного нововведения). Разумеется, вопрос о том, связаны ли расходы, необходимые для нововведения (в том числе расходы на НИОКР), с такими аспектами результатов деятельности компании, как издержки, здесь вполне уместен. По сути,  $M$  — элемент постоянных издержек, который может оказывать влияние на стимулы к нововведениям через соотношение с объемами выпуска ввиду того, что средние постоянные издержки снижаются вследствие увеличения объема выпуска. И наоборот, снижение объема выпуска ввиду наличия конкурентов приводит к росту средних постоянных издержек, что в свою очередь ослабляет стимулы к нововведениям, которые измеряются в расходах  $M$ . Данное положение, которое довольно давно было сформулировано П. Дасгуптой и Дж. Стиглицем [Dasgupta, Stiglitz, 1980], основано на допущении, что на рынке расходы для получения РИД, необходимых для технологического нововведения, может осуществлять более чем одна компания. Соответственно  $k_i$  — доля суммарных расходов  $i$ -й фирмы на получение РИД от общего объема  $M$ . Таким образом,  $0 \leq k_i \leq 1$ .

Для второй и третьей фирмы соответственно  $\pi_{2,3} = (37,5 - 20) \times 17,5 = 306,25 - k_{2,3} M = 306,25$ , так как в рассмотренном примере  $k_{2,3} = 0$ . Таким образом, прибыль двух фирм уменьшилась на 187,5.

Соответственно общая величина прибыли составит  $\sum_{i=1}^3 \pi_i = 1368,75 - M$ . А общая величина прибыли увеличится на  $\Delta \sum_{i=1}^3 \pi_i = 168,75 - M$ , тогда как для первой фирмы — на  $\Delta \pi_1 = 356,25 - M$ .

Общая величина чистого выигрыша потребителей составит  $TCSB = 0,5 \cdot (100 - 37,5) \cdot 62,5 = 1953,125$ . Таким образом, чистый выигрыш потребителя увеличился на 153,125. Соответственно общая сумма выигрыша составит  $TB = 1368,75 + 1953,125 - M = 3321,875 - M$ .

Представленный пример показывает, что чистый выигрыш продавцов в случае использования РИД как необходимого условия для изолированного (некумулятивного) нововведения будет неотрицательным, если  $M \leq 168,75$ , а с учетом премии потребителей  $M \leq 321,875$ .

Соответственно, если бы первая фирма была технологическим лидером по причинам, не связанным с первоначальными функциями издержек, в детерминированном случае нововведения могли бы иметь место, если  $M \leq 356,25$ . Таким образом, мы получаем оценку интенсивности стимулов технологического лидера для процессного нововведения в условиях отсутствия лицензирования.

В детерминированном случае у технологического лидера имеются даже более сильные стимулы инвестировать в РИД по сравнению с гипотетической ситуацией с плановиком<sup>2</sup> в том смысле, что существуют такие  $M$ , что увеличивают выигрыш производителя, но тем не менее снижают общий выигрыш (продавцов и покупателей) вследствие распределительных эффектов на стороне продавцов. Этот момент указывает на то, что вполне возможно сверхинвестирование в нововведения с точки зрения максимизации суммарного выигрыша. Основание для этого — распределительные эффекты на рынке.

Предположим, что после получения первой компанией РИД, необходимого для осуществления процессного нововведения, право на его использование получает вторая компания. Прежде чем обсуждать варианты и условия получения такого рода доступа, рассмотрим полученные результаты.

Если теперь предположить, что первая фирма использует в производстве товара РИД, получение которого и внедрение в производство обошлось в сумму  $M$ , объемы производства (реализации) на рынке в целом и для каждого из участников изменятся следующим образом:

$$q_1 = 25; q_2 = 25; q_3 = 15.$$

Новому объему реализации  $Q = 65$ , увеличившемуся на 5 единиц по сравнению с исходным объемом и на 2,5 единицы в натуральном выражении по сравнению с исключительным правом на процессное нововведение первой фирмы, соответствует цена  $P = 35$ ,

---

<sup>2</sup> В данном случае речь идет о гипотетической ситуации, когда учитываются все выгоды и издержки для принятия решения об инвестировании в РИД. По сути, эта ситуация аналогична той, которая известна из формулировки теоремы Коуза. Смысл ее сводится к следующему: если трансакционные издержки равны нулю, то вне зависимости от первоначального распределения прав собственности окончательное распределение ресурсов Парето-оптимально. Фактически именно это состояние и выбрано для сравнения. Однако из такого сравнения не следует нормативный вывод о необходимости стремления к достижению Парето-оптимального результата именно потому, что на пути к нему неустраняемое препятствие — трансакционные издержки, существующие в самых разных измерениях взаимодействия между экономическими агентами (см. также [Шаститко, 2010]). Эта оговорка важна для понимания пределов возможности для обобщения полученных результатов и интерпретации выводов.

снизившаяся на 2,5 единицы по сравнению с режимом исключительного права на нововведение. Соответственно величина прибыли первой фирмы составит  $\pi_1 = (35 - 10) \cdot 25 - k_1 M = 625 - k_1 M$ . Таким образом, для технологического лидера, предоставляющего право на доступ к новой функции издержек, величина издержек должна быть уменьшена на  $L_2 \geq 131,25$  не только для сохранения стимулов к этому нововведению, но и для предоставления права (лицензии) на использование РИД, необходимого для процессного нововведения:

$$\begin{aligned}\pi_1 &= (35 - 10) \cdot 25 - k_1 M = 625 - (M - L_2), \\ \pi_2 &= (35 - 10) \cdot 25 - L_2 = 625 - L_2.\end{aligned}$$

Таким образом, с учетом ограничений для второй фирмы размер платы за лицензию ограничен сверху:

$$131,25 \leq L_2 \leq 225.$$

Строго говоря, в данном случае можно обнаружить одно усложняющее обстоятельство, связанное с тем, что существуют две ситуации:

- 1) до нововведения,
- 2) после нововведения, но до лицензирования.

Второй вариант дает другую величину для сравнения — 306,25 и соответственно более значимую сумму в качестве максимального предельного лицензионного платежа — 318,25 вместо 225.

Фактически указанный интервал позволяет ответить на вопрос, какими могли бы быть условия предоставления лицензии согласно режиму FRAND (справедливый, разумный и недискриминационный доступ к РИД<sup>3</sup>). При таком подходе сам по себе масштаб инвестиций в процессное нововведение со стороны первой фирмы не имеет значения. Учитывается одно обстоятельство: расходы не должны превышать такую величину, которую составляет приращение прибыли фирмы-новатора в случае отсутствия лицензирования ( $\Delta\pi_1 = 356,25 - M \geq 0$ ). Вместе с тем рассмотренный вопрос указывает, насколько неоднозначными могут быть варианты решения по обеспечению доступа к новой функции издержек через приобретение лицензии.

---

<sup>3</sup> В экономической литературе обсуждение режима доступа к результатам интеллектуальной деятельности посредством лицензирования обсуждается главным образом применительно к патентам, которые существенны для соблюдения установленных отраслевых стандартов. В данном же случае речь идет о некотором аналоге FRAND для процессной инновации, без осуществления которой некоторые участники рынка вполне могут продолжать работать и даже получать прибыль.

Однако в зависимости от того, сколько именно участников рынка будет претендовать на доступ к РИД и соответственно новой функции издержек, условия лицензирования в части размера лицензионных платежей могут довольно значительно различаться. К данному вопросу мы еще вернемся, а на этом этапе стоит обратить внимание на то, что отраслевая прибыль, складывающаяся из прибыли трех фирм, равна

$$\sum_{i=1}^3 \pi_i = [625 - (M - L_2)] + [625 - L_2] + 225 = 1475 - M.$$

При прочих равных условиях отраслевая прибыль выше, чем в случае с нововведением, реализованным одной фирмой, на 106,25, тогда как величина прибыли третьей фирмы меньше на 81,25. Таким образом, изменения в структуре отраслевой прибыли вследствие процессного нововведения и продажи лицензии одной из фирм содержат:

- 1) уменьшение «операционной» прибыли первой фирмы,
- 2) частичную компенсацию издержек первой фирмы, связанных с получением РИД, выплатой за лицензию второй фирмой,
- 3) увеличение постоянных издержек второй фирмы (лицензионная плата),
- 4) увеличение «операционной» прибыли,
- 5) снижение прибыли третьей фирмы.

Для потребителей результатом нововведения и продажи одной из фирм лицензии станет увеличение чистого выигрыша ввиду снижения цены и увеличения объемов:  $TСВ = 0,5 \cdot (100 - 35) \cdot 65 = 2112,5$ , что больше на 159,375, чем в условиях, когда процессная инновация внедрена только одной фирмой. Соответственно общая величина выигрыша участников рынка составит

$$ТВ = 1475 + 2112,5 + M = 3587,5 - M.$$

Не обсуждая подробно вопроса о нормативных выводах по поводу лицензирования технологических последователей, можно отметить, что такого рода оценки являются основанием для обсуждения вопроса о принудительном лицензировании. Однако такой анализ должен сопровождаться оценкой возможных последствий для стимулов как новатора, так и всех остальных участников рынка.

Если возможностью приобретения лицензии, необходимой для процессного нововведения, воспользуются обе фирмы, ситуация изменится следующим образом:

$$\sum_{i=1}^3 \pi_i = [506,25 - (M - L_2 - L_3)] + \\ + [506,25 - L_2] + [506,25 - L_3] = 1518,75 - M.$$

Соответственно плата за лицензию при условии реализации правила, аналогичного FRAND, будет соответствовать условиям

$$125 \leq L_2 = L_3 \leq 200.$$

Но если в качестве точки отсчета выбрать прибыль, полученную в результате внедренного нововведения, но без лицензирования, то максимальная величина должна быть не выше 293,75. Отметим, что этот интервал «работает» в полной мере в том случае, если обе компании — технологические последователи приобретают лицензию и если в качестве сравнения выбрана ситуация, когда обе эти компании действуют на рынке, не имея возможности приобрести лицензию и соответственно не имея доступа к новой функции издержек. Следует также обратить внимание, что как нижняя, так и верхняя граница интервала, в котором устанавливается лицензионная плата, снизилась, а сам интервал сократился на 18,75 по сравнению со случаем лицензирования только одной компании.

В этой связи важным представляется вопрос, какую именно величину выигрыша следует выбирать в качестве точки отсчета для определения максимально возможного лицензионного платежа. Если предположить, что решение о процессном нововведении и связанным с ним расходах со стороны технологического лидера является независимым и может рассматриваться в качестве предмета стратегического взаимодействия, то в качестве точки отсчета необходимо брать ту структуру рынка, которая сложилась после внедрения нововведения лидером. Таким образом, в зависимости от количества предоставляемых лицензий их максимальная стоимость для каждого из конкурентов может составлять в первом случае 318,25 (продажа одной лицензии), а во втором 293,75 или всего 587,5 (продажа двух лицензий).

Для более реалистичного представления об условиях лицензирования важно также определиться с предпосылкой о взаимосвязи между размерами инвестиций в РИД и вероятностью получения соответствующих результатов. В данном случае речь идет лишь о ситуации с гарантированным успехом: расходы на РИД обеспечивают снижение предельных издержек.

### 3.3. Конкуренция за процессное нововведение (с блокирующим патентом)

Технологическое лидерство — лишь один из вариантов организации отрасли. Оно может быть объяснено асимметричными размерами прибыли как источника расходов, необходимых для нововведений ( $M$ ), в прошлом, различными условиями доступа к рынку капитала и т.п. Это важное направление объяснений, которому посвящено большое количество исследований. Однако далее будет рассмотрен другой вариант.

Возможна ситуация, когда все или, по крайней мере, более чем одна фирма могут претендовать на пальму первенства в поиске решения по снижению издержек. Причем в данном случае рассматривается класс ситуаций с единственным решением (что аналогично проблеме, возникающей в результате появления существенного для соблюдения отраслевого стандарта патента<sup>4</sup>). Соответственно в случае равной конкуренции между фирмами (в смысле отсутствия явного лидера), которые нейтральны по отношению к риску, ожидаемая предельная оценка затрат на РИД составила бы  $M \leq \Delta\pi^e = \frac{(756,25 - 306,25)}{3} = 150^5$  (если известны отдача от инвестиций в РИД, нововведения и последствия в виде перераспределения долей между фиксированным количеством участников рынка), а общая величина инвестиций могла бы составить до 450 в предположении, что результат интеллектуальной деятельности надежно защищен правами. Однако ввиду того что эти инвестиции могут быть невзаимодополняющими (а в случае предпосылки о технологической конкуренции в сфере РИД это именно так), вероятность положительного результата может быть даже меньше, чем для ситуации с технологическим лидером.

Для потребителей результатом нововведения станет увеличение чистого выигрыша ввиду снижения цены и увеличения объемов:  $TCB = 0,5 \cdot (100 - 37,5) \cdot 62,5 = 1953,123$ , что больше на 153,125 ис-

---

<sup>4</sup> В англоязычной литературе это устойчивое выражение — standard essential patents (SEP).

<sup>5</sup> Данное предположение основано на условиях участия отдельной компании в технологической конкуренции при условии, что отказ кого-то из участников рынка от конкуренции не приводит в целом к отказу от процессных нововведений как минимум кем-то из оставшихся участников. Это условие можно записать следующим образом:  $\pi_i^e = \rho (\pi_i^{IW} - M) + (1 - \rho) (\pi_i^{IL} - M) \geq \pi_i^{Ne}$ . В случае благоприятного результата инвестиций в нововведения  $i$ -я компания получает прибыль  $\pi_i^{IW} = 756,25$  с вероятностью  $\frac{1}{3}$ , тогда как в случае неблагоприятного исхода — лишь  $\pi_i^{IL} = 306,25$  с вероятностью  $\frac{2}{3}$ . Отказ от конкуренции приносит с гарантией прибыль 306,25.

ходного значения. Таким образом, общая величина выигрыша увеличится на  $\Delta TB = 168,75 + 153,125 - M = 321,875 - M$ . В описанной выше ситуации вполне возможны избыточные инвестиции в РИД относительно суммарного выигрыша в новых условиях равновесия, так как компании вместе могут потратить больше, чем прирост суммарной прибыли, и выигрыша потребителя, хотя индивидуальные инвестиции субоптимальны. В частности, суммарные инвестиции в 450 не компенсируются ростом благосостояния. Дефицит составляет 128,125. Однако представление дела в такой форме оставляет без ответа вопрос, насколько существенным является снижение приращения ожидаемой прибыли компании. Очевидно, что РИД, требующие от каждой из фирм затрат больше, чем 150, не могли бы быть получены, тогда как в случае если расходы меньше, чем 356,25, технологический лидер вполне мог бы добиться успеха.

Ситуация с открытым доступом к РИД и новой функцией издержек, конечно, обеспечила бы лучшее соотношение, так как объемы составили бы  $Q = 67,5$ , а цена  $P = 32,5$ .

Соответственно общая величина чистого выигрыша потребителя составит

$$TCB = 0,5 \cdot (100 - 32,5) \cdot 67,5 = 2278,125,$$

что на 478,125 больше, чем до нововведений, и на 325 больше, чем в случае реализации нововведения одной из фирм. Общая величина на прибыли трех фирм в условиях нового равновесия составит

$$\sum_{i=1}^3 \pi_i = (32,5 - 10) \cdot 67,5 - M = 1518,75 - M.$$

Это на 318,75 –  $M$  больше, чем до нововведения, и на 150 больше, чем в случае нововведения через одну фирму. Таким образом, общая величина выигрыша в случае доступа к новой функции издержек всех продавцов больше на 475 по сравнению с условиями нового равновесия с нововведением через одну фирму.

Кажется, что это дает основание для вывода о необходимости обеспечения доступа к РИД, в том числе посредством лицензирования, включая принудительное. Однако, как показывает сопоставление с чистым выигрышем для одного продавца, этот ответ неочевиден и зависит от множества факторов, включая:

1) возможность осуществления совместных исследований и разработок с последующим внедрением в свете вероятных антимонопольных ограничений де-факто и/или проблемы асимметричного распределения информации как основания для безбилетничества со стороны отдельных фирм;

2) возможности «обособления» трех участников рынка от остальных, появление которых может значительно снизить прибыль на этом рынке и соответственно препятствовать окупаемости затрат, связанных с нововведением.

Представленная ситуация показывает, что для достижения лучших результатов необходимо иметь сочетание сильных стимулов отдельных игроков и институциональную инфраструктуру, обеспечивающую доступность результатов коллективных действий либо самими игроками, либо через внешнего субъекта — государство.

Отдельно стоит вопрос о природе РИД и связанных с ним расходах *М*. В приведенном примере была использована предпосылка о гарантированном получении РИД в случае инвестиций *М*. В этом случае фактически не существует проблемы асимметричного распределения информации, которая может создать препятствия для проявления сравнительных преимуществ таких структурных альтернатив системе прав на РИД, как призы и контракты/гранты [Stiglitz, 2008; Шаститко, 2013, с. 68–74]. Поэтому важно проводить различие между неопределенностью результатов инвестирования в РИД (которой, по сути, нет) и неопределенностью в получении приоритета на реализацию нововведения на основе исключительных прав, полученных тем, кто оказался первым в гонке. И именно из-за того, что компании *ex ante* симметричны, предполагается, что вероятность выигрыша одинакова, хотя — по условиям — выигрывает кто-то один! Фактически здесь предполагается, что приоритет в получении защиты зависит от времени получения РИД. Соответственно если время получения РИД также является функцией от затрат, то по сути это означает, что победителя определяет «фотофиниш», но с точки зрения принятия решений весовые характеристики (вероятности) одинаковы для всех.

Наконец, как предпосылка было использовано предположение об экзогенности и неизменности стратегии участников рынка. Однако в качестве одного из вариантов развития модели можно было бы упомянуть объяснение возможности корректировки стратегии участниками рынка. В этом случае возникает вопрос: достаточно ли, чтобы один из участников рынка решил изменить стратегию или необходима критическая масса участников рынка? Однако обсуждение этого вопроса не входит в рамки данной статьи.

### *3.4. Кооперация для нововведений*

Далее предположим, что конкурирующие фирмы заключают горизонтальное соглашение о кооперации<sup>6</sup>, согласно которому

---

<sup>6</sup> В данном случае мы не рассматриваем в качестве одной из альтернатив слияние трех фирм, предполагая, по умолчанию, что на такое ходатайство будет полу-

они совместно финансируют расходы на РИД и соответственно имеют доступ к новой функции издержек. Фактически этот вариант является структурной альтернативой как технологическому лидерству с последующим возможным лицензированием или без него, так и технологической конкуренции с двумя базовыми сценариями по лицензированию. Первый сценарий — разделение издержек без эффектов взаимодополняемости и связанной с ними синергии; второй — разделение издержек с синергией, которая может проявляться как в повышении вероятности получения положительного результата, так и в более коротких сроках внедрения нововведения, снижении общей величины инвестиций за счет использования сравнительных преимуществ каждой из компаний. Далее рассматривается первый сценарий, основанный на отсутствии значимых для возникновения синергии различий между фирмами.

Если вновь воспользоваться числовым примером, предположив, что все три фирмы принимают участие в расходах для получения РИД на паритетных началах, отражающих *ex ante* симметрию, то основным результатом будет следующее:

$$q_1 = q_2 = q_3 = 22,5.$$

Цена на рынке и объем отраслевого выпуска соответствуют ситуации с технологическим лидерством и последующей продажей лицензии остальным участникам. Соответственно и выигрыш потребителя, и отраслевая прибыль будут теми же, но с одной оговоркой: если существует возможность беспрепятственно заключить и обеспечивать соблюдение соглашения о кооперации. Это позволяет при прочих равных условиях финансировать получение РИД в больших объемах, чем в случае технологического лидерства и неопределенных *ex ante* перспектив лицензирования. В приведенной выше формулировке ключевое слово «если», которое указывает как минимум на два ограничения:

- 1) отсутствие или некритичность проблемы безбилетника;
- 2) отсутствие антимонопольных рисков, связанных с применением горизонтальных соглашений, направленных на нововведения.

Однако распределение отраслевой прибыли с учетом затрат на РИД необязательно будет тем же, что и в случае с лицензированием. Для этого необходимо применение дополнительных предпосылок относительно определения цены лицензии. Кроме того, существует обратная сторона того же вопроса — условия, на которых заклю-

---

чен антимонопольный запрет. Безусловно, более детальное рассмотрение условий и возникающих эффектов процессных нововведений может сделать необходимым в качестве структурной альтернативы соглашению о совместной деятельности вариант слияния фирм.

чаются такого рода горизонтальные соглашения, а также их механизм. Именно в способах достижения соглашения в двух структурных альтернативах, так же как и в способах их поддержания, кроются источники, обуславливающие их неэквивалентность по результатам как дискретных структурных альтернатив.

Однако парадокс состоит в том, что кооперация всех участников рынка может привести к ослаблению стимулов инвестировать в РИД, о чем, кстати, свидетельствует сопоставление суммы выигрыша в ситуации технологического лидерства без лицензирования и свободного доступа к РИД.

### **Интерпретация, выводы, направления исследований**

1. Возникновение асимметричной олигополии в результате процессного нововведения на основе технологического лидерства приводит к снижению рыночной цены, росту объемов реализации, потребительского излишка, если расходы на РИД не превышают того изменения (операционной) прибыли, которое компания получит вследствие изменения структуры рынка.

2. Повышение отраслевой прибыли может и не произойти из-за процессного нововведения, так как незначительный рост прибыли технологического лидера с учетом затрат на нововведения может быть сопряжен с более значительным сокращением прибыли других продавцов. Однако снижение отраслевой прибыли вполне совместимо с увеличением излишка потребителя и ростом общей величины выигрыша.

3. Суммарные эффекты нововведений (если они не приводят к отрицательным экстерналиям) всегда выше эффектов, связанных с отдачей для технологического лидера, что может на первый взгляд свидетельствовать о существовании проблемы недоинвестирования в нововведения, которая при ближайшем рассмотрении может быть лишь косвенной оценкой транзакционных издержек, возникающих на рынке в связи с процессными инновациями.

4. Продажа лицензии конкурентам и соответственно предоставление доступа к новой функции издержек возможны в условиях изолированного нововведения на добровольной основе, о чем свидетельствует множество значений стоимости лицензии при условии умеренных значений расходов на получение необходимого для нововведения РИД. Размеры лицензионного платежа влияют на распределение выгод от процессного нововведения как на стороне предложения, так и на стороне спроса.

5. Структурной альтернативой лицензированию является горизонтальное соглашение, направленное на получение необходимых

для процессного нововведения РИД. Эквивалентность результатов применения двух альтернатив возможна при соблюдении жестких ограничений не только по условиям и механизмам заключения и поддержания соглашений, но и по результатам определения долей участия издержек и цены лицензии.

6. В данной работе специально не рассматривался вопрос о происхождении технологического лидерства, хотя это важная теоретическая проблема, которая ставит задачу необходимости модификации исходной модели взаимодействия по Курно. Одним из вариантов объяснения могла бы стать ситуация асимметричной олигополии по Курно, когда компания, обладающая преимуществом в издержках и соответственно рыночной доле *ex ante*, осуществляет также и последующие нововведения. В этом случае технологическое лидерство в прошлом могло бы объяснять, каковы перспективы технологического лидерства при прочих равных условиях в настоящем. Для этого в качестве точки отсчета можно взять результат (условия равновесия на рынке) процессного нововведения без лицензирования и затем проанализировать стимулы к последующим нововведениям и их последствия в случае, если нововведение осуществляет фирма, не являющаяся изначально лидером. В данном случае надо предполагать, что первоначальное нововведение не является уникальным и есть возможность получить доступ к новой функции издержек (необязательно той же), минуя покупку лицензии и не нарушая прав интеллектуальной собственности.

### Список литературы

*Тироль Ж.* Рынки и рыночная власть: теория организации промышленности. Т. 2. СПб., 2000.

*Шаститко А.Е.* Новая институциональная экономическая теория. М., 2010.

*Шаститко А.Е.* Надо ли защищать конкуренцию от интеллектуальной собственности? // Вопросы экономики. 2013. № 8.

*Шаститко А.Е., Курдин А.А.* Антитраст и защита интеллектуальной собственности в странах с развивающейся рыночной экономикой // Вопросы экономики. 2012. № 1.

*Шумпетер Й.А.* Капитализм, социализм и демократия. М., 1995.

*Arrow K.* Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention // The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors. Princeton, NJ: NBER. 1962.

*Carlton D.W., Perloff J.M.* Modern Industrial Organization. N.Y., 1990.

*Chang M., Ho Y-Ch.* Comparing Cournot and Bertrand Equilibria in an Asymmetric Duopoly with Product R&D // J. of Economics. 2014. Vol. 113. N 2.

*Dasgupta P., Stiglitz J.* Industrial Structure and the Nature of Innovative Activity // Economic J. 1980. Vol. 90.

*Ebina T., Shimizu D.* Endogenous Product Differentiation and Product R&D in Spatial Cournot Competition // Annals of Regional Science. 2012. Vol. 49. N 1.

*Etro F.* Competition Policy: Toward a New Approach // European Competition J. 2006. Vol. 2. N 1.

*Hinloopen J., Vandekerckhove J.* Dynamic Efficiency of Cournot and Bertrand Competition: Input versus Output Spillovers // J. of Economics (Zeitschrift für Nationalökonomie). 2009. Vol. 98. N 2.

*Ishida J., Matsumura T., Matsushima N.* Market Competition, R&D and Firm Profits in Asymmetric Oligopoly // The J. of Industrial Economic. 2011. Vol. LIX. N 3.

*Kawasaki A., Lin M.H., Matsushima N.* Multi-Market Competition, R&D, and Welfare in Oligopoly // Southern Economic J. 2014. Vol. 80. N 3.

*Ledvina A., Sircar R.* Oligopoly Games under Asymmetric Costs and an Application to Energy Production // Mathematics and Financial Economics. 2012. 6(4).

*Mukherjee A., Ray A.* Entry, Profit and Welfare under Asymmetric R&D Costs // Manchester School. 2014. Vol. 82. N 3.

*Stiglitz J.* Economic Foundations of Intellectual Property Rights // Duke Law J. 2008. Vol. 57.

### **The List of References in Cyrillic Transliterated into Latin Alphabet**

Tirole J. Rynki i rynochnaja vlast': teorija organizacii promyshlennosti, T 2, SPb, 2000.

Shastitko A.E. Novaja institucional'naja jekonomicheskaja teorija, M, 2010.

Shastitko A.E. Nado li zashchishchat' konkurenciju ot intellektual'noj sobstvennosti? *Voprosy jekonomiki*, 2013, N 8.

Shastitko A.E., Kurdin A.A. Antitras i zashchita intellektual'noj sobstvennosti v stranah s razvivajushhejsja rynochnoj jekonomikoj, *Voprosy jekonomiki*, 2012, N 1.

Schumpeter J.A. Kapitalizm, socializm i demokratija, M, 1995.

## ФИНАНСОВАЯ ЭКОНОМИКА

**Ф.С. Картаев<sup>1</sup>,**

МГУ имени М.В. Ломоносова (Москва, Россия)

### ТАРГЕТИРОВАНИЕ ИНФЛЯЦИИ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

В статье исследуется, как переход к политике таргетирования инфляции влияет на экономический рост, анализируются возможные теоретические подходы к объяснению механизма воздействия выбора кредитно-денежной политики на долгосрочную динамику реальных переменных. Также в статье представлены результаты эконометрического исследования связи между режимом таргетирования инфляции и темпами экономического роста в развитых странах на основе наиболее свежих доступных данных. Результаты исследования позволяют сделать вывод о том, что переход к политике таргетирования инфляции связан с более высокими темпами роста ВВП.

**Ключевые слова:** монетарная политика, экономический рост, таргетирование инфляции.

**F.S. Kartaev,**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

### INFLATION TARGETING AND ECONOMIC GROWTH

The article addresses the influence of transition to the inflation targeting policy on the economic growth. It contains an analysis of different theoretical approaches to the explanation of monetary policy impact mechanism on real economy long-term dynamics. The article also presents the results of econometric research of the relation between inflation targeting regime and economic growth rates in developed countries based on the most recent data. The results of this research let conclude, that transition to the inflation targeting policy is associated with higher GDP growth rates.

**Key words:** monetary policy, economic growth, inflation targeting.

#### Введение

Постепенный переход Банка России к режиму таргетирования инфляции, осуществляемый в настоящее время, вызывает оживленную дискуссию. С одной стороны, преимущества такого режима

---

<sup>1</sup> *Картаев Филипп Сергеевич*, канд. экон. наук, доцент кафедры математических методов анализа экономики экономического ф-та; тел.: +7 (495) 939-30-01; e-mail: kartaev@gmail.com

довольно очевидны: это политика, принципы которой прозрачны для экономических агентов, которая позволяет снизить инфляционные ожидания и при последовательной реализации гарантирует достижение стабильного и низкого уровня инфляции, что в свою очередь позволяет избежать издержек инфляции, в особенности наиболее неприятного их вида — издержек неожиданной инфляции. При этом за счет корректировки ожиданий снижение инфляции само по себе не становится причиной рецессии. С другой стороны, концентрация на режиме таргетирования инфляции существенно ограничивает для Центрального банка возможности достижения других потенциальных целей монетарной политики, например регулирования валютного курса и сглаживания циклических колебаний ВВП. В свете данной дискуссии представляется важным понять не только краткосрочные, но и долгосрочные последствия перехода к политике таргетирования инфляции, в частности спрашивается ли выбор этой политики на долгосрочных темпах роста ВВП. Решению этой задачи посвящена представленная статья.

Работа состоит из трех частей. В первой части анализируются существующие теоретические подходы к объяснению механизма воздействия монетарной политики на долгосрочную динамику ключевых реальных макроэкономических показателей. В соответствии с традиционной макроэкономической теорией деньги в долгосрочной перспективе являются нейтральными, однако в современных исследованиях предлагается ряд аргументов в пользу того, что иногда политика денежных властей может оказывать воздействие на долгосрочную динамику реальных переменных.

Во второй части работы рассматриваются эмпирические исследования, посвященные тестированию гипотезы о том, что политика таргетирования инфляции может воздействовать не только на краткосрочные колебания выпуска, но и на его долгосрочные темпы роста, а также на его волатильность.

Наконец, в третьей части представлено эконометрическое исследование связи между режимом таргетирования инфляции и темпами экономического роста в развитых странах на основе наиболее свежих доступных данных.

### **Теоретические подходы к объяснению механизма воздействия политики таргетирования инфляции на долгосрочный рост**

Б. Анничиариико, А. Пеллони и Л. Росси в своей статье [Annicchiarico et al., 2011] пытаются объяснить механизм воздействия монетарных шоков на темпы экономического роста в рамках новой кейнсианской модели и исходя из предположения о жесткости

цен и заработных плат. Рассматривается модификация модели, в которой присутствуют традиционные блоки.

1. Блок, описывающий задачу фирмы, в котором также формализован механизм корректировки частично жестких цен. В соответствии с Г. Кальво [Calvo, 1983] в каждом периоде фирма с некоторыми вероятностями либо получает возможность изменить цену на свою продукцию, либо вынуждена оставить цену неизменной. Выпуск фирмы зависит от количества используемого труда и капитала. Таким образом, максимизируя прибыль, фирма определяет свой спрос на труд и уровень инвестиций.

2. Блок, описывающий задачу типичного домашнего хозяйства. Подобно тому как фирма сталкивается с жесткостью цен, домашнее хозяйство сталкивается с жесткостью заработной платы, которая также может быть пересмотрена не в каждом периоде.

3. Блок монетарной политики. В представленной работе монетарная политика задается правилом Тейлора в следующем виде:

$$\frac{R_t}{R} = \left( \frac{R_{t-1}}{R} \right)^{i_r} \left[ \left( \frac{\pi_t}{\pi} \right)^{i_\pi} \left( \frac{\hat{y}_t}{\hat{y}} \right)^{i_y} \left( \frac{\pi_t^w}{\pi^w} \right)^{i_w} \right]^{1-i_r} u_t,$$

где  $\pi_t$  — темп роста цен;  $\pi$  — темп роста цен, наблюдающийся на траектории сбалансированного роста;  $\hat{y}_t$  — уровень производительности труда;  $\hat{y}$  — уровень производительности труда, соответствующий траектории сбалансированного роста;  $\pi_t^w$  — темп роста заработной платы;  $\pi^w$  — темп роста заработной платы, наблюдающийся на траектории сбалансированного роста;  $R_t$  — арендная ставка капитала;  $R$  — арендная ставка капитала, соответствующая траектории сбалансированного роста;  $i_r, i_\pi, i_y, i_w$  — параметры поли-

тики;  $u_t = \exp \left[ \xi_{u,t} - \frac{\sigma_{\xi_u}^2}{2(1-\rho_{\xi_u}^2)} \right]$  — случайные шоки, причем  $\xi_{u,t+1} =$

$$= \rho_{\xi_u} \xi_{u,t} + \varepsilon_{u,t+1}, \varepsilon_u \sim N(0, \sigma_{\varepsilon_u}^2).$$

Объединение решений задач фирмы, потребителя, а также правила кредитно-денежной политики позволяет получить общее равновесие в модели и проанализировать воздействие монетарной политики на долгосрочный рост. Модель не имеет решения в явном виде, что вполне типично для новых кейнсианских моделей, поэтому авторы прибегают к калибровке. При этом Б. Анничариико с соавт. рассматривают несколько различных наборов параметров. В частности, они калибруют модель для нескольких разных вариантов правила Тейлора, используемых денежными властями.

Из результатов исследования, полученных авторами упомянутой выше статьи, следует, что волатильность монетарной политики всегда негативно влияет на средний темп роста выпуска, однако сила этого эффекта существенно зависит от параметров монетарной политики, а также жесткости цен и заработной платы.

В экономике с жесткими ценами монетарный шок повышает волатильность цен, тем самым увеличивая ценовой разброс. Такие колебания цен вынуждают фирмы перестраховаться на случай неожиданного их изменения. Поэтому в тот момент, когда фирма получает возможность поменять цену своей продукции, она устанавливает ее на более высоком уровне, чем в экономике с гибкими ценами и отсутствием монетарных шоков. Высокие цены, устанавливаемые фирмами, снижают реальные зарплаты, инвестиции и выпуск. Темп роста экономики замедляется.

В экономике с жесткими зарплатами и гибкими ценами невозможно изменение цен продукции для страховки от риска неопределенности, так как превышение цены над номинальными издержками в этом случае постоянно. С другой стороны, неуверенность относительно будущего уровня цен побуждает домашние хозяйства сокращать предложение труда в целях увеличения реальной зарплаты (впрочем, Анничиарико с соавт. указывают, что на реальных данных по предложению труда данный эффект проявляется слабо).

В случае одновременной жесткости цен и зарплат монетарный шок побуждает как фирмы, так и домашние хозяйства страховаться от неопределенности, увеличивая планируемые цены и зарплаты, как только появится возможность их изменить. Увеличение цен и зарплат ведет к более низкому уровню экономической активности, меньшему накоплению капитала и медленному экономическому росту. Однако в такой экономике из-за жесткости цен и номинальной зарплаты реальная зарплата практически не меняется. Это означает, что в данной ситуации воздействие на реальные предельные издержки слабее, чем в экономике с гибкими зарплатами.

Также Б. Анничиарико с соавт. отмечают, что монетарная политика, направленная не на таргетирование инфляции, а на сглаживание колебаний реальной ставки процента, сильно увеличивает негативный эффект стабилизационной политики. Это объясняется тем, что при больших значениях  $i_r$  монетарные власти практически не учитывают текущую экономическую ситуацию, в результате чего их политика становится менее эффективной (в крайнем случае при  $i_r = 1$  монетарные власти вообще не меняют ставку от периода к периоду).

Таким образом, выбор политики таргетирования инфляции является предпочтительным, однако остается вопрос о том, каким должен быть оптимальный целевой уровень инфляции.

К проблеме выбора оптимального с точки зрения общественного благосостояния уровня инфляции Б. Анничиарики и Л. Росси обращаются в статье, вышедшей в 2013 г. [Annicchiarico, Rossi, 2013]. В ней используется альтернативная модификация новокейнсианской модели общего равновесия. Здесь также рассматривается динамическая стохастическая модель общего равновесия с жесткими ценами, однако в нее дополнительно включается механизм эндогенного роста, описанный в работе П. Ромера [Romer, 1986]. Он предложил расширить понятие капитала, включив в него продукцию инвестиций в исследования и разработки (R&D). Создание подобного капитала порождает внешние эффекты, так как после того, как одна фирма внедрила новую разработку, остальным производителям намного проще улучшить свои технологии, наблюдая за деятельностью новатора. В модели Б. Анничиарики и Л. Росси показано, что включение этих внешних эффектов существенно дополняет стандартную новую кейнсианскую модель и влияет на ее выводы.

Конкурентное равновесие в такой экономике не является эффективным по Парето в силу следующих причин:

1) монополистической конкуренции в секторе производства промежуточной продукции,

2) номинальной жесткости цен (цены не могут меняться сразу),

3) экстерналий, вызванных уровнем знаний в экономике.

Третье объяснение присуще только данной модификации новой кейнсианской модели, в то время как первые два рассматриваются и в стандартной модели. Однако в рамках модели, предложенной Б. Анничиарики и Л. Росси, можно изменить параметры конкурентного равновесия, используя монетарную политику. Оптимальная монетарная политика определяется таким образом, что максимизируется дисконтированная сумма полезностей всех индивидов при данных ограничениях конкурентной экономики. Центральный банк выбирает инструмент монетарной политики, объявляет уровень инфляции для того, чтобы привести рынок к эффективной по Парето ситуации, полученной как итог решения задачи центрального планировщика.

Б. Анничиарики и Л. Росси получили следующий результат: уровень инфляции в устойчивом равновесии при оптимальной монетарной политике равен нулю. Таким образом, выбор целевого уровня инфляции оказывает влияние на благосостояние экономических агентов в долгосрочной перспективе.

Другой механизм воздействия инфляции на долгосрочный уровень ВВП предложен в работе Ф.С. Картаева [Картаев, 2012]. Представленная в ней модель является модификацией модели эконо-

мического роста Рамсея. Отличие от стандартной постановки модели состоит в том, что в задачах фирмы в явном виде учитываются так называемые издержки меню, т.е. издержки, которые несут фирмы при пересмотре цен на свою продукцию. В условиях изменения общего уровня цен, вызванного воздействием кредитно-денежной политики, фирмы вынуждены изменять цены на продаваемые ими товары и услуги. В этом случае они несут издержки, связанные с необходимостью печати новых ценников, каталогов, прейскурантов и меню (отсюда и термин «издержки меню»), рассылкой новых каталогов и распространением рекламы. Кроме того, фирмы несут дополнительные издержки принятия решений о пересмотре цен.

Увеличение уровня инфляции приводит к росту издержек меню, что снижает предельную выгоду от создания нового капитала. В результате этого равновесный уровень инвестиций падает, что вызывает сокращение капиталовооруженности и, следовательно, реального ВВП на душу населения в стационарном состоянии.

В работах Ф.С. Картаева и Б. Анничарики и Л. Росси предлагаются различные механизмы воздействия монетарной политики на долгосрочные значения ключевых макроэкономических показателей, однако делается одинаковый вывод о том, что оптимальный долгосрочный уровень инфляции равен нулю. В то же время выбор целевого уровня инфляции может требовать компромисса между долгосрочными и краткосрочными целями монетарной политики (долгосрочным ростом и краткосрочной стабилизацией экономики). Поэтому вполне возможно, что в действительности оптимальный целевой уровень инфляции должен определяться с учетом указанного компромисса и из-за этого отличаться от нуля. Попытка найти такой оптимальный компромиссный уровень инфляции делается в работе О. Гомеса [Gomes, 2006]. Он предлагает модель, в которой экзогенно вводится негативное влияние нестабильности общего уровня цен на объем инвестиций в экономике. За счет этого осуществляется связь новокейнсианской модели монетарной политики и модели экономического роста Рамсея.

На первом этапе моделирования в рамках стандартной новокейнсианской постановки показано, что если Центральный банк устанавливает номинальные процентные ставки в соответствии с оптимальным правилом, то в устойчивом состоянии уровень инфляции совпадает с целевым. При этом более высокий целевой уровень инфляции приводит к большему фактическому выпуску.

Далее формализуется идея о влиянии изменения цен на инвестиции. Таким образом устанавливается связь между краткосрочным и долгосрочным периодом.

На втором этапе моделирования рассматривается модель экономического роста Рамсея, в рамках которой за счет учета влияния инфляции (или дефляции) на инвестиции были получены выводы о динамике реальных и номинальных показателей.

В случае убывающей отдачи от масштаба действуют два эффекта, оказывающие противоположное влияние на выпуск. С одной стороны, инфляция приводит к росту фактического выпуска, с другой — искажает инвестиционные решения, снижая объем инвестиций, а следовательно, и потенциал экономики. Оптимальным решением в такой ситуации является выбор в качестве ориентира некоторого положительного уровня инфляции, который тем ниже, чем выше ставка дисконтирования, чувствительность инвестиций к инфляции, гибкость цен и эластичность выпуска по капиталу.

В модели эндогенного экономического роста темпы роста фактического потребления и выпуска не являются постоянными и, в отличие от базовой модели Рамсея, предполагающей совершенную конкуренцию и гибкие цены, зависят от величины отклонения фактического выпуска от потенциального.

Таким образом, наиболее важные выводы работы О. Гомеса состоят в следующем:

— если Центральный банк не отклоняется от политики таргетирования инфляции и действует в соответствии с выведенными оптимальными правилами, инфляция в устойчивом состоянии соответствует целевому уровню;

— шоки совокупного предложения влияют на основные макроэкономические показатели не только в краткосрочном, но и в долгосрочном периоде;

— если справедлива предпосылка о влиянии инфляции на инвестиции, то можно определить оптимальный с точки зрения максимизации выпуска целевой уровень инфляции (он оказывается строго положительным).

Оригинальный подход к объяснению механизма действия монетарной политики на долгосрочный рост предложен в работе В. Чанга с соавт. [Chang et al., 2013]. Они рассматривают модель экономического роста с эндогенной рождаемостью. В рамках этой модели стимулирующая кредитно-денежная политика способствует уменьшению процентных ставок, что снижает альтернативные издержки рождения детей. Это в свою очередь вызывает рост рождаемости, что может привести к падению капиталовооруженности и темпов роста выпуска в расчете на душу населения. В работе рассматриваются два канала воздействия монетарной политики на рождаемость и экономический рост — эффект снижения благосостояния и эффект предпочтений.

Монетарный рост увеличивает рождаемость, но сдерживает экономический рост, если потребление и реальные денежные остатки являются комплементами или независимы друг от друга. Если же потребление и реальные денежные остатки являются субститутами, то монетарная экспансия может сдерживать рождаемость и стимулировать экономический рост.

В условиях эндогенной рождаемости монетарное правило Фридмана не является оптимальным. В силу снижения благосостояния, вызываемого увеличением коэффициентов рождаемости, правительство должно поддерживать положительную номинальную ставку процента, чтобы увеличить альтернативные издержки рождения детей. Представленная в указанной статье идея воздействия на рождаемость при помощи мер кредитно-денежной политики кажется весьма неожиданной, но она является еще одним возможным объяснением долгосрочной не нейтральности денег, где в качестве канала влияния выступает не изменение инвестиций в физический капитал, а изменение решений экономических агентов, влияющее на запас другого фактора производства — рабочей силы.

Во всех рассмотренных выше работах приводятся те или иные аргументы в пользу того, что монетарная политика может оказывать влияние на экономический рост. Таким образом, переход к политике таргетирования инфляции гипотетически может воздействовать не только на краткосрочную, но и на долгосрочную динамику макроэкономических показателей. Разумеется, эта гипотеза нуждается в эмпирической верификации. Обзор исследований, посвященных решению этой задачи, представлен в следующем разделе.

### **Эмпирические факты воздействия политики таргетирования инфляции на долгосрочный рост**

Большая часть эмпирических исследований, посвященных долгосрочным последствиям таргетирования инфляции, концентрируется на влиянии этой политики на уровень инфляции или волатильности инфляции. Замечательный обзор подобных исследований можно найти, например, у Л. Свенссона [Svensson, 2010]. Однако ряд исследователей задаются вопросом о долгосрочном влиянии таргетирования инфляции на выпуск.

В работе Й. Хоу [Hu, 2003] исследуется долгосрочный эффект режима таргетирования инфляции на выпуск и инфляцию. Автор использовал данные по 37 странам за 1985–2000 гг., из которых 8 применяют таргетирование инфляции: Австралия, Канада, Чили,

Финляндия, Новая Зеландия, Испания, Швеция и Великобритания. Й. Хоу указывает, что для стран, которые ввели таргетирование инфляции, средний ее уровень снизился с 8,3 до 3,1%, изменчивость — с 3,5 до 2,1%. Для стран, не применяющих такую политику, уровни инфляции и изменчивость снизились с 7,5 до 4,7% и с 2,7 до 1,8% соответственно (в данном случае сравнивались средние значения за период 1985–1994 и 1995–2000 гг.). Стоит отметить, что в странах, применяющих этот режим, первоначальный уровень инфляции был выше и падение его больше по сравнению с остальными странами.

Для стран, которые ввели таргетирование инфляции, средний темп роста выпуска увеличился с 2,9 до 3,6%, изменчивость данного показателя снизилась с 2 до 1,6%. Для стран, не применяющих такую политику, темп роста выпуска практически не увеличился, а его изменчивость снизилась с 2 до 1,7%. Таким образом, для двух групп стран произошло улучшение макроэкономических показателей, снижение изменчивости инфляции и темпа роста выпуска, однако для таргетирующих инфляцию стран это улучшение было более существенным.

На основе межстрановых данных Й. Хоу оценил регрессию среднего темпа роста выпуска на фиктивную переменную, отражающую выбор режима таргетирования инфляции, используя в качестве контрольных переменных ряд факторов — ключевые макроэкономические показатели этих стран и качество их институтов. Коэффициент при переменной «таргетирование инфляции» оказался выше нуля и значимым, т.е. таргетирование инфляции имеет положительное и значимое влияние на темп роста выпуска. Отдельная регрессия для волатильности темпов роста выпуска продемонстрировала, что инфляционное таргетирование также снижает изменчивость темпов роста ВВП в долгосрочной перспективе.

Позже Л. Болл и Н. Шеридан в своей работе [Ball, Sheridan, 2005] ограничили выборку двадцатью странами ОЭСР и использовали для оценки параметров уравнений метод «разность в разностях». Они не обнаружили значимого влияния таргетирования инфляции ни на темпы роста выпуска, ни на их волатильность.

Н. Батини и Д. Лакстон [Batini, Laxton, 2007], напротив, сконцентрировались в своей работе на странах не из ОЭСР. Их исследования дали следующий результат: таргетирование инфляции статистически значимо снижает изменчивость темпов роста выпуска, однако не влияет на сами темпы роста. Близкие результаты

для развивающихся стран получили К. Гонсалвес и Ж. Саллес [Goncalves, Salles, 2008].

Однако некоторые авторы обнаруживают влияние политики таргетирования инфляции на темпы роста и в развитых странах. Например, Н. Апергис с соавт. [Apergis et al., 2005] исследовали последствия введения различных режимов таргетирования инфляции. Используя обобщенный метод моментов на данных по странам Европейского союза (Германия, Франция, Бельгия, Нидерланды, Великобритания, Италия, Люксембург, Испания, Португалия, Дания, Австрия, Финляндия, Швеция), они оценили параметры системы одновременных уравнений в духе новой кейнсианской динамической стохастической модели общего равновесия.

Полученные результаты моделирования говорят о следующем: если Центральный банк таргетирует инфляцию, придерживаясь *forward-looking rule* (ставка процента реагирует на ожидаемое отклонение инфляции от целевого значения и ожидаемое отклонение выпуска от потенциального), то в экономике наблюдается более высокий средний выпуск, более низкая средняя инфляция, меньшая дисперсия отклонения выпуска от потенциального и меньшая дисперсия инфляции, чем при альтернативном правиле монетарной политики.

Таким образом, хотя эмпирические исследования пока не дали окончательного ответа на вопрос о последствиях таргетирования инфляции, есть некоторые свидетельства в пользу того, что таргетирование может влиять на динамику выпуска или его волатильность. Однако характер влияния, скорее всего, является различным для разных групп стран. В связи с этим представляется целесообразным анализировать последствия таргетирования инфляции отдельно для развитых и развивающихся государств. Далее в рамках статьи основное внимание будет направлено на эмпирическое исследование развитых стран по причине более высокого качества доступной статистики.

Нужно отметить, что для оценивания долгосрочных последствий таргетирования инфляции имеется сравнительно мало данных, поскольку большинство стран, перешедших к указанному режиму, сделали это не ранее конца прошлого века. Поэтому учет в эконометрических расчетах эмпирической информации, накопившейся в последние годы (уже после публикации обсуждавшихся выше работ), представляется важной задачей. Ее решение предлагается в следующем разделе работы.

## **Эконометрическое моделирование взаимосвязи политики таргетирования инфляции и экономического роста в развитых странах**

В представленном исследовании используются макроэкономические показатели 35 развитых стран за 2001–2011 гг. Из них ввели политику инфляционного таргетирования до 2005 г. следующие государства: Австралия, Канада, Чешская Республика, Исландия, Израиль, Южная Корея, Новая Зеландия, Норвегия, Швеция и Великобритания. Ниже представлено описание переменных, которые использовались в работе<sup>2</sup>.

*Средний темп прироста ВВП* — зависимая переменная. Для того чтобы анализировать воздействие таргетирования инфляции на долгосрочный рост, а не на краткосрочные колебания выпуска, необходимо исключить из ВВП циклическую компоненту. Для этого вычислялся средний темп прироста ВВП за весь рассматриваемый промежуток времени. Аналогичное преобразование было применено и ко всем остальным переменным в темпах прироста.

*Таргетирование инфляции* — фиктивная переменная, равная единице, если соответствующая страна проводит таргетирование инфляции, и нулю в противном случае. Это та переменная, которая, собственно, представляет интерес в рамках данного исследования. Однако для того чтобы избежать смещения оценки коэффициента при ней, необходимо включить в уравнение контрольные переменные, которые представлены ниже.

Перечень стран, таргетирующих инфляцию, а также дата начала таргетирования определялись в соответствии с работой Г. Хэммонд [Hammond, 2012], где таргетирующими инфляцию признавались страны, удовлетворяющие следующим критериям:

- главной целью монетарной политики признается стабильность цен;
- существует целевой уровень инфляции, который объявляется публично;
- монетарная политика основана на широком массиве информации, включающем прогноз инфляции;
- монетарная политика прозрачна и подотчетна.

Следует сказать, что для некоторых стран год официального объявления о переходе к таргетированию инфляции не совпал с годом реального начала таргетирования. В этом случае в иссле-

---

<sup>2</sup> Автор благодарит студентов экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова Алексея Филиппова и Егора Балицкого за помощь в сборе и подготовке данных.

дование включалась дата фактического (а не официального) перехода к режиму таргетирования.

*Плавающий валютный курс* — фиктивная переменная, равная единице, если соответствующая страна придерживается режима плавающего валютного курса, и нулю в противном случае.

*Дисперсия темпов прироста ВВП* — квадрат стандартного отклонения скользящей средней, рассчитанной по пятилетним периодам для каждой страны. Эта переменная позволяет учесть волатильность темпов роста ВВП.

*Дисперсия инфляции* — квадрат стандартного отклонения скользящей средней, рассчитанной по пятилетним периодам для каждой страны. Эта переменная характеризует волатильность темпов роста цен.

*Средний темп прироста населения* характеризует увеличение трудовых ресурсов в экономике и является одним из детерминант темпов роста экономики в соответствии со всеми стандартными моделями экономического роста.

*Средний уровень инфляции* — контрольная переменная, которая необходима, чтобы отделить влияние на зависимую переменную уровня инфляции от влияния политики таргетирования инфляции, поскольку два этих регрессора коррелированы друг с другом.

Результаты оценивания эконометрических моделей представлены в таблице. В модели без контрольных переменных (модель 1 в таблице) нет значимой связи между таргетированием инфляции и темпами роста выпуска. Это можно интерпретировать просто как тот факт, что средние темпы роста ВВП в таргетирующих и нетаргетирующих странах не различаются. Конечно, модель без контрольных переменных не подходит для каких-либо окончательных выводов.

Учет контрольных переменных позволяет получить более надежные результаты. В модели 2 представлены результаты моделирования с учетом режима валютного курса, волатильности ВВП и роста населения. В модели 3 добавлены также переменные, характеризующие динамику цен, — уровень инфляции и волатильность инфляции.

Полученные результаты следует интерпретировать довольно аккуратно, так как в рамках используемого подхода сложно гарантировать экзогенность интересующего нас регрессора (фиктивной переменной таргетирования инфляции). Тем не менее из таблицы видно, что в обоих случаях можно сделать вывод о наличии значимой положительной связи между выбором политики таргетирования инфляции и темпами экономического роста. Таким образом,

таргетирующие инфляцию страны демонстрируют в среднем более высокие долгосрочные темпы роста выпуска.

### Результаты регрессионного анализа

| Зависимая переменная: Средний темп прироста ВВП |                  |                   |                   |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| Регрессор                                       | 1                | 2                 | 3                 |
| Таргетирование инфляции                         | 0,53<br>(0,40)   | 0,84**<br>(0,37)  | 0,81**<br>(0,38)  |
| Средний темп прироста населения                 | —                | 0,05***<br>(0,01) | 0,04***<br>(0,01) |
| Плавающий валютный курс                         | —                | -1,52*<br>(0,83)  | -1,39*<br>(0,76)  |
| Дисперсия темпов прироста ВВП                   | —                | 0,13*<br>(0,07)   | 0,06<br>(0,08)    |
| Средний уровень инфляции                        | —                | —                 | 0,07<br>(0,20)    |
| Дисперсия инфляции                              | —                | —                 | 0,41*<br>(0,24)   |
| Константа                                       | 2,04**<br>(0,29) | 2,79***<br>(0,81) | 2,48**<br>(0,92)  |
| R-квадрат                                       | 0,04             | 0,33              | 0,45              |

*Примечания.* В скобках под оценками коэффициентов указаны робастные стандартные ошибки. Символы \*, \*\* и \*\*\* означают значимость на десяти-, пяти- и однопроцентном уровне соответственно.

Отметим также, что сам по себе средний уровень инфляции не оказывает статистически значимого влияния на темпы роста выпуска. Это вполне согласуется с традиционными моделями. В то же время бинарная переменная «таргетирование инфляции», отвечающая за выбор политики денежными властями, важна.

### Заключение

Темпы долгосрочного экономического роста зависят от многих факторов, среди которых монетарные факторы не являются определяющими и уступают по значимости, например, грамотным институциональным реформам. Однако проведенный обзор современных теоретических исследований позволяет заключить, что разумные решения денежных властей также могут вносить поло-

жительный вклад в долгосрочную динамику ВВП. Переход к политике таргетирования инфляции способствует снижению неопределенности в экономике, что в свою очередь снижает потери от неожиданной инфляции, а также стимулирует инвестиционную активность фирм.

Проведенный обзор эмпирических работ, основанных на исследовании за период до мирового финансового кризиса, позволяет сделать вывод о том, что политика таргетирования инфляции действительно снижает волатильность выпуска и увеличивает его темпы роста в долгосрочной перспективе. Собственное исследование авторов представленной статьи по выборке из развитых стран с использованием и послекризисных данных также подтверждает этот вывод.

Непростая геополитическая и экономическая ситуация, в которой в настоящее время оказалась Россия, не способствует переходу к политике таргетирования инфляции и делает практически невозможным достижение в краткосрочном периоде заявленных Банком России целей по инфляции. Однако полученные к настоящему моменту эмпирические результаты являются аргументом в пользу того, что в долгосрочной перспективе переход к режиму таргетирования является разумным решением.

### Список литературы

*Картаев Ф.С.* Издержки меню, монетарная политика и долгосрочный экономический рост // Научные исследования экономического факультета: Электронный журнал. 2012. Т. 4. № 2.

*Annicchiarico B., Pelloni A., Rossi L.* Endogenous Growth, Monetary Shocks and Nominal Rigidities // Economics Letters. 2011. June.

*Annicchiarico B., Rossi L.* Ramsey Monetary Policy in a New Keynesian Model with Endogenous Growth // CEIS Research Paper. 2013. N 265.

*Apergis N., Miller S.M., Panethimitakis A., Vamvakidis A.* Inflation Targeting and Output Growth: Empirical Evidence for the European Union // IMF Working Paper. 2005. N 05/98.

*Ball L., Sheridan N.* Does Inflation Targeting Matter? // The Inflation-Targeting Debate / Ed. by B.S. Bernanke, M. Woodford. Chicago, 2005.

*Batini N., Laxton D.* Under What Conditions Can Inflation Targeting Be Adopted? The Experience of Emerging Markets // Monetary Policy under Inflation Targeting. Vol. 11 of Central Banking. Analysis, and Economic Policies. Central Bank of Chile, 2007.

*Calvo G.A.* Staggered Contracts in a Utility-Maximizing Framework // J. of Monetary Economics. 1983. Vol. 12.

*Chang W., Chen Y., Chang J.* Growth and Welfare Effects of Monetary Policy with Endogenous Fertility // J. of Macroeconomics. 2013. Vol. 35. March.

*Gomes O.* Monetary Policy and Economic Growth: Combining Short Run and Long Run Analysis // MPRA Paper. 2006. N 2849.

*Goncalves C.E.S., Salles J.M.* Inflation Targeting in Emerging Economies. What Do the Data Say? // J. of Development Economics. 2008. Vol. 85. N 102.

*Hammond G.* State of the Art of Inflation Targeting // CCBS Handbook — Bank of England. 2012. N 29.

*Hu Y.* Empirical Investigations of Inflation Targeting // Institute for International Economics Working Paper. 2003. N 03-6.

*Romer P.* Increasing Returns and Long Run Growth // J. of Political Economy. 1986. Vol. 94.

*Svensson L.* Inflation Targeting // NBER Working Paper. 2010. N 16654.

### **The List of References in Cyrillic Transliterated into Latin Alphabet**

Kartaev F.S. Izderzhki menju, monetarnaja politika i dolgosrochnyj jekonomicheskij rost, *Nauchnye issledovanija jekonomicheskogo fakul'teta. Jelektronnyj zhurnal*, 2012, T 4, N 2.

**А.А. Зальцман**<sup>1</sup>,

Лаборатория анализа финансовых рынков НИУ ВШЭ (Москва, Россия)

## **ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ КОМПАНИИ-ПОКУПАТЕЛЯ ПРИ СДЕЛКАХ M&A НА ДИВИДЕНДНУЮ ПОЛИТИКУ КОМПАНИИ-ЦЕЛИ**

В статье рассматривается дивидендная политика компаний, ставших объектом сделок по слиянию и поглощению, но оставшихся публичными. Регрессионный многофакторный анализ, проведенный по выборке из 1442 сделок, завершившихся в 1992–2012 гг., показывает, что на величину выплаченных дивидендов компанией-целью после сделки сильное влияние оказывает финансовое состояние компании-покупателя, особенно в странах с относительно слабой защищенностью прав миноритарных акционеров. Чем оно хуже, тем больше дивидендов будет выплачено. Полученные результаты говорят о том, что зачастую дивидендная политика публичных компаний может определяться текущими интересами мажоритарного акционера, а именно его потребностью в денежных средствах. Также получено подтверждение, что при прочих равных компании платят более высокие дивиденды в странах, где права инвесторов защищены лучше.

***Ключевые слова:*** дивидендная политика, слияния и поглощения, международный рынок капитала, агентская теория.

**A.A. Zaltsman,**

Laboratory of Financial Markets Analysis NRU HSE (Moscow, Russia)

## **INFLUENCE OF FINANCIAL CONDITION OF THE ACQUIRING COMPANY ON DIVIDEND POLICY OF THE TARGET COMPANY AFTER M&A DEAL**

The paper is devoted to dividend policy of companies that became a target of M&A deal but remained public. Multivariate regression analysis on the sample of 1442 deals completed in 1992–2012 reveals that dividend policy of target companies is significantly influenced by financial condition of acquirers, especially in countries with weaker protection of rights of minority shareholders. The worse is the condition, the higher are dividend payouts. The results demonstrate that dividend policy of public companies can frequently be determined by current interest of the majority shareholder, namely its demand for cash assets. Furthermore, additional evidence that with other things being equal companies pay

---

<sup>1</sup> *Зальцман Александр Александрович*, аспирант, магистр экономики, аналитик; тел.: +7 (910) 468-22-13; e-mail: azaltsman@yandex.ru

higher dividends in countries with better protection of rights of minority shareholders is obtained.

**Key words:** dividend policy, mergers and acquisitions (M&A), international capital market, agency theory.

**1. Введение.** В академической литературе внимание дивидендной политике стали уделять после работы М. Миллера и Ф. Модильяни [Miller, Modigliani, 1961], в которой было показано, что в условиях идеального рынка дивиденды не влияют на стоимость компании. Было выдвинуто несколько теорий, объясняющих, почему в реальности дивидендные выплаты имеют место. Среди них можно выделить агентскую теорию, согласно которой компании выплачивают дивиденды для снижения агентского конфликта между акционерами и наемным менеджментом. Впервые дивиденды с агентским конфликтом были увязаны в работе М. Розеффа [Rozeff, 1982], в которой показано, что акционеры требуют меньших выплат дивидендов с ростом доли инсайдеров в акционерном капитале компании. Ф. Истербрук [Easterbrook, 1984] предложил теоретическое объяснение, как дивиденды могут снижать агентский конфликт. При более высоких дивидендах компания будет вынуждена чаще пользоваться фондовым рынком для привлечения финансирования, что повлечет за собой дополнительный мониторинг со стороны инвестиционных банков и иных посредников. М. Дженсен [Jensen, 1986] также показал, что дивиденды могут уменьшать свободный денежный поток, доступный менеджерам, снижая таким образом их возможности неэффективно расходовать ресурсы компании.

Одним из направлений исследования дивидендной политики, тесно связанных с агентской теорией, в настоящее время является изучение влияния структуры собственности компании на дивиденды. А. Шлейфер и Р. Вишны [Shleifer, Vishny, 1986] с теоретической точки зрения показали, что наличие акционера с существенной долей в собственном капитале компании (зачастую таким акционером является другая корпорация) может быть выгодно для мелких собственников, так как именно этот акционер будет осуществлять затраты на контроль за менеджментом. В обмен на это миноритарные акционеры соглашаются на выплату более крупных дивидендов, которые невыгодны для индивидуальных инвесторов с налоговой точки зрения, но выгодны корпоративному собственнику (на рынке США). Однако эмпирические результаты проверки данной гипотезы противоречивы. Так, М. Барклай и др. [Barclay et al., 2009] не нашли на рынке США подтверждения тому, что покупка корпорациями относительно крупных (не менее 5%)

пакетов акций у индивидуальных инвесторов значимо влияет на дивидендную политику. Л. Манцинелли и А. Озкан [Mancinelli, Ozkan, 2006] обнаружили негативное влияние доли крупнейшего собственника на величину дивидендов компаний в Италии. Й. Гринштейн и Р. Микаэли [Grinstein, Michaely, 2005] сделали вывод, что, хотя компании в США с относительно крупными институциональными собственниками с большей вероятностью выплачивают дивиденды, размер этих дивидендов в среднем ниже. Х. Шорт и др. [Short et al., 2002], напротив, выявили положительную зависимость размера дивидендов, выплачиваемых компаниями в Великобритании, от доли институциональных инвесторов.

В ряде исследований [Faccio et al., 2001; Gugler, Yurtoglu, 2003] отмечается, что агентская проблема в большинстве стран имеет иную природу, чем в США и Великобритании. В США и Великобритании собственность преимущественно дисперсная, и основной агентский конфликт происходит между наемным менеджментом и мелкими собственниками, каждому из которых в отдельности невыгодно осуществлять мониторинг за деятельностью менеджеров. Во многих других странах, где структура собственности более концентрированная, менеджмент в достаточной степени подконтролен крупным акционерам, но возникает конфликт между мажоритарными и миноритарными акционерами. Мажоритарный акционер имеет возможность изымать часть благосостояния миноритариев, поскольку обладает контролем над денежными потоками компании. Одним из возможных способов такого изъятия является заключение невыгодных сделок с другими компаниями, аффилированными с мажоритарием. Такая проблема более остро стоит в странах, где законодательно права инвесторов защищены слабее. Р. Ла Порта с соавт. [La Porta et al., 1998] показали, что хорошим показателем уровня защиты этих прав является тип правовой системы, на основе которой строится законодательство государства: в странах с англосаксонским правом (*common law*) права инвесторов защищены лучше, чем в странах с романо-германским правом (*civil law*). Различия в агентском конфликте иллюстрирует работа Ж. Фаринха и О. Лопез-де-Форонда [Farinha, López-de-Foronda, 2009]. В ней продемонстрировано, что в странах с англосаксонской правовой системой с ростом собственности инсайдеров в акционерном капитале компании до определенного уровня (около 36%) ее дивиденды падают, а при дальнейшем росте начинают увеличиваться. В странах же с романо-германской правовой системой, напротив, дивиденды сначала повышаются с ростом доли инсайдеров, а затем начинают снижаться (точка перегиба — на 46% доли инсайдеров).

В большинстве исследований на рассматриваемую тему сравнивается дивидендная политика компаний с разной структурой собственности, при этом предпочтения собственников относительно получения дивидендов оцениваются только по их типу (индивидуальный инвестор, финансовый институт, корпорация, государство, инсайдер) и доле в собственном капитале компании. Но, возможно, более точные результаты могут быть получены при анализе политики одних и тех же компаний до и после смены ключевых акционеров и при учете показателей, отражающих спрос этих акционеров на дивидендные выплаты. Одну из возможностей такого исследования предоставляют сделки слияния и поглощения (M&A). Однако их влияние на дивидендную политику компаний-цели мало изучено. Здесь можно отметить работу А. Банчит с соавт. [Banchit et al., 2012], в которой показано, что размер дивидендов компании-покупателя в среднем увеличивается после сделок слияния и поглощения в пяти странах Юго-Восточной Азии.

Сделки по слиянию и поглощению примечательны тем, что зачастую ухудшают финансовое состояние покупателя, создавая таким образом потребность в наличности. Поскольку покупатель заинтересован в сохранении контроля над приобретенной компанией, он вряд ли рассматривает возможность получения денежных средств с помощью продажи ее акций. Ввиду этого возникает ситуация, когда на основе финансовых показателей покупателя можно с некоторой долей уверенности предположить, что для него дивиденды предпочтительнее капитального прироста или как минимум дивиденды для такого собственника более предпочтительны, чем для собственника без финансовых проблем. Соответственно появляется возможность ответить на вопрос: в какой мере дивидендная политика зависит от потребности крупного корпоративного собственника в денежных средствах? Поскольку в странах с англосаксонской правовой системой права миноритарных акционеров защищены лучше, ожидается, что в таких странах рассматриваемая зависимость будет слабее.

Проверяемые гипотезы можно сформулировать следующим образом:

1) *финансовые трудности компании-покупателя после сделки по слиянию и поглощению положительно влияют на размер дивидендов компании-цели;*

2) *данное влияние сильнее на дивиденды компаний-целей, зарегистрированных в странах с романо-германской правовой системой.*

Проведенное автором представленной статьи исследование может дополнить литературу, посвященную агентской теории дивидендов и взаимосвязи дивидендов и структуры собственности,

описанием влияния крупных корпоративных собственников на дивиденды на выборке компаний из разных стран мира, а также введением метода разделения этих собственников по их предпочтениям относительно выплаты дивидендов.

Данная работа построена следующим образом: в разделе 2 приведены детали построения выборки, в разделе 3 представлен расчет используемых переменных, в разделе 4 описаны эмпирические результаты, раздел 5 содержит выводы исследования.

**2. Данные.** Прежде всего, для исследования из базы данных Bloomberg было отобрано 5655 сделок по слиянию и поглощению, завершившихся в 1992–2012 гг. (с начала пятой волны M&A и до времени проведения исследования) и удовлетворявших нескольким критериям. Акции компании-цели и покупателя должны во время сделки котироваться на одной из мировых бирж, приобретенный пакет должен составлять не менее 10% от общего числа голосующих акций, уплаченная за него сумма — не менее 5 млн долл. США, суммарный пакет после сделки — не менее 25% и не более 95%. После этого из рассмотрения были исключены сделки с компаниями-целями, зарегистрированными в странах, по которым доступна информация менее чем о 20 сделках. В результате выборка сократилась до 5331 сделки в 43 странах мира. Здесь и далее под страной сделки подразумевается страна, в которой зарегистрирована компания-цель, так как именно законодательство этой страны может оказывать влияние на дивидендную политику. На следующем этапе были ужесточены требования к приобретаемому пакету в странах с высокой концентрацией собственности: купленный пакет должен быть не менее 20%, а итоговая доля после сделки — не менее 50%, что сократило выборку до 3082 сделок. Разделение стран по концентрации собственности производилось на основе данных, собранных в ряде работ [Claessens et al., 2000; De Jong, Semenov, 2006; Gugler et al., 2008; Holzl, 2006; Van der Elst, 2000]. После удаления сделок, в которых либо компания-цель, либо компания-покупатель является финансовой, в выборке осталось 1785 наблюдений. Исключение финансовых компаний является типичным для работ по дивидендам [Fama, French, 2001] и объясняется тем, что во многих странах эти компании подвержены дополнительному регулированию, а часть используемых показателей для них может иметь иное значение. Удаление сделок с компаниями-целями, на дивидендную политику которых могли оказывать влияние другие сделки с этими же компаниями (завершившиеся менее чем за 7 лет до данной сделки или менее чем 4 года после нее), сформировало итоговую выборку из 1442 сделок. Финансовые данные по компаниям-целям и покупателям также были получены из базы Bloom-

berg. По некоторым компаниям требуемые данные отсутствовали или были представлены только за часть лет. Фактическое число наблюдений приводилось в дальнейшем для тех или иных расчетов в отдельности.

**3. Используемые переменные.** Для проверки выдвинутой гипотезы рассматривается динамика дивидендов компаний-целей за годы с  $t - 4$  по  $t + 2$ , за исключением  $t - 1$ , где  $t$  — год завершения сделки. Под дивидендами года  $t$  подразумеваются дивиденды, выплаченные по итогам финансового года  $t$  (включая промежуточные). Предполагается, что с  $t - 4$  по  $t - 2$  компания поддерживает некоторый нормальный для себя уровень дивидендов, на который никак не влияет будущая сделка. Поскольку решение о дивидендах за год  $t$  принимается уже с участием нового собственника, также предполагается, что финансовое положение компании-покупателя может повлиять на выплаты в период с  $t$  по  $t + 2$ . Дивиденды за  $t - 1$  исключены из рассмотрения, поскольку по имеющимся данным невозможно установить, мог ли влиять новый собственник на величину выплаты (так как в базе Bloomberg нет данных о точных датах закрытия реестра, а эти даты могут существенно отличаться для разных компаний даже в рамках одной страны). Рассматриваются только дивиденды компаний-целей, акции которых после сделки M&A продолжили котироваться на биржах.

В качестве зависимых переменных используется ряд дивидендных показателей:

1)  $PR$  — коэффициент дивидендных выплат, отношение дивидендов за данный год к разности прибыли до чрезвычайных статей и дивидендов по привилегированным акциям;

2)  $DY$  — дивидендная доходность, отношение дивиденда на акцию к стоимости обыкновенной акции на конец года, по итогам которого выплачиваются дивиденды;

3)  $Div/Assets$  — отношение дивидендов к величине активов компании на конец года, по итогам которого выплачиваются дивиденды;

4)  $Div/Sales$  — отношение дивидендов к выручке за год, по итогам которого выплачиваются дивиденды.

Использование нескольких зависимых переменных объясняется, во-первых, попыткой более полно описать дивидендную политику компаний, а во-вторых, тем, что каждый из используемых в аналогичных исследованиях количественных показателей по отдельности имеет ряд недостатков [La Porta et al., 2000]. Так, коэффициент дивидендных выплат, являясь одним из самых популярных показателей, который сами компании чаще всего устанавливают в ка-

честве ориентира, может сильно отличаться в разных странах из-за особенностей учетной политики, подвержен манипуляциям с отчетностью, не имеет смысла при отрицательной прибыли, а также может принимать очень высокие значения при близкой к нулю положительной прибыли. Дивидендная доходность лучше всего показывает выгоды инвестора от владения акциями, но сильно подвержена колебаниям цены, т.е. определяется самой компанией лишь отчасти. Описанным проблемам не подвержены показатели *Div/Sales* и *Div/Assets*, но они не имеют четкой экономической интерпретации, активы и выручка выступают просто в качестве делителей для составления показателя, сравнимого между компаниями.

Представленные переменные являются типичными количественными показателями дивидендной политики и широко используются в литературе по дивидендам, в особенности посвященной структуре собственности или международным сопоставлениям [Barclay et al., 2009; Faccio et al., 2001; Farinha, López de Foronda, 2009; Grinstein, Michaely, 2005]. Одним из самых популярных показателей дивидендов является бинарная переменная, принимающая значение 1, если компания платила дивиденды, и 0, если не платила. Однако в данной работе этот показатель не может быть использован, поскольку отсутствует информация о нулевых дивидендах, так как случаи невыплаты компанией дивидендов и случаи отсутствия данных в базе зачастую отражаются одинаково. Использование же базы данных Bloomberg объясняется наличием в ней исчерпывающей информации по сделкам M&A и параметрам этих сделок, а также наличием данных по финансовым показателям компаний, которые к настоящему времени прекратили существование или провели делистинг акций.

Финансовое состояние компании-покупателя оценивается по коэффициенту покрытия процентов (*Interest Coverage Ratio* — *ICR*). Поскольку может иметь значение не непосредственный уровень *ICR*, а лишь факт его недостаточности, используется также дамми-переменная, отражающая то, что *ICR* ниже комфортного для компании уровня. Предполагается, что при низких значениях *ICR* компания будет стремиться частично погасить долг. Но ее собственных денежных средств с большой вероятностью будет не хватать, поскольку существенная их часть потрачена на сделку M&A. Одним из вариантов решения или смягчения проблемы является получение дивидендов от компании-цели. Соответственно для компании-покупателя с финансовыми трудностями дивиденды будут более предпочтительны, чем для компании-покупателя без финансовых трудностей.

Используется стандартный набор контрольных финансовых переменных, характеризующих размер компании, ее рентабельность, инвестиционные возможности, долговую нагрузку и стадию жизненного цикла [DeAngelo et al., 2006; Fama, French, 2001]. Размер компании определяется величиной ее активов (*Assets*). Рентабельность задается показателем *ROE*, рассчитываемым как отношение разности прибыли до чрезвычайных статей и дивидендов по привилегированным акциям к средней величине собственного капитала по балансу за год. Инвестиционные возможности определяются исходя из оценки компании рынком, а именно отношением величины (активы — собственный капитал по балансу + рыночная капитализация) к активам (*MV/BV*). Долговая нагрузка — отношение всего долга к сумме капитализации, бухгалтерской стоимости привилегированных акций и всего долга (*Debt*). Стадия жизненного цикла задается отношением нераспределенной прибыли к активам (*RE/TA*). Показатели рассчитываются по состоянию на конец года, за который выплачиваются соответствующие дивиденды.

Также контрольные переменные включают дамми-переменную, принимающую значение 1 после сделки (*after deal — AD*), и набор дамми, характеризующих рынок страны, в которой зарегистрирована компания-цель, а именно его уровень развития и тип правовой системы. Разделение произведено по четырем категориям: развитые рынки с англосаксонской правовой системой (*developed, common law*), развитые рынки с романо-германской правовой системой (*developed, civil law*), развивающиеся рынки с англосаксонской правовой системой (*emerging, common law*) и развивающиеся рынки с романо-германской правовой системой (*emerging, civil law*). При построении регрессий за базовую категорию взята *developed, civil law*. Тип правовой системы учитывается, потому что в ряде работ [La Porta et al., 2000; Faccio et al., 2001; Ferris et al., 2009] было показано, что права миноритарных инвесторов лучше защищены в странах с англосаксонским правом, и это оказывает значимое влияние на дивидендную политику компаний. Развитость рынка определяется на основе классификации, используемой при расчете индексов Dow Jones<sup>2</sup>. Отнесение правовых систем к определенным типам базируется на списке, приведенном в работе Р. Ла Порты с соавт. [La Porta et al., 1998]. В ряде случаев список был дополнен вручную.

---

<sup>2</sup> S&P Dow Jones Indices Website. URL: [http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/brochure\\_info/Dow\\_Jones\\_Total\\_Stock\\_Market\\_Indexes\\_Brochure.pdf](http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/brochure_info/Dow_Jones_Total_Stock_Market_Indexes_Brochure.pdf) (last accessed data: 20.02.2015).

Рассматриваемые компании разделены на 22 отрасли. За основу при разделении взяты классификации Фамы и Френча на 17 и 30 отраслевых портфелей<sup>3</sup>. Данные классификации скорректированы с учетом особенностей выборки так, чтобы численность компаний в полученных категориях была сопоставима.

**4. Эмпирические результаты.** В качестве предварительного анализа имеет смысл рассмотреть динамику медиан основных используемых показателей. Как и предполагалось, в среднем финансовое положение компаний-покупателей после сделки несколько ухудшается (табл. 1). При делении выборки на две части (с *ICR* компании-покупателя выше и ниже медианы по соответствующей отрасли в соответствующем году) в подгруппе с более низкими значениями *ICR* покупателя прослеживаются более высокие значения дивидендных переменных компании-цели (рисунок). Исключение составляет лишь коэффициент дивидендных выплат в год сделки: он находится на приблизительно одинаковом уровне в обеих подгруппах.

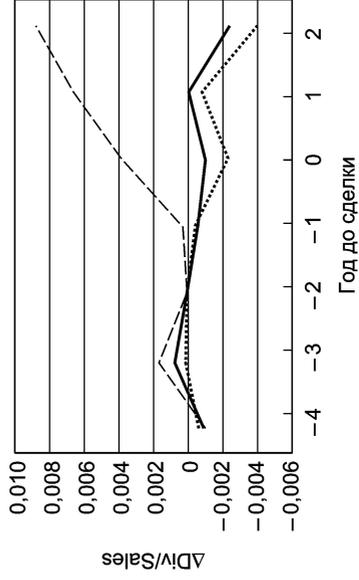
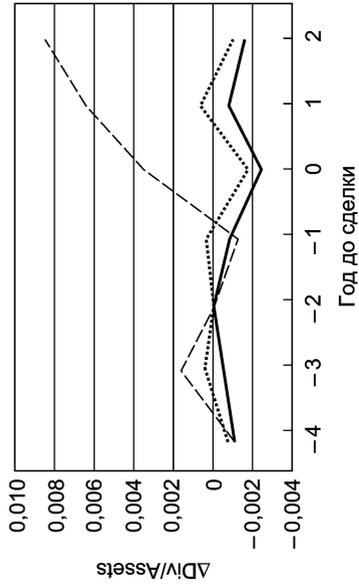
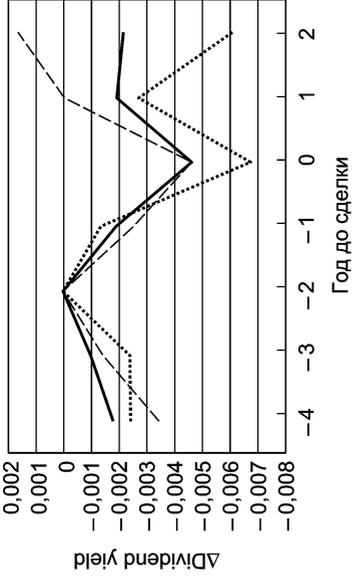
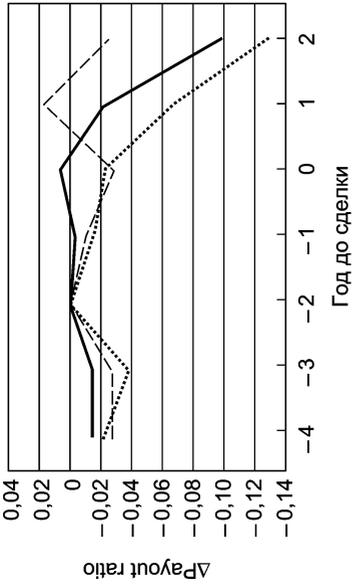
Таблица 1

Динамика коэффициента покрытия процентов компании-покупателя до и после сделки

| Год относительно завершения сделки | -4   | -3   | -2   | -1   | 0    | 1    | 2    |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Медиана <i>ICR</i>                 | 4,73 | 4,87 | 5,50 | 5,39 | 4,38 | 4,00 | 3,86 |
| Доля компаний с <i>ICR</i> >2,5    | 0,68 | 0,72 | 0,74 | 0,75 | 0,69 | 0,64 | 0,65 |
| Число наблюдений                   | 974  | 1015 | 1053 | 1075 | 1074 | 1026 | 945  |

Регрессионный анализ проведен доступным обобщенным методом наименьших квадратов (рассчитываются стандартные ошибки в форме Уайта) по пулу данных. Панельный анализ не применяется, поскольку имеющаяся панель выраженно-несбалансированная, по многим компаниям временные ряды существенно короче предполагаемых изначально шести лет. Зависимыми переменными выступают натуральные логарифмы перечисленных ранее дивидендных показателей. Основными объясняющими переменными являются  $\ln(ICR)$  и дамми (*Dummy\_ICR*), принимающая значение 1, если  $ICR > 2,5$ . Поскольку влияние финансового положения по-

<sup>3</sup> URL: [http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/Data\\_Library/det\\_17\\_ind\\_port.html](http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/Data_Library/det_17_ind_port.html) (last accessed data: 20.02.2015); URL: [http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/Data\\_Library/det\\_30\\_ind\\_port.html](http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/Data_Library/det_30_ind_port.html) (last accessed data: 20.02.2015).



..... ICR выше медианы

--- ICR ниже медианы

— Все

Динамика изменения медианных дивидендных показателей относительно уровня в  $t-2$

покупателя на дивидендную политику цели предполагается только после завершения сделки, указанные переменные умножены на  $AD$ . Логарифмирование переменных объясняется тем, что они имеют близкое к логнормальному распределение и остатки в регрессиях без проведения логарифмирования распределены выраженно-ненормально. Контрольные финансовые переменные по компании-цели взяты в отклонениях от медианного значения по соответствующей отрасли в соответствующем году. Все построенные регрессии содержат среди объясняющих переменных набор отраслевых дамми, однако для краткости они не отражены в приведенных результатах. Перед построением каждой регрессии из выборки исключаются наблюдения с экстремальными значениями хотя бы по одной из используемых переменных.

Основные результаты регрессий приведены в табл. 2. Показатели финансового состояния покупателя значимы во всех регрессиях, они отрицательно влияют на размер выплачиваемых дивидендов. То есть чем хуже финансовое положение покупателя, тем больше дивидендов платит компания-цель после сделки. Распределение остатков в регрессиях близко к нормальному, выраженная мультиколлинеарность отсутствует. Выборочный скорректированный коэффициент детерминации ( $R_{adj}^2$ ) имеет значения, стандартные для подобных исследований [Barclay et al., 2009; Faccio et al., 2001; Mitton, 2004].

Также проведены тесты устойчивости результатов при использовании других способов расчета объясняющей переменной (в тексте не приводятся). Переменная  $Ln(ICR)$  заменена на отклонение значения  $ICR$  по данной компании от медианы по соответствующей отрасли в соответствующем году ( $ICR\_median$ ). Вместо  $Dummy\_ICR$  используется дамми-переменная, принимающая значение 1, если  $ICR\_median$  больше нуля. Дополнительно проверяется влияние на дивиденды итоговой доли покупателя в капитале компании-цели после сделки путем умножения всех объясняющих переменных, построенных на основе  $ICR$ , на эту долю. От перечисленных изменений представленные в табл. 2 результаты качественно не меняются, также не происходит заметного увеличения или уменьшения объясняющей силы моделей.

Проблемным местом построенных регрессий может являться отсутствие данных о нулевых дивидендах, тогда как именно начало дивидендных выплат или, наоборот, их прекращение — наиболее значимые изменения дивидендной политики. Иными словами, расчеты ограничены исследованием только тех компаний, которые платят дивиденды. Данный факт вместе с неполнотой временных рядов по большинству компаний приводит к тому, что полученные

## Основные результаты регрессионного анализа по всей выборке

| Зависимая переменная | N    | $R^2_{adj}$ | Коэффициент, под ним t-статистика и уровень значимости (***) — 1%, ** — 5%, * — 10%) |               |                 |        |        |        |        |                       |                      |                     |       |                     |               |
|----------------------|------|-------------|--|---------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|-----------------------|----------------------|---------------------|-------|---------------------|---------------|
|                      |      |             | Constant   | $\ln(Assets)$ | $\ln(Assets)^2$ | ROE    | MV/BV  | RE/TA  | Debt   | Developed, common law | Emerging, common law | Emerging, civil law | AD    | $\ln(ICR) \cdot AD$ | DummyICR · AD |
| $\ln(PR)$            | 1481 | 0,084       | 3,929  | -0,029        | 0,007           | -0,013 | 0,015  | -0,003 | -0,412 | 0,121                 | 0,003                | -0,110              | 0,248 | -0,171              |               |
|                      |      |             | 78,8   | -1,7          | 1,0             | -6,0   | 0,4    | -2,6   | -4,0   | 2,3                   | 0,1                  | -2,0                | 3,3   | -4,5                |               |
|                      |      |             | ***  |               |                 | ***    |        | ***    | ***    | **                    |                      | **                  | ***   | ***                 | ***           |
| $\ln(PR)$            | 1548 | 0,089       | 3,938  | -0,037        | 0,009           | -0,014 | 0,023  | -0,003 | -0,437 | 0,114                 | -0,015               | -0,096              | 0,226 |                     | -0,345        |
|                      |      |             | 79,9   | -2,3          | 1,2             | -6,4   | 0,5    | -2,7   | -4,3   | 2,2                   | -0,2                 | -1,8                | 3,3   | -4,3                |               |
|                      |      |             | ***  | **            |                 | ***    |        | ***    | ***    | **                    |                      |                     | ***   | ***                 | ***           |
| $\ln(DY)$            | 1657 | 0,237       | -3,663   | -0,054        | 0,012           | 0,022  | -0,579 | 0,001  | -0,145 | 0,318                 | 0,212                | 0,047               | 0,180 | -0,187              |               |
|                      |      |             | -60,3  | -2,9          | 1,5             | 9,8    | -13,3  | 1,1    | -1,3   | 5,7                   | 3,2                  | 0,8                 | 2,1   | -4,6                |               |
|                      |      |             | ***  | ***           |                 | ***    | ***    |        |        | ***                   | ***                  |                     | **    | ***                 | ***           |

|                       |      |       |        |        |       |       |        |       |        |       |       |       |       |        |        |      |
|-----------------------|------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|------|
| <i>Ln(DY)</i>         | 1732 | 0,230 | -3,658 | -0,059 | 0,011 | 0,021 | -0,569 | 0,001 | -0,186 | 0,315 | 0,182 | 0,076 | 0,114 |        | -0,323 |      |
|                       |      |       | -61,2  | -3,3   | 1,5   | 9,7   | -13,2  | 1,0   | -1,7   | 5,7   | 2,8   | 1,3   | 1,5   |        |        | -3,8 |
|                       |      |       | ***    | ***    | ***   | ***   | ***    | ***   | ***    | ***   | ***   | ***   | ***   | ***    | ***    | ***  |
| <i>Ln(Div/Assets)</i> | 1640 | 0,413 | -4,363 | -0,065 | 0,014 | 0,020 | 0,162  | 0,004 | -1,348 | 0,525 | 0,304 | 0,180 | 0,192 | -0,169 |        |      |
|                       |      |       | -72,8  | -3,4   | 1,7   | 9,2   | 3,7    | 2,9   | -12,0  | 9,5   | 4,8   | 2,9   | 2,1   | -3,8   |        |      |
|                       |      |       | ***    | ***    | ***   | ***   | ***    | ***   | ***    | ***   | ***   | ***   | ***   | ***    | ***    | ***  |
| <i>Ln(Div/Assets)</i> | 1716 | 0,405 | -4,355 | -0,067 | 0,009 | 0,020 | 0,166  | 0,003 | -1,367 | 0,536 | 0,301 | 0,214 | 0,117 |        | -0,249 |      |
|                       |      |       | -73,3  | -3,6   | 1,1   | 9,3   | 3,8    | 2,7   | -12,5  | 9,8   | 4,8   | 3,5   | 1,4   |        | -2,7   |      |
|                       |      |       | ***    | ***    | ***   | ***   | ***    | ***   | ***    | ***   | ***   | ***   | ***   | ***    | ***    | ***  |
| <i>Ln(Div/Sales)</i>  | 1641 | 0,388 | -4,680 | -0,024 | 0,038 | 0,018 | 0,147  | 0,009 | -1,311 | 0,664 | 0,417 | 0,249 | 0,215 | -0,203 |        |      |
|                       |      |       | -61,2  | -1,1   | 4,0   | 8,2   | 2,9    | 5,5   | -9,8   | 9,2   | 5,7   | 3,3   | 2,0   | -4,0   |        |      |
|                       |      |       | ***    | ***    | ***   | ***   | ***    | ***   | ***    | ***   | ***   | ***   | ***   | ***    | ***    | ***  |
| <i>Ln(Div/Sales)</i>  | 1715 | 0,377 | -4,664 | -0,032 | 0,034 | 0,017 | 0,140  | 0,008 | -1,383 | 0,667 | 0,397 | 0,291 | 0,070 |        | -0,261 |      |
|                       |      |       | -61,7  | -1,4   | 3,4   | 7,8   | 2,8    | 5,3   | -10,5  | 9,2   | 5,4   | 3,9   | 0,7   |        | -2,4   |      |
|                       |      |       | ***    | ***    | ***   | ***   | ***    | ***   | ***    | ***   | ***   | ***   | ***   | ***    | ***    | ***  |

результаты сложно сразу интерпретировать в терминах изменения дивидендной политики относительно периода до сделки. Главным выводом на данном этапе является то, что среди плательщиков дивидендов после сделки выплаты в среднем выше у тех компаний, чей покупатель испытывает определенные финансовые трудности. Одним из объяснений такого результата может служить проверяемая в данной работе гипотеза, что компания-покупатель с финансовыми трудностями будет требовать от компании-цели при прочих равных более высоких дивидендов, чем компания-покупатель без этих трудностей. Однако может существовать и альтернативное объяснение: компания-покупатель, предвидя финансовые трудности, будет покупать компанию-цель, которая уже платит относительно более высокие дивиденды.

Для проверки данного альтернативного объяснения по каждой компании-цели были рассчитаны средние дивиденды в период с  $t - 4$  по  $t - 2$ . Медианы этих показателей при делении на подгруппы по наличию финансовых трудностей приведены в табл. 3. С помощью критерия Манна–Уитни проверяется следующая гипотеза: вероятность того, что показатель из подгруппы с  $ICR_t > 2,5$  меньше, чем показатель из подгруппы с  $ICR_t \leq 2,5$ , равна 0,5. Данная гипотеза не отвергается для всех дивидендных показателей, кроме  $Div/Sales$ . Ввиду этого альтернативное объяснение вряд ли является состоятельным. Таким образом, полученные результаты говорят о том, что новый собственник оказывает некоторое влияние на дивидендную политику компании-цели, которое отличается в зависимости от его финансового положения.

Таблица 3

**Медианные дивидендные показатели компаний-целей до сделки при делении на подгруппы по показателю  $ICR$  покупателя после сделки. Результаты теста Манна–Уитни на статистическую значимость различий**

| Дивидендный показатель компании-цели | ICR покупателя в году $t$ |            | p-value для U-критерия Манна–Уитни |
|--------------------------------------|---------------------------|------------|------------------------------------|
|                                      | $>2,5$                    | $\leq 2,5$ |                                    |
| Медиана $PR$ до сделки               | 0,426                     | 0,416      | 0,375                              |
| Медиана $DY$ до сделки               | 0,025                     | 0,028      | 0,246                              |
| Медиана $Div/Assets$ до сделки       | 0,016                     | 0,016      | 0,448                              |
| Медиана $Div/Sales$ до сделки        | 0,016                     | 0,020      | 0,018                              |

Поскольку права миноритарных акционеров в странах с англосаксонской правовой системой защищены несколько лучше, логич-

но предположить, что интересы крупного собственника в таких странах будут оказывать меньшее воздействие на дивидендную политику компании. Соответственно можно ожидать, что на дивидендную политику компаний-целей из стран с романо-германской правовой системой финансовое положение покупателя будет влиять сильнее. В табл. 4 представлены регрессии отдельно по компаниям из стран с романо-германской правовой системой и по компаниям из стран с англосаксонской правовой системой. Для краткости приведены результаты только для одной объясняющей переменной —  $\ln(ICR) \cdot AD$ , которая демонстрирует немного большую значимость в предыдущих расчетах. Коэффициент при объясняющей переменной отрицательно значим во всех регрессиях по компаниям из стран с романо-германской правовой системой. В регрессиях по компаниям из стран с англосаксонской правовой системой коэффициент при  $\ln(ICR) \cdot AD$  значим только в одной регрессии, в которой зависимой переменной выступает  $\ln(PR)$ . Таким образом, в странах с романо-германской правовой системой влияние финансового положения собственника на дивидендную политику компаний более выражено, но нельзя утверждать, что в странах с англосаксонской правовой системой оно отсутствует.

Как и регрессии по всей выборке, данные регрессии не имеют выраженной мультиколлинеарности, распределение их остатков близко к нормальному. Они имеют адекватные показатели  $R_{adj}^2$ , устойчивы к использованию других объясняющих переменных.

**5. Заключение.** Таким образом, показатели финансового состояния компании-покупателя после сделок М&А значимо влияют на размер дивидендов компаний-целей. Чем хуже положение компании-покупателя, тем больше дивидендов в среднем будет выплачено. Так, например, дивидендные показатели компаний-целей в подгруппе с  $ICR > 2,5$  при прочих равных на 20–30% ниже (рассчитано на основе оценок коэффициентов регрессий). Данная зависимость ярко выражена для компаний-целей, зарегистрированных в странах с романо-германской правовой системой. Для компаний-целей из стран с англосаксонской правовой системой, где права миноритариев защищены лучше, финансовое положение покупателя значимо влияет только на один из четырех рассматриваемых дивидендных показателей — коэффициент дивидендных выплат ( $PR$ ).

Полученные результаты говорят о том, что зачастую дивидендная политика публичных компаний может определяться исходя из текущих интересов мажоритарного акционера, а именно из его потребности в денежных средствах. То есть решение об изменении дивидендов может определяться не наличием или отсутствием у ком-

## Основные результаты регрессионного анализа при делении выборки по типу правовой системы

| Зависимая переменная | Правовая система  | N    | $R^2_{adj}$ | Коэффициент, под ним t-статистика и уровень значимости (*** — 1%, ** — 5%, * — 10%) |              |                |        |        |        |        |           |       |                    |
|----------------------|-------------------|------|-------------|---|--------------|----------------|--------|--------|--------|--------|-----------|-------|--------------------|
|                      |                   |      |             | Constant  | $Ln(Assets)$ | $Ln(Assets)^2$ | ROE    | MV/BV  | RE/TA  | Debt   | Developed | AD    | $Ln(ICR) \cdot AD$ |
| $Ln(PR)$             | Романо-германская | 1015 | 0,117       | 3,913   | -0,086       | 0,030          | -0,020 | 0,039  | -0,001 | -0,403 | 0,081     | 0,223 | -0,158             |
|                      |                   |      |             | 50,8  | -3,9         | 3,3            | -6,4   | 0,7    | -0,4   | -3,4   | 1,4       | 2,4   | -3,7               |
| $Ln(PR)$             | Англосаксонская   | 466  | 0,175       | ***   | ***          | ***            | ***    |        |        | ***    |           | **    | ***                |
|                      |                   |      |             | 3,826   | 0,027        | -0,007         | -0,004 | 0,019  | -0,007 | -0,219 | 0,058     | 0,243 | -0,190             |
|                      |                   |      |             | 43,7  | 1,1          | -0,6           | -1,5   | 0,3    | -3,6   | -1,1   | 0,8       | 1,7   | -2,2               |
| $Ln(DY)$             | Романо-германская | 1130 | 0,250       | ***   |              |                |        |        | ***    |        |           |       | **                 |
|                      |                   |      |             | -3,625  | -0,068       | 0,030          | 0,024  | -0,656 | 0,004  | -0,178 | -0,052    | 0,241 | -0,224             |
|                      |                   |      |             | -40,7   | -2,7         | 2,9            | 8,0    | -11,3  | 2,3    | -1,3   | -0,8      | 2,4   | -5,1               |
|                      |                   |      |             | ***   | ***          | ***            | ***    | ***    | **     |        | **        | ***   |                    |

|                       |                        |      |       |        |        |        |       |        |        |        |        |        |        |
|-----------------------|------------------------|------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <i>Ln(DY)</i>         | Англосаксон-<br>ская   | 527  | 0,236 | -3,423 | -0,067 | -0,004 | 0,021 | -0,451 | -0,002 | 0,198  | 0,074  | -0,138 | -0,004 |
|                       |                        |      |       | -30,7  | -2,2   | -0,3   | 6,6   | -7,3   | -1,1   | 1,0    | -0,8   | 0,0    |        |
|                       |                        |      |       | ***    | **     |        | ***   | ***    |        |        |        |        |        |
| <i>Ln(Div/Assets)</i> | Романо-гер-<br>манская | 1132 | 0,418 | -4,227 | -0,081 | 0,028  | 0,025 | 0,113  | 0,007  | -1,340 | -0,181 | 0,271  | -0,187 |
|                       |                        |      |       | -47,3  | -3,1   | 2,3    | 8,3   | 1,9    | 4,0    | -9,7   | 2,4    | -3,8   |        |
|                       |                        |      |       | ***    | ***    | **     | ***   | ***    | ***    | ***    | ***    | **     | ***    |
| <i>Ln(Div/Assets)</i> | Англосаксон-<br>ская   | 508  | 0,341 | -3,936 | -0,058 | -0,001 | 0,017 | 0,278  | -0,001 | -0,948 | 0,146  | -0,225 | -0,008 |
|                       |                        |      |       | -37,3  | -1,9   | -0,1   | 5,8   | 4,8    | -0,3   | -4,9   | 2,0    | -1,5   | -0,1   |
|                       |                        |      |       | ***    |        |        | ***   | ***    |        | ***    | **     |        |        |
| <i>Ln(Div/Sales)</i>  | Романо-гер-<br>манская | 1132 | 0,385 | -4,555 | -0,016 | 0,042  | 0,021 | 0,172  | 0,012  | -1,214 | -0,247 | 0,272  | -0,210 |
|                       |                        |      |       | -41,2  | -0,5   | 2,9    | 6,7   | 2,5    | 5,9    | -7,6   | -3,2   | 2,0    | -3,6   |
|                       |                        |      |       | ***    |        | ***    | ***   | **     | ***    | ***    | ***    | **     | ***    |
| <i>Ln(Div/Sales)</i>  | Англосаксон-<br>ская   | 509  | 0,345 | -4,003 | -0,070 | 0,018  | 0,018 | 0,117  | 0,004  | -1,081 | 0,206  | -0,163 | -0,038 |
|                       |                        |      |       | -29,8  | -2,0   | 1,3    | 5,8   | 1,6    | 1,5    | -4,2   | 2,3    | -0,9   | -0,4   |
|                       |                        |      |       | ***    | **     |        | ***   | ***    |        | ***    | **     |        |        |

пании дополнительных возможностей вложить средства в проекты с положительным *NPV*, а интересами крупного собственника. Соответственно миноритарным инвесторам, рассматривающим возможность вложений в компанию, ставшую объектом сделки M&A, при прогнозировании дивидендной политики целесообразно также учитывать финансовое состояние компании-покупателя.

Дополнительным результатом исследования является получение очередного подтверждения дивидендной «модели результата» (*outcome model*), предложенной в работе Р. Ла Порты с соавт. [La Porta et al., 2000] и утверждающей, что более высокие дивиденды являются следствием хорошей правовой защиты инвесторов, а не ее субститутом. В регрессиях коэффициенты при категориальных дамми стран с англосаксонской правовой системой (при которой права миноритарных акционеров лучше защищены) заметно выше, чем при категориальных дамми стран с романо-германской правовой системой. При этом наибольшие коэффициенты наблюдаются именно при переменной *developed, common law*. Иными словами, при прочих равных компании платят более высокие дивиденды в странах, где права инвесторов защищены лучше.

Возможным дальнейшим направлением исследования является дополнение имеющихся временных рядов показателей по компаниям с помощью других баз данных, что позволит использовать бинарную дивидендную переменную, являющуюся самой популярной в литературе по дивидендам, а также произвести более точные тесты изменения дивидендной политики компаний-целей до и после сделки.

### Список литературы

*Banchit A., Locke S., Choi D.* Are There Any Changes in Dividend Policy Associated with Mergers and Acquisitions? // Multinational Finance Society Website. 2012. URL: <http://www.mfsociety.org/modules/modDashboard/uploadFiles/conferences/MC19~501~p1606u2pogdbn1g1e1kbbk160i1ltq4.pdf> (last accessed data: 20.02.2015).

*Barclay M., Holderness C., Sheehan D.* Dividends and Corporate Shareholders // Rev. of Financial Studies. 2009. Vol. 22. N 6.

*Claessens S., Djankov S., Lang L.H.P.* The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations // J. of Financial Economics. 2000. Vol. 58. N 1–2.

*DeAngelo H., DeAngelo L., Stultz R.* Dividend Policy and the Earned/Contributed Capital Mix: a Test of the Life-Cycle Theory // J. of Financial Economics. 2006. Vol. 81.

*De Jong E., Semenov R.* Determinants of Corporate Ownership Concentration: Firm and Country Effects // Association for Business and Economics Research (ABER) Website. 2006. URL: [http://www.gcbe.us/6th\\_GCBE/data/Determi-](http://www.gcbe.us/6th_GCBE/data/Determi-)

nants%20of%20Corporate%20Ownership%20Concentration%20Firm%20and%20country%20effects.doc (last accessed data: 25.02.2015).

*Easterbrook F.* Two Agency-Cost Explanations of Dividends // The American Economic Rev. 1984. Vol. 74. N 4.

*Faccio M., Lang L., Young L.* Dividends and Expropriation // The American Economic Rev. 2001. Vol. 91. N 1.

*Fama E., French K.* Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay // J. of Financial Economics. 2001. Vol. 60.

*Farinha J., López-de-Foronda O.* The Relation between Dividends and Insider Ownership in Different Legal Systems: International Evidence // The European J. of Finance. 2009. Vol. 15. N 2.

*Ferris S., Jayaraman N., Sabherwal S.* Catering Effects in Corporate Dividend Policy: The International Evidence // J. of Banking & Finance. 2009. Vol. 33. N 9.

*Grinstein Y., Michaely R.* Institutional Holdings and Payout Policy // J. of Finance. 2005. Vol. 60. N 3.

*Gugler K., Mueller D.C., Yurtoglu B.B.* Insider Ownership, Ownership Concentration and Investment Performance: An International Comparison // J. of Corporate Finance. 2008. Vol. 14. N 5.

*Gugler K., Yurtoglu B.* Corporate Governance and Dividend Pay-Out Policy in Germany // European Economic Rev. 2003. Vol. 47. N 4.

*Holz W.* Convergence of Financial Systems: Towards an Evolutionary Perspective // J. of Institutional Economics. 2006. Vol. 2. N 1.

*Jensen M.* Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers // American Economic Rev. 1986. Vol. 76. N 2.

*La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.* Law and Finance // J. of Political Economy. 1998. Vol. 106. N 6.

*La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.* Agency Problems and Dividend Policies around the World // The J. of Finance. 2000. Vol. 55. N 1.

*Mancinelli L., Ozkan A.* Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from Italian Firms // European J. of Finance. 2006. Vol. 12. N 3.

*Miller M., Modigliani F.* Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares // J. of Business. 1961. Vol. 34.

*Mitton T.* Corporate Governance and Dividend Policy in Emerging Markets // Emerging Markets Rev. 2004. Vol. 5. N 4.

*Rozeff M.* Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios // J. of Financial Research. 1982. Vol. 5. N 3.

*Shleifer A., Vishny R.* Large Shareholders and Corporate Control // J. of Political Economy. 1986. Vol. 94. N 3.

*Short H., Zhang H., Keasey K.* The Link between Dividend Policy and Institutional Ownership // J. of Corporate Finance. 2002. Vol. 8. N 2.

*Van der Elst C.* The Equity Markets, Ownership Structures and Control: Towards an International Harmonisation? // University of Ghent Working Paper Website. 2000. N 4. URL: <http://www.law.ugent.be/fli/wps/pdf/WP2000-04.pdf> (last accessed data: 15.02.2015).

## ОТРАСЛЕВАЯ И РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

**Е.В. Белова**<sup>1</sup>,

МГУ имени М.В. Ломоносова (Москва, Россия),

**Ю.Н. Розенфельд**<sup>2</sup>,

МГУ имени М.В. Ломоносова (Москва, Россия)

### ВЛИЯНИЕ УРБАНИЗАЦИИ НА ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЗЕМЕЛЬ В СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ ПРОИЗВОДСТВЕ

Предметом исследования в данной статье стали экономические отношения, возникающие при развитии урбанизации и приводящие к изменениям в структуре земель, используемых для производства продукции сельского хозяйства.

В течение длительного времени в России происходит сокращение площадей сельскохозяйственных угодий, пашни и посевов. Одной из причин, оказывающих влияние на эти процессы, является урбанизация. Изменения в структуре использования земель происходят по всей стране, однако этот процесс протекает неравномерно в различных регионах. Среди всех субъектов заметно выделяется Москва и Московская область.

Исследование показало, что в более урбанизированных субъектах страны сокращение площадей сельскохозяйственных земель и изменения в структуре их использования более значительные, чем в менее урбанизированных субъектах.

**Ключевые слова:** урбанизация, уровень урбанизированности, использование сельскохозяйственных земель, сокращение сельскохозяйственных угодий.

**E.V. Belova,**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia),

**Yu.N. Rozenfeld,**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

### THE IMPACT OF URBANIZATION ON AGRICULTURAL LAND USE

The subject of the study presented in this article is the economic relations arising due to the progress of the urbanization that leads to changes in agricultural production.

For a long time in Russia a reduction of agricultural land, arable land and crops takes place. One reason for this is the global progress of urbanization. Changes in agricultural land use occur across the country however this process is uneven in different regions. Among all regions Moscow and Moscow region significantly stand out.

---

<sup>1</sup> Белова Елена Вячеславовна, канд. экон. наук, доцент, преподаватель кафедры агро-экономики экономического ф-та; тел.: +7 (910) 424-80-25; e-mail: evbelova@bk.ru

<sup>2</sup> Розенфельд Юлия Николаевна, аспирант экономического ф-та; тел.: +7 (968) 730-77-76; e-mail: rozenfeld.july@gmail.com

The study showed that in the more urbanized regions of the country reduction of the agricultural land and changes in agricultural land use are greater than in less urbanized ones.

**Key words:** urbanization, the level of urbanization, agricultural land use, reduction of agricultural land.

## **Введение**

На протяжении многих лет в Российской Федерации происходит сокращение площади сельскохозяйственных угодий, пашни и посевных площадей, изменение структуры использования земель, предназначенных для производства сельскохозяйственной продукции.

Основным фактором, влияющим на эти процессы, является урбанизация, отличительная особенность которой в России заключается в ее неравномерном развитии. Оно происходит в основном за счет роста самых крупных городов, в том числе Москвы. При этом именно в Московской области сокращение земель, используемых для производства продукции сельского хозяйства, идет более быстрыми темпами, чем в других субъектах страны. С расширением Москвы и присоединением к столице новых территорий еще меньше сельскохозяйственных угодий и пашни будет использоваться для производства продукции сельского хозяйства.

В связи с этим возрастает актуальность изучения влияния урбанизации на использование сельскохозяйственных земель и определения отрицательных эффектов и реальных потерь, которые она наносит сельской экономике. В соответствии с указанной целью авторы данной статьи поставили перед собой следующие задачи:

- 1) раскрыть особенности современного этапа урбанизации и определить различия в уровне урбанизированности субъектов Российской Федерации, их влияние на развитие сельского хозяйства;
- 2) выявить изменения в структуре сельскохозяйственного землепользования на основе данных о динамике площадей сельскохозяйственных угодий, пашни и посевных площадей за период с 1999 по 2011 г. с учетом влияния урбанизации;
- 3) оценить масштабы сокращения площадей сельскохозяйственных угодий, вызванные урбанизацией.

## **Особенности современного этапа урбанизации в России**

Российская Федерация неоднородна по составу, структуре и распределению населения на ее территории. В 2011 г. доля городского населения страны составила 73,8%. Однако этот показатель, рассчитанный для России в целом, не отражает реальной ситуации в большинстве субъектов страны: большую долю в его значении имеют две самые крупные агломерации — Московская и Санкт-

Петербуржская<sup>3</sup>. По данным Федеральной службы государственной статистики, в 2011 г. в них проживало около 18% всего населения и 22% городского населения страны.

Следует отметить, что исключение Московской и Санкт-Петербургской агломераций из расчета средних по Российской Федерации показателей, характеризующих урбанизацию, позволяет выявить тенденции ее развития, которые заметно отличаются от тех, что проявляются при анализе среднероссийских данных. В субъектах Российской Федерации, за исключением Московской и Санкт-Петербургской агломераций (далее — остальные субъекты), проявляются следующие особенности:

— показатель доли городского населения в регионах в 2011 г. составил 69,9%, в то время как в целом по России — 73,8%;

— динамика доли городского населения в этой группе была отрицательной и составила –0,8 п.п. за счет более быстрого сокращения численности городского населения по сравнению с сельским (–7,6% против –4,0%) преимущественно из-за его естественной убыли, в целом по стране доля городского населения с 1991 по 2011 г. не изменилась;

— общее увеличение численности всего населения страны за счет миграции составило 5,2% за период с 1991 по 2011 г. При этом в данной группе субъектов миграционный приток составил всего 1,5%, т.е. миграционные потоки были направлены в основном в сторону Москвы, Санкт-Петербурга и прилегающих к ним областей (увеличение численности населения агломераций за счет миграции составило +26,1%).

В то же время концентрация городского населения, проживающего в городах с численностью свыше 500 тыс. человек (далее — крупнейшие города), составила 41,8% в целом по Российской Федерации в 2011 г. По сравнению с 2002 г. этот показатель вырос на 3,3 п.п. В других субъектах страны, объединенных в одну группу, доля городского населения, проживающего в крупнейших городах, была всего 35,6%. Начиная с 2002 г. она увеличилась только на 3,1 п.п. То есть, несмотря на изменение доли городского населения и направленность миграционных потоков, для остальных субъектов страны также была характерна тенденция увеличения концентрации населения в крупнейших городах.

На базе анализа особенностей процесса урбанизации в России были сформированы следующие критерии для классификации субъектов страны по уровню урбанизированности:

---

<sup>3</sup> В данной статье для анализа влияния урбанизации на использование земель в сельскохозяйственном производстве под Московской агломерацией понимается город Москва и Московская область, под Санкт-Петербургской — город Санкт-Петербург и Ленинградская область.

- 1) доля городского населения в 2011 г.:
  - в слабоурбанизированных субъектах меньше или равна 50%;
  - в среднеурбанизированных субъектах превышает 50%, но меньше 70%;
  - в высокоурбанизированных субъектах больше или равна 70% (это соответствует среднему показателю доли городского населения в Российской Федерации без учета 2 крупнейших агломераций);
- 2) концентрация населения в крупнейших городах в 2011 г.:
  - низкая — доля населения, проживающего в городах с численностью свыше 500 тыс. человек, меньше 35,6%;
  - высокая — доля населения, проживающего в городах с численностью свыше 500 тыс. человек, больше или равна 35,6% (это соответствует показателю для субъектов страны, за исключением Московской и Санкт-Петербургской агломераций).

Москва и Московская область, а также Санкт-Петербург и Ленинградская область выделены в отдельную группу — «Агломерации».

На основе показателя «доля городского населения в 2011 г.» все субъекты Российской Федерации были разделены на 4 группы по мере возрастания уровня урбанизированности — от слабоурбанизированных к агломерациям.

### **Изменения структуры использования сельскохозяйственных земель в группах субъектов страны, имеющих разный уровень урбанизированности**

*1. В группах, имеющих более высокую долю городского населения, процент сокращения сельскохозяйственных угодий выше, чем в менее урбанизированных группах.*

Сокращение сельскохозяйственных угодий в слабо- и среднеурбанизированных группах составило 0,3% по сравнению с показателем 1999 г., в группе высокоурбанизированных субъектов — 0,5, в агломерациях — 1,9%. Более 60% от общих потерь в стране, или 535,5 тыс. га сельскохозяйственных угодий, приходится на высокоурбанизированные субъекты и агломерации (рис. 1).

*2. В группах с более высокой долей городского населения относительные потери площади пашни ниже, чем в слабо- и среднеурбанизированных группах.*

Общее сокращение площади пашни в Российской Федерации за период с 1999 по 2011 г. составило почти 3,9 млн га, что более чем в 4 раза превышает сокращение площадей сельскохозяйственных угодий (0,9 млн га). На долю слабоурбанизированных субъектов приходится всего 3% от общих изменений в стране (106 тыс. га), но при этом процент изменения составил —4,7%.

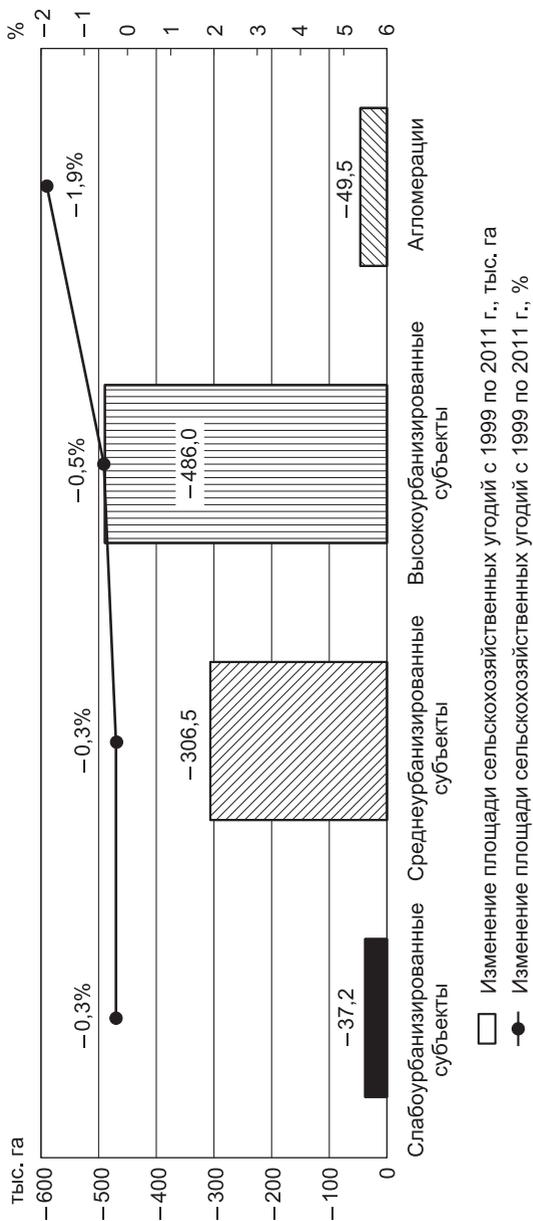


Рис. 1. Изменение площади сельскохозяйственных угодий в субъектах Российской Федерации в зависимости от степени урбанизированности за период с 1999 по 2011 г., тыс. га и %

Источники: составлено авторами по материалам [Земельный фонд Российской Федерации..., 2012; Государственный (Национальный) доклад..., 2003].

В среднеурбанизированных субъектах площадь пашни уменьшилась на 4%, или на 2423 тыс. га (62% от общего показателя в стране). В высокоурбанизированных областях изменения составили 34% от общего сокращения в Российской Федерации, или 1320 тыс. га, что всего на 2,2% ниже, чем в 1999 г. В агломерациях относительные потери сопоставимы с показателями высокоурбанизированных областей (–2,3%, или 38 тыс. га). То есть можно сделать вывод, что по мере роста уровня урбанизированности относительные показатели сокращения площади пашни снижаются, но тем не менее они выше, чем показатели уменьшения площадей сельскохозяйственных угодий (рис. 2). При этом нужно отметить, что в более урбанизированных группах доля пашни в составе сельскохозяйственных угодий выше, чем в менее урбанизированных группах:

- 16% — слабоурбанизированная группа,
- 54% — среднеурбанизированная группа,
- 62% — высокоурбанизированная группа,
- 64% — агломерации.

Изменения доли пашни в составе сельскохозяйственных угодий составили –1 п.п. для слабоурбанизированных и высокоурбанизированных субъектов, –2 п.п. для среднеурбанизированных субъектов и –0,3 п.п. для агломераций.

*3. В более урбанизированных группах процент сокращения посевных площадей выше, чем в менее урбанизированных.*

Посевная площадь в Российской Федерации сократилась на 11,1 млн га за период с 1999 по 2011 г., что почти в 13 раз больше, чем сокращение сельскохозяйственных угодий, и в 3 раза больше, чем абсолютное сокращение площадей пашни. Наибольшие сокращения посевных площадей наблюдались в высокоурбанизированных субъектах (–8,3 млн га, или 75% от общих потерь в стране) и в среднеурбанизированных субъектах (–2,4 млн га, или 22% от общих потерь посевных площадей в Российской Федерации). Относительные показатели уменьшения площади посевов растут по мере увеличения уровня урбанизированности в группах (рис. 3): в слабоурбанизированных субъектах посевная площадь увеличилась на 22,8%, в среднеурбанизированных субъектах сократилась на 5,4%, в высокоурбанизированных субъектах — на 20,4%, а самые высокие потери отмечались в агломерациях (–41,4%).

*4. Выход продукции сельского хозяйства и валового регионального продукта (ВРП) сельского хозяйства с одного гектара сельскохозяйственных угодий выше в более урбанизированных группах.*

Таблица 1 показывает, что самый высокий выход продукции сельского хозяйства и ВРП сельского хозяйства в агломерациях, при этом они многократно превышают соответствующие показатели в других группах. Причина кроется в более высоких ценах на про-

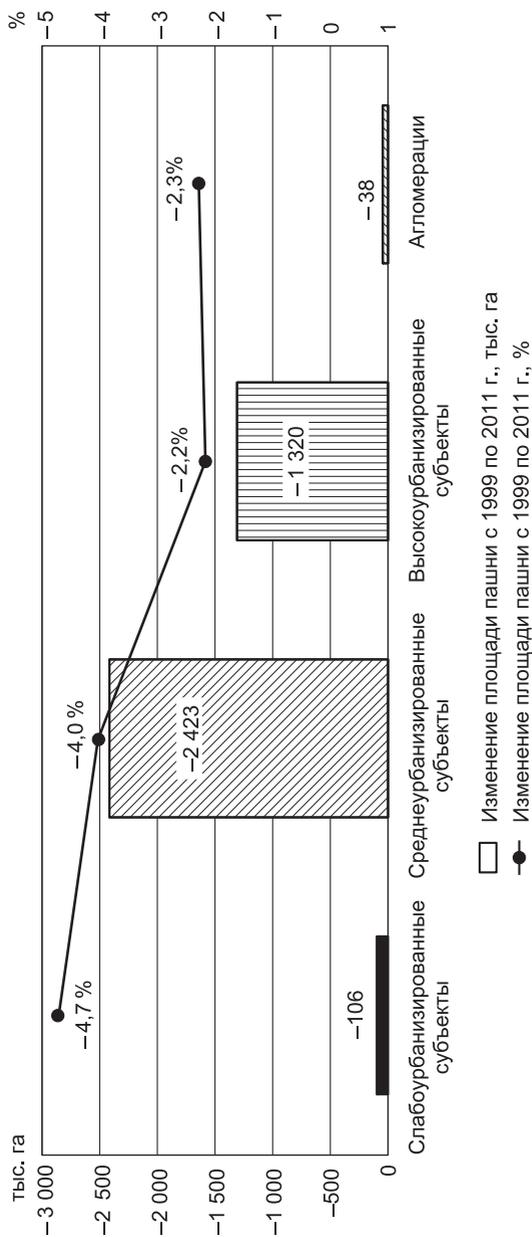


Рис. 2. Изменение площади пашни в субъектах Российской Федерации в зависимости от степени урбанизированности за период с 1999 по 2011 г., тыс. га и %

Источники: составлено авторами по материалам [Земельный фонд Российской Федерации..., 2012; Государственный (Национальный) доклад..., 2003].

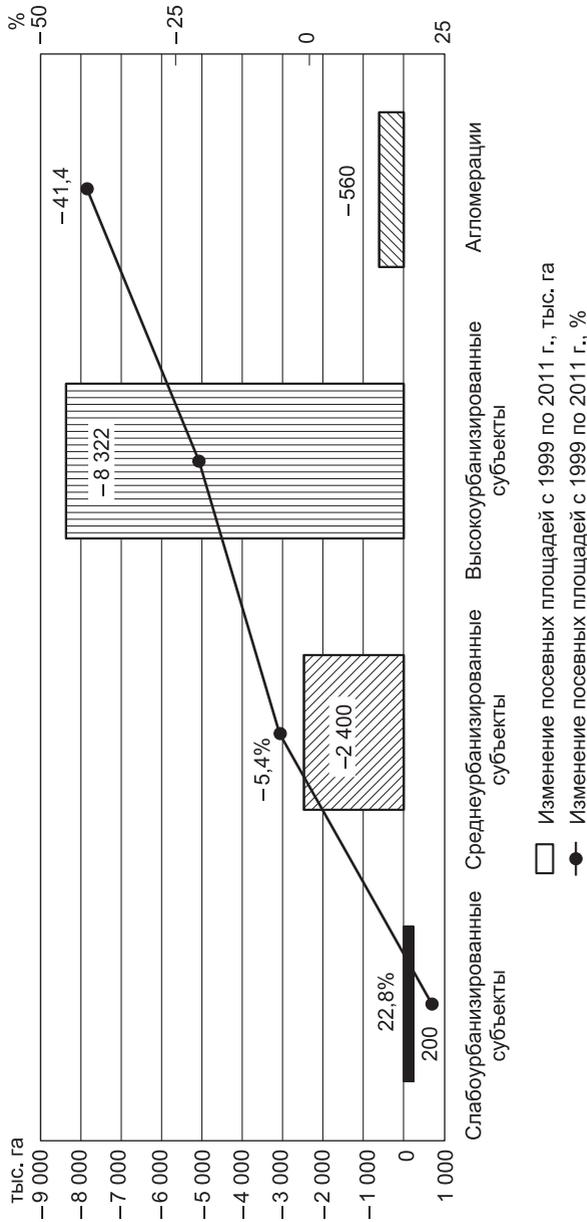


Рис. 3. Изменение посевных площадей в субъектах Российской Федерации в зависимости от степени урбанизированности за период с 1999 по 2011 г., тыс. га и %

Источник: составлено авторами по материалам [Земельный фонд Российской Федерации..., 2012; Государственный (Национальный) доклад..., 2003].

дукцию, производимую в агломерациях (прежде всего Московской) и в более интенсивном использовании земель. В высокоурбанизированных группах выход ВРП сельского хозяйства незначительно превышает аналогичный показатель в среднеурбанизированных группах, а выход продукции сельского хозяйства ниже, чем в среднеурбанизированных группах. В группах слабоурбанизированных регионов отмечается самый низкий выход ВРП и продукции сельского хозяйства с гектара. При этом нужно отметить, что темпы роста продукции и ВРП сельского хозяйства падают с ростом уровня урбанизированности в группе.

Таблица 1

**Валовая продукция сельского хозяйства и ВРП сельского хозяйства в группах субъектов Российской Федерации в зависимости от уровня урбанизированности**

| Показатель   | Слабоурбанизированные субъекты | Среднеурбанизированные субъекты | Высокоурбанизированные субъекты | Агломерации |
|--|--------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-------------|
| Выход ВРП сельского хозяйства с одного гектара сельскохозяйственных угодий в 2011 г. (руб.)        | 6628                           | 9360                            | 9668                            | 45 115      |
| Выход продукции сельского хозяйства с одного гектара сельскохозяйственных угодий в 2011 г. (руб.)  | 8694                           | 15 561                          | 13 670                          | 61 404      |
| Доля ВРП сельского хозяйства в общей структуре ВРП в 2011 г. (%)                                   | 16,2                           | 7,6                             | 4,6                             | 0,8         |
| Доля ВРП сельского хозяйства группы в общем ВРП сельского хозяйства страны в 2011 г. (%)           | 4                              | 47                              | 44                              | 5           |
| Средневзвешенный индекс производства продукции сельского хозяйства за период с 1999 по 2011 г. (%) | 227                            | 193                             | 126                             | 121         |

*Источник:* составлено авторами по материалам: [Государственный (Национальный)..., 2003; Единая межведомственная..., 2014; Земельный фонд..., 2012; Регионы России..., 2012].

*5. Наибольшее сокращение сельскохозяйственных угодий произошло в субъектах, находящихся в зоне влияния Московской агломерации, а*

*не в высокоурбанизированных областях с высокой концентрацией населения в крупнейших городах.*

Был проведен детальный анализ сокращения площади сельскохозяйственных угодий в средне-, высокоурбанизированных группах субъектов Российской Федерации и агломерациях. Из состава этих субъектов была выделена подгруппа субъектов Российской Федерации с низкой долей сельскохозяйственных угодий в общей площади земель, а именно менее 12,9% (средний показатель для Российской Федерации в 2011 г.).

Кроме того, для анализа влияния крупнейших городов на использование земель в сельскохозяйственном производстве были выделены подгруппы с низкой и высокой концентрацией населения в крупнейших городах. В качестве критерия отнесения субъектов к подгруппе использовалось значение среднего показателя доли населения, проживающего в крупнейших городах, для субъектов Российской Федерации, за исключением двух крупнейших агломераций (35,6%).

Были также выделены подгруппы субъектов с высокой и низкой концентрацией населения в крупнейших городах, находящихся в зоне влияния Московской агломерации. Субъекты, входящие в подгруппы, приведены в табл. 2.

В результате анализа изменений площадей сельскохозяйственных угодий удалось выявить, что наибольшие сокращения произошли не в подгруппах субъектов с высокой концентрацией городского населения в крупнейших городах, а в субъектах в зоне влияния Московской агломерации (рис. 4). Самые значительные сокращения произошли в Московской агломерации (-2,7%), затем идут высокоурбанизированные субъекты в зоне Московской агломерации (-1%), далее — среднеурбанизированные субъекты в зоне Московской агломерации (-0,5%). Общее суммарное сокращение площадей сельскохозяйственных угодий в субъектах, находящихся в зоне влияния Московской агломерации, составило 274,7 тыс. га (т.е. более трети от общих изменений площади сельскохозяйственных угодий в стране).

*6. В более урбанизированных подгруппах субъектов Российской Федерации уровень фактического использования сельскохозяйственных угодий ниже, чем в менее урбанизированных группах.*

Для анализа уровня фактического использования сельскохозяйственных угодий в субъектах Российской Федерации, имеющих различный уровень урбанизированности, были использованы данные Всероссийской сельскохозяйственной переписи 2006 г. (к сожалению, после этого года сельскохозяйственная перепись в России не проводилась). На основе указанных данных для каждой из подгрупп были рассчитаны средние показатели доли фак-

## Группы субъектов Российской Федерации

| Показатель  | Группы урбанизированности  |  |  | Субъекты с низкой долей сельскохозяйственных угодий (менее 12,9% от общей территории субъекта)                        |
|---|--|--|--|---|
|   | Низкая концентрация населения в крупнейших городах (доля населения, проживающая в городах с численностью свыше 500 тыс. чел., < 35,6%)   | Высокая концентрация населения в крупнейших городах (доля населения, проживающая в городах с численностью свыше 500 тыс. чел., ≥ 35,6%)            | Субъекты в зоне влияния Московской агломерации   |   |
| Слабоурбанизированные субъекты (доля городского населения ≤ 50%)        | Карачаево-Черкесская Республика, Республика Алтай, Республика Дагестан, Республика Ингушетия, Республика Калмыкия, Чеченская Республика  |  |  |   |
| Среднеурбанизированные субъекты (70% > доля городского населения > 50%) | Еврейская автономная область, Забайкальский край, Кабардино-Балкарская Республика, Краснодарский край, Курганская область, Республика Адыгея, Республика Марий Эл, Республика Мордовия, Республика Северная Осетия-Алания, Республика Тыва, Республика Хакасия, Ставропольский край, Тюменская область, Чувашская Республика | Алтайский край, Астраханская область, Оренбургская область, Пензенская область, Республика Башкортостан, Ростовская область, Удмуртская Республика | Белгородская область, Брянская область, Воронежская область, Липецкая область, Орловская область, Тамбовская область | Амурская область, Ненецкий автономный округ, Республика Бурятия, Республика Саха (Якутия), Чукотский автономный округ |

|  |   |   |  |   |
|--|---|---|--|---|
| Высокоурбанизированные субъекты (доля городского населения $\geq 70\%$ ) | Калининградская область, Кировская область, Новгородская область, Псковская область | Волгоградская область, Кемеровская область, Нижегородская область, Новосибирская область, Омская область, Пермский край, Республика Татарстан, Самарская область, Саратовская область, Свердловская область, Ульяновская область, Челябинская область | Владимирская область, Ивановская область, Калужская область, Костромская область, Рязанская область, Смоленская область, Тверская область, Тульская область, Ярославская область | Архангельская область, Вологодская область, Иркутская область, Камчатский край, Красноярский край, Магаданская область, Мурманская область, Приморский край, Республика Карелия, Республика Коми, Сахалинская область, Томская область, Хабаровский край, Ханты-Мансийский автономный округ — Югра, Ямало-Ненецкий автономный округ |
| Агломерации  |   |   | Москва и Московская область  | Санкт-Петербург и Ленинградская область   |

*Источник:* составлено авторами.

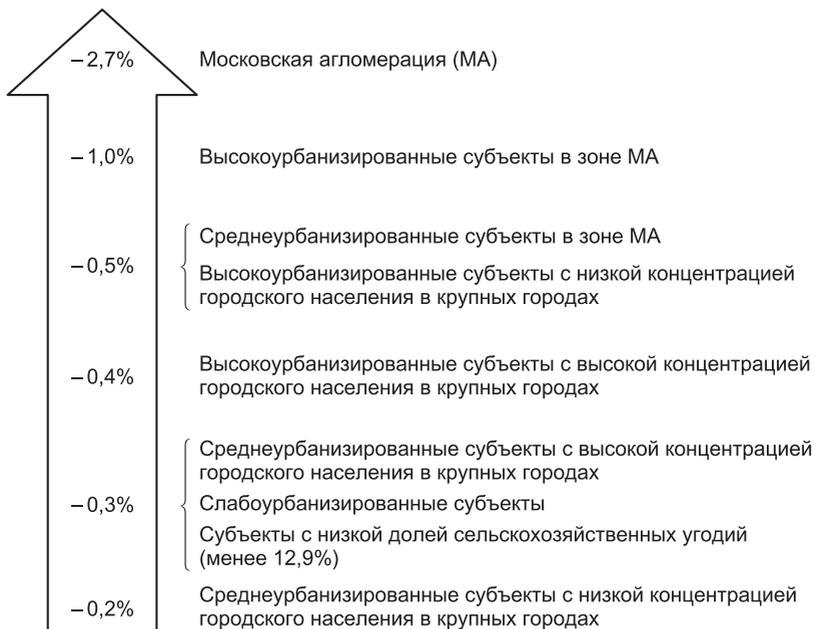


Рис. 4. Изменения площади сельскохозяйственных угодий по подгруппам с 1999 по 2011 г., %

*Источник:* составлено авторами по результатам анализа изменений структуры сельскохозяйственных угодий в субъектах страны в зависимости от уровня урбанизированности.

тически используемых сельскохозяйственных угодий. В результате было выявлено, что в подгруппе высокоурбанизированных субъектов с высокой концентрацией населения в крупнейших городах доля фактически используемых сельскохозяйственных угодий находится на среднероссийском уровне (76%), а в остальных подгруппах высокоурбанизированных субъектов и в Московской агломерации эти показатели ниже средних по стране. В подгруппах высокоурбанизированных субъектов в зоне влияния Московской агломерации и высокоурбанизированных субъектов с низкой концентрацией городского населения в крупнейших городах отмечаются самые маленькие показатели фактически используемых сельскохозяйственных угодий (рис. 5). Развитие Московской агломерации приводит к тому, что в областях, которые к ней ближе расположены (именно они входят в подгруппу высокоурбанизированных субъектов в зоне ее влияния), значительные площади сельскохозяйственных угодий не используются для производства сельскохозяйственной продукции, но при этом остаются в составе сельскохозяйственных угодий.

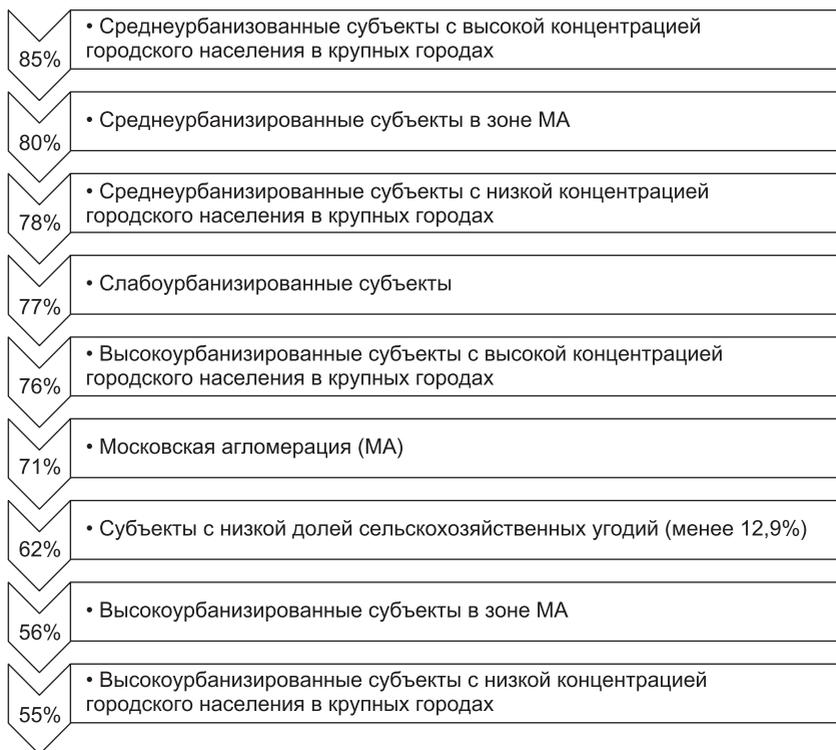


Рис. 5. Доля фактически используемых сельскохозяйственных угодий в 2006 г., %  
 Источник: составлено авторами материалов [Итоги Всероссийской..., 2008].

### Оценка сокращения площади сельскохозяйственных угодий под влиянием урбанизации

В результате анализа изменений в структуре сельскохозяйственного землепользования в группах субъектов Российской Федерации с различным уровнем урбанизированности было выявлено, что, хотя площади сельскохозяйственных угодий уменьшаются по всей стране, наибольшее сокращение произошло во всех высокоурбанизированных субъектах и в субъектах в зоне влияния Московской агломерации. Для проведения оценки влияния уровня урбанизированности субъектов Федерации на изменение площади сельскохозяйственных угодий можно использовать следующую формулу:

$$\Delta P_c^y = (\beta_{\phi} - \beta_{cp}) \cdot P_{cx1999},$$

где  $\Delta P_c^y$  — сокращение сельскохозяйственных угодий в группе из-за влияния урбанизации, тыс. га;  $P_{cx1999}$  — площадь сельскохозяйственных угодий в 1999 г. в исследуемых группах, тыс. га;  $\beta_{cp}$  — ко-

эффицент изменения площади сельскохозяйственных угодий для слабо- и среднеурбанизированных групп субъектов, %;  $\beta_{\phi}$  — фактический коэффициент изменения площади сельскохозяйственных угодий в исследуемых группах, %.

В ходе исследования динамики сельскохозяйственных угодий в субъектах Российской Федерации с различным уровнем урбанизированности было выявлено, что показатель сокращения площадей сельскохозяйственных угодий в группах, выделенных на основе показателя доли городского населения, отличается для высокоурбанизированных субъектов и агломераций, а для слабо- и среднеурбанизированных показатель равен  $-0,3\%$ . Также при анализе подгрупп субъектов Российской Федерации были определены подгруппы, в которых произошли наименьшие сокращения площадей сельскохозяйственных угодий. Это:

- среднеурбанизированные субъекты с высокой концентрацией городского населения в крупнейших городах ( $-0,3\%$ );
- слабоурбанизированные субъекты ( $-0,3\%$ );
- среднеурбанизированные субъекты с низкой концентрацией городского населения в крупнейших городах ( $-0,2\%$ ).

Средний коэффициент изменения площади сельскохозяйственных угодий предлагается рассчитывать как отношение между изменениями сельскохозяйственных угодий за период с 1999 по 2011 г. к показателю площади сельскохозяйственных угодий в 1999 г. для групп субъектов, менее подверженных влиянию урбанизации. В результате вычислений по этой формуле оказывается, что средний коэффициент  $\beta_{\text{cp}}$  в целом для вышеперечисленных групп равен  $-0,3\%$ .

Расчет сокращения сельскохозяйственных угодий из-за влияния урбанизации:

1. Московская агломерация ( $\Delta\Pi_{\text{c1}}^{\text{y}}$ ):  
$$\Delta\Pi_{\text{c1}}^{\text{y}} = (\beta_{\phi 1} - \beta_{\text{cp}1}) \cdot \Pi_{\text{cx}1999(1)} = (-2,7\% - (-0,3\%)) \cdot 1800 \text{ тыс. га} = -43,6 \text{ тыс. га.}$$

2. Высокоурбанизированные субъекты в зоне Московской агломерации ( $\Delta\Pi_{\text{c2}}^{\text{y}}$ ):  
$$\Delta\Pi_{\text{c2}}^{\text{y}} = (\beta_{\phi 2} - \beta_{\text{cp}2}) \cdot \Pi_{\text{cx}1999(2)} = (-1,0\% - (-0,3\%)) \cdot 14\,468 \text{ тыс. га} = -96,1 \text{ тыс. га.}$$

3. Среднеурбанизированные субъекты в зоне Московской агломерации ( $\Delta\Pi_{\text{c3}}^{\text{y}}$ ):  
$$\Delta\Pi_{\text{c3}}^{\text{y}} = (\beta_{\phi 3} - \beta_{\text{cp}3}) \cdot \Pi_{\text{cx}1999(3)} = (-0,5\% - (-0,3\%)) \cdot 17\,347 \text{ тыс. га} = -34,2 \text{ тыс. га.}$$

4. Высокоурбанизированные субъекты с низкой концентрацией городского населения в крупных городах ( $\Delta\Pi_{\text{c4}}^{\text{y}}$ ):  
$$\Delta\Pi_{\text{c4}}^{\text{y}} = (\beta_{\phi 4} - \beta_{\text{cp}4}) \cdot \Pi_{\text{cx}1999(4)} = (-0,5\% - (-0,3\%)) \cdot 6509 \text{ тыс. га} = -16,2 \text{ тыс. га.}$$

5. Высокоурбанизированные субъекты с высокой концентрацией городского населения в крупных городах ( $\Delta\Pi_{c5}^Y$ ):

$$\Delta\Pi_{c5}^Y = (\beta_{ф5} - \beta_{ср5}) \cdot \Pi_{сх1999(5)} = (-0,4\% - (-0,3\%)) \cdot 59\,700 \text{ тыс. га} = -43,0 \text{ тыс. га.}$$

На основе вышеприведенной формулы было рассчитано, что сокращение сельскохозяйственных угодий в высокоурбанизированной группе и агломерации из-за влияния урбанизации составило 233 тыс. га, или 27% от общих потерь в стране.

### Список литературы

Государственный (Национальный) доклад о состоянии и использовании земель Российской Федерации в 2002 году. М.: Федеральная служба земельного кадастра России, 2003.

Единая межведомственная информационно-статистическая система (ЕМИСС): сайт. URL: <http://www.fedstat.ru> (дата обращения: 12.12.2014).

Земельный фонд Российской Федерации на 1 января 2012 года. М.: Федеральная служба гос. регистрации, кадастра и картографии (Росреестр), 2012. URL: [https://rosreestr.ru/wps/portal/cc\\_ib\\_texts\\_of\\_documents](https://rosreestr.ru/wps/portal/cc_ib_texts_of_documents) (дата обращения: 20.11.2014).

Земельный фонд Российской Федерации на 1 января 2013 года. М.: Федеральная служба гос. регистрации, кадастра и картографии (Росреестр), 2013. URL: [http://rosreestr.ru/wps/portal/cc\\_ib\\_texts\\_of\\_documents](http://rosreestr.ru/wps/portal/cc_ib_texts_of_documents) (дата обращения: 20.11.2014).

Итоги Всероссийской сельскохозяйственной переписи 2006 года: В 9 т. Т. 3: Земельные ресурсы и их использование. М.: Федеральная служба гос. статистики, 2008.

Регионы России. Основные социально-экономические показатели городов. М.: Федеральная служба гос. статистики, 2012. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 17.11.2014).

Федеральная служба гос. статистики: сайт. URL: <http://www.gks.ru/> (дата обращения: 20.12.2014).

### The List of References in Cyrillic Transliterated into Latin Alphabet

Gosudarstvennyj (Nacional'nyj) doklad o sostojanii i ispol'zovanii zemel' Rossijskoj Federacii v 2002 godu, M: Federal'naja sluzhba zemel'nogo kadastra Rossii, 2003.

Edinaja mezhdovomstvennaja informacionno-statisticheskaja sistema (EMISS), sajt, URL: <http://www.fedstat.ru> (data obrashchenija: 12.12.2014).

Zemel'nyj fond Rossijskoj Federacii na 1 janvarja 2012 goda, M: Federal'naja sluzhba gos. registracii, kadastra i kartografii (Rosreestr), 2012, URL: [https://rosreestr.ru/wps/portal/cc\\_ib\\_texts\\_of\\_documents](https://rosreestr.ru/wps/portal/cc_ib_texts_of_documents) (data obrashchenija: 20.11.2014).

Zemel'nyj fond Rossijskoj Federacii na 1 janvarja 2013 goda, M: Federal'naja sluzhba gos. registracii, kadastra i kartografii (Rosreestr), 2013, URL: [http://rosreestr.ru/wps/portal/cc\\_ib\\_texts\\_of\\_documents](http://rosreestr.ru/wps/portal/cc_ib_texts_of_documents) (data obrashchenija: 20.11.2014).

Itoги Vserossijskoj sel'skohoz'jajstvennoj perepisi 2006 goda: V 9 t. T. 3: Zemel'nye resursy i ih ispol'zovanie, M: Federal'naja sluzhba gos. statistiki, 2008.

Regiony Rossii. Osnovnye social'no-jekonomicheskie pokazateli gorodov, M: Federal'naja sluzhba gos. statistiki, 2012, URL: <http://www.gks.ru> (data obrashchenija: 17.11.2014).

Federal'naja sluzhba gos. statistiki, sajt, URL: <http://www.gks.ru/> (data obrashchenija: 20.12.2014).

## ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

**Г.Д. Лаптев**<sup>1</sup>,

МГУ имени М.В. Ломоносова (Москва, Россия),

**Д.К. Шайтан**<sup>2</sup>,

МГУ имени М.В. Ломоносова (Москва, Россия)

### УПРАВЛЕНИЕ СОЗДАНИЕМ ПРОРЫВНЫХ ПРОДУКТОВЫХ ИННОВАЦИЙ В СФОРМИРОВАВШЕЙСЯ КОМПАНИИ

Ситуационный подход и постоянное экспериментирование становятся стилем ведения бизнеса для создателей прорывных продуктов и инновационных стартап-компаний. Успешно стартовав с прорывным продуктом, развиваясь и через какое-то время обретая статус сформировавшегося успешного бизнеса, компания начинает терять способность создавать настоящему новое. Внутрикorporативные процедуры и бизнес-процессы, включая процесс создания нового продукта, становятся все более формализованными. Поисковый характер работ на начальном, полном неопределенности этапе процесса создания инновационных продуктов плохо формализуется и требует гибкого подхода в управлении. Творческий хаос, который был на стадии стартапа и питал команду свежими идеями, исчезает. Очаг креативности затухает. Утеря конкурентоспособности — серьезный аргумент для поиска новых подходов в организации процесса создания нового продукта на новом витке развития компании.

Этой актуальной проблеме посвящена настоящая работа. В ней на основании практики в управлении созданием инноваций предлагается оригинальный подход для прохождения этапа высокой неопределенности — the fuzzy front end of innovation — в процессе создания прорывных продуктов в сформировавшейся компании.

**Ключевые слова:** прорывные продуктовые инновации, управление процессом создания нового продукта.

---

<sup>1</sup> *Лаптев Георгий Дмитриевич*, канд. ф.-м. наук, доцент, вед. науч. сотр. экономического ф-та; тел.: +7 (495) 939-17-58; e-mail: gdlaptev@gmail.com

<sup>2</sup> *Шайтан Дмитрий Константинович*, науч. сотр. экономического ф-та; тел.: +7 (495) 939-17-58; e-mail: dshaytan@gmail.com

**G.D. Laptev,**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia),

**D.K. Shaytan,**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

## **BREAKTHROUGH PRODUCT DEVELOPMENT IN MATURE COMPANY**

Situational approach in management and continuous experimentation becomes a style of doing business for creators of breakthrough new products and innovative start-up companies. A company that successfully started with a breakthrough product, and developed into successful structured business, after some time, would start to lose its ability to create breakthrough new products. Internal corporate procedures and business processes, including the process of creating a new product become more formalized. Exploratory type of works at the initial stage, full of uncertainties in the process of new product development, is poorly formalized and requires flexible approach in management. Creative chaos that was on a start-up stage and that feed teams with fresh ideas disappears. Fireplace for creativity fades. Loss of this competitiveness is a serious argument to develop new approaches to arrange process of creating new products in a mature stage of business development.

In the article based on experience in new product development we explore this actual problem and propose a novel approach for the passage of the high uncertainty stage, called “the fuzzy front end of innovation”, to create innovative products in matured businesses.

**Key words:** breakthrough product, new product development.

### **Введение**

Глобализация и новые технологии открывают новые рынки, бизнес-возможности и ужесточают конкурентную среду. Происходит сокращение жизненного цикла продукта, усложнение процессов разработки и фрагментации рынка. Потребители/пользователи все чаще предъявляют к продукту завышенные требования, все больше ожидают от него персонификации, возможности настройки/подстройки под себя. Это относится как к конечным пользователям, так и к бизнес-заказчикам. В ситуации изобилия продуктов люди и бизнес все активнее ищут лучшие предложения, наиболее точно отвечающие их текущим потребностям. В конкурентной среде компания не может оставаться успешной в течение продолжительного времени, не предпринимая действий по созданию и/или развитию своих продуктов.

Когда инновация опережает потребность, ее создатели попадают в ситуацию неопределенности с целевой аудиторией, так как

потребитель/пользователь может оценить продукт, лишь попробовав его на практике. Это влечет за собой необходимость выявления и развития потребителя.

В такой ситуации стартап-компания — создатели радикально новых продуктов (прорывных продуктовых инноваций) — кроме высокого профессионализма и энтузиазма в достижении успеха должны обладать максимальной гибкостью, восприимчивостью и открытостью к внешней среде. Новый подход в предпринимательском менеджменте — lean startup — переворачивает привычные представления о создании нового продукта и бизнеса [Рис, 2014]. Инновационные стартапы пытаются повысить свои шансы на успех, следуя принципу «пробуй и учись»: выдвигай гипотезу — быстро создавай прототип и тестируй его — потерпев неудачу, учись на ошибках — выдвигай новую гипотезу для тестирования. Успешные инновационные стартапы проактивны в получении отзывов от потребителей/пользователей на создаваемые продукты, тщательно организуют этот процесс и постоянно корректируют свою работу.

Создателям прорывных продуктов следует помнить, что предпочтения потребителей развиваются вместе с их опытом, и, следовательно, у создателей-последователей появляются хорошие возможности войти на рынок со своей версией продукта и отвоевать позиции. Стартап-компании, разработавшие прорывные инновации и открывшие новые рынки, далеко не всегда становятся их доминирующими игроками.

Для инновационного бизнеса лидерство по продукту является определяющим. Завоевание, а особенно удержание лидирующего положения на рынке — сложный управленческий процесс. Как не потерять способность создавать прорывные продуктовые инновации в *сформировавшейся компании*, которая уже известна на рынке, завоевала и научилась удерживать своих потребителей, но «обросла» процедурами, формализованными процессами, регламентами и прочими атрибутами зрелой организации? Набирающая силу формализация ведет к тому, что компания утрачивает способность быстро реагировать на возникающие вызовы рынка, на возможности экспериментировать в формате «гипотеза — тестирование — научение — новая гипотеза» и все больше сдвигается в сферу создания улучшающих инноваций. Эта проблема является актуальной для многих продуктовых компаний, оперирующих на конкурентных рынках, стартовавших когда-то с прорывными продуктами, преодолевших «долину смерти», завоевавших рыночную долю и уважение покупателей. Основатели таких компаний обычно хорошо помнят историю своего успеха и знают, что на динамичных рынках воз-

можно неожиданное появление нового революционера с прорывной инновацией и последователи всегда рядом. Данное обстоятельство стимулирует владельцев и топ-менеджмент к поискам новых подходов в управлении созданием прорывных продуктов.

В представленной статье предложен подход для успешного прохождения уже сформировавшейся компанией начального этапа в создании инновационного продукта, полного неопределенностей и рисков, и получившего название “the fuzzy front end of innovation” [Koen et al., 2006]. Идея нового подхода возникла у авторов в процессе работы с проектными командами по бизнес-развитию инновационных проектов в innovationStudio (Лаборатории инновационного бизнеса и предпринимательства на экономическом факультете МГУ имени М.В. Ломоносова). В дальнейшем идея совершенствовалась в рамках акселерационной программы Building New Products & Businesses with Intellectual Hardware, организованной совместно с корпорацией Intel.

Работа состоит из введения, основной части и заключения. В основной части представлены управленческие подходы в создании новых продуктов, используемые в настоящее время, а также основные тренды развития этой сферы деятельности. Обсуждая проблемы разработки прорывных продуктов в сформировавшейся компании, авторы статьи сфокусировали свое внимание на управлении процессом на его начальном этапе и предложили оригинальный управленческий подход. В заключение сформулированы выводы, даны рекомендации, а также представлена соответствующая литература.

### **Процесс создания новых продуктов: управление и тренды**

В большинстве случаев менеджеры компании мыслят в парадигме «нужно сделать то, что делают конкуренты, но лучше и дешевле». Такой подход к созданию нового продукта основывается на сопоставлении рыночного спроса и предложения. Это ситуация, когда рынок уже существует и есть возможность его изучить, используя классические маркетинговые инструменты. Проанализировав рынок и потребителя, можно обнаружить рыночные вакансии, где спрос есть, а адекватного предложения пока нет. Рассмотрев процесс потребления существующего на рынке продукта, можно получить ценную информацию для его совершенствования и устранения имеющихся недостатков. Понимание запросов и мотивации потребителей позволяет сформулировать необходимые требования к будущему продукту, его технические характеристики и далее осмысленно его создавать. Таким образом, к качественно

проделанной работе по изучению своих потребителей создателям нужно добавить требуемые ресурсы (финансы, компетентности и т.д.), чтобы стартовать с создания концепта/прототипа, а затем, после его тестирования и доработки, воплощать в масштабируемый продукт, заниматься разработкой планов маркетинга и продаж.

Для описанного выше случая, когда создается улучшающая инновация в сформировавшейся компании, где потребители известны, конкуренты изучены и соответственно характеристики продукта можно сформулировать заранее, хорошо работает Stage-Gate™-метод — процесс разработки новых продуктов от идеи до производства [Cooper, 2001]. Метод позволяет разложить сложный процесс создания инновации на стадии (генерация идей, отбор, создание бизнес-кейса/концепции, разработка, тестирование, запуск). Каждая из стадий (Stage) наполнена кросс-функциональными активностями, которые необходимо успешно завершить для прохода (Gate) на следующую стадию развития продуктового проекта. Процесс в основном последовательный, поэтому подходит для создания продукта с известными характеристиками, но для по-настоящему нового продукта он практически не работает. Представленный метод подходит для больших проектов. При использовании Stage-Gate™-метода в небольших продуктовых проектах организационные затраты могут оказаться недопустимо большими.

В современном менеджменте происходит переход к парадигме принятия решения совместно с покупателем. В условиях изобилия продуктов и жесткой конкурентной среды даже крупная инновационная компания не может позволить себе подход «у нас высокий уровень компетентностей и достаточно ресурсов, а потому мы все решаем сами».

С начала 2000-х гг. развитие управленческих подходов к созданию новых продуктов стало быстро набирать обороты. Все большее внимание со стороны исследователей и практиков уделяется разработке инновационных продуктов. Ниже представлены три главных тренда.

*1. Принципиальное изменение роли дизайна.* Произошел существенный сдвиг в восприятии и использовании дизайна: от инструмента «придания красоты» к важнейшему инструменту в планировании, идентификации своего потребителя, создании и позиционировании нового продукта [Nussbaum, 2004a, 2004b].

Дизайн-исследования и видеозтнография стали инструментами исследования рынка для создания инновационных продуктов. Дизайнеры стали полноправными членами команд — разработчиков новых продуктов, их вовлекают в процесс уже на начальном этапе, а они отвечают на вопрос не только КАК создавать, но и

ЧТО создавать. Р. Верганти в своей работе говорит об инновациях, порожденных дизайном, которые, как и технологические инновации, создают новые рынки и ценность для покупателя [Verganti, 2009].

Возрастание роли дизайна в процессе создания инновационных продуктов вызвано необходимостью глубокого понимания целого комплекса проблем, связанных с человеком. Только докопавшись до сущности, «вытащив» потребительские предпочтения и ожидания, которые сами пользователи порой не в состоянии четко сформулировать, можно создать по-настоящему новый и востребованный продукт. Но именно идентификация и интерпретация скрытых (латентных) потребностей и неявных предпочтений с последующим синтезом полученных данных в формате концепций новых продуктов является для бизнеса одной из самых сложных задач в процессе их создания. Это один из наиболее трудных этапов в реализации, ведь неверный анализ потребителя и его нужд стоит на первом месте в рейтинге причин провала нового продукта и может составлять 24% [Cooper, 2001]. Именно здесь очень важны дизайнерские компетентности — умение видеть ситуацию с позиции пользователя, работать с непараметризуемой и плохо вербализуемой информацией.

Существенные изменения произошли и в самом подходе к управлению продуктовым проектом.

*II. Развитие практики гибкой разработки продукта (agile-метод).* Agile-метод подразумевает использование итеративной модели (серии коротких циклов), динамическое формирование требований и обеспечение их реализации при постоянном взаимодействии членов кросс-функциональной команды исполнителей. Ключевыми принципами этого подхода являются:

— готовность к изменениям. Первоначальный план обычно не выдерживает столкновения с реальностью, и это воспринимается не как трагедия, а как данность современной бизнес-среды, наполненной неопределенностью;

— готовность к сотрудничеству с покупателем/заказчиком. Первоначальные условия договоренностей могут быть скорректированы, если к этому есть объективные основания, связанные с изменениями во внешней среде;

— работающий продукт является ключевой метрикой;

— особое внимание к условиям и организации эффективного взаимодействия членов команды: специально подготовленные пространства для командной работы, простые правила организации, минимум бюрократических процедур.

*III. Новые возможности в сфере управления созданием новых продуктов.* Глобализация, стремительное развитие информационно-коммуникационных технологий и сетевого взаимодействия открыли новые возможности в сфере управления созданием новых продуктов — различные формы взаимодействий в формате модели открытых инноваций [Chesbrough, 2003], в частности краудсорсинг (crowdsourcing), краудфандинг (crowdfunding) и пользовательские инновации (lead users' innovations). Открытая модель инноваций подразумевает обмен информацией между партнерами в процессе совместного ведения разработок (co-creation), объединение компетенций для генерации идей, обмена знаниями, умениями и технологиями.

Модель открытых инноваций предполагает, что новые продукты создаются при участии клиентов, партнеров, энтузиастов, которые могут выдвигать идеи и влиять на принятие решений. Такая модель допускает в ряде случаев вовлечение пользователей в проектирование, тестирование и улучшение продукта.

Например, для удовлетворения собственных насущных потребностей и разрешения проблем люди и компании самостоятельно создают инновационные идеи. Термин «лид юзер» (lead user) был предложен профессором МИТ Э. фон Хиппелем [von Hippel, 2005], который выявил, что есть экстремальные пользователи, имеющие потребность обладать улучшенной или модифицированной версией существующего продукта, чтобы продукт приобрел новые/дополнительные функции. Более того, они обладают потенциалом разработчиков и сами прототипируют и создают желаемый продукт.

Лид юзеров часто путают с инноваторами (техническими энтузиастами) в классификации Д. Мура [Mur, 2010]. Инноватор — это пользователь, который генетически предрасположен к самому раннему пользованию новым продуктом, он первый, в чьи руки попадает новинка. Лид юзер предвосхищает запросы большинства пользователей, потому что сам по каким-то причинам испытывает потребность в новых решениях до их воплощения в жизнь и сам начинает создавать новое решение, которое устранило бы его проблему. Феномен лид юзера заключается в том, что он в одном лице пользователь и создатель, ожидающий выгоды от разрабатываемого им продукта и осознающий эту выгоду раньше других.

Высокий потенциал лид юзеров в отношении разработки новых продуктов и полезность Lead User-метода были подтверждены исследованиями в разных областях, например в сфере медицинского оборудования, программного обеспечения, приложений для мобильных устройств, оборудования для экстремальных видов спорта [Eisenberg, 2011; Luthjt, Herstatt, 2004]. Оригинальная раз-

работка лид юзера имеет хороший шанс превратиться в востребованный продукт, а заложенные в ней оригинальные идеи могут быть использованы компаниями даже из других отраслей.

При создании по-настоящему нового продукта роль потенциальных потребителей в его разработке, о которой говорилось ранее, ограничивается. Дело в том, что потребители живут в парадигме сегодняшнего дня и мыслят категориями знакомых продуктов, которые сейчас существуют на рынке. Поэтому не стоит надеяться, что потребители/пользователи смогут направить разработку по-настоящему нового продукта в правильное направление. В этом и состоит главная проблема, трудность и риск, порой на грани неопределенности, при создании успешных продуктов завтрашнего дня.

В innovationStudio при создании концептов инновационных продуктов с дизайнерами и индустриальными партнерами развивают методологию customer/product development. Это процесс разработки инновационного продукта в связке с доходной бизнес-моделью на базе обратной связи с потребителями/пользователями посредством итераций на стадиях «гипотеза» и «тестирование» [Бланк, Дорф, 2013].

Приобретенный опыт в работе с инновационными проектами лег в основу подхода, который авторы статьи предлагают использовать уже сформировавшимся инновационным компаниям для управления созданием прорывных продуктов.

### **Управление созданием прорывных продуктов в условиях неопределенности**

Устойчивое конкурентное положение высокотехнологичных компаний-лидеров обусловлено их способностью постоянно создавать продукты нового поколения и осваивать ранние рынки, характеризующиеся высоким уровнем неопределенности. Однако на практике достаточно часто встречается ситуация, которую можно охарактеризовать как угасание инновационного энтузиазма. Развитие событий происходит примерно по такому сценарию. Инновационный стартап, используя методологию customer/product development [Бланк, Дорф, 2013], создает по-настоящему новый востребованный продукт, развивается и через какое-то время становится успешной компанией с отстроеной организационной структурой, бизнес-процессами и элементами корпоративного управления. Но далее эта сформировавшаяся компания начинает все больше склоняться к разработке улучшающих инноваций и расширению производных продукта. Конечно, есть случаи, когда

компания перепозиционируется и перестает быть лидером с учетом изменений во внутренней и внешней среде. Чаще компания стремится эффективнее сбалансировать свой продуктовый портфель, увеличивая в нем долю менее рискованных улучшающих инноваций. Но у большинства такая эволюция связана с проблемами в управлении самим процессом создания инновационного продукта, в частности на его начальном полном неопределенности этапе — the fuzzy front end of innovation [Dornberger, Suvelza, 2012].

Один из известных подходов поддержания инновационного энтузиазма в сформировавшейся компании связан с различного рода финансовыми и нефинансовыми поощрениями сотрудников за их активность в создании чего-то нового [Сотникова, 2013]. Исследования различных практик применения этого подхода дают противоречивые результаты. Одно из существенных опасений менеджмента компаний связано с такой неопределенностью, как «будут ли сотрудники изобретать на постоянной основе, если не получат за это “что-то сверх прописанного в контракте”»: время на творческие эксперименты, вознаграждение и т.п.». Очевидно, что для эффективной утилизации результатов компания должна выстроить соответствующий процесс, чтобы вовремя подхватывать и дорабатывать инновационные предложения своих сотрудников, выступающих в качестве лид юзеров.

При обсуждении с топ-менеджментом компаний их практик создания прорывных продуктов наиболее часто встречались следующие реплики: «Они очень медленно двигаются, требуют бесконечно много времени, отвлекают высококвалифицированных людей от создания прибыльных продуктов и “пожирают” немалый бюджет. И всегда уместно задуматься: сможем ли заработать на этом? Не разочаруем ли клиентов своей суперновинкой?» Такая реакция менеджмента компании объясняется осознанием риска неудач и ответственности.

Однако причины неудовлетворенности нужно искать в организации самого процесса создания прорывного продукта и в его ключевых участниках. Прежде всего, существует распространенная практика, когда принципы управления операционной деятельностью сформировавшейся компании переносятся на управление созданием прорывных продуктов, где существует большой объем плохо предсказываемых и трудноформализуемых поисковых работ, особенно на начальном этапе. Например, руководители, чтобы придать ускорение процессу создания прорывных продуктов в компании, устанавливают строгие сроки, выделяют ресурсы согласно календарному плану, который был создан в самом начале процесса. Это плохо действует, а во многих случаях даже приводит к тому, что

команды, занимающиеся прорывными идеями, начинают работать еще медленнее и менее эффективно. Недовольство и неудовлетворение только нарастают.

К сожалению, компании забывают свои практики и подходы, которые они использовали в самом начале пути, на этапе стартапа, и которые привели их к успеху. Со временем все больше решений принимается по результатам кабинетных исследований и советов консультантов. Но поиск возможностей для создания продукта завтрашнего дня необходимо проводить за пределами офиса с привлечением потенциальных клиентов, партнеров и поставщиков. Еще более полезные уроки можно получить, если не останавливаться только на разговорах, а проверять свою гипотезу. Для этого можно создать продукт с ограниченной функциональностью и дать его в руки потенциальному пользователю, чтобы получить обратный отклик по результатам его использования.

Типичный процесс управления созданием нового продукта представлен на рис. 1. Для случая создания прорывных продуктов начальные стадии 0 «Планирование» и 1 «Разработка концепции» характеризуются высокой неопределенностью, свойственной раннему рынку. Как отмечалось ранее, начальный этап процесса создания нового продукта — один из важнейших и наиболее трудных для бизнеса, так как здесь формируются концепт продукта и его технические характеристики. По этой причине в предлагаемом авторами статьи далее подходе внимание было сфокусировано на начальном этапе. Стоит отметить, что успешное прохождение следующих стадий (2–5) в большинстве случаев является, скорее, техническим вопросом и у сформировавшейся компании не вызывает непреодолимых препятствий.

Прежде чем перейти к обсуждению подхода для прохождения этапа высокой неопределенности в процессе создания прорывного продукта в сформировавшейся компании, сформулируем несколько утверждений.

1. С учетом высокой неопределенности на стадиях 0 и 1 их прохождение целесообразно реализовывать в интерактивном режиме «гипотеза — тестирование — научение — новая гипотеза». Цели (выявление и верификация потребителей) на начальном этапе процесса создания прорывного продукта в случае сформировавшейся компании аналогичны случаю с инновационным стартапом [Бланк, Дорф, 2013].

2. С учетом высокой неопределенности в создании успешных прорывных продуктов целесообразно:

- 2.1. Минимизировать время и затраты, связанные с прохождением стадий 0 и 1 для конкретного кейса;

2.2. Организационно выделить цикл работ, связанных с прохождением стадий 0 и 1 с учетом их поискового характера. Поисковый характер работ обычно плохо формализуется и требует гибкого подхода в управлении (см. п. 1 выше), отличающегося от управления на стадиях 2–5 (рис. 1);

2.3. Обеспечить на постоянной основе поисковый характер работ в сфере выявления и верификации будущих потребителей, выявления латентных потребностей и «больших» проблем потребителей ближайшего будущего.

Предлагаемый нами подход в управлении созданием прорывных (по-настоящему новых) продуктов представлен на рис. 2. В этом случае принципиально изменяется подход к управлению на начальном этапе, который мы назвали Fast Track Stage («этап ускоренного прохода»). Здесь используются ситуационный менеджмент и практика гибкой разработки продукта (agile-метод). Основная цель этого этапа — выявление и верификация будущих потребителей посредством пользовательского тестирования минимально работоспособного продукта, создаваемого здесь междисциплинарной командой на основе выявленных латентных потребностей и «больших» проблем потребителей ближайшего будущего.

При входе на ранний рынок не надо сразу приниматься за разработку полнофункциональной версии продукта. Слишком много неопределенностей и предварительное видение проблемы и продукта могут привести к ложным выводам. Время, силы и деньги могут быть потрачены зря. Компании, решившие применить традиционный подход (рис. 1) к созданию прорывной инновации, обычно сталкиваются с таким результатом и испытывают разочарование в своих способностях создавать по-настоящему новые продукты.

С другой стороны, мы не можем повременить с созданием продукта, так как на раннем рынке практически невозможно предварительно получить достоверную информацию о потребителях и их потребностях. Инноваторам и провидцам, формирующим ранний рынок [Мур, 2010], нужно «дать в руки» продукт, чтобы получить от них отклик и убедиться, насколько хорошо поняты их проблемы и насколько привлекательно для них предлагаемое вами решение.

Решение было найдено. Подход С. Бланка customer/product development для инновационных стартап-компаний [Бланк, Дорф, 2013] мы адаптировали для случая сформировавшейся компании, в частности для прохождения начального полного неопределенности этапа Fast Track Stage (рис. 2).

На этапе Fast Track Stage создается минимально работоспособный продукт (МРП) с ключевым набором характеристик, которые

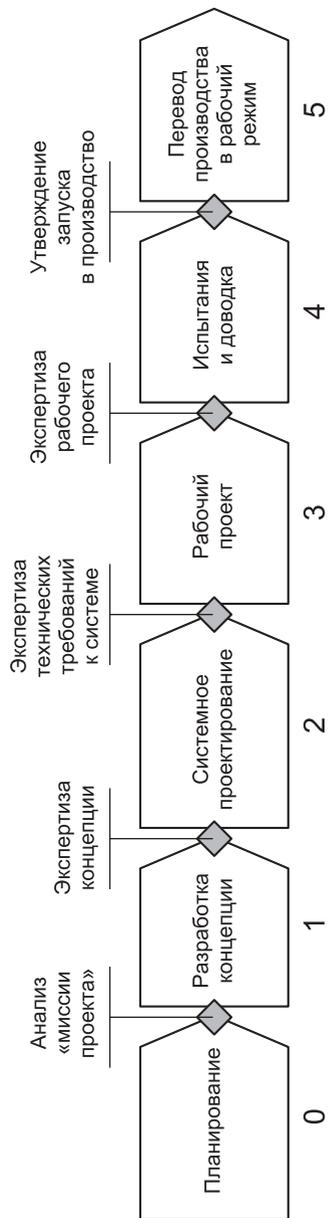


Рис. 1. Процесс управления созданием нового продукта. Адаптировано [Ulrich, Eppinger, 2011]

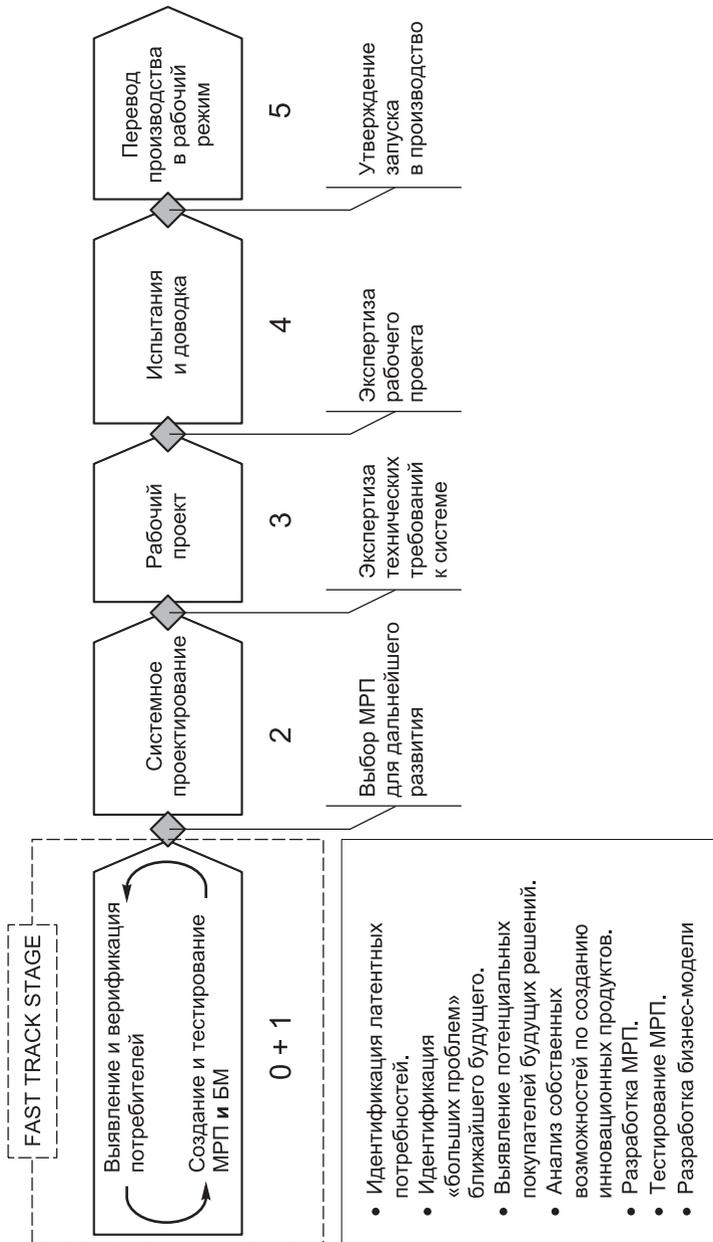


Рис. 2. Процесс управления созданием инновационного продукта

задает междисциплинарная команда Fast Track Team (FTT), реализующая этот этап, исходя из своего видения, опыта и результатов проведенных поисковых исследований рынка, технологических возможностей и потребителей. В работе над МРП команда FTT использует практику гибкой разработки продукта и выполняет итерации, пока не приблизится к нужному набору свойств и характеристик, за которые потребитель захочет проголосовать рублем.

Термин «минимально работоспособный продукт» не означает, что продукт плохо работает и команда FTT создает МРП, чтобы собрать пожелания своих будущих клиентов. Тестируя МРП, команда FTT проверяет, правильно ли идентифицировала и осознала проблему потребителя, чтобы определить ключевые составляющие решения и сосредоточиться на главном. Это позволяет приоритизировать действия команды FTT по реализации функционала МРП, а не фокусироваться на дополнительных функциях и второстепенных свойствах МРП на начальном этапе.

По решению руководства компании МРП, успешно прошедший пользовательское тестирование, передается дальше в цепочку создания продукта для прохождения стадий 2–5 (рис. 2). В случае если создаваемый МРП не нашел отклика ранневангелистов в отведенное время, обычно в интервале 2–8 недель для IT-проектов, то работы команды FTT по реализации этого продуктового проекта прекращаются. Такой исход не воспринимается в сформировавшейся компании как провал. Гипотеза продукта не нашла подтверждения, но все произошло на начальном этапе процесса создания инновационного продукта с разумными временными и финансовыми издержками.

В состав междисциплинарной команды FTT («инновационный спецназ») целесообразно включать индустриальных дизайнеров с компетентностями в дизайн-мышлении [Браун, 2013] и дизайн-исследованиях [Laurel, 2003], разработчиков и тестировщиков МРП на постоянной основе и привлекать на конкретный проект необходимых экспертов и практиков. Члены междисциплинарной команды FTT к тому же должны обладать компетентностями в предпринимательском менеджменте [Лаптев и др., 2010; McGrath, MacMillan, 2000]. Такая компактная (5–7 человек) креативная команда формируется в компании, чтобы обеспечить на постоянной основе поисковый характер работ в сфере выявления и верификации будущих потребителей, выявления латентных потребностей и «больших» проблем потребителей ближайшего будущего, создания и тестирования МРП и бизнес-модели.

Работая над решением для раннего рынка в условиях неопределенности, команда ФТТ использует такие управленческие инструменты, как эмпатическое проектирование [Леонард, Рейпорт, 2006], design thinking (дизайн-мышление), rapid foresight («скоростной форсайт») [Песков, Лукша, 2012], практика гибкой разработки продукта (agile-метод). Формирование видения того, как компания будет зарабатывать на новом продукте, т.е. какова будет бизнес-модель, также относится к компетентности команды ФТТ.

Профессиональная деятельность команды Fast Track Team, на постоянной основе осуществляющей работы поискового характера, формирует на входе воронку будущих перспективных потребителей, для которых компания будет создавать инновационные решения и по-настоящему новые продукты. Это обстоятельство особо ценно и существенно для активизации инновационного потенциала сформировавшейся компании.

## **Заключение**

Гибкость и итеративность стали неотъемлемыми составляющими процесса управления созданием прорывных продуктовых инноваций. Ситуационный менеджмент и практика гибкой разработки продукта дают возможность экспериментировать, обучаться с потенциальными клиентами, партнерами и поставщиками.

На основании практики в управлении созданием инновационных продуктов в работе предложен оригинальный управленческий подход для прохождения начального, полного неопределенности этапа в процессе создания прорывных инновационных продуктов, в условиях сформировавшейся компании. На начальном этапе, который мы назвали Fast Track Stage («этап ускоренного прохода»), специально созданная в компании компактная междисциплинарная команда на постоянной основе осуществляет поисковый характер работ в сфере выявления и верификации будущих потребителей и их потребностей/проблем, создает и тестирует минимально работоспособные продукты и бизнес-модели.

После того как минимально работоспособный продукт создан и успешно прошел пользовательское тестирование на раннем рынке, он, согласно Д. Мур, стал приближаться к пропасти [Мур, 2010]. Для ее преодоления требуется целостный продукт — готовый продукт, полностью отвечающий потребности конкретной ниши большого рынка с прагматическими потребителями. Задачи создания такого продукта и выбора нужной ниши решаются в компании уже на последующих стадиях создания инновационного продукта (стадии 2–5 (рис. 2)). Однако только успешное прохож-

дение полного неопределенности начального этапа (Fast Track Stage) дает основание для создания прорывного целостного продукта, востребованного рынком.

Для сохранения устойчивости процесса мы рекомендуем создать в сформировавшейся компании Комитет по новым продуктам под руководством главы компании, на котором команда ФТТ регулярно представляет результаты своей поисковой деятельности. Комитет обсуждает и оценивает результаты команды ФТТ и принимает решение о передаче успешного минимально работоспособного продукта дальше, в цепочку создания продукта для прохождения гораздо менее рискованных стадий 2–5 (рис. 2).

### Список литературы

*Бланк С., Дорф Б.* Стартап: Настольная книга основателя / Пер. с англ. М., 2013.

*Браун Т.* Дизайн-мышление в бизнесе: От разработки новых продуктов до проектирования бизнес-моделей / Пер. с англ. М., 2013.

*Лаптев Г.Д., Ладионенко М.А., Полежаева Е.А., Храмова Е.Л., Шайтан Д.К.* Компетентный подход и роль дизайн-мышления в обучении инновационному предпринимательству. М., 2010.

*Леонард Д., Рейпорт Дж.* Эмпатическое проектирование как путь к выдающимся инновациям // Harvard Business Rev. Россия. 2006. Октябрь.

*Мур Д.* Внутри торнадо / Пер. с англ. М., 2010.

*Песков Д., Лукша П.* Методология Rapid Foresight. М., 2012.

*Рис Э.* Бизнес с нуля. Метод Lean Startup для быстрого тестирования идей и выбора бизнес-модели / Пер. с англ. М., 2014.

*Сотникова К.И.* Взаимосвязь между инновационной средой и системой управления // Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. 2013. № 5.

*Chesbrough H.* Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology. Boston, 2003.

*Cooper R.* Winning at New Products: Accelerating the Process from Idea to Launch. N.Y., 2001.

*Dornberger U., Suvelza J.A.* Managing the Fuzzy Front-End of Innovation. Leipzig, 2012.

*Eisenberg I.* Lead-User Research for Breakthrough Innovation // Research — Technology Management. 2011. Vol. 54. N 1.

*Hippel E. von.* Democratizing Innovation. Cambridge, MA, 2005.

*Koen P., Ajamian G., Boyce S., Clamen A., Fisher E., Fountoulakis S., Johnson A., Puri P., Seibert R.* Fuzzy Front End: Effective Methods, Tools, and Techniques // The PDMA ToolBook for New Product Development. N.Y., 2006.

*Laurel B.* Design Research: Methods and Perspectives. Cambridge, MA, 2003.

*Luthjt Ch., Herstatt C.* The Lead User Method an Outline of Empirical Findings and Issues for Future Research // R&D Management. 2004. Vol. 34.

*McGrath R., MacMillan I.* The Entrepreneurial Mindset: Strategies for Continuously Creating Opportunity in an Age of Uncertainty. Boston, 2000.

*Nussbaum B.* Redesigning American Business // Business Week. 2004a. November.

*Nussbaum B.* The Power of Design // Business Week. 2004b. May.

*Ulrich K., Eppinger S.* Product Design and Development. N.Y., 2011.

*Verganti R.* Design-Driven Innovation. Changing the Rules of Competition by Radically Innovating What Things Mean. Boston, 2009.

### **The List of References in Cyrillic Transliterated into Latin Alphabet**

Blank S., Dorf B. Startap: Nastol'naja kniga osnovatelja, M, 2013.

Braun T. Dizajn-myshlenie v biznese: Ot razrabotki novyh produktov do proektirovanija biznes-modelej, M, 2013.

Laptev G.D., Ladionenko M.A., Polezhaeva E.A., Hramkova E.L., Shajtan D.K. Kompetentnostnyj podhod i rol' dizajn-myshlenija v obuchenii innovacionnomu predprinimatel'stvu, M, 2010.

Leonard D., Rejport Dzh. Jempaticeskoe proektirovanie kak put' k vydashchimsja innovacijam, *Harvard Business Rev. Rossija*, 2006, Oktjabr'.

Mur D. Vnutri tornado, M, 2010.

Peskov D., Luksha P. Metodologija Rapid Foresight, M, 2012.

Ris Je. Biznes s nulja. Metod Lean Startup dlja bystrogo testirovanija idej i vybora biznes-modeli, M, 2014.

Sotnikova K.I. Vzaimosvjaz' mezhdju innovacionnoj sredoj i sistemoj upravlenija, *Vestn. Mosk. un-ta, Ser. 6, Jekonomika*, 2013, N 5.

## ТРИБУНА ПРЕПОДАВАТЕЛЯ

**А.Г. Худокормов<sup>1</sup>,**

МГУ имени М.В. Ломоносова (Москва, Россия)

### **«ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ИСТОРИЯ “КЛАССИЧЕСКОГО ФЕОДАЛИЗМА”» (на примере Франции)<sup>2</sup>**

Краткий курс (введение и три лекции) посвящен социально-экономической истории Франции — стране — лидеру средневековой эпохи. В курсе разбираются вопросы генезиса классического французского феодализма, особое внимание уделяется проблеме становления феодальной собственности на землю — от аллода и бенефиция к наследственному феоде (фьефу). Также в курсе интерпретируются причины феодальной раздробленности и пути ее преодоления, представлена эволюция социально-экономических характеристик основных сословий французского феодального общества, в первую очередь светских сеньюров и зависимых крестьян. Особое внимание уделено экономической политике абсолютизма во Франции, нашедшей выражение в деятельности выдающихся исторических личностей: короля Генриха IV, его первого министра М. Сюлли, кардинала А. Ришелье, генерального контролера финансов Ж.Б. Кольбера.

На страницах журнала «Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика» вниманию читателя представлена лекция 1 «Генезис классического феодализма на территории Франции». С содержанием следующих лекций можно ознакомиться в журнале «Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал» [Худокормов, 2015].

**Ключевые слова:** аллод, бенефиций, фьеф, прекарий, коммутация ренты, баналитеты, цензитарий, кольбертизм.

**A.G. Khudokormov,**

Lomonosov Moscow State University (Moscow, Russia)

### **THE ECONOMIC HISTORY OF CLASSICAL FEUDALISM (BY THE EXAMPLE OF FRANCE)**

A brief course of lectures (introduction and three lectures) is dedicated to the social and economic history of France, as the main country of the medieval era. The course addresses issues of the genesis of the classic French feudalism.

---

<sup>1</sup> Худокормов Александр Георгиевич, докт. экон. наук, профессор, зав. кафедрой истории народного хозяйства и экономических учений экономического ф-та; тел.: +7 (910) 466-79-12; e-mail: inh-k@mail.ru

<sup>2</sup> Данная статья представляет первую лекцию краткого курса «Экономическая история “классического феодализма” (на примере Франции)». С содержанием следующих лекций можно ознакомиться в журнале «Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал» [Худокормов, 2015].

Special attention is paid to the problem of formation of the feudal land ownership from allodium and benefice to the hereditary feud (fief).

The course interprets the feudal division causes and ways to overcome it, as well as the evolution of the socio-economic characteristics of the main classes of French feudal society, most of all the nobility and dependent peasants. Particular attention is paid to the economic policy of absolutism in France, which was reflected in the work of famous historical figures: King Henry IV, his first minister Maximilien Sully, the Cardinal de Richelieu, the Controller-General of Finances Jean-Baptiste Colbert.

Lecture 1. The genesis of classical feudalism in France is in the issue. Lecture 2 and Lecture 3 can be read in the journal "Scientific researches of faculty of economics. Electronic magazine" [Khudokormov, 2015].

**Key words:** allodium, benefice, fief, precarium, commutation rent, banalities, censitary, colbertism.

## Введение

Как справедливо указывается в исторической литературе, возникновение почти всех европейских стран, и Франции в том числе, относится к феодальной эпохе (само название «Франция» впервые упоминается в X в.).

Территория современной Франции по форме напоминает почти правильный пятиугольник, внутри которого любая точка отстоит от морского побережья не более чем на 400 км [История Франции, 1972, с. 9–10]. Благодатный климат, смягченный влиянием Атлантики и Средиземноморья, плодородные почвы, густая сеть рек — все это издревле превратило территорию страны в центр притяжения земледельческого населения.

Около 1600 г. до н.э. начинается заселение современной французской территории кельтскими племенами (причем кельтская колонизация Франции длилась около тысячи лет). На юге Франции постепенно складывалось смешанное, в основном кельто-иберское, население. На побережье Средиземного моря рано сформировались колонии малоазийских греков, в том числе древнегреческая колония Массилия на месте крупнейшего современного порта Марселя [История Франции, 1972, с. 13–14].

Во II в. до н.э. началось покорение территории, на которой сейчас расположена Франция, римлянами. В результате нескольких завоевательных походов к середине последнего столетия до н.э. вся Галлия (галлами римляне называли кельтов) оказалась под властью Рима. Римское господство продолжалось около 600 лет, что имело колоссальное значение для последующего генезиса французского феодализма. Именно от Римской империи будущий зарождавшийся на французской территории феодальный строй

унаследовал такие черты протофеодального уклада, как колонат, патронат, земледельческое рабство, крупная земельная собственность господствующего сословия [Экономическая история..., 1986, с. 62].

Другой составной частью феодального синтеза в будущей Франции научная литература считает «зародыши феодализма», появившиеся к моменту крушения Западной Римской империи в обществе германцев. Это были, в частности, сложившиеся внутри германских племен отношения патриархального рабства, наличие полусвободного населения, дружинного строя, родовой и служилой знати, начало имущественной дифференциации среди свободных общинников [Неусыхин, 1956, с. 18–19; Экономическая история..., 1986, с. 62].

Германское влияние на будущий общественный строй Франции было обусловлено тем, что уже в III в. н.э. на территорию, занятую галло-римским населением, начали регулярно вторгаться франки — представители одного из могущественных тогда союзов германских племен. В 486 г. король салических (приморских) франков из рода Меровингов, по имени Хлодвиг, возглавив германцев, разгромил военные отряды бывшего римского наместника Сиагрия и захватил обширную территорию в междуречье Сены и Луары. В результате последующих военных побед под владычеством Хлодвига (умер в 511 г.), а затем его сыновей оказалась большая часть Галлии от реки Рейн на севере до Средиземного моря и Пиренеев на юге и от полуострова Бретань и Атлантического побережья на западе до реки Рона на востоке. Возникло мощное Франкское королевство, которое просуществовало около четырехсот лет. Оно справедливо считается «непосредственным предшественником будущей Франции» [История Франции, 1972, с. 34–35]. Политическое могущество рода Меровингов еще более упрочилось после того, как Хлодвиг заключил союз с папскими епископами и франки приняли христианскую религию (496 г.).

## **§ 1. Хозяйство Франкского королевства при Меровингах. Салическая правда**

В сохранившихся письменных памятниках эпохи не упоминается о земельном разделе между прежним галло-римским населением и пришельцами-франками. Видимо, к концу V в. на территории Франкского королевства было еще достаточно свободных земель, что позволяло франкским общинам селиться рядом с деревнями галло-римлян и даже крупными поместьями бывшей римской знати.

Важные сведения о хозяйственном строе Франкского королевства на рубеже V–VI вв. представляет сборник обычного права под названием «Салическая правда» (*Lex Salica*), изданный в конце правления Хлодвига.

Содержащиеся в Салической правде данные свидетельствуют о том, что франки к началу VI в. были уже оседлым земледельческим народом, использовали при вспашке плуги с железным лемехом и бороны, пахали на волах и лошадях. Они сеяли зерновые культуры (ячмень, пшеницу, полбу), бобы, чечевицу, брюкву, из волокнистых культур — лен, из которого затем выделявали полотно. Наряду с садоводством и огородничеством у франков развивалось пчеловодство. Важное значение имело разведение скота, особенно свиней, для которых в ближайших дубовых лесах имелся обильный корм. Леса, кроме мест для заготовки строительного материала, служили и охотничьими угодьями.

Франки времен Салической правды еще не знали трехполья (оно появилось лишь в VIII–IX вв.), использовали двухпольный севооборот и подсечно-огневую переложную систему земледелия. От римлян они унаследовали водяные мельницы.

Салическая правда появилась в тот период развития общественного строя франков, когда значительная часть родовых общин стала перерастать в общины соседские. На рубеже V–VI вв. н.э. франки жили большими семейными (домовыми) общинами, состоявшими из кровных родственников трех поколений, с которыми соседствовали усадьбы выделявшихся малых семей. Среди франков еще преобладало общинное землевладение: специальный раздел Салической правды запрещал пришельцу «переселяться в виллу к другому», если находился хотя бы один общинник, который был против этого. Только предъявив специальную королевскую грамоту, переселенец (например, бывший дружинник короля) мог вселиться на общинную землю вопреки желанию соседей.

Это означает, что на рубеже V–VI вв. община салических франков еще сохраняла за собой верховную власть над всей территорией деревни. В общинном пользовании находились также леса, луга, рыбная ловля. Само понятие частной собственности отдельной семьи на землю у франков тогда еще не сложилось [История Франции, 1972, с. 41].

Вместе с тем, как указывает видный российский историк А.И. Неусыхин, Салическая правда фиксировала и отражала «процесс зарождения индивидуально-семейной собственности на землю» [Неусыхин, 1956, с. 205]. Однако пока что речь идет не об однозначной собственности каждого свободного домохозяина, а о «различных правах» его для владения угодьями в пределах «верховенства»

общинного землевладения. Так, наибольшие права отдельный франк-домохозяин имел на дом (с пристройками, садом, виноградником), пахотное поле, меньшие — на луга, землю, лес и прочие общинные угодья.

Подобная градация была установлена А.И. Неусыхиним на основе скрупулезного анализа различающихся штрафов при нарушении указанных прав [Неусыхин, 1956, с. 105–110].

Салическая правда карала значительным штрафом хищение чужого урожая, потраву засеянной пашни, порчу яблонь, нанесение урона изгороди вокруг хозяйственных построек, нивы, сада и виноградника, а также луга. Штрафы измерялись в солидах — денежных единицах, унаследованных от римлян, которые служили главным образом счетными единицами, так как сами штрафы уплачивались натурой. Так, поджог и разрушение изгороди наказывались штрафом в 15 солидов, а если такое действие сопровождалось потравой обработанных площадей, штраф возрастал до 30 солидов. О серьезности наказания можно судить по тому, что бык стоил тогда 2 солида, корова — 3, меч — 7, а конь — 12 солидов [Неусыхин, 1956, с. 77]. Очень часто глава домохозяйства не мог уплатить штраф, и тогда его приходилось уплачивать кровным родственникам виновного.

Зарождению семейно-индивидуальной собственности способствовал в первую очередь изолированный характер труда и производства отдельных франкских семей. Тем не менее во времена Салической правды общинные устои и обычаи франкского общества были еще столь сильны, что препятствовали перерастанию имущественного неравенства среди франков-общинников в неравенство социальное.

По Салической правде каждый свободный франк считался равным другим. Права и обязанности свободных общинников были в основном одинаковыми. Даже те из них, кто владел рабами (сервами) и полусвободными людьми (литами), сами участвовали в трудовой деятельности.

Непосредственными производителями во Франкском королевстве V–VI вв. были именно общинники, а не рабы или литы. Рабы (сервы) являлись чаще всего домовыми слугами, реже ремесленниками на службе у короля и его дружинников; литы также могли находиться в услужении, впоследствии участвовали в походах в качестве оруженосцев и т.п. Сервы франкских общинников происходили из прежних патриархальных франкских рабов, о которых писал еще римский историк Тацит. Сервы дружинников и короля могли пополняться за счет захвата галло-римских рабов. Но в любом случае рабство во Франкском королевстве не играло значительной

роли. То же можно сказать о роли литов, которых А.И. Неусыхин склонен считать потомками захудалых франкских родов [Неусыхин, 1956, с. 138–148].

Конечно, известная социальная градация в обществе времен Салической правды была. Так, за убийство раба взыскивался штраф в 36 солидов, вира за убийство лита составляла 100 солидов, убийство свободного франка каралось вирой в 200 солидов, тогда как за убийство королевского дружинника приходилось платить тройную виру в 600 солидов. Но все же это было не классовое общество, скорее, это были представители социальных слоев. Устойчивые отношения господства и подчинения во франкском обществе еще не сложились. Имелись лишь отдельные предпосылки для их возникновения.

Кроме того, в королевстве Меровингов германцы в целом и салические франки в частности не составляли большинства населения. Даже к северу от Луары, где удельный вес потомков древних германцев был максимален, он вряд ли превышал 25–30% всего населения, а скорее всего, был в 2–3 раза меньше [История Франции, 1972, с. 40]. Остальное население, подвластное Меровингам (от 5 до 7 млн человек), было представлено галло-римлянами.

Галло-римское население Франкского королевства представлено в Салической правде тремя слоями — сотрапезниками короля, выполнявшими функции придворных; посессорами, или землевладельцами, и «трибутариями», т.е. потомками римских колонов, обязанными вносить плату за пользование чужой землей.

Положение этих слоев было принижено, так как виры, которыми охранялась их жизнь, были вдвое (или около того) меньше по сравнению с вирами соответствующих слоев франкского населения. Галло-римляне, кроме того, рассматривались как покоренное население и не имели права носить оружие. За одни и те же проступки с галло-римлянина, совершившего их в отношении франка, взыскивался вдвое больший штраф, чем за аналогичные проступки, совершенные франком по отношению к галло-римлянину А.И. Неусыхин полагает, что все это свидетельствовало о слабом развитии синтеза германских и романских элементов на момент записи Салической правды. По его мнению, о том же свидетельствует и отсутствие всяких упоминаний о земельных владениях христианской церкви, которые могли бы управляться римскими епископами [Неусыхин, 1956, с. 74, 148–149].

Несколько слов нужно сказать и о бытовых условиях жизни во Франкском королевстве. Франки и другие германцы, подвластные Меровингам, жили в деревянных постройках с земляным полом. Используемая мебель и кухонная утварь были самыми примитив-

ными. Помещения, в которых жили и работали женщины, были наполовину врыты в землю для защиты от холода.

Нравы в то время отличались грубостью и воинственностью. Частые пиры с обильными возлияниями сплошь и рядом кончались драками, иногда с тяжелыми последствиями. Именно поэтому перечни наказаний за убийства и увечья занимают столь значительное место в Салической правде и других сборниках обычного права германских племен.

Таким образом, общество Франкского королевства в V–VI вв. еще невозможно трактовать как феодальное, даже имея в виду стадию раннего феодализма. Скорее всего, это было переходное общество раннеклассового типа, существовавшее по формуле: свободные общинники внизу — королевский двор наверху. Сословия светских и церковных феодалов внутри него еще не сложились.

## **§ 2. Аллод и бенефиций: эволюция земельной собственности**

Короли династии Меровингов формально сохраняли верховную власть в течение почти трех столетий. Тем не менее постепенно их политическое могущество ослабевало.

В результате постоянных междоусобиц сокращалась подвластная Меровингам территория. Даже та область между Луарой и Рейном, которая к концу VII в. еще принадлежала потомкам Хлодвига, оказалась разделенной на три враждовавших между собой королевства (Австразию, Нейстрию и Бургундию).

Последних представителей династии Меровингов называли «ленивыми королями». Они мало интересовались государственными делами, передоверив их специально назначенным управителям — майордомам. Именно майордом Австразии Карл Мартелл (Молот) сумел переломить негативную тенденцию к разложению Франкского государства. В годы его правления (715–741) оно вновь стало единым, причем франки одержали ряд важных военных побед, включая победу над маврами (арабами) при Пуатье (732), остановившую продвижение арабских правителей за пределы Пиренейского полуострова.

Сын Карла Мартелла, Пипин Короткий (годы правления 741–768), уже не довольствовался титулом майордома. Он добился полного отстранения Меровингов от власти и провозгласил себя королем (751). Но наивысшего могущества Франкское королевство достигло в годы правления (763–814) внука майордома Мартелла, Карла Великого, объединившего под своим началом территорию современных Франции, Северной Италии, Австрии, значительную часть Германии, Испании и ряд территорий придунайских славян.

По имени Карла Великого стала именоваться и новая династия — Каролинги. Сам титул королей в Европе произошел от латинского написания его имени (Karolus).

Военно-политические успехи Каролингов были обусловлены общей эволюцией социально-экономического строя Франкского королевства. В исторической литературе справедливо указывается, что эти успехи были подготовлены, в частности, самим развитием социальной и имущественной дифференциации среди потомков франков и галло-римлян и выделением в их среде зажиточных владельцев аллодов. Эволюция аллода как формы частного земельного владения внутри Франкского королевства весьма показательна...

Уже в Салической правде использовался термин «аллод» (от древнегерм. *alod* — полное имущество) для обозначения прежде всего земли, которую сыновья наследуют от отца. Впоследствии (к концу VI — началу VII в.) аллод малой семьи выделился из общинных угодий и окончательно стал объектом обособленного присвоения.

Аллоды крестьянских семей имели, так сказать, в основном трудовое происхождение. Аллодом могла стать часть распаханной отдельной семьей пустоши, расчищенного леса, осушенного болота, участок в освоенной вновь межгорной долине и т.д. Эти земельные угодья уже не поступали в общинное пользование и с самого начала включались в состав обособленной крестьянской семейной собственности (т.е. аллода).

Но уже в VI—VII вв. появилась иная форма аллодического владения, которая возникла вследствие земельных пожалований франкских королей своим приближенным — дружинникам, придворным, администраторам, причем как франкского, так и галло-римского происхождения. Жалованный аллод был, как правило, больше аллода крестьянского типа. Со временем крупные и средние (преимущественно жалованные) аллоды стали преобразовываться в феодальные держания, тогда как мелкие крестьянские аллоды шаг за шагом превращались в держания тягловые — мансы.

Параллельно с эволюцией аллодов во Франкском королевстве существенно менялась важнейшая общественная функция, связанная с обладанием и использованием военной силы. Во времена Хлодвига и Салической правды основу королевской армии составляла франкская пехота. Крестьянин-общинник в случае необходимости быстро превращался в воина. Относительно несложное облачение и вооружение для этого имелось в каждой франкской семье.

Однако по мере усложнения военного дела основой военной мощи франкских королей и майордомов становится конное войско.

Приобретение коня, более дорогого вооружения, продолжительное отвлечение от сельскохозяйственных работ ради приобретения профессиональных военных навыков — все это становилось недоступным рядовым общинникам. И тогда из среды собственников-аллодистов как самих франков, так и галло-римлян «постепенно выделялся слой зажиточных людей, заинтересованных в силу самого своего положения в закреплении своих привилегий. Их не могла не привлекать военная активность Каролингов, сулившая новые назначения, новые должности и владения. В то же время их имущественное положение рождало особый интерес к ним со стороны представителей подымающейся династии, которая нуждалась в пополнении нового конного войска» [История Франции, 1972, с. 55].

Именно в этом усматривается причина «естественного союза» Каролингов с верхушкой зажиточных аллодистов, который сыграл особую роль сначала в восстановлении, а затем и во всемерном укреплении Франкского государства [История Франции, 1972, с. 55].

Уже в период династии Меровингов наряду с аллодом появляется (сначала в виде исключения) новая форма королевского пожалования — бенефиций (от лат. *beneficium* — благой дар, благодеяние). В отличие от аллода он был условным земельным держанием, предоставлялся бенефициарию на условиях несения им военной (административной) службы, не передавался по наследству и потому теснее связывал бенефициария с необходимостью соблюдать интересы дарителя.

Фактический основатель династии Каролингов Карл Мартелл превратил бенефиций в основной вид земельных пожалований. В годы его правления практика раздачи земель в наследственную собственность (аллод) постепенно сошла на нет. Бенефициарная реформа Карла Мартелла считается важнейшим аграрным переворотом раннего Средневековья: крупный земельный держатель пользуется бенефицием только пока он служит, в случае прекращения службы, а тем более измены бенефиций отбирается.

Важное значение имела также начатая Карлом Мартеллом секуляризация церковных земель с последующей раздачей их своим приближенным. В итоге не только воины-аллодисты, но в еще большей степени воины-бенефициарии стали основой профессионального войска, состоящего из конных рыцарей (шевалье). Наконец, именно Каролинги ввели повсеместное требование личной присяги зависимых бенефициариев дарителю. Как отмечается в исторической литературе, ни одна из этих мер (условные земельные жалования, секуляризация земель церкви, требования личной присяги) не была изобретением династии Каролингов. Но именно

Каролинги «впервые стали применять их широко и в комплексе» [История Франции, 1972, с. 54]. Опираясь на военную силу, представители этой династии и сами превратились в крупнейших земельных собственников. Известно, например, что Карлу Великому принадлежали лучшие виноградники в Бургундии, а к концу его царствования Каролингам только на территории бывшей Галлии принадлежало несколько сотен поместий, многие из них по тысяче гектаров и более [История Франции, 1972, с. 54].

### **§ 3. Прекарий и прекаристы: формирование зависимого крестьянства**

Конечно, образование крупных земельных держаний еще не означает формирования нового феодального уклада. Для возникновения последнего необходимо вовлечение в орбиту феодальной эксплуатации непосредственных производителей — крестьян. Наиболее распространенной формой обращения свободного крестьянства в феодальную зависимость в эпоху раннего Средневековья стал прекарий (от лат. *precēs* — просьба), т.е. условное земельное держание, которое крупный землевладелец передавал безземельному или малоземельному крестьянину (по его письменной просьбе) на определенный срок, часто пожизненно. За это прекарист был обязан выполнять для господина повинности в форме продуктового оброка или барщины.

Во Франкском королевстве прекарные грамоты получили широкое распространение в основном при Каролингах, т.е. в VIII—IX вв. При этом самой распространенной формой был «предоставляемый прекарий», когда мелкий землевладелец под давлением обстоятельств вынужден был отдавать свою землю крупному земельному собственнику, а затем получать ее обратно уже в виде прекария. Самостоятельного мелкого крестьянина или крестьянина-общинника к этому могла толкнуть нужда из-за неурожая, стихийного бедствия и т.д. Главным же мотивом было желание заполучить покровительство сильного сеньора и обрести защиту как от его собственных притязаний, так и от многочисленных междоусобиц.

Более сложной формой прекария был прекарий с вознаграждением, при котором акт коммендации и начало несения крестьянином повинностей обуславливались предоставлением ему дополнительных земельных угодий, кроме тех, которыми он владел раньше. Эта форма прекария получила наиболее широкое распространение во владениях церкви.

Наконец, упрощенной формой прекария был так называемый данный или даточный прекарий, при котором прекарист-крестья-

нин не отдавал собственной земли, а, напротив, всю ее получал от сеньора. Очевидно, что этот тип прекарных отношений мог использоваться сеньорами для освоения пустующих или малозаселенных земель.

Конечно, прекарные отношения могли затрагивать не только крестьян и их господ. В VIII–IX вв. в роли прекаристов нередко выступали и мелкие вотчинники. В этой ситуации прекарные грамоты оформляли поземельные отношения и вассальную зависимость внутри складывавшегося феодального класса.

#### **§ 4. Капитулярый о виллах и «Каролингское возрождение»**

Как отмечается в исторической литературе, зарождение феодального уклада на территории современной Франции относится уже к VII в. Именно тогда на территории Северной Галлии постепенно стали образовываться феодальные поместья с типичным размежеванием господской земли, запашки («домен») и крестьянских тягловых «держаний». Франкская служилая знать и галло-римская аристократия постепенно объединялись, образуя новую социальную прослойку крупных земельных собственников<sup>3</sup>.

Ко времени правления династии Каролингов процесс феодализации Северной Галлии в основном завершился. Об этом можно судить по содержанию знаменитого Капитулярия о виллах — руководства для управляющих крупными королевскими вотчинами, изданного около 800 г., скорее всего, в годы правления Карла Великого. В соответствии с ним управляющим вверялась забота о пахоте, посевах и жатве зерновых, заготовке сена. Капитулярый о виллах изобилует распоряжениями по сбору винограда, изготовлению и хранению вина, выращиванию многочисленных огородных и садовых культур (всего перечисляются 73 названия разнообразных растений). Особое внимание уделяется развитию животноводства, и в первую очередь коневодства.

В отличие от текста Салической правды в Капитулярии о виллах ничего не говорится ни об общине, ни об общинной собственности на пахотную землю и угодья. Напротив, управляющим вменяется в обязанность обработка «наших», т.е. сеньориальных, полей, охрана господских лугов, лесов, пасек, рыбных садков и т.д.

В Капитулярии о виллах не упоминаются самостоятельные общинники, зато говорится о вновь приобретенных рабах, многочисленных обязанностях сервов, лично зависимых крестьян, а также

---

<sup>3</sup> В Южной Галлии сходные процессы шли менее активно: «домены» здесь еще долго не занимали заметных площадей, а среди крестьян численно преобладали свободные мелкие собственники.

крестьян свободных, но «проживающих в наших фисках и поместьях» и потому подлежащих сеньориальному суду.

Отдельно перечисляются натуральные оброки держателей мансов и тяглых людей. Определенное распространение получила и барщина. В частности, специальный 54-й капитул (глава) интересующего нас документа гласит: «Пусть каждый управляющий смотрит за тем, чтобы люди наши хорошо работали и не шатались бы праздно по рынкам».

Наряду с управляющими Капитулярий о виллах называет подчиненных им представителей низших звеньев аппарата по надзору. В этом качестве выступают лесничие, ключники, десятники, сборщики пошлин, старосты. Последних рекомендуется выбирать из «людей среднего достатка и верных».

В Капитулярии о виллах упоминается о существовании рынков, сборе пошлин, покупке добрых семян и продаже излишков. Но хозяйство господской виллы в основном оставалось натуральным. Свидетельство тому — основное требование Капитулярия о виллах: «...все, что человек в своем доме и в своих поместьях должен иметь, и управляющие наши должны иметь в наших поместьях».

Отсутствие устойчивых торговых рыночных связей объясняет настоятельное требование Капитулярия о виллах, чтобы каждый управляющий поместьем «имел в своем ведении добрых мастеров, именно: кузнецов, серебряных и золотых дел мастеров, сапожников, токарей, плотников, оружейников, рыболовов, птицеловов, мыловаров, пивоваров... хлебопек... а также и других служащих, перечислять которых было бы долго». Упадок городской экономики в раннее Средневековье связан с тем, что ремесло еще не отделилось от сельского хозяйства и большинство ремесленников жило и работало в сельских вотчинах.

Вместе с тем Капитулярий о виллах фиксирует определенный прогресс не только в чисто производственной области, но и, что совершенно несомненно, в быту. Особый 42-й капитул обязывает управляющего виллой «в покоях каждого поместья иметь постельные покрывала, перины, подушки, простыни, столовые скатерти, ковры на лавки, посуду медную, оловянную, железную и деревянную... ножи и всякую утварь, чтобы не было надобности просить ее или занимать».

Здесь уместно упомянуть о периоде «Каролингского возрождения», как принято именовать краткий подъем грамотности, литературы и искусства в годы правления Карла Великого. Сам он в детстве не обучался книжным наукам, но в зрелые годы научился читать и освоил начала грамоты. Император франков собрал вокруг себя образованных людей со всей Европы. По его инициативе

была организована придворная школа, где обучался он сам, его дочери и советники. Карл Великий участвовал в деятельности созданной им «Академии», члены которой обсуждали памятники античной литературы, вопросы философии и теологии. Император Карл поощрял регулярные занятия в монастырских и епископальных школах, поиски и восстановление старинных манускриптов, составление монастырских библиотек. В годы его правления достигло расцвета искусство книжных иллюстраций, украшение богослужебных книг цветными миниатюрами [Арзаканян и др., 2007, с. 29–30; Моруа, 2008, с. 47–48].

Начинания Карла Великого в области просвещения, культуры и искусства оказались недолговечными, и после его кончины наступил культурный регресс. Но инициатор «Каролингского возрождения», еще долго служил «воплощенным идеалом, недостижимым образцом христианского монарха для многих королей Франции и других стран» [Арзаканян и др., 2007, с. 30].

## **§ 5. Монастырская вотчина начала IX в.**

Изданная еще во времена Хлодвига на рубеже V–VI вв. Салическая правда не упоминает о сколько-нибудь значительных владениях, принадлежащих монастырям. Между тем уже к концу VI в. на территории бывшей Галлии было основано около двухсот монашеских обителей [История Франции, 1972, с. 49]. Меровинги раздали им щедрые пожертвования. Много новых церквей и монастырей строилось во владениях представителей франкской знати.

Реформа Карла Мартелла на время приостановила преумножение хозяйственного богатства церкви. При майордоме Мартелле проводилась политика конфискации церковных земель, чтобы увеличить земельный фонд, предназначенный для раздачи бенефициев. Кроме того, Карл Мартелл упорно следовал укоренившейся практике назначать своих людей на должности епископов и аббатов.

Сын Карла Пипин Кроткий восстановил богатые пожалования в пользу монастырских хозяйств. В его царствование обрела устойчивость традиция «помазания» (венчания) франкских королей, т.е. специального обряда, которым король был обязан христианской церкви. Пастве внушалось, что королевская власть имеет священный характер и ее ослушников ждет неизбежная кара.

Союз Каролингов с христианской церковью и Папой Римским завершился коронацией Карла Великого на Рождество 800 г. в Риме. Была провозглашена Франкская империя, объявившая себя преемницей Западной Римской империи [Арзаканян и др., 2007].

В правление Карла Великого и его преемников монастыри стали примером новых феодальных отношений. Их земельные владения быстро росли. Известно, в частности, что обитель Сен-Вандрий (Saint-Wundrille) в конце VIII в. (787 г.) владела 1727 мансами с населением примерно в 10 тыс. человек. В IX в. это же аббатство обладало уже 4824 мансами [Общая история..., 1913, с. 487]. Большинство крупных монастырских хозяйств располагалось на территории современных Бельгии и Северной Франции. Но похожие образования появились и в более южных регионах. Так, на территории современного Марселя располагалось аббатство Сен-Виктор, владевшее 13 поместьями (виллами), каждое из которых подразделялось на несколько более мелких хозяйств (colonica), находившихся, по-видимому, в руках зависимых от монастыря колоннов [Общая история..., 1913, с. 487].

Важнейшим документом средневековой истории Франции является Полиптик аббата Ирминона — писцовая книга Сен-Жерменского монастыря (Saint-Jermain-des Pres), главная обитель которого располагалась в непосредственной близости от исторического центра Парижа, а многочисленные угодья раскинулись на площади нескольких современных департаментов. Известно, что автор Полиптика аббат Ирминон жил в Сен-Жерменской обители в начале IX в. (ум. в 825 г.), а сам монастырь был основан парижским епископом св. Жерменом в 543 г.

Рукопись позволяет сделать вывод, что это было типичное владение феодального типа, развивавшее энергичную хозяйственную деятельность. Так, площадь всех земель аббатства приближалась к 40 тыс. га (точнее, 36 613 га). Более половины из них занимала территория, покрытая лесом, так как луга и сады были в те времена еще исключением. Тем не менее Полиптик фиксирует определенный прогресс агротехники. Так, в отличие от времен Салической правды население Сен-Жерменского аббатства систематически применяло трехполье с двойной вспашкой под озимые.

Обработкой монастырской земли были заняты 10 282 крестьянина. Основную их часть составляли держатели тягловых мансов, обязанные платить поголовный сбор, вносить оброки и отрабатывать барщину. Из 1646 тяглых наделов 1430 занимали наследственные держатели — колонны, 25 наделов держали литы и 191 надел — сервы. Однако различия в их положении становились все менее значимыми; колонны, литы и сервы постепенно сливались в общую массу зависимого крестьянства, несшего близкие по тяжести повинности.

В поместьях Сен-Жерменского аббатства господствовало натуральное хозяйство. Оброки взимались почти исключительно нату-

рой — скотом, дичью, вином, хлебом, льном, медом, воском, маслом и дровами. За счет внутренних ресурсов монастыря удовлетворялись и нужды в ремесленных изделиях — полотне, шерстяных тканях, деревянном и железном инвентаре и т.д.

О доминировании натурального хозяйства свидетельствует и другой документ раннего Средневековья — статуты Адальгарда, или хозяйственный устав монастыря Корби, датированный 822 г. Население монастыря включало монашескую братию и прочих «нахлебников», число которых колебалось от 300 до 400 человек. Еще 150 человек были провендариями, т.е. преимущественно монастырскими слугами, занятыми административной деятельностью монастыря и иными работами и службами. Монастырь Корби имел в своем распоряжении некоторое количество ремесленных мастерских, где трудились, в частности, 5 сапожников, 6 кузнецов, по 2 кожевника, оружейника и ювелир. Упоминаются также работавшие на обитель сукновал, токарь, пергаментщик и некоторое количество каменщиков, дровосеков, пекарей и других мастеровых, получавших от монастыря хлеб за свой труд. Как уже отмечалось, ремесло в интересующую нас эпоху еще не полностью отделилось от земледелия; зависимые от монастыря мастеровые наряду с ремесленным трудом продолжали заниматься сельским хозяйством, держали наделы и платили монастырю оброки продукцией птицеводства и скотоводства.

К тому же наймитам, как правило, платили не деньгами, а натурой. Не монеты, а «сто хлебов» составляли, в частности, оплату труда монастырского огородника.

Судя по тексту статуты Адальгарда, некоторую часть продукции монастырь Корби все же продавал. В частности, устав монастыря рекомендовал продажу продукции, поступающей в качестве церковной десятины из дальних владений. Наряду с этим статуты разрешали монастырской администрации продавать за деньги некоторую часть овощей, а также телят и другой молодняк. Однако из текста следует, что такая деятельность была нелегкой и служащих монастыря приходилось к ней принуждать. Вследствие этого устав разрешал менять, например, овощи не только на деньги, но и на хлеб. По всей видимости, выгодная продажа продуктов на рынке происходила не часто.

## **§ 6. От раннеклассового общества к феодализму**

Можно утверждать, что период правления Каролингов после Карла Великого представлял собой этап окончательного формирования на территории будущей Франции феодальной экономики

и общества. В VII в. появился феодальный уклад, представленный светскими и церковными вотчинами. Но он еще не господствовал, а сами вотчины являлись, скорее, исключением из правил. В период правления Меровингов впервые возникли такие элементы будущего феодального строя, как поместья, основанные на труде зависимых крестьян; бенефиций, прекарый, коммендация, подчинившая некогда свободных людей их господам; иммунитет, наделивший владельцев больших доменов прерогативами публичной власти<sup>4</sup>, и, наконец, первые формы вассальной зависимости. Но в течение VII—VIII вв. эти элементы только начинают появляться, «живут еще отдельно и не вступают в прочные комбинации... Большинство людей еще свободно. Аллодов больше, чем бенефициев...» [Общая история..., 1913, с. 193]. К концу же эпохи Каролингов почти все свободные люди вступили в вассальные связи, почти все крупные поместья превратились в бенефиции, иммунитеты расширились, а король потерял «почти все свои прерогативы» [Общая история..., 1913, с. 193]. Это и означало, что к концу X в. феодальный строй из отдельного уклада превратился в господствующую систему социально-экономических связей.

Сосредоточимся вначале на новой роли феодального поместья, которое постепенно превратилось в основу хозяйственного базиса Франкской империи. Такое поместье (вилла, или сеньория) могло иметь различные размеры. Крупные поместья обладали общей площадью угодий в несколько сотен гектаров, а виллы крупнейших сеньоров (от лат. *senior* — старший), равно как и монастырей, занимали несколько тысяч гектаров. Соответственно численность крестьянских держаний в таких поместьях могла достигать нескольких тысяч (средние поместья имели в своем составе несколько сотен крестьянских держаний, а мелкие — несколько десятков).

Как уже отмечалось, земля поместья традиционно делилась на две части. Примерно 20—30% площади занимал домен — господская земля и запашка. Остальная (надельная) земля находилась в пользовании крестьян. Напомним также, что к IX в. различия между отдельными категориями крестьянства хотя и сохранялись, но становились менее заметными, чем раньше.

Распространение прекария и коммендации приводило к размыванию прослойки некогда свободного франкского крестьянства. К концу X в. подавляющая часть всех крестьян, населявших тер-

---

<sup>4</sup> Специальные грамоты короля наделяли местных феодалов административными, судебными и налоговыми функциями. Пожалования такого рода (иммунитет) предоставляли сеньорам право осуществлять внеэкономическое принуждение по отношению к зависимым крестьянам.

риторию современной Франции, уже имела господина, т.е. попала в зависимость от светского сеньора или монастыря.

Изменения происходили и в отношении крупной земельной собственности. При Меровингах аллодов было больше, чем бенефициев. При Каролингах именно бенефиций становится основой возникновения сеньорий.

В 877 г. так называемый Кьерсийский королевский капитулярый впервые объявил, что земли воинов, погибших в военном походе, переходят к их сыновьям. Тем самым был создан прецедент наследственного владения бенефициями, т.е. их превращения в феодал (от древнегерм. *fe* — верность, *od* — владение; синонимы: *фьеф*, *лен*), или бенефиций, передававшийся по наследству [Арзаканян и др., 2007, с. 32]. Подобный шаг, несомненно, ослабил политическое и экономическое могущество королевской власти, так как обуславливал большую независимость служилой знати от короля.

Еще раньше Мерсенский капитулярый (847 г.) обязал каждого свободного человека выбрать себе сеньора. Договор или акт вступления под покровительство более могущественного человека назывался коммендацией (от лат. *commendare* — поручать, вверять). Последняя существовала в двух видах.

Коммендация, например, могла обозначать акт подчинения разорившегося свободного крестьянина землевладельцу, и тогда через нее оформлялось вступление крестьянина в поземельную и личную зависимость.

Другой тип коммендации оформлял отношения вассальной зависимости внутри господствовавшего сословия. В этом случае рыцарь, переходивший под патронат более могущественного господина, обязан был пройти через специальную церемонию подчинения (*оммаж*, от фр. *homme* — человек), как правило, на святых дарах, и произнести клятву верности (*фуа*). После этого он считался вассалом своего сеньора. Появившись еще в VIII в., этот тип коммендации первоначально относился только к личностным взаимоотношениям вассала и сеньора. Отныне вассал считался «человеком» своего господина. Он должен был воевать за него, всячески оберегать, если надо — выкупать из плена. Отсюда происходит общепризнанное средневековое обозначение зависимых индивидов — «мои люди», в отличие от древнеримского «мои рабы». Впоследствии церемония *оммажа* и вассальной клятвы (*фуа*) дополнилась введением вассала во владение землей и людьми за счет владений его сеньора. Такая процедура получила название *инвеституры*; с IX в. она постепенно стала регулярной и общепризнанной.

Поскольку каждый крупный сеньор имел теперь право наделять за службу вассала землей, бенефициарное пожалование пере-

стало быть монопольным правом короля. Вассал крупного сеньора в свою очередь мог иметь собственных вассалов и передавать им за службу часть своего бенефиция. Так возникла феодальная лестница, образовавшая вертикальную структуру господствующего сословия.

При поздних Каролингах первое место после короля в вассальной иерархии занимал герцог (нем. Herzog, фр. duc). У древних германцев герцогом называли племенного вождя. Император Карл Великий боролся с племенным сепаратизмом и упразднил на время герцогскую власть. Но после его кончины она вновь возродилась. Герцоги были крупнейшими феодалами, они возглавляли наиболее крупные территориальные владения, долгое время сохранявшие этнические особенности (герцогства Нормандия, Бургундия, Аквитания, Гасконь).

Следующую по значению ступень феодальной лестнице занимали маркграфы (во Франции — маркизы) и графы (нем. graf, фр. comte).

При Меровингах графы и вице-графы (виконты) составляли провинциальный административный аппарат, были фактически королевскими наместниками. В империи Карла Великого роль графов возросла. Они определяли состав суда той или иной провинции, собирали войска, взимали судебные штрафы. Наряду с епископами графы были опорой императора на местах. Однако их власть ограничивалась надзором со стороны особых государевых посланников, выполнявших роль «государева ока» [Арзаканян и др., 2007, с. 29].

Во многом сходным было положение маркграфов, или маркизов. При Карле Великом они были королевскими администраторами пограничных провинций, именовавшихся марками (приграничное положение подвластных территорий увеличивало их полномочия).

После смерти Карла Великого верховный контроль над деятельностью графов и маркизов ослаб. В Кьерсийском капитулярии 877 г. графские должности официально объявлялись наследственными. Графы и маркизы отныне могли передавать по наследству не только должности, но и земли, кроме того, они стали в полной мере использовать древнее право иммунитета<sup>5</sup>, т.е. право господина вершить на своей территории суд, собирать налоги и т.д. Постепенно из королевских наместников графы и маркизы превратились в практически самостоятельных крупнейших сеньоров. Уже в X в. они возглавили графства Шампань, Бретань, Пуату, Тулуза, приграничный южный маркизат Готия (с городами Монпелье, Ним и др.).

---

<sup>5</sup> Практика пожалования иммунитета распространилась еще во времена Меровингов, и даже великий централизатор Карл Великий не смог отказаться от нее.

Среди крупных феодальных сеньоров на феодальной лестнице ниже графов и маркизов располагались виконты (от фр. — *vicomte*, т.е. вице-граф), затем бароны (слово барон имеет древнегерманское происхождение; первоначальное значение — человек, мужчина). Возникнув в Каролингский период, все эти иерархические позиции в дальнейшем превратились в наследуемые родовые титулы.

На низшей ступени феодальной лестницы находились «одноштитные» рыцари — оруженосцы (фр. *escuyers*), или конники (шевалье — от фр. *chevaliers*).

Происходившие при поздних Каролингах процессы быстро расшатали единство Франкской империи. В 843 г. ее территория была разделена между внуками Карла Великого. Одному из них, Карлу, позднее получившему прозвание Лысый (правил в 843—877 гг.), досталась территория к западу от Рейна. При этом в Западно-Франкском королевстве действовало правило: «вассал моего вассала — не мой вассал». Это означало, что сам король мог рассчитывать на поддержку только тех сеньоров, что принесли клятву верности лично ему. Уже к концу правления Карла Лысого в Западно-Франкском королевстве существовало значительное число почти независимых владений во главе с герцогами, графами или маркизами, которые сами были едва ли не могущественней и богаче короля. Их вассалы, получившие феоды (фьефы) из рук своих сеньоров, обязаны были почитать короля, но не подчинялись ему.

Надежной опорой королевской власти оставалась христианская церковь. Но для единства государства этого было недостаточно. Экономически части Западно-Франкского королевства были очень слабо связаны между собой. Уже в IX в. время от времени возникали острые междоусобные конфликты с участием крупнейших сеньоров. Единству государства препятствовали непрекращавшиеся набеги арабов (мавров), венгров и особенно норманнов (викингов), наносившие огромный урон. Сеньоры, которым удавалось отразить эти набеги, еще более усиливались и становились все более независимыми правителями [Арзаканян и др., 2007, с. 34].

В борьбе с норманнами особенно быстро произошло возвышение графов парижских. И когда последний представитель династии Каролингов умер бездетным, знать Западно-Франкского королевства избрала новым королем графа парижского Гуго Капета (987), ставшего основателем династии Капетингов<sup>6</sup> (фр. *Les Capétiens*; правили по прямой линии в 987—1328 гг.; по боковым линиям

---

<sup>6</sup> Гуго Капет носил облачение священника, включая небольшую шапочку (*cap*). Отсюда его прозвище — Капет. О других версиях см.: [Арзаканян и др., 2007, с. 35].

вплоть до 1848 г. — с перерывом примерно в четверть века после начала Великой французской революции).

Уже в IX–X вв. на территории Западно-Франкского королевства образовались две народности — северофранкская и южнофранкская (после присоединения Прованса — провансальская). На их основе, несмотря на различие языковых диалектов, позднее сформировалась французская нация. В это же время появился и сам термин «Франция». Сначала он употреблялся для обозначения владений графов парижских, а затем, хотя и довольно редко, — для поименования всего Западно-Франкского королевства.

### Список литературы

- Арзаканян М.Ц., Ревякин А.В., Уваров П.Ю.* История Франции. М., 2007.  
История Франции: В 3 т. / Под ред. А.З. Манфред и др. Т. 1. М., 1972.  
*Моруа А.* История Франции: от римского времени до начала Великой Французской революции / Пер. с фр. А.Ю. Серебрянниковой. СПб., 2008.  
*Неусыхин А.И.* Возникновение зависимого крестьянства как класса раннефеодального общества в Западной Европе VI–VIII вв. М., 1956.  
Общая история европейской культуры. Т. VII. История Франции в раннее средневековье. СПб., 1913.  
*Худокормов А.Г.* Классический феодализм во Франции // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2015. Т. 6. № 4.  
Экономическая история капиталистических стран / Под ред. Ф.Я. Полянского, В.А. Жамина. М., 1986.

### The List of References in Cyrillic Transliterated into Latin Alphabet

- Arzakanyan M.C., Revjakin A.V., Uvarov P.Ju. Istorija Francii, M, 2007.  
Istorija Francii: V 3 t., Pod red. A.Z. Manfred i dr. T. 1, M, 1972.  
Morua A. Istorija Francii: ot rimskogo vremeni do nachala Velikoj Francuzskoj revoljucii, Per. s fr. A.Ju. Serebrjannikovej, SPb, 2008.  
Neusyhin A.I. Vozniknovenie zavisimogo krest'janstva kak klassa rannefeodal'nogo obshchestva v Zapadnoj Evrope VI–VIII vv., M, 1956.  
Obshhaja istorija evropejskoj kul'tury, T. VII, Istorija Francii v rannee srednevekov'e, SPb, 1913.  
Khudokormov A.G. Klassicheskij feodalizm vo Francii, *Nauchnye issledovaniya jekonomicheskogo fakul'teta, Jelektronnyj zhurnal*, 2015, T 6, N 4.  
Jekonomicheskaja istorija kapitalisticheskikh stran, Pod red. F.Ja. Poljanskogo, V.A. Zhamina, M, 1986.

## РЕЦЕНЗИИ

**С.А. Толкачев<sup>1</sup>,**

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
(Москва, Россия),

**Т.М. Цветкова<sup>2</sup>,**

Государственный университет управления (Москва, Россия)

### **ГЛОБАЛИЗАЦИЯ ИЛИ КРИЗИС ДОЛГОВОЙ ЭКОНОМИКИ (РЕЦЕНЗИЯ НА МОНОГРАФИЮ ПОД РЕД. А.А. ПОРОХОВСКОГО «ДОЛГОВАЯ ПРОБЛЕМА КАК ФЕНОМЕН ХХІ ВЕКА»)**

Статья является рецензией на монографию «Долговая проблема как феномен ХХІ века», вышедшей под редакцией А.А. Пороховского. В рецензируемом материале раскрыты причины, масштаб и воспроизводственная роль долгов разных видов и уровней в национальной и мировой экономике.

**Ключевые слова:** долг, мировая экономика, национальная экономика, финансы, кредит.

**S.A. Tolkachev,**

Financial University under the Government of the Russian Federation (Moscow, Russia),

**T.M. Tsvetkova,**

State University of Management (Moscow, Russia)

### **GLOBALIZATION OR THE DEBT CRISIS OF THE ECONOMY (REVIEW OF THE MONOGRAPH “DEBT PROBLEM AS THE 21st CENTURY’S PHENOMENON” ED. BY A.A. POROKHOVSKY)**

This material is a review of the monograph edited by Anatoly A. Porokhovsky “Debt Problem as the 21st century’s Phenomenon”. The book discusses the causes, scale and reproduction role of different kinds and levels debts which are opened in national and world economy.

**Key words:** debt, world economy, national economy, finance, credit.

---

<sup>1</sup> Толкачев Сергей Александрович, докт. экон. наук, профессор, директор Института проблем экономической безопасности и стратегического планирования Финансового университета; тел.: +7 (926) 264-96-17; e-mail: Tsa2000@mail.ru

<sup>2</sup> Цветкова Татьяна Михайловна, студентка Института экономики и финансов ФГБОУ ВПО ГУУ; тел.: +7 (985) 331-54-97; e-mail: tanyatsvetkova1101@yandex.ru

На протяжении последних десятилетий общество переживает сложные, динамично развивающиеся политические и социально-экономические процессы, связанные со сменой глобальной модели регулирования экономических и политических взаимоотношений на мировой арене. Исчерпанность Бреттон-Вудской системы, основанной на гегемонии доллара как мировой резервной валюты, подтверждается рекордными показателями внешней и внутренней задолженности как самих Соединенных Штатов, так и других развитых стран мира. Многие страны испытывают острый недостаток собственных ресурсов для покрытия дефицита государственного бюджета, выполнения долговых обязательств по внешним заимствованиям. Долговые трудности становятся тотальными, влияют не только на настоящее, но и на будущее. Следующие поколения в западных странах, еще не родившись, уже являются потенциальными должниками.

Разразившийся мировой финансовый экономический кризис 2007–2009 гг. заставляет совсем по-другому взглянуть на проблему государственной суверенной и коммерческой задолженности. Он вскрыл серьезные проблемы с управлением внешними долгами государств в условиях резких изменений конъюнктуры мирового рынка ссудных капиталов. Очевидно, что традиционные формы заимствований становятся неосуществимыми. Из-за несогласованных и во многом несбалансированных действий, отсутствия хорошо отлаженных механизмов и методов минимизации и ликвидации последствий финансового кризиса ведущие экономики мира столкнулись с серьезными экономическими потрясениями и как результат с ростом глобальной нестабильности. В этих условиях формирование сбалансированной долговой политики государства превратилось в задачу, в отношении которой не существует стандартного универсального решения. Монография «Долговая проблема как феномен XXI века» отображает концептуальный подход к созданию целостной теории и принципов регулирования государственного долга с учетом специфики различных стран.

В некотором смысле можно не согласиться с самим названием монографии. Феномен долга, изменявший течение общественной жизни, политическую карту мира и приводивший к смене социально-экономических систем, существовал задолго до нынешнего пока еще молодого столетия. История экономики хранит немало красочных и драматических сведений о масштабных катаклизмах, порожденных долговыми проблемами. Так, французский король Филипп IV Красивый принял решение о разгроме ордена тамплиеров в 1307 г. из-за безнадежной задолженности перед этой могущественной суперкорпорацией Средневековья. В результате эпических событий «пятницы, 13-го» (в ночь на 13 октября 1307 г. во Франции прошли массовые аресты тамплиеров) сетевые парасоциальные структуры накопления капитала приостановили свое формирование на долгие столетия, а власть суверенов-феодалов утвердилась повсеместно. Феодализм смог затормозить развитие капитализма на несколько столетий. В 1340 г. английский король Эдуард III объявил о дефолте по своим обязательствам перед итальянскими банкирскими домами Барди и Перуцци, что привело к их краху и тяжелейшей депрессии во всей тогдашней

«мировой» экономике западноевропейских стран. И не будем напоминать про другие яркие долговые истории, включая драматическую судьбу Российской империи в начале XX в., втянутой в Первую мировую войну под напором тех кругов финансового капитала, которые опутали долгами молодую растущую капиталистическую экономику страны.

Однако начавшееся столетие триумфа глобализации, безусловно, отмечено беспрецедентным усилением и безысходностью долговых проблем. Связано это с окончательной трансформацией США из мирового кредитора в крупнейшего мирового должника. До 1985 г. мир воспринимал США не только как крупнейшую экономику, но и как крупнейшего кредитора остального мира. Накопленные американские инвестиции и займы другим странам, т.е. американские зарубежные активы, превышали их обязательства перед иностранцами. Но в 1985 г. прозвучал первый тревожный звоночек: тогда американские обязательства превысили активы. Последующее бурное завершение XX в., связанное с «победой» западного мира в «холодной войне», достигнутое за счет широкого развертывания потребительского кредитования ради перехода к полномасштабному внедрению технологий пятого технологического уклада, до предела обострило долговую проблему как в самих США, так и в других странах «золотого миллиарда». Уже в начале XXI в., когда прошла эйфория от победы либеральной модели капитализма, после отрезвляющих событий биржевого краха доткомов 2000–2001 гг., мир осознал весь ужас и необратимость глобальной долговой проблемы. Наступившее столетие предстало как чудовищный долговой левиафан, пожирающий мировые ресурсы для утоления голода непомерно разросшегося ссудного капитала.

Мало кто из людей понимает, что деньги «делают» частные банки, а вовсе не государство. В связи с этим вспоминаются слова президента банка «Мидланд» в Лондоне Р. МакКенна: «Меня пугает, что простые граждане не желают знать тот факт, что банки могут создавать и уничтожать деньги по своему желанию. И то, что банки контролируют кредит нации, руководят политикой правительства, и держат в своих руках судьбы людей». Нынешний финансовый кризис настоятельно требует, чтобы население разобралось в том, как работает финансовая система. Конечно, данный вопрос не так прост. На самом деле корни кризиса лежат в ссудном проценте. Монография «Долговая проблема как феномен XXI века» поднимает завесу, скрывающую устройство банковской системы, помогает увидеть истинную сущность рыночной экономики.

В начале книги, рассматривая «исторический след долгов», автор справедливо отмечает, что ростовщичество зародилось с появлением первых видов денег (с. 13). Тем не менее он говорит о том, что коренные изменения в экономике начинают происходить с переходом к капитализму, а именно в эпоху Реформации и промышленной революции. На самом же деле капитализм существовал уже в Древнем Риме вкупе с одним из наиболее ужасных последствий ростовщичества — долговым рабством. Капитализм и рабовладение — две стороны одной медали. Иными словами, рабовладение подразумевает капитализм, а капитализм предполагает

рабовладение. Аналогичную ситуацию можно наблюдать и в современном мире: с одной стороны, капитализм — современный общественный строй, а с другой — рабовладение — характер этого общественного строя.

Рецензируемая монография, безусловно, относится к разряду самых достоверных, документированных и содержательных первоисточников, повествующих о современной долговой проблеме в экономике. В ней практически в исчерпывающем объеме представлена информация об основном действующем лице — Соединенных Штатах Америки. Сегодня это крупнейший в мире должник, уровень и структура долговых обязательств которого (граждан, корпораций, государства) во многом определяют ситуацию не только в американской экономике, но и во всем мире. Уже расхожим штампом стали широко известные сведения о паразитическом характере экономики США: доля в потреблении мирового ВВП составляет 40%, а доля в произведенном мировом ВВП — только 20%.

Большое внимание в монографии уделено долговой проблеме в экономической теории, природе и видам долга в современной экономике. Отталкиваясь от классической политической экономии, которая в теории воспроизводства базируется исключительно на эндогенном источнике роста (прибавочная стоимость), автор второй главы переходит к неоклассикам. В неоклассической теории, согласно которой предложение рождает свой спрос, сумма цен реализуемых благ равна сумме доходов создавших их экономических субъектов. Кейнсианская теория предполагает возможность включения долга в совокупный спрос в качестве стимулирующего элемента. Но этому препятствует предпосылка о равенстве сбережений и инвестиций. Если снять данную предпосылку, нарушится равенство производства и потребления дохода. «Поплывет» кейнсианский крест и все, что с ним связано и что из него вытекает.

По мнению автора второй главы, теоретически возможным вариантом включения долга, в качестве которого выступает внешний кредит, в воспроизводственные модели является их расширение за счет гетерогенных элементов. Таким образом, на основе воспроизводственного подхода впервые в отечественной литературе показана эволюция кредитных отношений и повышение роли кредитов в разных сферах экономики на национальном и мировом уровнях.

Несомненную практическую ценность представляет обоснование взаимосвязи между усилением неравномерности социально-экономического развития стран и регионов, ведущей к накоплению диспропорций как в национальной, так и в мировой экономике. В современном мире можно наблюдать такую картину: страны утратили свой финансовый суверенитет, иначе говоря, попали в долговую петлю ФРС, а утрата финансового суверенитета неизменно ведет к утрате суверенитета политического и культурного. Россия в силу нахождения в тисках минерально-сырьевого экспорта и слаборазвитой системы внутреннего кредитования, на мой взгляд, обладает сейчас лишь частичным финансовым суверенитетом.

Ценным и не менее интересным, в первую очередь с практической точки зрения, является материал, представленный в главах 8 и 9. В них

авторы уделяют большое внимание динамике внешнего долга Российской Федерации и ее влиянию на экономический рост и общее финансовое положение страны. Исследуя теоретические основы внешнего долга, авторы прибегают к рассмотрению трех моделей: платежного баланса, межвременного ограничения внешнего долга и сравнительной доходности активов, которые придают работе еще большую научную ценность. Действительно, проблема внешней задолженности сегодня приобрела глобальный характер. Последовательная интеграция Российской Федерации подразумевает учет влияния процессов глобализации мировой экономики на национальное хозяйство страны, что в свою очередь требует глубокого теоретического обоснования. Именно такую попытку довольно успешно предприняли авторы монографии.

Государственный долг играет многогранную роль в экономическом развитии государства. Он может оказывать как позитивное, так и негативное влияние на социально-экономическое положение в стране, ее инвестиционный климат, состояние государственных финансов, структуру потребления. В монографии очень убедительно показано, что эффективное использование государственного долга — мощный фактор экономического роста, дающий дополнительные средства и ресурсы. Своевременное выполнение долговых обязательств способствует повышению доверия к национальной валюте, помогает обеспечить дополнительный приток инвестиций на более выгодных условиях, поднимает международный авторитет страны, укрепляя внешнеторговые связи. В то же время чрезмерный рост государственного долга — опасное явление для государственного бюджета и нормального течения воспроизводственного процесса. Ввиду исчерпания возможностей для новых заимствований, а также в целях контроля над краткосрочными потоками капитала страны прибегают к повышению налогообложения. Авторы монографии подробно рассматривают ряд положительных и отрицательных моментов введения налога на финансовые операции, что, несомненно, будет «способствовать ограничению финансовых краткосрочных спекулятивных операций», но в то же время будет «ухудшать перспективы роста мировой экономики в целом» (с. 118).

Анализируя богатый статистический материал, отображающий в целом благоприятную ситуацию с внешним долговым бременем России, авторы справедливо замечают, что такое положение лишь вводит в заблуждение. Проблема заключается в том, что сальдо внешних активов и долгов для реального сектора экономики сохраняет устойчивый отрицательный характер, а ведь этот сектор является источником национального богатства страны. К тому же, как уже было сказано, российская экономика находится в тисках минерально-сырьевого экспорта и зависит от колебаний мировой конъюнктуры. Отсутствие целостной государственной политики по использованию внешних финансовых заимствований ведет к росту задолженности, которая становится серьезным препятствием на пути экономических преобразований. Но, как справедливо замечают авторы монографии, «России необходимо переходить на новую инноваци-

онную модель экономического развития, делающую большой упор на внутренние, а не внешние факторы...» (с. 101). И это должна быть не просто громко задекларированная государственная схема. Сейчас требуется реальный переход к новой, инновационной модели экономики.

Таким образом, в данном вопросе на первый план выходит проблема выработки четкой политики в области управления государственным долгом. Россия должна быть ориентирована на снижение долговой нагрузки страны и достижение максимальной эффективности заимствованных средств. Причем, как верно подмечено автором восьмой главы, это должна быть политика, направленная на внутреннее, суверенное развитие страны. В конечном счете, на наш взгляд, такие действия должны привести к стабилизации и дальнейшему росту экономического развития Российской Федерации.

В монографии анализируются факторы, определяющие направления долговой политики, разработанные и изложенные Минфином в документе «Основные направления государственной долговой политики РФ на 2013–2015 годы, а именно неустойчивость мировой экономики, дефицит федерального бюджета, низкий уровень госдолга, состояние внутреннего рынка капиталов, растущая корпоративная задолженность. Эти факторы и основные направления, как отмечает автор, содержат много общих постановок, но совсем не объясняют, как можно достичь поставленных задач. Такое замечание открывает широкие горизонты для дальнейшего исследования в данной области, решения проблем исключительно в контексте общего вектора экономического развития и национальных особенностей страны.

К несомненным достоинствам представляемой здесь работы следует отнести также отображение изменения потребительского поведения и рыночного ценообразования в информационной экономике. Авторская концепция может быть представлена как совокупность следующих положений:

1) вклад домашних хозяйств в экспансию долга по значимости уступает лишь вкладу финансового сектора и не может быть недооценен;

2) специфической особенностью поведения потребителя в долговой экономике стала погоня за «демонстрационным эффектом» потребления, нашедшая отражение в фундаментальных теориях потребления, и новый «фундаментальный психологический закон», согласно которому при принятии решений о величине потребительских расходов домашние хозяйства ориентируются не только на свой доход, но и на средний доход их социальной группы;

3) «демонстрационный эффект» потребительских расходов включается в ценность благ, стремление к обладанию которыми под влиянием нового «фундаментального психологического закона» реализуется с помощью долгов и кредитов;

4) субъективный фактор в оценках кредитной надежности сыграл отягощающую роль в разворачивании кризиса 2007–2009 гг.

Исследователям проблем экономической безопасности весьма полезно ознакомиться с главой 6 монографии. Не только долговая, но и в целом

финансово-экономическая безопасность государства остается крайне неразработанной темой, не отраженной в соответствующих государственных документах. В монографии правильно указано, что в России «...еще не сложилась целостная система регулирования долговых проблем... постоянного отслеживания состояния долговой безопасности во всех ее проявлениях» (с. 76). Автором главы правомерно поставлен вопрос о том, что передача Центральному банку России функции мегарегулятора финансового рынка идет вразрез с задачей государственного управления совокупным долгом страны. Эту проблему можно трактовать в более широком ключе: насколько правомерно передавать функцию государственной долговой стратегии под управление негосударственному институту, не являющемуся к тому же независимым эмиссионным центром для национальной экономики? В любом случае в монографии показано, что существует серьезное противоречие между интересами национальной экономической безопасности и существующей моделью управления финансовой задолженностью. И это только малая часть гораздо более глубокого противоречия между национальной экономической безопасностью и находящейся в глубоком кризисе глобальной моделью валютно-кредитного мироустройства.

Как любое смелое исследование на предельно сложную тему, рецензируемая монография содержит много претензий от заинтересованного читателя. Всегда сложно упорядочить и систематизировать коллективную работу двадцати авторов, каждый из которых написал по одной главе (кстати, в предисловии к главе 5 не указан автор, что является, видимо, досадной технической ошибкой издательства). Конечно, двадцать глав интереснейшего исследования должны быть сгруппированы по нескольким разделам. Например, такие главы, как вторая (Долговая проблема в экономической теории), десятая (Теория реального делового цикла и национальный долг), восемнадцатая (Воздействие долгов на потребительское поведение и рыночное ценообразование), полезно было бы объединить в раздел теории долговых проблем экономики. Неплохо бы смотрелся специальный раздел, посвященный долговым проблемам США. Есть несколько глав, из которых можно сформировать раздел о связи государственного долга с государственной экономической политикой и т.д. Возможно, авторы и ответственный редактор монографии учтут данное вездливое пожелание заинтересованных читателей при повторном издании столь актуальной работы.

Несмотря на обширный набор тем, авторы монографии остались в своеобразном долгу перед долговой проблемой, поскольку некоторые важные аспекты не исследовались вовсе или были затронуты не столь глубоко, как того заслуживают. Например, явно не получилось полно отразить проблему структурных перекосов в экономике США в результате лавинообразного роста государственной задолженности. В частности, практически не описаны последствия новой волны милитаризации американской экономики после 11 сентября 2001 г. В советский период взаимосвязь милитаризации и долговой проблемы рассматривалась как один

из признаков общего кризиса капитализма (ОКК). На рубеже 1980–1990-х гг. сам концепт ОКК был стыдливо изъят из политэкономического дискурса в силу его избыточной идеологичности. Но прошедшая четверть века показала, что сама проблема никуда не исчезла, а просто облачилась в иные терминологические одежды.

Однако вышеприведенные замечания ни в коей мере не умаляют достоинств рецензируемой монографии.

Подводя итог сказанному выше, следует констатировать, что в монографии «Долговая проблема как феномен XXI века», вышедшей под редакцией А.А. Пороховского, успешно осуществлена попытка комплексно рассмотреть различные аспекты такого многогранного и сложного явления, как долговая проблема в экономике. Следует отметить исключительно высокий профессиональный уровень, который авторы продемонстрировали при изложении теоретико-методологических и методических аспектов чрезвычайно сложной, но очень важной проблемы. Данная монография, несомненно, вызовет интерес у студентов, аспирантов, преподавателей экономических специальностей, а также у всех, кто заинтересован указанной проблематикой.