

УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ НАУКИ

Научно-практический журнал

Издается с 2011 года

DOI: 10.26764/2587-5671

Издание перерегистрировано
в Федеральной службе по надзору
в сфере связи, информационных технологий
и массовых коммуникаций:
ПИ № ФС77–67074
от 15 сентября 2016 г.

The edition is reregistered
in the Federal Service for Supervision
of Communications,
Informational Technologies and Media Control:
PI № ФС77–67074
of 15, September, 2016

Периодичность издания – 4 номера в год

Publication frequency – 4 issues per year

Учредитель: «Финансовый университет»,
Москва, Россия

Founder: “Financial University”,
Moscow, Russia

Журнал ориентирован на научное обсуждение
актуальных проблем в области теории и практики
управления. Журнал входит в перечень периодических
научных изданий, рекомендуемых ВАК для публикации
основных результатов диссертаций на соискание
ученых степеней кандидата и доктора наук, включен
в ядро Российского индекса научного цитирования
(РИНЦ)

The Journal is oriented towards scientific discussion
of present-day topics in the sphere
of Theory and Practice of Management.
The Journal is included in the list
of academic periodicals recommended by the Higher
Attestation Commission for publishing the main findings
of PhD and ScD dissertations, included in the core of the
Russian Science Citation Index (RSCI)

Все статьи журнала «Управленческие науки»
публикуются с указанием цифрового идентификатора
объекта (digital object identifier, DOI)

All articles of journal Management Sciences
in Russia are published with a digital
object identifier (DOI)

Журнал распространяется по подписке.
Подписной индекс 44108 в объединенном
каталоге «Пресса России»

The Journal is distributed by subscription.
Subscription index: 44108 in the consolidated
catalogue “The Press of Russia”

Vol. 10 • No. 4 • 2020

MANAGEMENT SCIENCES IN RUSSIA

[UPRAVLENCHESKIE NAUKI]

Scientific and Practical Journal

DOI: 10.26764/2587-5671



ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Н.М. Абдикеев, главный редактор, доктор технических наук, профессор, директор Института промышленной политики и институционального развития Финансового университета, Москва, Россия

ЧЛЕНЫ РЕДАКЦИОННОЙ КОЛЛЕГИИ

А.О. Баранов, доктор экономических наук, профессор, заместитель директора по научной работе Института экономики и организации промышленного производства СО РАН, заведующий кафедрой экономической теории Новосибирского государственного университета, Новосибирск, Россия

И.А. Брусакова, доктор технических наук, профессор, заведующая кафедрой инновационного менеджмента Санкт-Петербургского государственного электро-технического университета, Санкт-Петербург, Россия

Г.Б. Клейнер, доктор экономических наук, профессор, член-корреспондент РАН, заместитель директора по научной работе Центрального экономико-математического института РАН, Москва, Россия

Е.Б. Ленчук, доктор экономических наук, директор Института экономики РАН, Москва, Россия

В.И. Маршев, доктор экономических наук, профессор кафедры управления организацией экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, Москва, Россия

В.В. Масленников, доктор экономических наук, профессор, проректор по научной работе Финансового университета, Москва, Россия

Р.М. Нуреев, доктор экономических наук, профессор, научный руководитель Департамента экономической теории Финансового университета, Москва, Россия

Ф.Ф. Пашенко, доктор технических наук, профессор, главный научный сотрудник Института проблем управления им. В.А. Трапезникова РАН, Москва, Россия

С.Е. Прокофьев, доктор экономических наук, профессор, заместитель руководителя Федерального казначейства, заведующий кафедрой «Государственное и муниципальное управление» Финансового университета, Москва, Россия

А.Н. Ряховская, доктор экономических наук, профессор, Президент Института экономики и антикризисного управления, профессор Департамента управления бизнесом Финансового университета, Москва, Россия

В.И. Соловьев, доктор экономических наук, профессор, руководитель Департамента анализа данных и машинного обучения Финансового университета, Москва, Россия

И.Н. Ткаченко, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой экономической теории и корпоративного управления Уральского государственного экономического университета, Екатеринбург, Россия

А.В. Трачук, доктор экономических наук, профессор, генеральный директор АО «Гознак», декан факультета «Высшая школа управления» Финансового университета, Москва, Россия

Ю.М. Цыгалов, заместитель главного редактора, доктор экономических наук, профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Финансового университета, Москва, Россия

Фанци Сюй, профессор, доктор наук, директор Института креативного менеджмента и инноваций, Университет Киндай, Осака, Япония

Хафиз Имтиаз Ахмад, доктор наук, декан и директор по профессиональной подготовке, Колледжи высшего технического образования, Абу-Даби, ОАЭ

Герман Саймон, профессор, почетный председатель Simon-Kucher & Partners Strategy & Marketing Consultants, Бонн, Германия

Бруно С. Сержи, доктор наук, профессор Университета Мессины, Мессина, Италия, Школа повышения квалификации, Центр русских и евразийских исследований им. Дэвиса, Гарвардский Университет, ответственной редактор издания «Американский экономист», Кембридж, США

EDITOR-IN-CHIEF

N.M. Abdikeev, Editor-in-Chief, Dr. Sci. (Eng.), Professor, Director of the Institute for Industrial Policy and Institutional Development, Financial University, Moscow, Russia

MEMBERS OF THE EDITORIAL BOARD

A.O. Baranov, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Deputy Director for Research, Institute of Economics and Industrial Production Organization of Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences, Head of the Department of Economic Theory, Novosibirsk State University, Novosibirsk, Russia

I.A. Brusakova, Dr. Sci. (Tech.), Professor, Head of the Department of Innovation Management, St. Petersburg State Electrotechnical University, Saint Petersburg, Russia

G.B. Kleiner, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Corresponding Member of the RAS, Deputy Director of Science of the RAS Central Economic-Mathematical Institute, Moscow, Russia

E.B. Lenchuk, Dr. Sci. (Econ.), Director of the Institute of Economics of the RAS, Moscow, Russia

V.I. Marshev, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Department of Organization Management, Economic Faculty, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia

V.V. Maslennikov, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Vice-Rector for Research, Financial University, Moscow, Russia

R.M. Nureev, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Chairman for Research of the Department of Economic Theory, Financial University, Moscow, Russia

F.F. Pashchenko, Dr. Sci. (Engr.), Professor, Chief Scientific Officer, Intelligence Systems for Management and Modeling Laboratory, RAS Trapesnikov Institute of Management Problems, Moscow, Russia

S.E. Prokofiev, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Deputy Administrator of the Federal Treasury, Head, Public and Municipal Administration Department, Financial University, Moscow, Russia

A.N. Ryakhovskaya, Dr. Sci. (Econ.), Professor, President, Institute of Economics and Crisis Management, Professor, Department of Business Management, Financial University, Moscow, Russia

V.I. Soloviev, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Head of the Department of Data Analysis and Machine Learning, Financial University, Moscow, Russia

I.N. Tkachenko, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Department of Economic Theory, Ural State University of Economics, Yekaterinburg, Russia

A.V. Trachuk, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Director General of Goznak JSC, Dean, Faculty "Higher school of management", Financial University, Moscow, Russia

Yu.M. Tsigalov, Deputy Chief Editor, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Department of Corporate Finances and Corporate Management, Financial University, Moscow, Russia

Fangqui Xu, Full Prof., PhD, Director of the Institute for Creative Management and Innovation, University Kindai, Osaka, Japan

Hafiz Imitaz Ahmad, PhD, Associate Professor & Director of Professional Enrichment, Higher Collages of Technology, Abu Dhabi, UAE

Hermann Simon, Prof., Dr.h.c. mult., Honorary Chairman Simon-Kucher & Partners Strategy & Marketing Consultants, Bonn, Germany

Bruno S. Sergi, PhD, Prof., University of Messina, Messina, Italy, Harvard Extension School, Associate of Davis Center for Russian and Eurasian Studies, Harvard University, Associate Editor of "The American Economist", Cambridge, USA

Управленческие науки

Главный редактор:
Н.М. Абдикеев

Заведующий Редакцией
научных журналов:
В.А. Шадрин

Выпускающий редактор:
А.С. Островская

Редактор:
В.П. Косарев

Верстка:
С.М. Ветров

Корректор:
С.Ф. Михайлова

Переводчик:
Н.А. Пунтус

Референс-менеджер:
В.М. Алексеев

Адрес редакции:
125993, ГСП-3, Москва,
Ленинградский пр-т, 53,
комн. 5.9

Телефон: 8 (499) 943-94-59.
E-mail: uprнауки@mail.ru

Отдел подписки:
тел./факс: 8 (499) 943-94-31,
e-mail: MMKorigova@fa.ru
Коригова М.М.

Подписано в печать
22.12.2020
Формат 60 × 84 1/8
Объем 10,75 п. л.
Заказ № 722

Отпечатано
в Отделе полиграфии
Финансового университета
(Москва,
Ленинградский пр-т, 51)

© Финансовый университет,
2020

Письменное согласие
редакции при перепечатке
материалов издания,
а также ссылки при
цитировании на журнал
«Управленческие науки»
обязательны.

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Е.Л. Морева, С.Р. Бекулова

**Современные вызовы управлению
отраслевыми драйверами
(на примере российского машиностроения) 6**

**ГОСУДАРСТВЕННОЕ И МУНИЦИПАЛЬНОЕ
УПРАВЛЕНИЕ**

С. Амарсанаа, Н.Г. Алентьева,

Е.Л. Плисецкий, Ю.Н. Шедько

**Политика государственного регулирования
устойчивого развития промышленности Монголии . . . 23**

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

И.Н. Ткаченко, Б.С. Батаева

**Зарубежные и российские исследования
практики обратного выкупа акций:
взгляд с позиции корпоративного управления 37**

О.Ю. Донецкова

**Управление банком в условиях межбанковской
конкуренции на российском рынке. 52**

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Т.О. Разумова, Е.С. Иванова

**Гендерный баланс в руководстве компаний:
эффект на финансовые показатели 67**

Содержание журнала

«Управленческие науки» за 2020 год. 84

STRATEGIC MANAGEMENT*E.L. Moreva, S.R. Bekulova***Modern Challenges****to the Management of Industry Drivers****(Russian Mechanical Engineering Example) 6****CENTRAL AND LOCAL GOVERNMENT***S. Amarsanaa, N.G. Alent'eva,**E.L. Plisetskii, Yu.N. Shed'ko***Policy of Sustainable Development State****Regulation of Mongolian Industry 23****FINANCIAL MANAGEMENT***I.N. Tkachenko, B.S. Bataeva***Foreign and Russian Studies of Share****Buyback Practices: A View from the Corporate****Governance Perspective 37***O. Yu. Donetskova***The State of Interbank Competition****in the Russian Banking Market 52****CORPORATE GOVERNMENT***T.O. Razumova, E.S. Ivanova***Gender Balance in Companies' Management:****The Effect on Financial Indicators 67****The Content of the Journal****"Management Sciences in Russia" for 2020 84****Management Sciences
in Russia
[Upravlencheskie nauki]**Editor-in-Chief:
N.M. AbdikeyevHead of Scientific Journals
Editorial Department:
V.A. ShadrinManaging Editor:
A.S. OstrovskayaEditor:
V.P. KosarevDesign, make up:
S.M. VetrovProofreader:
S.F. MikhaylovaTranslator:
N.A. PuntusReference Manager:
V.M. Alekseev**Editorial office address:**
125993, GSP-3,
Moscow,
Leningradskiy prospekt, 53,
room 5.9**Tel.:** (499) 943-94-59.
E-mail: uprnauki@mail.ru**Subscription department:**
tel.: 8 (499) 943-94-31,
e-mail: MMKorigova@fa.ru
Korigova M.M.Signed for press on
22.12.2020
Format 60 × 84 1/8
Length 10,75 p. s.
Order № 722Printed in the Publishing
House of the Financial
University
(51, Leningradsky prospekt,
Moscow)© **Financial University, 2020**
Editorial body written
consent for edition
materials reprinting
as well as quotation
references to the journal
"Managerial Sciences"
are binding.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-6-22

УДК 33.024(045)

JEL O32, O33

Современные вызовы управлению отраслевыми драйверами (на примере российского машиностроения)

Е.Л. Морева^а, С.Р. Бекулова^б^{а,б} Финансовый университет, Москва, Россия^а <https://orcid.org/0000-0001-6355-7808>; ^б <https://orcid.org/0000-0003-1384-4694>

АННОТАЦИЯ

В поисках решения проблемы обеспечения роста и развития национальных экономик современные исследователи и практики активно обращаются к секторам, выступающим в качестве их драйверов. Поддержка таких секторов со стороны государства открывает большие перспективы для роста и развития производства их стран. Это представляет особый интерес для России, перед которой сегодня встают острее задачи активизации хозяйственной жизни и укрепления своего положения в мировой экономике. Закономерно то, что в современных правительственных документах нашей страны обеспечение роста отечественной экономики и ее перехода к инвестиционной модели развития часто связывают именно с государственной поддержкой секторов из числа национальных драйверов. Высокие ставки таких действий заставляют специально обратиться к анализу господдержки такого рода отраслей; их развития в призме управленческого воздействия на них со стороны государства и оценке результатов его усилий. Решению данной задачи посвящена настоящая статья. Для этого объектом исследования было выбрано российское машиностроение, признанное способным опережать рост всей национальной экономики и обеспечивать свое присутствие на международных рынках. Кроме того, к сектору относятся отрасли, критически важные для остальной экономики (например, станкостроение), а также формирующие новый технологический уклад, в том числе производство электроники и авиастроение. Анализ и оценка государственной поддержки этих отраслей, а также машиностроительного сектора в целом составляет основное содержание статьи. Методологической основой служили общенаучные принципы и методы исследования, а также статистического, компаративного и контент-анализа. Авторами проанализированы основные направления и механизмы государственной поддержки машиностроительного комплекса; в этом ракурсе предложена оценка состояния и динамики сектора; выделены перспективы его развития в условиях пандемии; намечены основные направления совершенствования его господдержки и перспективы превращения в драйвера национальной экономики.

Ключевые слова: государственная поддержка; отраслевой драйвер; машиностроение; станкостроение; стратегия национального развития; госпрограмма

Для цитирования: Морева Е.Л., Бекулова С.Р. Современные вызовы управлению отраслевыми драйверами (на примере российского машиностроения). *Управленческие науки = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):6-22. DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-6-22

ORIGINAL PAPER

Modern Challenges to the Management of Industry Drivers (Russian Mechanical Engineering Example)

E.L. Moreva^а, S.R. Bekulova^б^{а,б} Financial University, Moscow, Russia^а <https://orcid.org/0000-0001-6355-7808>; ^б <https://orcid.org/0000-0003-1384-4694>

ABSTRACT

Seeking for the solution of the problem of ensuring the growth and development of national economies, modern researchers and practitioners actively turns to the sectors that act as drivers. The state support of such sectors opens great prospects for the growth and development of production in their countries. This is of certain interest for Russia

© Морева Е.Л., Бекулова С.Р., 2020

that nowadays faces the most pressing tasks of enhancing economic life and strengthening its position in the world economy. Naturally, there is reflected in modern government documents of our country, ensuring the growth of the domestic economy and its transition to an investment model of development and this is often associated precisely with state support for sectors among national drivers. The high rates of such actions make it necessary to specifically turn to the analysis of the state support for these industries; their development in the prism of administrative effect on them by the state and the assessment of the efforts results. This paper depicts the solving of this problem. The authors have chosen the Russian engineering industry as the object of the study. It supposes to be as capable of outstripping the growth of the entire national economy and ensuring its presence in international markets. Besides, the sector includes industries that are critical to the rest of the economy (machine tool manufacturing f. ex.), as well as those forming a new technological order, including electronics manufacturing and aircraft manufacturing. Analysis and assessment of state support for these industries, as well as the machine-building sector, constitutes the main content of the research. General scientific principles and research methods were as a methodological basis as well as statistical, comparative and content analysis. The authors analyzed the main directions and mechanisms of state support for the machine-building complex. In this perspective, there has been proposed an assessment of the state and dynamics of the sector; highlighted the prospects for its development in a pandemic; outlined the main directions for improving its state support and prospects for turning into a driver of the national economy.

Keywords: governmental support; industry driver; mechanical engineering; machine tool building; national development strategy; state program

For citation: Moreva E.L., Bekulova S.R. Modern challenges to the management of industry drivers (Russian mechanical engineering example). *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):6-22. (In Russ.). DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-6-22

Введение

В поисках способов обеспечить рост и развитие национальных экономик современные исследователи и практики все чаще обращаются к идее целенаправленной поддержки государством секторов из числа ее драйверов [1–4]. Они лидируют по темпам роста по сравнению с остальными производствами и стимулируют их развитие. Это служит основанием для особого подхода к драйверам со стороны государства и его поддержке этих секторов.

Такую идею разделяют и в России. Работу с драйверами сегодня связывают с обеспечением роста отечественной экономики и ее переходом к инвестиционной модели развития¹.

Высокие ставки указанных эффектов поддержки отраслевых драйверов для нашей страны заставляют специально обратиться к анализу относящихся к ним отраслей в ракурсе управленческого воздействия на них со стороны российского государства и оценке результатов его

усилий. Решению этой задачи посвящена настоящая статья.

Определение ее объекта предполагает в первую очередь конкретизацию понятия «драйвер». Среди его многочисленных интерпретаций в государственных документах выделяют такие характерные признаки, как устойчиво (действующие на средние и долгосрочном горизонтах) повышенные темпы роста, по которым сектор опережает динамику всей национальной экономики, а также высокую внешнеэкономическую активность².

В специальной литературе эти признаки часто дополняют ссылками на специфическую отраслевую принадлежность сектора-драйвера. Так, согласно исследованиям международных организаций важное место среди них занимает обрабатывающая промышленность как ведущая сила всего современного промышленного развития³. Продолжая и развивая это направление, многие зарубежные и отечественные исследователи называют драйверами станкостроение, электронную и авиационную отрасли промышленности как критически важные для остальной экономики

¹ Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов. Министерство экономического развития Российской Федерации. URL: https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2021_god_i_na_planovyy_period_2022_i_2023_godov.html (дата обращения: 14.11.2020).

² Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2024 года.

³ Industrial Development Report 2013. UNIDO. URL: <https://www.unido.org/resources/publications/flagship-publications/industrial-development-report-series/industrial-development-report-2013> (дата обращения: 16.10.2020).

и/или формирующие ее новый технологический уклад [5–9].

Указанные подходы формируют основание для конкретизации объекта исследования и выделения среди многочисленных отраслей обрабатывающей промышленности сектора, включающего упомянутые ранее отрасли, — машиностроительный комплекс.

Обращение к нему позволяет выделить в его динамике динамику относящихся к нему ранее указанных отраслей, оценить их с позиции состоятельности в качестве отраслевых драйверов в условиях их государственной поддержки, а также определить вызовы, с которыми сталкивается отраслевое управление при обеспечении превращения его объекта в национальный драйвер.

Анализ государственной поддержки отечественного машиностроения как драйвера российской экономики

С переходом к рыночной экономике начало активной государственной поддержки отечественного машиностроения пришлось на середину 2010-х гг. Оно стало закономерной реакцией государства на накопившиеся в секторе проблемы, которая сменила прежнее чрезвычайно сдержанное и неустойчивое отношение к сектору.

К этому времени в российском машиностроении наглядно проявились следующие проблемы:

- снижающаяся конкурентоспособность продукции, из-за чего доля внутреннего потребления, удовлетворяемого собственным производством, снизилась до менее, чем 50%⁴;
- усиливающаяся зависимость от импорта сырья, материалов и комплектующих (в 2008 г. она составляла 19,7%, а в 2013 г. возросла до 36,5%) [10];
- крайне низкая доля продукции машиностроительного комплекса в структуре российского экспорта (менее 6%) [11];
- технологическая отсталость, высокая материало- и энергоёмкость производства на уровне показателей третьего и четвертого технологических укладов (против показателей развитых экономик, значения которых соответствовали пятому и шестому технологическим укладам) [12];

⁴ Данные Всемирного Банка. URL: <https://www.worldbank.org>; данные Федеральной таможенной службы. URL: <http://customs.gov.ru>; данные Федеральной службы государственной статистики. URL: <https://www.gks.ru> (дата обращения: 16.10.2020).

• низкая по сравнению с развитыми экономиками производительность труда [13];

• дефицит финансовых ресурсов и слабое финансирование НИОКР [11];

• плохая мобильность производства из-за его высокой специализации, которая обуславливала частый простой мощностей, их устаревание и отток квалифицированного персонала [12];

• старение инженерных и производственных кадров, ухудшение качественного состава рабочей силы, снижение уровня его квалификации (средний возраст инженерно-технических работников машиностроительных предприятий к началу 2010-х гг. составил 50–60 лет) [11];

• низкий уровень локализации (особенно, глубокой) производств на территории России [12];

• невысокое качество правовой, технологической, организационной инфраструктуры [11].

Все это закономерно оборачивалось сокращением темпов машиностроительных производств. Только за 2010–2015 гг. значения индекса (цепного) производства машин и оборудования снизились с 115,2% в 2010 г. до 88,9% в 2015 г.⁵ В общем объеме экспорта доля машиностроительного комплекса упала и стабилизировалась на уровне ниже 5% [14].

Сложившаяся к середине 2010-х гг. ситуация показывала, что сам по себе сектор не превращается в драйвер национальных роста и развития. Приобретение им этого качества требовало государственной поддержки.

Это обстоятельство послужило вызовом российскому государству для принятия целого ряда мер в отношении машиностроения. К ним, прежде всего, относились действия, предусмотренные в подпрограммах Государственной программы «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности», утвержденной Правительством РФ в 2014 г. Они были нацелены на создание конкурентоспособных производств, их переход к эффективному саморазвитию, выход на новые рынки, закрепление на них и обеспечение экономического развития экономики страны в целом. То есть фактически речь шла о формировании драйвера роста и развития национальной экономики.

Положения госпрограммы получили продолжение в целом ряде стратегий в отношении отдельных

⁵ Росстат. Промышленное производство в России 2016. URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/prom16.pdf> (дата обращения: 16.10.2020).

машиностроительных сегментов. К ним относились машиностроение для пищевой и перерабатывающей промышленности⁶, сельскохозяйственное⁷, транспортное⁸, железнодорожное⁹ машиностроение и ряд других.

В этих документах предусматривалась реализация комплексов мер государственной поддержки, в том числе финансируемых из бюджетных и внебюджетных источников (в том числе с участием институтов развития), а также средств предприятий и отраслевых организаций¹⁰.

Мобилизация финансовых ресурсов позволяла провести комплекс организационных мероприятий по повышению технического и технологического уровней производства, совершенствованию качества работы и улучшению эффективности предприятий, росту их конкурентоспособности.

Характерным в этом отношении были меры в отношении машиностроения для пищевой и перерабатывающей промышленности, а также транспортного машиностроения как отраслей, имеющих ключевое значение для повышения качества жизни населения, снабжения его высококачественными продуктами питания и укрепления экономической инфраструктуры [15].

В первом случае усилия в рамках господдержки планировалось направить на поддержку модернизации существующих и создание новых производств

⁶ Распоряжение Правительства РФ от 30.08.2019 № 1931-р «Об утверждении Стратегии развития машиностроения для пищевой и перерабатывающей промышленности России на период до 2030 года».

⁷ Распоряжение Правительства РФ от 07.07.2017 № 1455-р «Об утверждении Стратегии развития сельскохозяйственного машиностроения России на период до 2030 года». Распоряжение Правительства РФ от 31.08.2017 № 1876-р (ред. от 12.10.2019) «Об утверждении Стратегии развития экспорта в отрасли сельскохозяйственного машиностроения на период до 2025 года».

⁸ Распоряжение Правительства РФ от 17.08.2017 № 1756-р «Об утверждении Стратегии развития транспортного машиностроения Российской Федерации на период до 2030 года».

⁹ Распоряжение Правительства РФ от 31.08.2017 № 1878-р «Об утверждении Стратегии развития экспорта продукции железнодорожного машиностроения».

¹⁰ Распоряжение Правительства РФ от 30.08.2019 № 1931-р «Об утверждении Стратегии развития машиностроения для пищевой и перерабатывающей промышленности России на период до 2030 года». Распоряжение Правительства РФ от 07.07.2017 № 1455-р «Об утверждении Стратегии развития сельскохозяйственного машиностроения России на период до 2030 года».

(по линии программ Фонда развития промышленности); стимулы машиностроительным предприятиям сотрудничать с образовательными организациями и научными учреждениями (в рамках проектов по формированию высокотехнологичных производств), создавать инновационные образцы импортозамещающей продукции (в соответствии с мировыми технико-технологическими трендами); поддержку фирм, реализующих корпоративные программы повышения конкурентоспособности¹¹.

Для развития транспортного машиностроения в рамках государственной поддержки предусматривались следующие направления действий:

- субсидирование части затрат на проведение НИОКР (в рамках реализации комплексных инвестиционных проектов по приоритетным направлениям гражданской промышленности);
- субсидирование части затрат на уплату процентов по кредитам, полученным в 2014–2016 гг. в российских кредитных организациях в рамках реализации комплексных инвестиционных проектов по приоритетным направлениям гражданской промышленности;
- установление льготных условий кредитования для реализации проектов организаций транспортного машиностроения, которые осуществляли через Фонд развития промышленности (в рамках программ «Лизинговые проекты», «Проекты развития», «Станкостроение», «Проекты консорциумов», Совместные займы с региональными фондами»);
- стимулирование спроса на продукцию транспортного машиностроения благодаря установлению нулевой ставки НДС на услуги по перевозке пассажиров и багажа ж/д транспортом общего пользования в дальнем и пригородном сообщениях¹².

Для исполнения запланированных мероприятий в рамках подпрограмм «Развитие транспортного и специального машиностроения» и «Развитие производства средств производства», в которые за время реализации госпрограммы были трансфор-

¹¹ Распоряжение Правительства РФ от 30.08.2019 № 1931-р «Об утверждении Стратегии развития машиностроения для пищевой и перерабатывающей промышленности России на период до 2030 года».

¹² Распоряжение Правительства РФ от 17.08.2017 № 1756-р «Об утверждении Стратегии развития транспортного машиностроения Российской Федерации на период до 2030 года».

мированы ее подпрограммы, за 2013–2019 гг. из федерального бюджета было выделено, соответственно, 790 и 33 млрд руб.¹³ Используемые по целевому назначению, они позволяли снизить расходы предприятий и увеличить им рынок сбыта. Так, только благодаря установлению на долгосрочной основе нулевой ставки налога на добавленную стоимость на услуги по перевозке пассажиров железнодорожным транспортом в пригородном сообщении за год производители смогли реализовать дополнительно 440 вагонов пригородного подвижного состава¹⁴.

Тем не менее результаты реализации господдержки сектора, призванного стать национальным драйвером, оказались неоднозначны.

Оценка господдержки машиностроительных предприятий и ее императивы

С одной стороны, предпринимательские усилия сопровождались целым рядом положительных результатов, в том числе опережением достигнутых значений показателей машиностроения над запланированными (*табл. 1*).

Из *табл. 1* видно, что несмотря на то, что фактические значения показателя отгруженных товаров собственного производства, выполненных собственными силами работ и услуг в сегменте производства средств производства немного не достигали плановых (на 1,8%); реальные объемы экспорта превысили ожидаемые почти вдвое; объем произведенных и реализованных импортзамещающих средств производства на треть превысили запланированные показатели.

В секторе повысилась инвестиционная активность, по ряду отраслей отечественные компании увеличивали свое присутствие на внутреннем рынке.

Объем инвестиций в основной капитал субъектов машиностроительного комплекса составил за 2014–2019 гг. почти 2,5 трлн руб., в том числе 58% в производство транспортных средств, прицепов и полуприцепов, а также прочих транспортных средств и оборудования; 16% — в производство

компьютеров, электронных и оптических изделий; 9% — в производство электрического оборудования и 18% — в производство машин и оборудования, «не включенных в другие группировки»¹⁵.

С 31% в 2016 г. до 42% в 2018 г. увеличилась доля национального рынка, которую занимали предприятия, производящие продукцию для пищевой и перерабатывающей промышленности. Вырос их экспорт: за 2016–2018 гг. его прирост составил 54%¹⁶.

С другой стороны, данные *табл. 1* указывали и на появление в машиностроении явно неблагоприятных трендов, не позволяющих делать однозначный вывод о том, что с помощью мер господдержки российское машиностроение становилось устойчивым драйвером национальной экономики.

Так, разные отрасли сектора отклонялись от плановых показателей нестабильно и разнонаправленно. Опережение плановых показателей фактическими в части темпов производства автомобилей, прицепов и полуприцепов, а также железнодорожного подвижного состава контрастировало с отставанием от плана машиностроительных производств для пищевой и перерабатывающей промышленности.

Несмотря на то что рассчитанные в стоимостных показателях объемы произведенных и реализованных импортзамещающих средств производства на треть превысили запланированные, при их перерасчете в показателях штуки оказалось, что в 2017–2018 гг. они более чем вдвое отставали от плана. Это позволяло предположить, что наиболее значительная часть ассортимента, способного заместить импортную продукцию, не выходила на национальный рынок.

На проблемы с эффективной модернизацией сектора и его потребностями в высококвалифицированной рабочей силе указывали на серьезное расхождение числа фактически вновь созданных высокопроизводительных рабочих мест по сравнению с плановыми показателями (отставание в 6 раз).

Закономерно поэтому, что, несмотря на принятые меры господдержки, российское машиностроение в целом и его отдельные отрасли

¹³ Постановление Правительства РФ от 15.04.2014 № 328 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности».

¹⁴ Распоряжение Правительства РФ от 17.08.2017 № 1756-р «Об утверждении Стратегии развития транспортного машиностроения Российской Федерации на период до 2030 года».

¹⁵ Росстат. Инвестиции. Инвестиции в нефинансовые активы. URL: https://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/tab_inv-OKVED.htm (дата обращения: 14.11.2020).

¹⁶ Распоряжение Правительства РФ от 30.08.2019 № 1931-р «Об утверждении Стратегии развития машиностроения для пищевой и перерабатывающей промышленности России на период до 2030 года».

Таблица 1 / Table 1

Сопоставление фактической и запланированной динамики показателей машиностроения и его отдельных отраслей за период 2016–2018 гг. / Comparison of actual and planned dynamics of mechanical engineering indicators and its individual industries during 2016–2018

Обрабатывающая промышленность / Manufacturing industry	Год / Year							
	2016		2017		2018		2016–2018	
	План / Plan	Факт / Fact						
Объем отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ, услуг собственными силами (в отраслях производства средств производства), млрд руб. / The volume of shipped goods of own production, work performed, services on their own (in the industries of production of means of production), billion rubles	564,2	732,3	592,6	623,9	820,7	594,2	1977,5	1941,4
Объем экспорта средств производства, млрд руб. / The volume of exports of means of production, billion rubles	94,8	143	99,4	99,8	176,6	260,7	370,8	503,5
Количество произведенных и реализованных импортозамещающих средств производства, ед. / The number of manufactured and sold import-substituting means of production, units	–	68,87	1	12,9	9,1	2,6	10,1*	15,5*
Объем отгруженных импортозамещающих средств производства, млрд руб. / The volume of shipped import-substituting means of production, billion rubles	214	24	7	128	144	25	365	177
Машиностроение специализированных производств (строительная, дорожная и коммунальная техника, пожарная, аэродромная, лесная техника), шт. / Mechanical engineering of specialized industries (construction, road and municipal equipment, fire, airfield, forestry equipment), pcs.	8625	11 211	8625	12 269	12 902	12 028	30 152	35 508
Количество высокопроизводительных рабочих мест (в отраслях производства средств производства), ед. / The number of highly productive jobs (in the branches of production of means of production), units	54	22	53	53	1085	127	1192	199
<i>Справочно: / For reference:</i>								
Объем отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ, услуг собственными силами (в отраслях производства средств производства), % к предыдущему году / The volume of shipped goods of the own production, work performed, services on its own (in the industries of production of means of production, % to the previous year	–	–	105,0	85,2	138,5	95,2	350,5	265,1
Объем экспорта средств производства, % к предыдущему году / Export of capital goods, % to the previous year	–	–	104,6	69,8	177,7	261,2	391,1	352,1
Объем отгруженных импортозамещающих средств производства, % к предыдущему году / The volume of shipped import-substituting means of production, % to the previous year	–	–	–	18,7	910,0	20,2	1010,0*	120,2*

Окончание таблицы 1 / Table 1 (continued)

Обрабатывающая промышленность / Manufacturing industry	Год / Year							
	2016		2017		2018		2016–2018	
	План / Plan	Факт / Fact						
Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов, % к предыдущему году / Index of production of cars, trailers and semi-trailers, % to the previous year	105,4	102,5	91,1	105,1	113,3	114,5	–	–
Производство железнодорожного подвижного состава (локомотивов, трамвайных моторных вагонов и прочего подвижного состава), % к предыдущему году / Production index of railway rolling stock (locomotives, tram motor carriages and other rolling stock), % to the previous year	102,5	121	87,2	102	123,2	143,2	–	–
Сельскохозяйственное машиностроение, % к предыдущему году / Agricultural machinery production index, % to the previous year	101,7	124,3	96,8	101,5	86,4	112,6	–	–
Машиностроение для пищевой и перерабатывающей промышленности, % к предыдущему году / Production index of mechanical engineering for the food and processing industry, % to the previous year	100,6	96,7	92,3	105,7	93,7	84,9	–	–
Машиностроение специализированных производств (строительная, дорожная и коммунальная техника, пожарная, аэродромная, лесная техника), % к предыдущему году / Manufacturing index of mechanical engineering of specialized industries (construction, road and municipal equipment, fire fighting, airfield, forestry equipment), % to the previous year	100,2	114,0	100,0	107,3	142,2	107,3	–	–
Количество высокопроизводительных рабочих мест, % к предыдущему году / The number of highly productive jobs, % to the previous year	–	–	98,1	240,9	2047,2	239,6	2207,4	904,5

Примечание / Note: * – данные за 2017–2018 гг. / * – data for 2017–2018.

Источник / Source: составлено авторами по данным Госпрограммы РФ «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» / compiled by the authors based on the data of the State Program of the Russian Federation "Industrial Development and Increasing its Competitiveness".

показывали неустойчивую динамику, менее стабильную, чем вся обрабатывающая промышленность и экономика в целом (табл. 2).

При этом доля машиностроительного сектора в обрабатывающей промышленности и в экономике в целом оставалась неизменной. За 2016–2019 гг. по показателю общей стоимости отгруженных товаров, работ и услуг собственного производства в экономике она оставалась на уровне около 12% и на уровне 20% — в обрабатывающей промышленности. Это означало, что основные изменения в секторе связаны не с его динамикой, а с изменением его структуры.

Характер этих изменений, однако, также не позволял связать с ними превращение сектора в национальный драйвер (табл. 3).

Данные табл. 3 показывают снижение в машиностроительном комплексе доли сегментов, обеспечивающих наиболее перспективные направления современного роста и развития, способных стимулировать остальные сектора к переходу на новые технологии — производства компьютеров, электронных и оптических изделий (на 3 п.п. за период), а также электрического оборудования (на 2 п.п. за период).

Неоднозначно изменялось и присутствие сектора на внешних рынках. Увеличение экспорта почти на

Таблица 2 / Table 2

**Индексы производства отраслей машиностроительного комплекса Российской Федерации
в 2014–2019 гг. (в % к предыдущему году) / Production indices of the machine-building
complex of the Russian Federation in 2014–2019 (in % to the previous year)**

Код ОКВЭД2 / OKVED2 code	Вид экономической деятельности / Type of economic activity	Год / Year					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Сектора машиностроительного комплекса / Sectors of the machine-building complex						
26	Производство компьютеров, электронных и оптических изделий / Manufacture of computers, electronic and optical products	108,9	106,1	108,5	98,3	98,5	108,0
27	Производство электрического оборудования / Manufacture of electrical equipment	97,9	90,5	108,1	104,7	102,9	100,6
28	Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки / Manufacture of machinery and equipment not included in other categories	92,1	95,3	101,5	106,8	99,4	97,6
29	Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов / Manufacture of motor vehicles, trailers and semi-trailers	88,7	76,9	105,8	114,5	113,3	98,1
30	Производство прочих транспортных средств и оборудования, в том числе: / Manufacture of other vehicles and equipment, including:	116,2	105,4	108,1	106,3	97,8	87,9
30.3	производство летательных аппаратов, включая космические, и соответствующего оборудования / manufacture of aircraft, including spacecraft, and related equipment	109,0	119,6	109,8	108,9	86,5	68,2
С	Всего обрабатывающие производства / Manufacturing industries in total	103,2	98,7	102,6	102,5	102,6	102,3
Индекс физического объема ВВП, в % к предыдущему году / Index of physical volume of GDP, % of the previous year		100,7	98,0	100,2	101,8	102,5	101,3

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. Промышленное производство. Индексы производства. Индексы производства по Российской Федерации (годовые данные). URL: https://www.gks.ru/enterprise_industrial (дата обращения: 14.11.2020) / compiled by the authors based on Rosstat data. Industrial production. Production indices. Production indices for the Russian Federation (annual data). URL: https://www.gks.ru/enterprise_industrial (accessed on 14.11.2020).

40% в 2018 г. по сравнению с 2010 г. сопровождалось более чем 10%-ным ростом импорта, в результате чего увеличивался дефицит торгового баланса¹⁷.

При этом во всем секторе оставались нерешенными проблемы обновления производства и его модернизации. Несмотря на предпринятые меры, изношенность производственных фондов

машиностроительных предприятий оценивалась на уровне 80%¹⁸.

Это во многом объясняло и неэффективность вновь созданных в рамках проводимых под эгидой государства пилотных проектов технологических платформ и инновационных территориальных кла-

¹⁷ Рассчитано авторами на основе данных Российского статистического ежегодника. 2019. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Ejegodnik_2019.pdf (с. 596) (дата обращения: 14.11.2020).

¹⁸ Трушин А. М. Дело на 38 триллионов. Огонек. 2018;(9):6. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/3566436> (дата обращения: 05.12.2020); Поддержка не по адресу. Российская Бизнес-газета. Промышленное обозрение. 2015;11(90). URL: <https://rg.ru/2015/03/24/promyshlennost.html> (дата обращения: 14.11.2020).

Таблица 3 / Table 3

**Доля объема отгруженной продукции собственного производства отраслей
машиностроительного комплекса России / The share of the volume of shipped products
of own production of the branches of the machine-building complex of Russia**

Вид деятельности / Kind of activity	Доля объема отгруженной продукции отрасли в общем объеме отгруженной продукции машиностроительного комплекса, % / The share of the volume of shipped products of the industry in the total volume of shipped products of the machine-building complex, %			
	Год / Year			
	2016	2017	2018	2019
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий / Manufacture of computers, electronic and optical products	20	18	16	17
Производство электрического оборудования / Manufacture of electrical equipment	13	12	12	11
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки / Manufacture of machinery and equipment not included in other categories	16	15	15	15
Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов / Manufacture of motor vehicles, trailers and semi-trailers	26	28	31	32
Производство прочих транспортных средств и оборудования / Manufacture of other vehicles and equipment	25	27	26	24
Машиностроение всего / Mechanical engineering in total	100	100	100	100

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. Промышленное производство. Объем отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ и услуг собственными силами по Российской Федерации. Годовые данные. URL: https://www.gks.ru/enterprise_industrial (дата обращения: 14.11.2020) / compiled by the authors based on Rosstat data. Industrial production. The volume of shipped goods of own production, works and services performed on their own in the Russian Federation. Annual data URL: https://www.gks.ru/enterprise_industrial (accessed on 14.11.2020).

стеров. К 2017 г. в России был организован 41 машиностроительный кластер, 16 из которых были включены в специальный утвержденный Минпромторгом Реестр¹⁹. Однако фактически функционирование этих объединений оставалось слабым. Основными причинами этого эксперты называли сохраняющиеся на предприятиях устаревшие технологии и их высокую зависимость от импорта по линии комплектующих²⁰.

¹⁹ Геоинформационная система. Индустриальные парки, технопарки и кластеры России на карте. Минпромторг РФ. URL: <https://www.gisip.ru/#/ru/clusters/24> (дата обращения: 14.11.2020).

²⁰ Особенности функционирования и государственной поддержки промышленных кластеров. Ассоциацией кластеров и технопарков. URL: <https://www.akitr.ru/upload/medialibrary/dbe/dbedad4933f423a224145ce6b984e0a1.pdf> (дата обращения: 14.11.2020).

Перечисленные ранее обстоятельства свидетельствовали о том, что, несмотря на предпринятые государством меры и их отдельные положительные результаты, в среднесрочном плане господдержка машиностроения не обеспечила его превращения в динамичный саморазвивающийся драйвер, опережающий по своей динамике остальную экономику и демонстрирующий высокую экспортную активность. Необходимость решения задачи модернизации производства как фундаментальной основы превращения сектора в драйвер роста сохранилась и обострилась, выступая в качестве главного вызова предпринятым мерам его государственной поддержки.

Иначе складывалась ситуация в критически важном для остальной экономики секторе машиностроения, связанном с производством станков и оборудования.

Проблемы определения состоятельности господдержки отечественного станкостроения в качестве отраслевого драйвера

Составляющий верхний уровень производственных цепочек, специализирующийся на изготовлении станков и оборудования сектор станкостроения считается основой, обеспечивающей технологический прогресс и конкурентоспособность любого промышленного предприятия и/или их объединения. Неслучайно поэтому к числу первых крупных программных документов, касающихся машиностроения, относилась специальная подпрограмма «Развитие отечественного станкостроения и инструментальной промышленности», реализуемая в рамках федеральной целевой программы «Национальная технологическая база» (2007–2011 гг.). В 2014 г. ее продолжила и дополнила подпрограмма «Станкоинструментальная промышленность» государственной программы «Развитие промышленности и повышение конкурентоспособности». Как и первая, она была нацелена на формирование конкурентоспособной на внутреннем рынке отрасли и восстановление технологической независимости российского машиностроения. Таким образом, вместе эти подпрограммы были обращены к важнейшим аспектам консолидации станкостроения как отраслевого драйвера экономики, преследовали задачи его поддержки и укрепления.

Реализация подпрограммы в 2012–2016 гг. предусматривала широкий спектр мер по достижению поставленных целей и их бюджетное финансирование в размере 10,6 млрд руб.²¹ Однако на деле результаты предпринятых в их рамках усилий оказались либо отрицательными, либо неопределенными. Как утверждали эксперты, ни один из реализованных в их рамках многочисленных проектов коммерциализации не дал заметных результатов²².

²¹ Постановление Правительства РФ от 15.04.2014 № 328 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности».

²² Что с программой станкостроения в России? Военное обозрение. 2018. URL: <https://topwar.ru/113668-kudapoteryalas-otchetnost-po-stankostroeniyu-v-rossii.html> (дата обращения: 14.11.2020).

Эти неудачи, тем не менее, составили явный контраст с динамизмом сектора, который в отдельные годы периода 2015–2019 гг. достигал значений 3,2%, а также с увеличением его экспорта (прирост за тот же период составил 85%)²³.

Такой подъем и достижение станкостроением показателей, характерных для отраслевого драйвера, аналитики и правительственные источники объясняли действием трех факторов, тесно связанных с действиями государства, но не относящихся к уже упомянутым документам: внедрением специальных инвестиционных контрактов (СПИК); предоставлением предприятиям сектора льготных займов, обеспеченных из бюджета, и повышенным спросом на их продукцию со стороны ОПК.

Зафиксированный в Федеральном законе от 31.12.2014 № 488-ФЗ «О промышленной политике в Российской Федерации» механизм СПИКов предусматривал льготное софинансирование сектора совместно с Фондом развития промышленности (ФРП) и привлечение в отрасль иностранных технологий. Льготные займы, которые предоставляли в рамках бюджетного финансирования по линии программы ФРП «Станкостроение», введенной в 2016 г., фиксировали своим целевым назначением технологическое перевооружение и модернизацию производства оборудования и инженерного программного обеспечения. Вместе с повышенным спросом со стороны ОПК они формировали благоприятные условия для перевода станкостроения на новую технологическую основу и наращивание на ней производства²⁴.

Приведенные объяснения, однако, не получали конкретизации в доступных нам данных, которые бы позволили точно определить, в какой степени перечисленные факторы повлияли на отрасль, насколько устойчивым оказались их действие и его результаты, какова была эффективность господдержки и какой вклад в изменение трендов внесли сами станкоинструментальные предприятия. Все это не дало возможности однозначно определить и роль государственной поддержки в развитии сектора; ограничило ее оценку встречающимися ссылками на слабое влияние роста производства

²³ Рынок станков в России — 2020. Показатели и прогнозы. Tebiz Group. URL: <https://tebiz.ru/assets/pdf/mi/rynok-stankov-v-rossii.pdf> (дата обращения: 17.10.2020).

²⁴ Распоряжение Правительства РФ от 05.11.2020 № 2869-р «Об утверждении Стратегии развития станкоинструментальной промышленности на период до 2035 года».

в сегменте ОПК на гражданские отрасли, потребляющие продукцию сектора, из-за неблагоприятной конъюнктуры и позволило лишь предполагать состоятельность указанных мер господдержки для повышения отраслевой динамики в будущем.

Некоторые перспективы преодоления этих проблем содержит текст Стратегии развития станкоинструментальной промышленности на период до 2035 года, принятой в ноябре 2020 г. для того, чтобы повысить ее конкурентоспособность, помочь отрасли восстановить утраченные на внутреннем рынке позиции, сформировать и нарастить экспортный потенциал в последующем. Документ свидетельствует о том, что, несмотря на положительную динамику роста и экспорта, до настоящего времени станкостроение не стало национальным драйвером и не обеспечило себе устойчивого места на внешних рынках. Причины этого восходят, прежде всего, ко внутренним проблемам отрасли.

Недостаточность ограничений подхода к отрасли как экономическому драйверу только лишь с позиций обеспечения ее роста и экспортной активности при выработке мер государственной поддержки, необходимость учета более глубоких оснований, которые обеспечивают ей эти качества, подтверждает и опыт господдержки отечественных машиностроительных отраслей, формирующих новый технологический уклад.

Успехи и неудачи господдержки секторов, формирующих новых технологический уклад

Исходя из классификации ОКВЭД, к машиностроительным секторам, формирующим новый технологический уклад, относятся «Производство компьютеров, электронных и оптических изделий» и «Производство летательных аппаратов, включая космические, и соответствующего оборудования».

С конца нулевых годов и до настоящего времени основные направления и меры государственной поддержки производства компьютеров, электронных и оптических изделий проводились на основе Стратегии развития электронной промышленности России на период до 2025 года, утвержденной в 2007 г. Стратегия была нацелена в первую очередь на обеспечение роста электронной промышленности, повышение ее конкурентоспособности и преодоление отставания от мирового уровня на основе реформирования отраслевой структуры.

Для достижения этих целей документ предусматривал внедрение форм государственно-частного партнерства; вовлечение отраслевых предприятий в гарантированный рынок государственных закупок; поддержку развития национальной электронной компонентной базы; устранение несовершенства отечественного законодательства и финансовой инфраструктуры отрасли; содействие бизнесу в организации инфраструктуры отраслевого рынка; обеспечение отрасли высококвалифицированными специалистами.

В целях стимулирования экспорта предприятиям отрасли планировалось оказывать помощь в продвижении продукции за рубеж, в развитии международной кооперации, а также применять протекционистские меры по защите государством внутреннего рынка. На реализацию этих мер отводилось 112 млрд руб., в том числе из федерального бюджета — 69,5 млрд руб.²⁵

Реализация Стратегии сопровождалась опережающим динамике национальной экономики ростом отрасли. За 2008–2018 гг. выручка ее предприятий увеличилась в 5,6 раз, экспорт — в 4,4 раза. При этом доля электронной промышленности в ВВП России достигла 1,8%, уровень добавленной стоимости — 60–80%, производительность труда увеличилась в 4,3 раза²⁶.

Однако, несмотря на такой рывок, сектор не вышел на передовой технологический уровень производства и не стал конкурентоспособным на международном уровне. Доля России в мировом производстве микроэлектронных компонентов устойчиво сохранялась на уровне 0,6–0,7% и понемногу снижалась [16]. Доля всей электронной промышленности страны составила около 0,3% мирового производства в 2017 г.²⁷

Таким образом, формально соответствуя признакам национального драйвера, электронная промышленность на деле не показывала эффективного

²⁵ Приказ Минпромэнерго РФ от 07.08.2007 № 311 «Об утверждении Стратегии развития электронной промышленности России на период до 2025 года».

²⁶ Распоряжение Правительства РФ от 17.01.2020 № 20-р «Об утверждении Стратегии развития электронной промышленности Российской Федерации на период до 2030 года».

²⁷ Андреева М. Электронная промышленность: второе дыхание. URL: <https://www.comnews.ru/content/107472/2017-06-29/elektronnaya-promyshlennost-vtoroe-dyhanie> (дата обращения: 16.10.2020).

роста и развития, связанных с утверждением своего положения на международной арене. А это, в свою очередь, несло с собой риски отставания национальной экономики от мировой динамики, угрожало ее безопасности в стратегической перспективе.

Дать действенный ответ на этот вызов стало главной задачей новой Стратегии развития электронной промышленности Российской Федерации до 2030 года, принятой в 2020 г. Она нацелена на модернизацию и обеспечение безопасности критической информационной инфраструктуры, а также на прорывы в научно-технологическом состоянии и экономическом положении сектора.

Для этого предусматривалось модернизировать отраслевые стандарты; установить кооперативные связи с иностранными производителями и локализовать в России производство базовых технологий; внести соответствующие изменения в законодательство; привлечь в сектор профессиональные кадры; вовлечь предприятия отрасли в национальные и федеральные проекты и программы; добиться преимущественного использования в отрасли элементной базы российского производства; мобилизовать основных государственных заказчиков на долгосрочное планирование развития отрасли и ряд других мер.

Особый акцент в новой стратегии был сделан на многообразии источников ее ресурсного обеспечения: бюджетных (федерального и иных уровней) и внебюджетных, в том числе институтов развития (Фонда перспективных исследований, Фонда развития промышленности и других); корпоративных (средств предприятий электронной промышленности); частных инвесторов и других. При этом общим вектором развития структуры финансирования провозглашалось уменьшение государственного участия по мере снижения рисков реализации Стратегии²⁸.

Но, как и в прежних рассмотренных нами случаях, в новой Стратегии оставался открытым вопрос о достаточности запланированных мероприятий для обеспечения ожидаемой от сектора повышенной динамики и конкурентоспособности (присутствия на рынках внутри страны и за рубежом) в средне- и долгосрочном планах, т.е.

о превращении его в национальный драйвер роста и развития на деле.

Еще более остро, чем в электронной промышленности, подобные вызовы встали в связи с мерами господдержки авиационных производств, принятыми в рамках утвержденной Государственной программы «Развитие авиационной промышленности на 2013–2025 годы».

Действия в рамках этой программы были нацелены на обеспечение роста отрасли с помощью поддержания внутреннего спроса (в том числе посредством госзаказа) и развития экспортных поставок. Для этого предусматривались субсидирование лизинговых и авиакомпаний на закупку воздушных судов; поддержка экспортных продаж; техперевооружение, модернизация структуры активов и систем управления производствами; финансирование развития научной, технологической и инженерной инфраструктуры.

Первоначально эти меры давали положительный эффект. В течение 2014–2017 гг. производство летательных аппаратов росло ежегодными темпами в 9–20%, значительно опережая темпы роста всей экономики²⁹. В последние годы данного периода экспорт составлял 38–40% общего объема производства³⁰.

Однако в последней четверти 2010-х гг. прохождение пика госзаказа и завершение длительных циклов производства космических аппаратов обернулось сильным спадом авиапроизводства на внутренний рынок. При этом сворачивался и экспортный сегмент, на состояние которого негативно повлияли запреты США поставлять в Россию электронные устройства и комплектующие двойного назначения, а также другие зарубежные санкции.

На то, чтобы сгладить или даже компенсировать действие этих факторов, претендовала принятая в 2017 г. специальная Стратегия развития экспорта гражданской продукции авиационной промышленности Российской Федерации на период до 2025 года. Для продвижения за рубеж отечественной продукции в ней предусматривались гармонизация российских и зарубежных требований

²⁸ Распоряжение Правительства РФ от 17.01.2020 № 20-п «Об утверждении Стратегии развития электронной промышленности Российской Федерации на период до 2030 года».

²⁹ Производство самолетов и вертолетов в России упало на 42%. РБК. URL: <https://www.rbc.ru/economics/24/04/2019/5cc03f999a79473cbe742b9> (дата обращения: 16.10.2020).

³⁰ Доклад о целях и задачах Минпромторга России на 2019 год и основных результатах деятельности за 2018 год. URL: <http://media.rspp.ru/document/1/d/0/d0eaf95c39ac1375432cda7a29b750cd.pdf> (дата обращения: 16.10.2020).

сертификации; создание режима приоритета для экспортных инициатив; поддержка отечественных предприятий в получении заказа и первых поставок для иностранного заказчика; предоставление льгот инвесторам, открывающим производство в Российской Федерации; установление требований в отношении иностранных производителей к уровню локализации продукции на территории России при закупках воздушных судов авиационными компаниями с государственным участием и другие меры.

Реализация предусмотренных действий, однако, не обеспечила преодоления проблем сектора. Зарубежный сбыт остался жестко ограниченным протекционистскими действиями правительств. Внутренний рынок сохранялся крайне узким и развивался слабо. В результате спад производства летательных аппаратов в 2018 г. составил 13,5% от уровня 2017 г., а в 2019 г. — еще 31,8% (от уровня 2018 г.)³¹.

В качестве драйвера авиастроения на деле оказалось весьма недолговечным и не смогло выдержать испытаний неблагоприятной внешнеэкономической конъюнктурой в сочетании с узким и плохо развивающимся внутренним рынком при действующей системе его государственной поддержки.

Обеспечение устойчивости формируемых с помощью господдержки машиностроительных драйверов требовало не только достижения ими повышенной по сравнению с национальной экономикой динамики производства и экспорта, но и высоких по международным меркам эффективности и качества своего роста.

Вызовы государственной поддержке отечественного машиностроительного комплекса в условиях коронавирусной пандемии

Важность отмеченных аспектов, обеспечивающих стабильность роста производства и экспорта отраслевых драйверов машиностроения, наглядно проявилась в текущем десятилетии с началом пандемии (COVID-19). Последняя послужила фактором, существенно изменившим условия среды, в которой действуют все сектора производства, включая и машиностроение.

³¹ Росстат. Промышленное производство. Индексы производства. Индексы производства по Российской Федерации (годовые данные). URL: https://www.gks.ru/enterprise_industrial (дата обращения: 13.10.2020).

Результатом этого стало его снижение на 8,5% только за первую половину 2020 г. по сравнению с аналогичным периодом 2019 г., а падение экспорта оценили в 10%³².

На преодоление этих условий мало работала и принятая в 2020 г. Сводная стратегия развития обрабатывающей промышленности Российской Федерации до 2024 года и на период до 2035 года. Предусматривающая комплексное воздействие на сектор посредством технологической, инвестиционной, финансовой, кадровой и внешнеторговой политики, а также политики стимулирования спроса, она не учитывала вероятностей реализации рисков национального и глобального социально-экономического и экологического характера, которые выявились в период пандемии в виде падения спроса и свертывания многих производств — потребителей машиностроительной продукции.

Эксперты считают, что без новых конструктивных действий государства отрасль сохранит отрицательные темпы прироста на уровне –7% во второй половине 2020 г. по сравнению с тем же периодом 2019 г. и –5% в 2021 г. по сравнению с 2020 г. Восстановление машиностроительного производства на уровне 2019 г. ожидается примерно через 5 лет³³.

Неблагоприятный характер таких перспектив служит, по мнению авторов исследования, стимулом для принятия со стороны государства принципиально новых мер, учитывающих не только новые риски, но и новые возможности развития машиностроения и его составляющих секторов в условиях пандемии. Их наличие иллюстрируют данные *табл. 4*.

Они показывают, что среди изменивших свое положение секторов имеются не только отстающие в своей динамике, но и опережающие ее прежние темпы, новые лидеры: фармацевтика, пищевая промышленность, сельскохозяйственное производство, производство резиновых и пластмассовых изделий и др. Далеко не все из

³² Национальные кредитные рейтинги (НКР). Аналитическое исследование «От улитки до леопарда. Прогноз выздоровления отраслей российской экономики». URL: https://www.ratings.ru/files/research/macro/NCR_Recovery_Sept_2020.pdf (дата обращения: 13.10.2020).

³³ Национальные кредитные рейтинги (НКР). Аналитическое исследование «От улитки до леопарда. Прогноз выздоровления отраслей российской экономики». URL: https://www.ratings.ru/files/research/macro/NCR_Recovery_Sept_2020.pdf (дата обращения: 13.10.2020).

Таблица 4 / Table 4

**Динамика отраслей российской экономики в первом полугодии 2020 г. /
Dynamics of sectors of the Russian economy in the 1st half of 2020**

Группы отраслей, отрасли / Industry groups, industries	Фактические результаты, % / Actual results, %
	I полугодие 2020 г. / I полугодие 2019 / 1st half 2020 / 1st half 2019
Фармацевтическая промышленность / Pharmaceutical industry	50,9
Пищевая промышленность / Food industry	9,5
Производство резиновых и пластмассовых изделий / Manufacture of rubber and plastic products	7,8
Сельское хозяйство / Agriculture	7,7
Цветная металлургия / Non-ferrous metallurgy	4,9
Добыча металлических руд / Mining of metal ores	3,3
Телекоммуникации / Telecommunications	2,5
Продовольственная розница / Food retail	1,9
Электроэнергетика / Power engineering	-1,7
Оптовая торговля / Wholesale	-1,9
Сухопутный и трубопроводный транспорт / Land and pipeline transport	-3,3
Непродовольственная розница / Non-food retail	-8,4
Машиностроение / Mechanical engineering	-8,4
Производство строительных материалов / Building materials production	-9,2
Инфраструктурное строительство / Infrastructure construction	-10,0
Черная металлургия / Ferrous metallurgy	-15,0
Производство минеральных удобрений / Production of mineral fertilizers	-15,3
Строительство жилой недвижимости / Construction of residential real estate	-17,0
Добыча угля / Coal mining	-28,1
Производство кокса и нефтепродуктов / Production of coke and petroleum products	-29,9
Строительство коммерческой недвижимости / Commercial real estate construction	-33,0
Добыча нефти и природного газа / Extraction of oil and natural gas	-36,3
Воздушные перевозки / Air transportation	-39,5

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Аналитического исследования НКР «От улитки до леопарда. Прогноз выздоровления отраслей российской экономики». URL: https://www.ratings.ru/files/research/macro/NCR_Recovery_Sept_2020.pdf (дата обращения: 13.10.2020) / compiled by the authors based on the data of the NKR Analytical Study "From snail to leopard. Forecast of recovery of sectors of the Russian economy". URL: https://www.ratings.ru/files/research/macro/NCR_Recovery_Sept_2020.pdf (accessed on 13.10.2020).

них прежде являлись приоритетными клиентами машиностроителей. Учитывая это, а также уникальное функциональное назначение машиностроения как обеспечивающего практически любое современное производство необходимыми для него оборудованием и машинами, перед предприятиями сектора открываются новые возможности роста и развития с ориентацией на новые сегменты спроса.

Их освоение, однако, предъявляет новые требования к машиностроительным субъектам, в том числе повышенные требования к их гибкости, маневренности, управлению рисками и бизнес-моделями. В свою очередь, приобретение этих качеств требует от предприятий сектора дополнительных усилий, не всегда соответствующих принципам, на которых государство предоставляло им поддержку. Новые условия, таким образом, служат новым вызовом как машиностроителям, так и поддерживающему их государству, без эффективного ответа на которые машиностроительный сектор не сможет стать действительным драйвером роста и развития экономики.

Выводы

Проведенное исследование государственной поддержки российского машиностроения, с которым связывали выполнение роли экономического драйвера, показало, что несмотря на предпринятые усилия, до настоящего времени

сектор не приобрел ожидаемого качества. Даже в случае, когда отдельные машиностроительные отрасли демонстрировали высокие темпы экспорта и роста, опережающие всю экономику, повышенные по сравнению с ней значения показателей сохранялись недолго и сменялись пониженной динамикой. Государственная поддержка не обеспечивала им устойчивого перехода в состояние силы, ведущей национальную экономику.

В основе такой инертности лежала ограниченность мер господдержки, которые, несмотря на заявленные цели, на деле не обеспечили фундаментальной трансформации машиностроительных производств, их модернизации, технологического перевооружения, повышения гибкости и эффективности. Ответ на эти вызовы требует более масштабной и тщательной проработки предпринимаемых мер, оперативности в их осуществлении и реагировании на изменения условий реализации. Поиск оптимальных мер государственной поддержки машиностроительного комплекса как драйвера национальной экономики может стать направлением дальнейших исследований. Полученные результаты могут быть использованы в практической деятельности федеральных и региональных органов исполнительной власти при формировании программ модернизации производственной базы обрабатывающей промышленности.

БЛАГОДАРНОСТЬ

Статья подготовлена по материалам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету.

ACKNOWLEDGEMENT

The paper was prepared on the research materials carried out at the expense of budget funds within the framework of the government research task of the Financial University.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Dao M. Drivers of economic growth in developing countries. *Studies in Economics and Econometrics*. 2014;38(1):75–85. DOI: 10.1080/10800379.2014.12097264
2. Orlik T., Johnson S., Tanzi A. Tracking the forces threatening the world's hottest economies: The new economy drivers and disrupters report. Bloomberg. Oct. 29, 2019. URL: <https://www.bloomberg.com/graphics/2019-new-economy-drivers-and-disrupters> (дата обращения: 14.11.2020).
3. Armeanu D.Ş., Vintilă G., Gherghina Ş. C. Empirical Study towards the drivers of sustainable economic growth in EU-28 countries. *Sustainability*. 2018;10(1):4. DOI: 10.3390/su10010004
4. Abaas M. S.M., Chygryn O., Kubatko O., Pimonenko T. Social and economic drivers of national economic development: The case of OPEC countries. *Problems and Perspectives in Management*. 2018;16(4):155–168. DOI: 10.21511/ppm.16(4).2018.14

5. Okokpuije I. P., Fayomi O. S. I., Oyedepo S. O. The role of mechanical engineers in achieving sustainable development goals. *Procedia Manufacturing*. 2019;(35):782–788. DOI: 10.1016/j.promfg.2019.06.023
6. Saxena P. K., Sharma A. Role of machine tools industry in economic development. *International Journal of Enhanced Research in Science Technology & Engineering*. 2014;3(5):188–193.
7. Захарченко Л.А., Чепинова О.А., Эпова Н.Р. Авиационная промышленность России как драйвер инновационного развития экономики. *Известия Байкальского государственного университета*. 2018;28(4):701–710. DOI: 10.17150/2500–2759.2018.28(4).701–710
8. Одегов Ю.Г., Гарнов А.П., Логинова Е.В. Задачи и перспективы развития отечественного станкостроения как ядра высокотехнологического сектора экономики России. *Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова*. 2018;(4):79–86. DOI: 10.21686/2413–2829–2018–4–79–86
9. Абдикеев Н.М., Богачев Ю.С., Трифонов П.В., Донцова О.И. Приоритетные направления развития авиационной промышленности. *Полет. Общероссийский научно-технический журнал*. 2020;(9):24–31.
10. Березинская О.Б., Ведев А.Л. Производственная зависимость российской промышленности от импорта и механизм стратегического импортозамещения. *Вопросы экономики*. 2015;(1):103–115. DOI: 10.32609/0042–8736–2015–1–103–115
11. Сайфиева С.Н., Ермилина Д.А. Российское машиностроение: состояние и тенденции. *Экономист*. 2012;(2):32–43. URL: <http://www.ipr-ras.ru/articles/sajf-erm12–02.pdf> (дата обращения: 14.11.2020).
12. Трейтяк Л.П. Машиностроение: тенденции развития и международные сопоставления. *Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН*. 2016;(1):423–432. URL: <https://ecfor.ru/publication/22-trejtyak-mashinostroenie-tendentsii-razvitiya> (дата обращения: 14.11.2020).
13. Сергеев С.А. Конкурентоспособность машиностроения: реальность и перспективы. *Экономика. Налог. Право*. 2014;(5):44–49.
14. Симачев А.В., Данильцев А.В., Федюнина А.А., Глазатова М.К., Кузык М.Г., Зудин Н.Н. Россия в меняющихся условиях мировой торговли: структурный взгляд на новое позиционирование. *Вопросы экономики*. 2019;(8):5–29. DOI: 10.32609/0042–8736–2019–8–5–29
15. Калмыков Ю.П. Развитие машиностроения для пищевой и перерабатывающей промышленности. *Вестник машиностроения*. 2019;(11):83–87.
16. Куликова Н.Н. Современное состояние и тенденции развития электронной промышленности в России. *Теория и практика общественного развития*. 2017;(12):87–92. DOI: 10.24158/tipor.2017.12.19

REFERENCES

1. Dao M. Drivers of economic growth in developing countries. *Studies in Economics and Econometrics*. 2014;38(1):75–85. DOI: 10.1080/10800379.2014.12097264
2. Orlik T., Johnson S., Tanzi A. Tracking the forces threatening the world's hottest economies: The new economy drivers and disrupters report. Bloomberg. Oct. 29, 2019. URL: <https://www.bloomberg.com/graphics/2019-new-economy-drivers-and-disrupters> (accessed on 14.11.2020).
3. Armeanu D.Ş., Vintilă G., Gherghina Ş. C. Empirical Study towards the drivers of sustainable economic growth in EU-28 countries. *Sustainability*. 2018;10(1):4. DOI: 10.3390/su10010004
4. Abaas M. S. M., Chygryn O., Kubatko O., Pimonenko T. Social and economic drivers of national economic development: The case of OPEC countries. *Problems and Perspectives in Management*. 2018;16(4):155–168. DOI: 10.21511/ppm.16(4).2018.14
5. Okokpuije I. P., Fayomi O. S. I., Oyedepo S. O. The role of mechanical engineers in achieving sustainable development goals. *Procedia Manufacturing*. 2019;(35):782–788. DOI: 10.1016/j.promfg.2019.06.023
6. Saxena P. K., Sharma A. Role of machine tools industry in economic development. *International Journal of Enhanced Research in Science Technology & Engineering*. 2014;3(5):188–193.
7. Zakharchenko L. A., Chepinoga O. A., Epova N. R. Aviation industry in Russia as a driver of innovative economic development. *Izvestiya Baikal'skogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of Baikal State University*. 2018;28(4):701–710. (In Russ.). DOI: 10.17150/2500–2759.2018.28(4).701–710
8. Odegov Yu. G., Garnov A. P., Loginova E. V. Objectives and prospects for the development of domestic machine tool building as a high-tech sector of the Russian economy. *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta*

- imeni G. V. Plekhanova = *Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics*. 2018;(4):79–86. (In Russ.). DOI: 10.21686/2413–2829–2018–4–79–86
9. Abdikeev N.M., Bogachev Yu.S., Trifonov P.V., Dontsova O.I. Priority directions for the development of the aviation industry. *Polet. Obshcherossiiskii nauchno-tehnicheskii zhurnal = All-Russian Scientific-Technical Journal "Polyot" ("Flight")*. 2020;(9):24–31. (In Russ.).
 10. Berezinskaya O.B., Vedev A.L. Industrial dependence of the Russian industry on imports and the mechanism of strategic import substitution. *Voprosy ekonomiki*. 2015;(1):103–115. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042–8736–2015–1–103–115
 11. Saifieva S.N., Ermilina D.A. Russian mechanical engineering: State and trends. *Ekonomist*. 2012;(2):32–43. URL: <http://www.ipr-ras.ru/articles/sajf-erm12–02.pdf> (accessed on 14.11.20). (In Russ.).
 12. Tretyak L.P. Mechanical engineering: Development trends and international comparisons. *Nauchnye trudy: Institut narodnohozyaistvennogo prognozirovaniya RAN = Scientific Articles: Institute of Economic Forecasting. Russian Academy of Sciences*. 2016;(1):423–432. URL: <https://ecfor.ru/publication/22-tretyak-mashinostroenie-tendentsii-razvitiya> (accessed on 14.11.2020). (In Russ.).
 13. Sergeev S.A. The competitiveness of mechanical engineering: Reality and prospects. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*. 2014;(5):44–49. (In Russ.).
 14. Simachev Yu.V., Daniltsev A.V., Fedyunina A.A., Glazatova M.K., Kuzyk M.G., Zudin N.N. Russia in the changing conditions of world trade: A structural view at the new positioning. *Voprosy ekonomiki*. 2019;(8):5–29. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042–8736–2019–8–5–29
 15. Kalmykov Yu.P. Development of mechanical engineering for the food and processing industry. *Vestnik mashinostroeniya = Russian Engineering Research*. 2019;(11):83–87. (In Russ.).
 16. Kulikova N.N. Current state and development trends of the electronic industry in Russia. *Teoriya i praktika obshchestvennogo razvitiya = Theory and Practice of Social Development*. 2017;(12):87–92. (In Russ.). DOI: 10.24158/tipor.2017.12.19

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Евгения Львовна Морева — кандидат экономических наук, доцент, заместитель директора Института промышленной политики и институционального развития, Финансовый университет, Москва, Россия
ELMoreva@fa.ru

Сузанна Робертиновна Бекулова — младший научный сотрудник Института промышленной политики и институционального развития, Финансовый университет, Москва, Россия
SRBekulova@fa.ru

ABOUT THE AUTHORS

Yevgeniya L. Moreva — Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Deputy Director, Institute for Industrial Policy and Institutional Development, Financial University, Moscow, Russia
ELMoreva@fa.ru

Suzanna R. Bekulova — Junior Researcher, Institute for Industrial Policy and Institutional Development, Financial University, Moscow, Russia
SRBekulova@fa.ru

Статья поступила в редакцию 05.11.2020; после рецензирования 23.11.2020; принята к публикации 01.12.2020. Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 05.11.2020; revised on 23.11.2020 and accepted for publication on 01.12.2020.

The authors read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-23-36

УДК 332.025(045)

JEL O25

Политика государственного регулирования устойчивого развития промышленности Монголии

С. Амарсанаа^а, Н.Г. Алентьева^б, Е.Л. Плисецкий^с, Ю.Н. Шедько^д^а Министерство горнорудной и тяжелой промышленности Монголии, Улан-Батор, Монголия;^б Институт международного права и экономики имени А.С. Грибоедова, Москва, Россия;^{а, б, с, д} Финансовый университет, Москва, Россия^а <https://orcid.org/0000-0002-2388-7279>; ^б <https://orcid.org/0000-0003-4170-586X>;^с <https://orcid.org/0000-0002-6448-5962>; ^д <https://orcid.org/0000-0002-9179-3637>

АННОТАЦИЯ

В работе представлены результаты анализа реализации государственной политики обеспечения устойчивого развития промышленности Монголии. Обосновывается необходимость восстановления макроэкономической стабильности экономики страны (в краткосрочной перспективе) и перехода к более устойчивой и диверсифицированной модели экономики (в долгосрочной перспективе), а также, опираясь на российский опыт, целесообразность использования современных форм пространственной организации производства. Это, в свою очередь, потребует проведения структурных преобразований, развития финансового посредничества, направления инвестиций в инфраструктуру и региональную интеграцию для повышения связности территории и доступа к внешним рынкам. Цель исследования – определение приоритетных направлений экономического роста и мер, ориентированных на повышение эффективности государственного управления устойчивым развитием промышленности Монголии. Для ее достижения применялись монографический и экономико-статистический методы исследования. Сделаны выводы о том, что применительно к конкретным странам или типам регионов с учетом их особенностей целесообразно разрабатывать систему показателей, позволяющих измерить результаты (и оценить эффективность) устойчивого развития отраслей экономики; экономический рост в Монголии возможен лишь при налаживании партнерских отношений со странами, имеющими инновационные технологии, ноу-хау и привлечении средств зарубежных инвесторов; устойчивое развитие промышленности Монголии, в том числе горнодобывающей отрасли, зависит от ряда факторов, таких как возможность адаптации современных технологий к традиционным видам экономической деятельности, цифровая трансформация производства, рост человеческого капитала, состояние окружающей среды и др. Определены условия реализации стратегии устойчивого развития промышленности Монголии. К ним, в частности, относятся формирование территориальных инновационно-промышленных кластеров и обеспечение эффективного взаимодействия органов государственной власти, бизнеса и общества на региональном уровне. Предложен ряд мер по улучшению институциональной среды промышленного сектора Монголии. Определены задачи, которые необходимо решить при определении зон промышленного развития и комплексном промышленном планировании.

Ключевые слова: Монголия; устойчивое развитие; промышленность; промышленная политика; российский опыт управления; территориальные кластеры; механизм государственной поддержки

Для цитирования: Амарсанаа С., Алентьева Н.Г., Плисецкий Е.Л., Шедько Ю.Н. Политика государственного регулирования устойчивого развития промышленности Монголии. *Управленческие науки = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):23-36. DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-23-36

ORIGINAL PAPER

Policy of Sustainable Development State Regulation of Mongolian Industry

S. Amarsanaa^a, N.G. Alent'eva^b, E.L. Plisetskii^c, Yu.N. Shed'ko^d

^a Ministry of Mining and Heavy Industry of Mongolia, Ulan Bator, Mongolia;

^b A.S. Griboedov Institute of International Law and Economics, Moscow, Russia;

^{a, b, c, d} Financial University, Moscow, Russia

^a <https://orcid.org/0000-0002-2388-7279>; ^b <https://orcid.org/0000-0003-4170-586X>;

^c <https://orcid.org/0000-0002-6448-5962>; ^d <https://orcid.org/0000-0002-9179-3637>

ABSTRACT

The paper presents the results of the analysis of state policy realization regarding sustainable development of industry in Mongolia. The study gives the reason for recovery of macroeconomics stability (in the short term) and transfer to a more stable and diversified economy model (in the longer term) as well as on the basis of the Russian experience necessity of using modern forms of regional industry organization. Consequently, it is explained the essentiality of structural changes, development of financial intermediation, investment in infrastructure and regional integration with the purpose of increase the level of regions interconnection and access to foreign markets. The purpose of the research is to define priority activities of the economic growth as well as measures focused on improvement of state management concerning sustainable industry development in Mongolia. To this effect there are used monographic and economic statistic research methods. It is concluded that relating to definite countries and regions taking into account the peculiarities it is advisable to explore the system of indexes, capable of measuring the results (and estimating efficiency) of sustainable development of economics industries. Thus, economic growth in Mongolia is possible only as a subject to partnership relations with the countries that have innovation technologies, know-how and attracting finance from foreign investors. Thereupon sustainable development of Mongolian industry, including mining industry depends on such factor as a possibility of application of the high technology in traditional economic activity, digital transformation of the industry, increase of human capital, environmental conditions. There are defined the conditions of realization of sustainable development strategy of Mongolian industry, for example forming territorial innovation industrial clusters and assuring effective cooperation between government, business and society at the regional level. There are proposed the measures regarding improvement of institutional environment of Mongolian industry. There are specified the tasks necessary to be solved for the purpose of setting the regions of industrial development and complex industrial planning. **Keywords:** Mongolia; sustainable development; industry; industrial policy; Russian experience of management; territorial clusters; mechanisms of state support

For citation: Amarsanaa S, Alent'eva N.G., Plisetskii E.L., Shed'ko Yu.N. Policy of sustainable development state regulation of Mongolian industry. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):23-36. (In Russ.). DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-23-36

Введение

Исследования проблемы оптимизации государственного управления устойчивым развитием реального сектора экономики, в том числе промышленности, в последние годы приобретают все большую актуальность и практическую значимость. Особенно это касается стран, обладающих значительным, но еще нереализованным в полной мере экономическим потенциалом, таких, например, как Монголия.

Устойчивое развитие предполагает сохранение баланса между основными элементами социально-экономической системы страны (региона) — производством, социальной сферой, рациональным

природопользованием, потреблением ресурсов, окружающей средой [1–3]. Оно обеспечивает решение таких задач, как сосредоточение ресурсов на направлениях создания нового технологического уклада, развитие конкуренции, рост инноваций и инвестиций, повышение качества регулирования со стороны государства, поддержка трудовой, творческой и предпринимательской деятельности [4–6].

При этом устойчивость экономической системы должна обеспечиваться поддержкой государства на всех уровнях экономики (макро-, мезо- и микро-) и в основе системной устойчивости экономики должна находиться вертикальная ось «государство — регион — предприятие». Однако к настоящему

времени в экономической теории еще не утвердилась модель экономики, представляющая собой одновременно многоуровневую многосубъектную систему [7].

На сегодня структурная несбалансированность экономики является одной из ключевых проблем социально-экономического развития как для России, так и многих других стран, в том числе Монголии [8].

Анализ мировой практики показывает, что устойчивое развитие во многом зависит от структуры экономики страны (региона) и от инновационных возможностей. По данным Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), доля обрабатывающих отраслей промышленности в валовом региональном продукте должна составлять минимум 20%, а доля высокотехнологичных сфер — 47%. Основным источником дохода становится формирование знаний, технологий, инноваций, т.е. возникает необходимость развития экономики знаний [9].

В свою очередь, инновационные возможности зависят от уровня мотивации с учетом производственного и творческого аспектов, определяемые такими факторами, как:

- правовая база и единая инновационная инфраструктура;
- уровень монополизации экономики;
- административные и налоговые барьеры для предпринимательского сектора;
- льготное налогообложение для венчурного бизнеса;
- механизмы инвестирования инновационной деятельности;
- производственные мощности;
- уровень развития образовательной системы;
- качество, стоимость охраны и защиты интеллектуальной собственности;
- инновационный сервис;
- потенциал для развития человеческого капитала [10].

Устойчивое развитие экономики осуществляется в процессе перехода от традиционного ресурсопользования к системному воспроизводству ресурсов, важнейшим из которых признается в настоящее время человеческий потенциал. При этом основной задачей в плане социально-экономической устойчивости является создание благоприятных условий для функцио-

нирования промышленности, что обусловлено ее центральным положением в структуре экономики и обеспечении потенциала для развития. Промышленность составляет основную долю валового регионального продукта, основного и оборотного капитала, обеспечивает доходную часть региональных бюджетов и, соответственно, возможности решения социально-экономических вопросов [11].

Преимущественное развитие в эпоху новой промышленной революции должны получить «верхние этажи производства», обеспечивающие глубокую (комплексную) переработку сырья и выпуск высокотехнологичной продукции [8]. Тем самым повышается конкурентоспособность самого промышленного производства и в целом устойчивость экономики страны (региона).

Сырьевой сектор как основа экономического развития Монголии

Вместе с тем для многих развивающихся стран, к числу которых относится и Монголия, доходы от эксплуатации природных ресурсов являются важным, если не сказать основным, источником дохода. При этом все они, как правило, характеризуются низким уровнем развития инфраструктуры, технологической отсталостью, социальными проблемами в обществе.

Повышение цен на минеральное сырье на мировом рынке или новые открытия полезных ископаемых могут привести к росту доходов, которые, при условии надлежащего управления, позволят государству стимулировать экономическое развитие. В свою очередь, эффективное развитие сырьевого сектора позволит привлечь дополнительные финансовые ресурсы в экономику в виде иностранных инвестиций.

Монголия — страна, богатая природными ресурсами. Запасы полезных ископаемых, главным образом угля, меди, золота, оцениваются в 1–3 трлн долл. США. По данным Национального статистического управления Монголии, в последние годы на долю горнодобывающего сектора приходилось около 20% ВВП страны, более 90% экспорта и более 20% государственных доходов, но менее 4% общей занятости (см. *таблицу*)¹.

¹ Сектор промышленности 2019. Национальный комитет статистики Монголии. URL: https://1212.mn/tables.aspx?TBL_ID=DT_NSO_1100_002V2 (дата обращения: 01.09.2020).

Таблица / Table

Динамика добычи полезных ископаемых в Монголии / Dynamics of mining in Mongolia

Минерал / Mineral	Единица измерения / Unit	Год / Year						Доля в мире, % / Share in the world, %
		1990	2000	2006	2010	2015	2019	
Уголь / Coal	Млн тонн / million tonnes	7,16	5	7,9	25,2	24,2	55,8	7
Медный концентрат / Copper Concentrate	Тыс. тонн / thousand tonnes	124	125	130	522	1334	1262	0,4
Золото / Gold	Тонн / tonnes	1	11,8	22,6	5,99	14,53	16,3	0,4
Нефть / Oil	Млн баррелей / million barrels	–	0,07	0,37	2,18	8,77	6,88	0,2

Источник / Source: Промышленный сектор 2019. Национальное статистическое управление Монголии. URL: https://1212.mn/tables.aspx?TBL_ID=DT_NSO_1100_002V2 (дата обращения: 01.09.2020) / Industry Sector 2019. National Statistical Office of Mongolia. URL: https://1212.mn/tables.aspx?TBL_ID=DT_NSO_1100_002V2 (accessed on 01.09.2020).

По данным Национального статистического управления Монголии (2019 г.), примерно половина всех инвестиций начиная с 1993 г. была направлена в горнодобывающий сектор.

Это означает, что экономика страны в значительной степени зависит от развития горнодобывающей промышленности, а основные риски связаны с конъюнктурой мировых цен на сырьевые товары.

Согласно данным МВФ (2017 г.) ежегодные темпы роста монгольского ВВП прогнозируются в среднем на уровне 6% в период между 2018 и 2022 гг.² Толчком к такому быстрому росту должны стать реализация новых проектов в горнодобывающей промышленности (включая объекты инфраструктуры) и приток прямых иностранных инвестиций. Среди них добыча меди и золота на месторождении Оюу-Толгой, освоение одного из крупнейших в мире по запасам месторождения каменного угля Таван-Толгой и др.

Современное состояние и проблемы устойчивого развития промышленности Монголии

Монголия по-прежнему остается страной с низким средним уровнем дохода, характеризуется

² Международный валютный фонд (МВФ). Страновой отчет № 17/52 Монголии. Отчет о технической помощи — отчет о миссии национальных счетов. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/10/24/Mongolia-Technical-Assistance-Report-Report-on-the-Prices-Statistics-Mission-45326> (дата обращения: 01.09.2020).

слабым развитием инфраструктуры и преобладанием внешнего долга. Наиболее острыми проблемами сырьевого сектора экономики страны являются слабые управленческие возможности и отставание в научно-технологическом развитии. Результаты исследований показывают, что экономический рост в Монголии возможен лишь при налаживании партнерских отношений со странами, имеющими более передовые технологии, внедрении ноу-хау, привлечении технологического опыта иностранных фирм и зарубежных инвесторов.

В Монголии, как и в других странах, реализующих концепцию устойчивого развития, предусматривается достижение целей, направленных на повышение производительности труда и содействие устойчивой индустриализации. Реализация этих целей включает в том числе:

- содействие со стороны государства экономическому росту, обеспечению полной и производительной занятости и достойной работы для всех;
- создание прочной инфраструктуры;
- содействие внедрению инноваций [4].

В развивающихся странах главный показатель повышения уровня жизни — это более высокий темп роста экономики. И хотя увеличение ВВП не служит гарантом обязательного обеспечения социально-экономического развития, тем не менее экономический рост способствует повышению

благополучия населения, реализации социальных проектов, развитию научной и образовательной деятельности, привлечению инвестиций в национальную экономику [12].

Монгольскими учеными предложен ряд моделей устойчивого экономического развития горнодобывающей промышленности. С их помощью проведены исследования последствий государственных инвестиций для устойчивости долга, макроэкономической стабильности и роста в условиях нестабильных цен на медь, финансовой устойчивости добычи полезных ископаемых. Удалось выяснить, в частности, что приток прямых иностранных инвестиций и цена на медь стали основными импульсными механизмами, обусловившими волатильность макроэкономических переменных [13].

Российские ученые, в свою очередь, отмечают, что особое внимание следует уделять вопросам моделирования инновационных архетипов отраслей экономики, в каждом из которых определены источники инноваций, а также результатам сравнительного анализа факторов успеха и перспектив инновационной деятельности предприятий. В известной мере это относится и к отраслям добывающей промышленности, где в последнее время происходит техническое перевооружение всех стадий производственного процесса.

Индикаторами устойчивого развития страны и ее регионов могут служить некоторые экономико-статистические показатели, в том числе ВВП на душу населения; фактическое конечное потребление домашних хозяйств на душу населения; среднегодовая численность занятых по видам экономической деятельности; уровень безработицы; расходы консолидированных бюджетов; соотношение малых предприятий к количеству населения; внутренние затраты на научные исследования и разработки и некоторые другие [14].

Однако перечисленные отдельные показатели, по мнению авторов исследования, не позволяют всесторонне оценить эффективность реализации целей устойчивого развития. Рассматриваемый в качестве основного критерия социально-экономического развития рост среднедушевых доходов и занятости в современных условиях уже не является достаточным. Вероятно, применительно к конкретным странам или типам регионов с учетом их особенностей имеет смысл разрабатывать систему показателей и индексов, позволяющих измерить (и оценить эффективность) результаты

устойчивого и комплексного социально-экономического развития.

Правительство Монголии еще в 2016 г. в рамках «Концепции устойчивого развития до 2030 года» поставило задачу диверсифицировать структуру экономики для достижения целей устойчивого экономического развития. При этом нуждается в совершенствовании сам механизм управления устойчивым развитием промышленности страны.

Промышленный сектор является приоритетом развития Монголии, основанным на сотрудничестве между правительством, наукой и частным сектором, поддержке передовых методов, технологий, высокой производительности и конкурентоспособного экспорта, развитии импортозамещающих производств и услуг и обеспечении экономической безопасности. При этом опережающее развитие промышленности, и прежде всего добывающих отраслей, служит ключевым фактором устойчивого социально-экономического развития Монголии [15, 16].

Государственная экономическая политика в этой стране направлена в первую очередь на обеспечение устойчивого экономического роста путем создания продуктов с высокой добавленной стоимостью из минерального и сельскохозяйственного сырья, диверсификацию структуры промышленности и повышение производительности. При этом промышленная политика согласуется с принимаемыми мерами в отношении других секторов экономики [17].

Анализ промышленной политики правительства Монголии

Главной целью промышленной политики правительства Монголии до 2030 г. является внедрение передового оборудования и технологий, создание конкурентоспособной продукции и услуг.

Среди ее приоритетных задач отметим следующие:

- улучшение правовой среды промышленного сектора и создание благоприятных условий для производства;
- определение зон промышленного развития и комплексное промышленное планирование с учетом размещения сырьевых ресурсов, населения и поселений, региональных особенностей инфраструктуры и экосистем;
- создание и комплексное планирование промышленных кластеров, свободных экономиче-

ских зон, технопарков, а также транспортно-логистических сетей;

- эффективное сотрудничество между государством, наукой и частным сектором в промышленности;
- поддержка творческой индустрии, основанной на передовых методах, высоких технологиях, инновациях, глубокой переработке сырья, использовании инструментов инвестиционной и финансовой политики;
- поддержка обучения и повышения квалификации человеческих ресурсов;
- создание благоприятных условий для развития торговли и услуг, диверсификация экспорта.

Государство при этом руководствуется следующими принципами развития промышленного сектора:

- поддержка здоровья населения, безопасное и экологически чистое производство;
- поддержка производства экспортно-ориентированной, импортозамещающей и конкурентоспособной национальной продукции;
- развитие экономически эффективного производства, основанного на передовой технике, высоких технологиях и инновациях;
- эффективное сотрудничество между государством, наукой и частным сектором;
- содействие равенству и честной конкуренции в деятельности заинтересованных сторон в промышленном секторе;
- постоянный мониторинг производительности труда и конкурентоспособности промышленного сектора, совершенствование его отраслевой структуры.

В рамках реализации целей промышленной политики решается важная задача по улучшению институциональной среды промышленного сектора и созданию благоприятных условий для ведения бизнеса, в связи с чем целесообразно проведение следующих мероприятий:

- разработка и реализация стратегии, планов и целевых программ развития промышленного сектора в соответствии с международными стандартами развития и с тенденциями и потребностями экономического и социального развития;
- поддержка вывода на рынок национальных промышленных товаров и продуктов, защищенных правами интеллектуальной собственности;
- создание и внедрение в управленческую практику системы определения приоритетности наци-

ональной промышленной продукции при закупках за счет государственных и местных фондов;

- совершенствование правовой среды для поддержки производителей в налоговых отношениях и при осуществлении кредитных и залоговых операций с движимым и недвижимым имуществом;
- развитие механизмов кластеризации, свободных экономических зон, индустриальных парков и технопарков;
- активизация НИОКР, повышение технологического уровня производства;
- развитие научно-исследовательской инфраструктуры на основе государственно-частного партнерства (ГЧП), направленное на внедрение в производство патентов на промышленную интеллектуальную собственность;
- создание информационной системы и баз данных в интересах промышленности на основе ГЧП;
- внедрение информационных технологий, коммуникационных и информационных услуг, направленных на повышение производительности и конкурентоспособности промышленного сектора.

При формировании зон промышленного развития и комплексном промышленном планировании и картировании Монголии в соответствии с политикой государства в отношении экосистем, населения, поселений, сырьевых ресурсов и инфраструктуры необходимо решить следующие задачи:

- определить и обосновать сами зоны промышленного развития;
- разработать и утвердить программу «Комплексное промышленное планирование и картирование Монголии»;
- выделить приоритеты и осуществить переход к комплексному планированию и поддержке функционирования промышленных кластеров, свободных экономических зон, промышленных и технологических парков, а также транспортно-логистических сетей.

Государственная промышленная политика Монголии должна реализовываться в три этапа:

Этап I (2015–2020 гг.) — включает меры по защите национального производства, переработку сырья внутри страны, поддержку экспорта готовой продукции путем внедрения оборудования и технологий, а также реализацию мер, направленных на импортозамещение.

Этап II (2020–2025 гг.) — предусматривает преимущественное развитие высоких технологий, машин, оборудования и химического производства и дальнейшее повышение в экспорте доли продуктов глубокой переработки сырья.

Этап III (2025–2030 гг.) — ориентирован на развитие отраслей, основанное на знаниях и передовых технологиях, и приоритетную поддержку экспорта услуг и технологий³.

Анализ социально-экономического положения Монголии показывает, что восстановлению макроэкономической стабильности страны (в краткосрочной перспективе), а также переходу к более устойчивой и диверсифицированной экономике (в долгосрочный период) в немалой степени будет способствовать более активное участие в процессах диверсификации малых и средних предприятий. Это, в свою очередь, потребует проведения структурных реформ, развития финансового посредничества, увеличения инвестиций в реальный сектор экономики, в том числе в инфраструктуру, усиления межрегиональной интеграции для повышения связности территории и доступа к внешним рынкам.

Основой развития промышленности Монголии в обозримой перспективе служит государственная политика инвестиционного стимулирования. Она предусматривает одинаковые налоговые льготы своим и иностранным инвесторам. Правительство также может предоставлять налоговые льготы на индивидуальной основе для инвестиций в такие сектора, как переработка полезных ископаемых, сельское хозяйство и инфраструктура.

В соответствии с Законом от 03.10.2013 № 41 «Об инвестициях» зарегистрированные и уплачивающие налоги в Монголии иностранные компании квалифицируются как местные монгольские организации и им предоставляются пакеты инвестиционных стимулов, которые, помимо других льгот, предлагают налоговую стабилизацию на срок в несколько лет. Государство может также выдавать гарантии или совместно финансировать проекты с участием зарубежного капитала. В России подобная практика уже получила довольно широкое распространение в форме ГЧП.

Правительство Монголии всячески стимулирует развитие национальной промышленности, поощ-

ря производителей осуществлять закупки сырья и его переработку внутри страны. Так, согласно действующему Закону от 08.07.2006 № 30 «О полезных ископаемых» держатели лицензий на разведку и разработку месторождений должны поставлять добытые полезные ископаемые по рыночным ценам преимущественно на перерабатывающие предприятия Монголии, закупать товары и услуги и нанимать субподрядчиков у коммерческих предприятий, зарегистрированных в стране.

Следует, однако, отметить, что несмотря на политику протекционизма со стороны государства в отношении местных производителей, иностранные инвесторы обычно сами определяют цели по экспорту и производству, не беспокоясь о квотах или требованиях, установленных правительством Монголии. Именно инвесторы, а не правительство, обычно выбирают технологии, интеллектуальную собственность и финансы по своему усмотрению.

На горнодобывающие компании с иностранным капиталом не распространяется требование Закона от 08.07.2006 № 30 «О полезных ископаемых» размещать 10% акций на Монгольской фондовой бирже. Они также не обязаны продавать акции гражданам Монголии. Распределение долей в капитале обычно остается на усмотрение инвесторов, монгольских или иностранных.

В случаях, когда инвестиции могут иметь нежелательные последствия для национальной экономики, безопасности или общества, правительство Монголии ограничивает активность иностранных инвесторов.

Российский опыт управления устойчивым развитием экономики

Российский опыт управления устойчивым развитием экономики пограничного с Монголией макрорегиона, обладающего значительным природно-ресурсным потенциалом, имеющего сопоставимую и даже превышающую ее по размерам территорию — Дальневосточного федерального округа (ДФО), позволяет обосновать некоторые предложения, направленные на повышение эффективности принятия организационно-экономических решений, касающихся в том числе и горнодобывающей промышленности страны.

Добыча полезных ископаемых в ДФО составляет в структуре ВРП более 1/4. Однако модель развития экономики, опирающаяся на доходы от таких видов экономической деятельности, как

³ Концепция устойчивого развития 2030 Правительства Монголии. URL: <https://www.legalinfo.mn/law/details/11725> (дата обращения: 01.09.2020)

добыча, первичная переработка, экспорт сырья и энергетических ресурсов, привела к обострению проблемных вопросов на мезоуровне, среди них главная проблема — это отсутствие необходимых собственных средств для обеспечения растущих потребностей региональной экономики [18].

На сегодня и более отдаленную перспективу главным инструментом социально-экономического развития российского Дальнего Востока, включая промышленное производство, является государственная программа «Социально-экономическое развитие Дальневосточного федерального округа». Общий объем бюджетных ассигнований федерального бюджета на ее реализацию в период 2014–2025 гг. может составить почти 427 млрд руб. Программой предусмотрено направить значительные средства в инфраструктурный сектор экономики — строительство и модернизацию автомобильных дорог, морских портов и аэропортов, а также железнодорожного транспорта.

Значительное внимание в программе уделено и развитию горнодобывающей отрасли. Предполагается, в частности, сформировать в Приамурье мощный горно-металлургический кластер. В рамках этого проекта планируется освоение ряда железорудных и титаномагнетитовых месторождений в Амурской области и Еврейской автономной области, создание на их базе горно-обогачительных комбинатов, строительство металлургического комбината с полным циклом производства металла по новейшим технологиям. Продукция кластера необходима для развития на Дальнем Востоке отраслей машиностроения, в том числе судостроения, автомобилестроения, авиастроения и др. Она будет иметь значение и для развития международных торговых отношений со странами АТР, так как является экспортоориентированной. Продолжится в макрорегионе и освоение ресурсов углеводородного сырья, золота, алмазов, руд цветных металлов.

Предусмотрен и механизм государственной поддержки ускоренного развития макрорегиона путем создания в нем территорий опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР) с особым правовым режимом хозяйствования, устанавливающим ряд льгот (налоговых, таможенных и др.) для инвесторов⁴. Процесс их организа-

ции на российском Дальнем Востоке идет довольно активно — по состоянию на 2018 г. зарегистрировано 18 ТОСЭР, общее число резидентов составило 330, с объемом частных инвестиций 2,3 трлн руб., создано свыше 55 тыс. новых рабочих мест. Каждая ТОСЭР будет иметь свою хозяйственную специализацию. Для осуществления функций по организации и управлению ТОСЭР специально создана управляющая компания «Корпорация развития Дальнего Востока».

Организационно-экономические решения, используемые сегодня в российской практике управления устойчивым развитием экономики на региональном уровне, предусматривают довольно широкий набор инструментов. Помимо ТОСЭР формируются промышленные и инновационные территориальные кластеры, особые экономические зоны (ОЭЗ), индустриальные парки, туристско-рекреационные кластеры и др.

Следует отметить, что инструменты, направленные на решение вопросов устойчивого развития, должны быть нацелены, прежде всего, на создание благоприятных условий для опережающего развития приоритетных отраслей и видов экономической деятельности. Все эти инструменты могут успешно применяться и уже начали использоваться в Монголии.

Условия реализации стратегии устойчивого развития промышленности Монголии

Одним из условий реализации стратегии устойчивого развития промышленности и в целом экономики Монголии должно стать формирование на ее территории региональных инновационно-промышленных кластеров. Кластеризация экономики в сочетании с целенаправленной государственной региональной политикой, как показывает мировой и российский опыт, служит эффективным инструментом социально-экономического развития страны (региона), способствуя в том числе повышению уровня конкурентоспособности предприятий [19]. Путем создания территориальных кластеров можно добиться усиления производственной и инновационной деятельности малых, средних и круп-

⁴ Федеральный закон от 29.12.2014 № 473-ФЗ «О территориях опережающего социально-экономического разви-

тия в Российской Федерации». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_172962 (дата обращения: 01.09.2020).

ных предприятий, укрепления их взаимосвязей и кооперации в различных секторах экономики и регионах страны. Главная цель создания кластеров — придание ускорения развитию национальной экономики.

Инновационно-промышленные кластеры на основе разработки наиболее перспективных месторождений полезных ископаемых намечено сформировать в разных частях страны [20]. При этом наибольшие перспективы имеет Центральная Монголия, где получила развитие инфраструктура и наряду с природными богатствами сосредоточены значительные трудовые и финансовые ресурсы. Здесь предполагается создать инновационно-промышленный кластер «Дархан», который будет специализироваться на производстве продукции горнорудной, коксохимической, нефтехимической отраслей, переработке животноводческого сырья. В центральном регионе находятся наиболее крупные месторождения полезных ископаемых Монголии, среди них месторождения меди и золота «Оюу Толгой», медно-молибденовых руд «Цагаан Суварга», угля «Таван толгой», «Ухаа Худаг», «Нарийн сухайт» и др., железной руды «Тумуртэй», золота «Бороо», «Олон Овоот» и др.

В Северной Монголии намечено создание инновационно-промышленного кластера «Эрдэнэт» на базе расположенного здесь самого крупного, имеющего стратегическое значение медно-молибденового месторождения «Эрдэнэтийн овоо». Здесь также выявлено свыше 160 месторождений редкоземельных элементов и минералов. Этот регион имеет относительно развитую инфраструктуру и возможность специализации на производстве продукции горнорудной и нефтехимической отраслей, черной и цветной металлургии, животноводстве.

Запад и восток Монголии имеют наименьший предпринимательский потенциал, что связано со слабым развитием инфраструктуры, в том числе транспортной и высокими транспортными затратами на перевозку грузов.

Еще одним важным условием реализации стратегии устойчивого развития промышленности страны (региона) является более тесное взаимодействие региональной власти, бизнеса и общества. Развитие институтов гражданского общества на региональном уровне представляет определенную форму общественных отношений, когда решение экономических вопросов взаимосвязано с укладом

жизни населения. Следует отметить, что на функционирование институтов гражданского общества непосредственно влияет развитие системы местного самоуправления. При этом главным условием достижения целей социально-экономического развития территории являются сбалансированные региональный и местные бюджеты.

При выработке ориентиров на долгосрочную перспективу следует учитывать два вида взаимодействия в части:

- 1) достижения баланса между социальными, экологическими и экономическими факторами регионального развития;
- 2) согласования интересов государства, бизнеса и общества.

Если снова сослаться на российский опыт развития дальневосточной экономики, то важно также определить потенциальные точки роста с учетом слабой еще диверсификации в отраслях промышленности, низкого уровня развития общественных институтов и недостаточной инвестиционной привлекательности дальневосточной экономики. Подобная ситуация характерна и для Монголии.

В рамках стратегий устойчивого развития территорий выделяют такие концептуальные направления, как создание городских агломераций, формирование эффективных институтов гражданского общества, корпоративная социальная ответственность.

Что касается агломераций, то они представляют собой концентрацию промышленного производства, общественных, материальных и финансовых ресурсов. Их развитие обусловлено рациональным использованием территории, производственной и социальной инфраструктуры, сетей инженерно-технического обеспечения, знаний и технологий. Городская агломерация образует своеобразный кластер бизнес-технологий и муниципального управления. В связи с этим возрастает эффективность использования муниципального капитала в муниципально-государственных, государственно-частных, муниципально-частных партнерствах.

Институты гражданского общества должны активно участвовать в решении экономических вопросов. Их представляет собой необходимое условие эффективной жизнедеятельности общества путем совершенствования уже известных и образования новых средств управления и самоуправления. При этом данный механизм включает, с одной стороны, региональные сообщества

с соответствующими необходимыми полномочиями и, с другой стороны, институты гражданского общества, взаимодействующие на основе социальных партнерств с целью регулирования социально-экономических вопросов.

Концепция корпоративной социальной ответственности (КСО), раскрывающая возможности бизнес-структур в сфере устойчивого развития, служит эффективным инструментом частного сектора по обеспечению устойчивого развития региона.

КСО включает стратегические, практические и программные процедуры, обеспечивающие устойчивое развитие системы «бизнес — общество — государство». Основную роль КСО можно определить как инвестиции в нематериальные активы, оказывающие непосредственное влияние на репутацию компании и приводящие к росту капитализации.

Все существующие в настоящее время подходы к КСО объединяет положение относительно ответственности бизнеса перед обществом и организациями в процессе ведения предпринимательской деятельности. Таким образом, в интересы корпорации входят такие социальные проекты, как охрана здоровья работников, развитие потенциала сотрудников, деятельность по защите окружающей среды, ресурсосбережение и др. При этом социальная ответственность носит добровольный характер [21, 22].

Эффективность функционирования гражданского общества в Монголии характеризует такой показатель, как качество жизни населения, предполагающий целенаправленную деятельность по социально-экономическому развитию страны и ее регионов при непосредственном участии и взаимодействии государства, бизнеса и гражданского общества.

Одним из конкретных примеров участия гражданского общества в промышленном развитии в Монголии является проект освоения крупнейшего месторождения меди и золота Оюу Толгой. Соглашение о сотрудничестве между администрациями аймака Умнугови, сумонов Ханбогд, Манлай, Баян-Овоо и ведущей разработку месторождения компанией «Оюу Толгой» было подписано в апреле 2015 г.

Соглашением предусмотрено сотрудничество в области охраны окружающей среды, водных ресурсов, традиционного животноводства и управле-

ния пастбищами, защиты национального исторического и культурного наследия, развития туризма, поддержки местного бизнеса и приобретения у них товаров и услуг. На эти цели компания выделяет ежегодно 5 млн долл. США через Фонд поддержки развития.

Компания «Оюу Толгой» рассматривает соглашение о сотрудничестве как один из ключевых компонентов своей деятельности и подчеркивает его вклад в обеспечение устойчивого местного развития, включая создание новых рабочих мест, поддержку образования, укрепление здоровья населения, передачу ценностей будущим поколениям⁵. В свою очередь, аймак и местные органы власти имеют возможность влиять на определение принципов и условий реализации проекта «Оюу Толгой».

Анализ сложившейся практики функционирования институтов гражданского общества в России и Монголии позволяет выделить две основные группы интересов, которые они отстаивают: экономические и политико-правовые.

К первой группе относятся такие институты, как объединения предпринимателей, потребителей, лоббизм, различные консультационно-экспертные структуры, профсоюзы. В связи с этим определение новых аспектов в отношениях государства и общества влияет на включение различных групп интересов в процесс управления социально-экономическим развитием.

Ко второй группе — некоммерческие и неправительственные организации, деятельность которых направлена на защиту прав и свобод определенных групп населения. При этом следует отметить, что институты гражданского общества, являющиеся социально-территориальными образованиями и в наибольшей степени знакомые с потребностями и перспективами регионального развития, способны конкретизировать социально-экономические проблемы развития территории. Таким образом, участие общества в принятии управленческих решений может оказывать непосредственное влияние на реализацию стратегии устойчивого развития региона и расположенных в нем отраслей, включая промышленное производство [23].

⁵ Социальная ответственность компании. URL: <https://www.ot.mn/%D0%BE%D1%80%D0%BE%D0%BD-%D0%BD%D1%83%D1%82%D0%B0%D0%B3/?eoi> (дата обращения: 01.09.2020).

Выводы

В заключение можно сделать вывод, что в настоящее время устойчивое развитие промышленности Монголии, в том числе горнодобывающей отрасли, зависит от таких факторов, как возможность адаптации современных технологий к традиционным видам экономической деятельности, возможность цифровой трансформации, рост человеческого капитала, состояние окружающей среды, уровень взаимодействия заинтересованных в устойчивом развитии сторон (основных стейкхолдеров) и др.

В ходе исследования был выявлен ряд проблем, препятствующих развитию территориальных инновационно-промышленных кластеров. Это большая зависимость от импорта оборудования, запасных частей и инструментов, недостаток квалифицированных кадров, отсутствие механизмов поддержки продаж, недостаток оборотных средств, ограниченный доступ к новой технике, технологиям и оборудованию, недостаточное развитие инфраструктуры, в том числе и транспортной сети. Следовательно, необходимо создать правовую среду, направленную на поддержку продаж национальной продукции посредством государственной политики защиты рынка и привлечения иностранных и внутренних инвестиций.

В результате реализации мероприятий государственной промышленной политики Монголии, кроме достижения экономических целей, следует ожидать позитивные изменения и в социальной сфере: повышение уровня жизни населения, наполнение потребительского рынка товарами

и услугами за счет собственного производства, улучшение состояния окружающей среды, укрепление национальной безопасности. С повышением конкурентоспособности производимой в стране продукции на мировом рынке будет увеличиваться и ее экспорт. На росте производства и улучшении качества производимых товаров и услуг, несомненно, скажутся результаты осуществляемых в Монголии научно-исследовательских работ и внедрение в производственный процесс новейших разработок. В промышленном секторе будут созданы благоприятные условия для внутренних и иностранных инвестиций, его доля в экономике страны увеличится.

Более активное взаимодействие органов власти, бизнеса и институтов гражданского общества, как показывает пример реализации проекта «Оюу Толгой», будет способствовать повышению социальной ответственности компаний, минимизации рисков и неблагоприятных воздействий промышленного производства на окружающую среду, развитию местной экономики, повышению уровня и качества жизни населения.

Полученные в ходе исследования выводы и предложения авторов могут найти применение в практике государственного регулирования устойчивого развития промышленности Монголии и России.

Дальнейшие исследования по рассматриваемой теме будут направлены на выявление сложившегося характера взаимодействия власти, бизнеса и общества в современных условиях в Монголии и России и разработку на этой основе модели управления устойчивым развитием регионов.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Елисева Е. Рациональное использование природных ресурсов как важный элемент устойчивого развития организации. XIX Междунар. междисциплинар. науч. конф. SGEM (Албена, 30 июня — 06 июля 2019 г.). София: СТЕФ92 Технолоджи; 2019:299–306. DOI: 10.5593/sgem2019/5.3/S21.038
2. Шмелева Н. Учет вопросов экологии как бизнес стратегия для российских промышленных компаний: вызовы и возможности. XVII Междунар. междисциплинар. науч. конф. SGEM 2017 (Албена, 29 июня — 05 июля 2017 г.). София: СТЕФ92 Технолоджи; 2017:559–566. DOI: 10.5593/sgem2017/51/S20.073
3. Bain P. G., Kroonenberg P. M., Johansson L.-O. et al. Public views of the sustainable development goals across countries. *Nature Sustainability*. 2019;2(9):819–825. DOI: 10.1038/s41893-019-0365-4
4. Лукьянов В. И. Теоретические аспекты устойчивого экономического развития региона. Ставрополь: АГРУС; 2013. 115 с.
5. Ugurchiev O. B., Dovtaev S. Sh., Misakov V. S., Misakov A. V., Timmoeva Z. I., Gyatov A. V. Transition mechanism development to the sustainable balanced development of depressive territories. *The Turkish Online Journal of Design Art and Communication*. 2018;(Spec.ed.):248–253. URL: http://www.tojdac.org/tojdac/VOLUME8-MRCHSPCL_files/tojdac_v080MSE131.pdf (дата обращения: 01.09.2020).

6. Griffiths S. M. The sustainable development goals: An agenda for all us. *Perspectives in Public Health*. 2019;139(5):224–225. DOI: 10.1177/1757913919865452
7. Клейнер Г. Б. Государство — регион — отрасль — предприятие: каркас системной устойчивости экономики России. Часть 1. *Экономика региона*. 2015;(2):50–58. DOI: 10.17059/2015–2–4
8. Дементьев В. В. Реальный сектор экономики в условиях новой промышленной революции. М.: Когито-Центр; 2019. 428 с.
9. Трачук А. В. Управление устойчивым развитием. СПб.: Реальная экономика; 2015. 480 с.
10. Беляев Ю. М. Проблемы и пути устойчивого инновационного развития страны. *Креативная экономика*. 2015;9(1):9–22.
11. Ярашева А. В. Подходы к определению устойчивого развития экономики региона. *Экономика. Налого. Право*. 2012;(2):28–31.
12. Бобылев С. Н., Григорьев Л. М. Доклад о человеческом развитии в Российской Федерации за 2016 год. М.: Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации; 2016. 298 с.
13. Doojav G.-O., Gantumur M. Measuring the natural rate of interest in a commodity exporting economy: Evidence from Mongolia. *International Economics*. 2020;(161):199–218. DOI: 10.1016/j.inteco.2019.12.001
14. Пранов Б. М., Рассохина Т. В. Методологические подходы к адаптации системы глобальных показателей достижения целей в области устойчивого развития в Российской Федерации. *Modern Economy Success*. 2019;(1):146–152.
15. Galindev R., Batbayar N., Beyene L., Tserendorj O., Davaa U. Impact on the Mongolian economy of foreign direct investment in the coal-export sector. *SSRN Electronic Journal*. 2019. DOI: 10.2139/ssrn.3600966
16. Lkhagva D., Van Z., Lu S. Development of mining industry and sustainable economic growth in Mongolia — empirical result of recursive dynamic CGE-model. *Economics*. 2019;(2):51.
17. Baatarsorig T., Galindev R., Maisonnave H. Effects of ups and downs of the Mongolian mining sector. *Environment and Development Economics*. 2018;23(5):527–542.
18. Черкасов И. Л. Экономика Дальнего Востока России. М.: Прометей; 2020. 154 с.
19. Плисецкий Е. Л., Плисецкий Е. Е., Шедько Ю. Н. Устойчивое развитие территорий нового хозяйственного освоения: инновационные решения. *Региональная экономика: теория и практика*. 2018;(5):942–955. DOI: 10.24891/re.16.5.942
20. Самаруха В. И., Даваасурэн А. Развитие региональной экономики Монголии на основе создания пространственных кластеров. Горев В. П., ред. *Российская экономика в современных условиях*. Иркутск: Байкальский гос. ун-т; 2015:99–109.
21. Zieliński M., Jonek-Kowalska I. Profitability of corporate social responsibility activities from the perspective of corporate social managers. *European Research Studies Journal*. 2020;23(2):264–280. DOI: 10.35808/ersj/1593
22. Sulphrey M. M. Corporate social responsibility or corporate social irresponsibility: Where should be the focus? *Problems and Perspectives in Management*. 2017;15(4):293–301. DOI: 10.21511/ppm.15(4–1).2017.13
23. Третьякова Л. А., Целютина Т. В., Подвигайло А. А., Сапрыка В. А. Институты гражданского общества как инструмент устойчивого регионального развития. *Региональная экономика: теория и практика*. 2015;(32):18–31.

REFERENCES

1. Eliseeva E. Environmental management as an important element of the concept of sustainable development of the organization. In: Proc. 19th Int. multidiscipl. sci. geoconf. SGEM 2019 (Albena, 30 June — 06 July, 2019). Sofia: STEF92 Technology; 2019:299–306. DOI: 10.5593/sgem2019/5.3/S21.038
2. Shmeleva N. Green path as a business strategy for Russian manufacturing companies: Challenges and opportunities. In: Proc. 17th Int. multidiscipl. sci. geoconf. SGEM 2017 (Albena, 29 June — 05 July, 2017). Sofia: STEF92 Technology; 2017:559–566. DOI: 10.5593/sgem2017/51/S20.073

3. Bain P.G., Kroonenberg P.M., Johansson L.-O. et al. Public views of the sustainable development goals across countries. *Nature Sustainability*. 2019;2(9):819–825. DOI: 10.1038/s41893-019-0365-4
4. Luk'yanov V.I. Theoretical aspects of sustainable economic development of the region. Stavropol: AGRUS; 2013. 115 p. (In Russ.).
5. Ugurchiev O.B., Dovtaev S. Sh., Misakov V. S., Misakov A. V., Timmoeva Z. I., Gyatov A. V. Transition mechanism development to the sustainable balanced development of depressive territories. *The Turkish Online Journal of Design Art and Communication*. 2018;(Spec.ed.):248–253. URL: http://www.tojdac.org/tojdac/VOLUME8-MRCHSPCL_files/tojdac_v080MSE131.pdf (accessed on 01.09.2020).
6. Griffiths S. M. The sustainable development goals: An agenda for all us. *Perspectives in Public Health*. 2019;139(5):224–225. DOI: 10.1177/1757913919865452
7. Kleyner G.B. State – region – industry – enterprise: Frame of systemic sustainability of economy in Russia. Part 1. *Ekonomika regiona = Economy of Region*. 2015;(2):50–58. (In Russ.). DOI: 10.17059/2015-2-4
8. Dement'ev V.V. The real sector of the economy in the context of the new industrial revolution. Moscow: Cogito-Centre; 2019. 428 p. (In Russ.).
9. Trachuk A.V. Sustainable development management. St. Petersburg: Real'naya ekonomika; 2015. 480 p. (In Russ.).
10. Belyaev Yu.M. Problems and ways of sustainable innovative development of the country. *Kreativnaya ekonomika = Journal of Creative Economy*. 2015;9(1):9–22. (In Russ.).
11. Yarasheva A. V. Approaches to the definition of sustainable development of regional economy. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*. 2012;(2):28–31. (In Russ.).
12. Bobylev S.N., Grigoriev L. M. Russian Federation human development report 2016. Moscow: Analytical Centre for the Government of the Russian Federation; 2016. 298 p. (In Russ.).
13. Doojav G.-O., Gantumur M. Measuring the natural rate of interest in a commodity exporting economy: Evidence from Mongolia. *International Economics*. 2020;(161):199–218. DOI: 10.1016/j.inteco.2019.12.001
14. Pranov B.M., Rassokhina T.V. Methodological approaches to adapting the system of global indicators for achieving sustainable development goals in the Russian Federation. *Modern Economy Success*. 2019;(1):146–152. (In Russ.).
15. Galindev R., Batbayar N., Beyene L., Tserendorj O., Davaa U. Impact on the Mongolian economy of foreign direct investment in the coal-export sector. *SSRN Electronic Journal*. 2019. DOI: 10.2139/ssrn.3600966
16. Lkhagva D., Van Z., Lu S. Development of mining industry and sustainable economic growth in Mongolia – empirical result of recursive dynamic CGE-model. *Economics*. 2019;(2):51.
17. Baatarsorig T., Galindev R., Maisonnave H. Effects of ups and downs of the Mongolian mining sector. *Environment and Development Economics*. 2018;23(5):527–542.
18. Cherkasov I.L. Economics of the Far East of Russia. Moscow: Prometei; 2020. 154 p. (In Russ.).
19. Plisetskii E. L., Plisetskii E. E., Shed'ko Yu. N. Innovative development areas: Novel approaches to sustainability. *Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika = Regional Economics: Theory and Practice*. 2018;(5):942–955. (In Russ.). DOI: 10.24891/re.16.5.942
20. Samarukha V.I., Davaasuren A. Development of the regional economy of Mongolia through the creation of spatial clusters. In: Gorev V.P., ed. Russian economy in modern conditions. Irkutsk: Baikal State University; 2015:99–109. (In Russ.).
21. Zieliński M., Jonek-Kowalska I. Profitability of corporate social responsibility activities from the perspective of corporate social managers. *European Research Studies Journal*. 2020;23(2):264–280. DOI: 10.35808/ersj/1593
22. Sulphrey M.M. Corporate social responsibility or corporate social irresponsibility: Where should be the focus? *Problems and Perspectives in Management*. 2017;15(4):293–301. DOI: 10.21511/ppm.15(4-1).2017.13
23. Tret'yakova L.A., Tselutina T.V., Podvigailo A.A., Sapryka V.A. Civil society institutions as a tool for sustainable regional development. *Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika = Regional Economics: Theory and Practice*. 2015;(32):18–31. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Содбилег Амарсанаа — аспирант кафедры государственного и муниципального управления, Финансовый университет, Москва, Россия; специалист Министерства горнорудной и тяжелой промышленности Монголии, Улан-Батор, Монголия

sodbileg@msue.edu.mn

Надежда Геннадиевна Алентьева — аспирант кафедры государственного и муниципального управления, Финансовый университет, старший преподаватель Института международного права и экономики имени А. С. Грибоедова, Москва, Россия

nadyapg@list.ru

Евгений Леонидович Плисецкий — доктор педагогических наук, профессор Департамента экономической теории, Финансовый университет, Москва, Россия

plissetsky@mail.ru

Юрий Николаевич Шедько — доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры государственного и муниципального управления, Финансовый университет, Москва, Россия

ynshedko@mail.ru

ABOUT THE AUTHORS

Sodbileg Amarsanaa — Post Graduate at the Department of State and Municipal Management, Financial University, Moscow, Russia; specialist in Ministry of Mining and Heavy Industry of Mongolia, Ulan Bator, Mongolia

sodbileg@msue.edu.mn

Nadezhda G. Alent'eva — Post Graduate at the Department of State and Municipal Management, Financial University, A. S. Griboedov Institute of International Law and Economics, Moscow, Russia

nadyapg@list.ru

Evgenii L. Plissetskii — Dr. Sci. (Ped.), Professor at the Department of theoretical economics, Financial University, Moscow, Russia

plissetsky@mail.ru

Yurii N. Shed'ko — Dr. Sci. (Econ.), Professor at the Department of State and Municipal Management, Financial University, Moscow, Russia

ynshedko@mail.ru

Заявленный вклад авторов:

Амарсанаа С. — сбор статистических данных и табличное представление результатов, подготовка текста статьи.

Алентьева Н.Г. — подготовка обзора литературы и текста статьи.

Плисецкий Е.Л. — формулировка гипотезы, описание результатов и формирование выводов статьи.

Шедько Ю.Н. — постановка проблемы, разработка концепции статьи.

The declared contribution of the authors:

Amarsanaa S. — collection of statistical data and tabular presentation of the results, preparation of the paper text.

Alent'eva N.G. — preparation of literature review and the paper text.

Plissetskii E.L. — hypothesis formulation, description of the results and formation of the conclusions.

Shed'ko Yu.N. — the problem statement, development of the concept of the paper.

Статья поступила в редакцию 14.09.2020; после рецензирования 29.10.2020; принята к публикации 17.11.2020. Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 14.09.2020; revised on 29.10.2020 and accepted for publication on 17.11.2020.

The authors read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-37-51

УДК 336.763.2(045)

JEL G34

Зарубежные и российские исследования практики обратного выкупа акций: взгляд с позиции корпоративного управления

И.Н. Ткаченко^а, Б.С. Батаева^б^а Уральский государственный экономический университет, Екатеринбург, Россия;^б Финансовый университет, Москва, Россия^а <https://orcid.org/0000-0003-0996-0684>; ^б <https://orcid.org/0000-0002-5700-1667>

АННОТАЦИЯ

В статье рассматривается механизм обратного выкупа акций (buyback) и его реализация в зарубежных странах и в России. Целью данной публикации является исследование практики байбэков в аспекте корпоративного управления, удовлетворения интересов стейкхолдеров в новых экономических реалиях воздействия санкций и пандемии COVID-19. Авторы используют метод контент-анализа публикаций российских и зарубежных исследователей по базе Google Scholar с 1990 по 2020 г., рассматривающих программы обратного выкупа во взаимосвязи с корпоративным управлением и влиянием на стейкхолдеров. Авторы проводят анализ состояния российского фондового рынка по капитализации, количеству эмитентов акций на ММВБ-РТС с 2013 по 2020 г. Проанализированы программы по обратному выкупу акций российских компаний за период 2018–2020 гг. Авторами были выдвинуты и протестированы три гипотезы, связанные с влиянием санкций и пандемии коронавируса на политику осуществления сделок байбэков, проводимых компаниями. В российском исследовательском поле «обратный выкуп акций», как правило, рассматривается в большей мере со стороны корпоративных финансов, вне контекста корпоративного управления и тем более вне отношений со стейкхолдерами. В российской бизнес-практике преобладает подход к обратным выкупам с точки зрения акционеров, а не с точки зрения заинтересованных лиц. В общественном мнении и в экспертной среде в силу относительной слабости позиций российских стейкхолдеров отсутствует дискуссия о негативном влиянии байбэков на их интересы. Будущие исследования могут быть направлены на оценку влияния программ по обратному выкупу акций на систему рисков и выгод для финансовых и нефинансовых стейкхолдеров, анализ воздействия обратных выкупов акций на качество корпоративного управления, изучение их влияния на вознаграждение топ-менеджмента, оценку эффективности и результативности данных программ.

Ключевые слова: корпоративное управление; стейкхолдеры; обратный выкуп акций; экономические санкции; пандемия коронавируса; COVID-19; фондовый рынок

Для цитирования: Ткаченко И.Н., Батаева Б.С. Зарубежные и российские исследования практики обратного выкупа акций: взгляд с позиции корпоративного управления. *Управленческие науки = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):37-51. DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-37-51

ORIGINAL PAPER

Foreign and Russian Studies of Share Buyback Practices: A View from the Corporate Governance Perspective

I.N. Tkachenko^а, B.S. Bataeva^б^а Ural State University of Economics, Ekaterinburg, Russia;^б Financial University, Moscow, Russia^а <https://orcid.org/0000-0003-0996-0684>; ^б <https://orcid.org/0000-0002-5700-1667>

ABSTRACT

The paper discusses the mechanism of shares buyback and its implementation in foreign countries and in Russia. The publication purpose is to study the practice of buybacks in the aspect of corporate governance, satisfaction of stakeholders interests being in the new economic realities by the impact of sanctions and the COVID-19 pandemic. The

© Ткаченко И.Н., Батаева Б.С., 2020

authors use the method of content analysis of publications by Russian and foreign researchers based on Google Scholar since 1990 to 2020, considering buyback programs in relation to corporate governance and influence on stakeholders. Also, the authors analyze the state of the Russian stock market by capitalization, by the number of issuers of shares on the MICEX-RTS from 2013 to 2020. There are analyzed programs for repurchase of shares of Russian companies for the period 2018–2020. There have been put forward and tested three hypotheses related to the impact of sanctions and the coronavirus pandemic on the policy of implementing buyback deals by the companies. The “share buyback” is usually considered to a greater extent from the point of view of corporate finance in the Russian business field, outside the context of corporate governance and even more so outside of relations with stakeholders. There is a dominant approach to buybacks from the point of view of shareholders rather than from the point of view of stakeholders in Russian business practice. There is no discussion about the negative impact of buybacks on their interests in the public opinion and in the expert environment, due to the relative weakness of the positions of Russian stakeholders. The future research may focus on assessing the impact of share buyback programs on the risks system and benefits for financial and non-financial stakeholders. Also, there should be emphasized on studying the impact of share buybacks on the corporate governance quality and on studying their impact on top management remuneration, being assessed the effectiveness and efficiency of programs buybacks.

Keywords: corporate governance; stakeholders; share buyback; economic sanctions; coronavirus pandemic; COVID-19; stock market

For citation: Tkachenko I.N., Bataeva B.S. Foreign and Russian studies of share buyback practices: A view from the corporate governance perspective. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):37-51. (In Russ.). DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-37-51

Введение

В последние годы на мировых фондовых рынках наблюдался бум обратных выкупов акций компаниями с целью поддержания капитализации и поощрения акционеров. Только в США, по данным The Wall Street Journal, в 2017 г. компании приобрели свои ценные бумаги на сумму 589,1 млрд долл., в 2018 г. на эти цели они потратили уже 1,4 трлн долл., рост составил 55%¹. По подсчетам аналитиков американской инвестиционной компании Sanford C. Bernstein 2018 г. был самым выдающимся по величине обратных выкупов акций в США, сделок на чуть меньшую сумму проведено в 2019 г.²

Обратный выкуп (байбэк, buyback) — процедура выкупа эмитентом собственных акций. Его проводят с целью погашения, и эта процедура является косвенным способом вознаграждения акционеров. Когда выкупленные акции погашаются, то на одного акционера приходится большая доля в компании, хотя количество ценных бумаг во владении при этом не меняется.

Для поддержания стоимости компаний выкуп акций стал активно использоваться и российскими компаниями. Такая практика особенно быстро рас-

пространилась в период торговых войн, санкций со стороны США и стран Европейского союза, принятых после присоединения Крыма в 2014 г. В 2018 и 2019 гг. обратные выкупы считались главным трендом и, по оценкам экспертов МОЕХ, достигли своего пика. По подсчетам Национального рейтингового агентства (НРА) на российском рынке за первое полугодие 2018 г. было проведено сделок на 39 млрд руб. Это больше, чем объем сделок за весь 2014 г., и сопоставимо с данными за 2017 г.³ Ожидалось их снижение в 2020 г., однако пандемия COVID-19 внесла свои коррективы.

Целью данной публикации является анализ зарубежных и российских исследований практики обратных выкупов акций с позиции не только корпоративных финансов, но и корпоративного управления, трактуемого как представление интересов широкого круга стейкхолдеров, а также изучение опыта эмитентов в данной области в условиях снижения инвестиционной активности на финансовых рынках, вызванных санкциями и пандемией.

Обзор использованных и изученных в ходе написания работы исследований состоял из публикаций, раскрывающих использование байбэков компаниями с точки зрения корпоративных финансов, корпоративного управления и изучения влияния программ обратного выкупа на интересы стейкхолдеров; изуче-

¹ Официальный сайт InvestFunds. URL: <https://investfunds.ru/news/60217> (дата обращения: 10.07.2020).

² Buyback уходит на годы? URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/buyback-ukhodit-na-gody> (дата обращения: 09.04.2020).

³ Сайт Национального рейтингового агентства. URL: <http://www.ra-national.ru/ru/node/63028> (дата обращения: 09.04.2020).

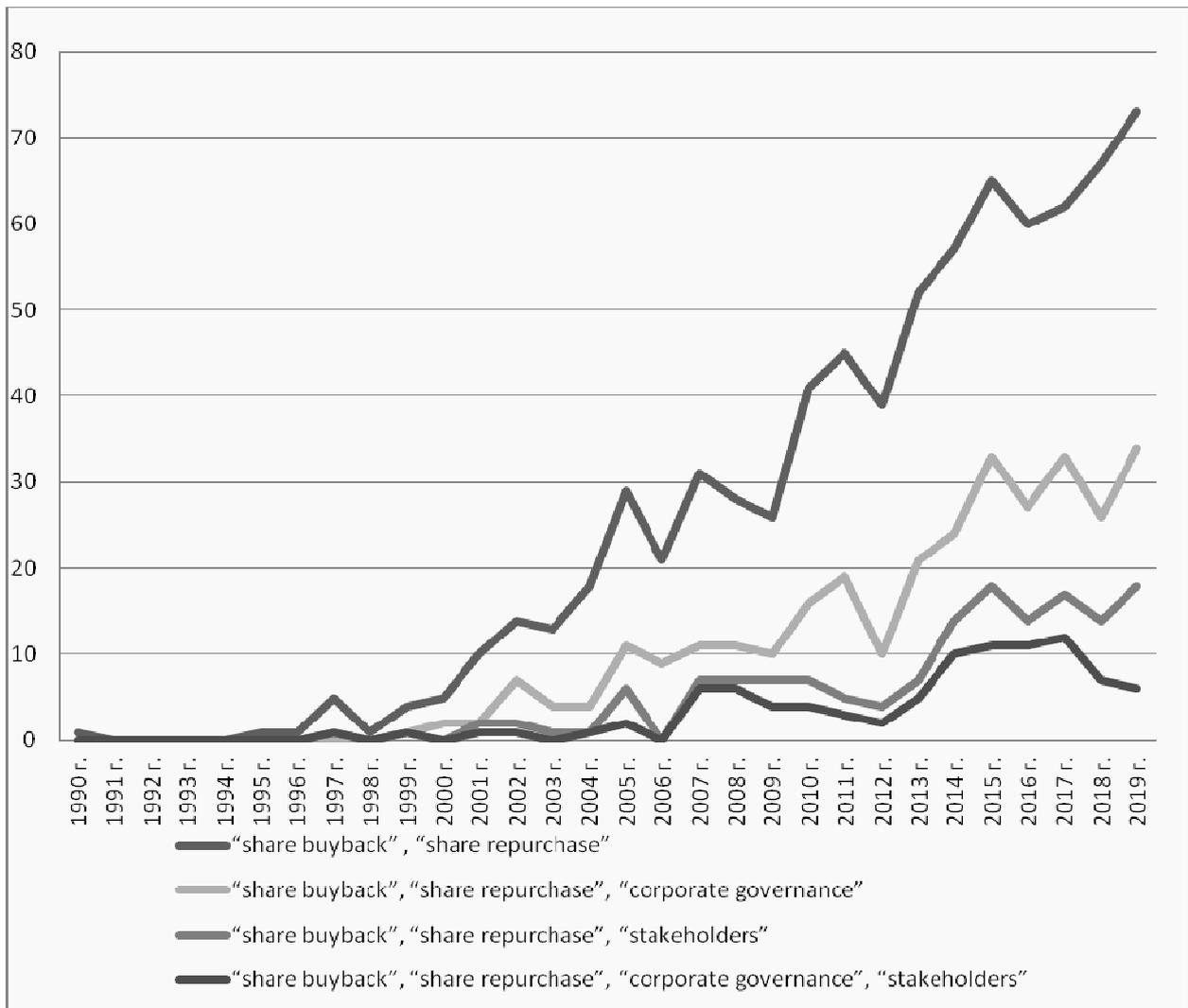


Рис. 1 / Fig. 1. Количество зарубежных англоязычных публикаций в базе Google Scholar, связанных с запросами по ключевыми словам «обратный выкуп», «корпоративное управление», «стейкхолдеры» / Foreign English-language publications in the Google Scholar database related to the keywords queries as "buyback", "corporate governance", "stakeholders"

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

ние российской практики обратного выкупа; изучение влияния санкций на рынок акций в России и способов привлечения капитала.

Обзор концептуальных подходов и методология исследования.

Контент-анализ публикаций в базе Google Scholar с поисковыми запросами «обратный выкуп акций», «корпоративное управление», «стейкхолдеры» показал рост интереса к данной теме у зарубежных исследователей, особенно в последние годы (рис. 1).

Проведенный контент-анализ показал, что почти за 30-летний период произошел резкий рост

публикаций, посвященных в основном финансовым аспектам обратного выкупа акций (с 1 статьи в 1990 г. до 73 — в 2019 г.). В то же время только половина этих работ (34 статьи в 2019 г.) связана с корпоративным управлением. Еще меньше было найдено исследований о влиянии и на систему корпоративного управления, и на стейкхолдеров (6 публикаций в 2019 г.). Англоязычных публикаций в Google Scholar по байбэкам нашлось в 7 раз больше, чем русскоязычных, из них около трети написаны в контексте корпоративного управления и 20% публикаций с упоминанием заинтересованных сторон. Рассмотрение байбэков с позиции обеих проблем

нашло отражение примерно в 10% от общего числа публикаций.

Контент-анализ по русскоязычным статьям показал несколько иную картину. Как следует из *рис. 2*, первые публикации, посвященные теории и обобщению практики обратного выкупа акций стали появляться в России начиная с 2000-х гг., тогда как на Западе лет на 10 раньше. Русскоязычные статьи по данному направлению только в 12% текстов упоминают «корпоративное управление» (для сравнения в англоязычных текстах — в 40% случаев). Бум публикаций по байбэкам произошел и в зарубежном, и в российском исследовательском поле после глобального экономического и финансового кризиса 2008–2009-х гг. В последние годы в России стали появляться в небольшом количестве статьи, рассматривающие их с точки зрения корпоративного управления. Большая часть российских исследований посвящена обратному выкупу с точки зрения финансов.

Рассмотрим некоторые публикации зарубежных авторов, посвященные обратному выкупу акций, опубликованные в последнее десятилетие: Д. Херберт; А. Манкони; Дж.В. Грубер, С.Б. Камин; В. Лазоник; Т. Коллер и пр.

Д. Херберт и др. [1] изучают влияние различных схем вознаграждения менеджеров (основанные на акциях и на прибыли) на размер инвестиций, а также на конкурентоспособность и акционерную стоимость компаний. Инвестиции в НИОКР влияют на (долгосрочную) конкурентоспособность фирмы, на прибыль и выплату дивидендов акционерам. В свою очередь, размер дивидендных выплат влияет на ожидания участников финансового рынка в отношении будущих дивидендов компании. Спрос на акции фирмы зависит от ожиданий дивидендов, а также ожиданий относительно будущей цены акций. В случае если фирма участвует в выкупе акций, финансовые трейдеры корректируют свои ожидания относительно будущей цены акций в сторону повышения или понижения в зависимости от их типа (оптимист/пессимист). Авторы приводят интересные результаты анализа, показывая, что в тех компаниях, где увеличен размер долгосрочного вознаграждения менеджмента, основанного на акциях, происходит четкая тенденция смещения инвестиций в сторону выкупа акций. Это хотя и подталкивает цену акций вверх в краткосрочной перспективе, имеет негативные последствия для прибыли фирмы долгосрочно [1, с. 21].

А. Манкони и др. [2] исследовали краткосрочную и долгосрочную реакцию фондового рынка на основе

анализа 17 477 объявлений о выкупе акций компаний между 1998 и 2008 гг. из 32 стран. Авторы публикации выделяют несколько причин проведения байбэков, проводят тестирование гипотез о том, какие факторы влияют на реакцию рынка о проведении данной сделки с ценными бумагами эмитентом. Одна из гипотез гласит, что существует связь положительной реакции на объявление о выкупе с качеством корпоративного управления в компании и с уровнем его развития в стране в целом. Утверждают, что лучшее управление имеет положительное влияние на качество инвестиций фирмы. В компаниях с более слабым и менее качественным корпоративным управлением существует опасность, что менеджеры не действуют в интересах акционеров при принятии решений, и такое поведение разрушает акционерную стоимость. Обратные выкупы в основном воспринимаются как увеличение стоимости, хотя и в меньшей степени, за пределами США. Это не относится к ситуации, когда выкуп является заменой выплаты дивидендов, а также когда у компании долгое время были недооцененные акции [2, с. 18].

Эксперты [3] в своей более поздней статье сравнивали реакцию на объявление об обратном выкупе акций с краткосрочной и долгосрочной доходностью акций в США и др. зарубежных странах. Исследование основано на анализе 9000 заявок о байбэках компаний различных стран, результаты которого утверждают, что в среднем выкуп акций связан со значительными положительными доходами. Тем не менее эта связь в разных странах различна. Избыточные доходы зависят от ликвидности фондовых рынков, от степени заниженности стоимости акций конкретных компаний.

Дж.В. Грубер, С.Б. Камин [4] исследовали связь действий по возврату средств акционерам в виде дивидендов и байбэков на капитальные затраты компаний на примере 26 стран ОЭСР, включая США⁴. Связь заключается в том, что у корпораций, направляющих средства на выкуп акций и выплату дивидендов, сокращаются возможности для инвестиций. С другой стороны, такие действия могут быть следствием пессимизма в отношении будущего спроса и экономического роста. Вследствие недостатка оптимизма корпорации откладывают капитальные расходы, и просто возвращают деньги своим акционерам для реализации более

⁴ Выборка стран состоит из следующих стран: Австрия, Бельгия, Канада, Чехия, Дания, Эстония, Финляндия, Франция, Греция, Венгрия, Ирландия, Германия, Италия, Япония, Корея, Нидерланды, Норвегия, Польша, Португалия, Словакия, Словения, Испания, Швеция, Швейцария, Великобритания, США.

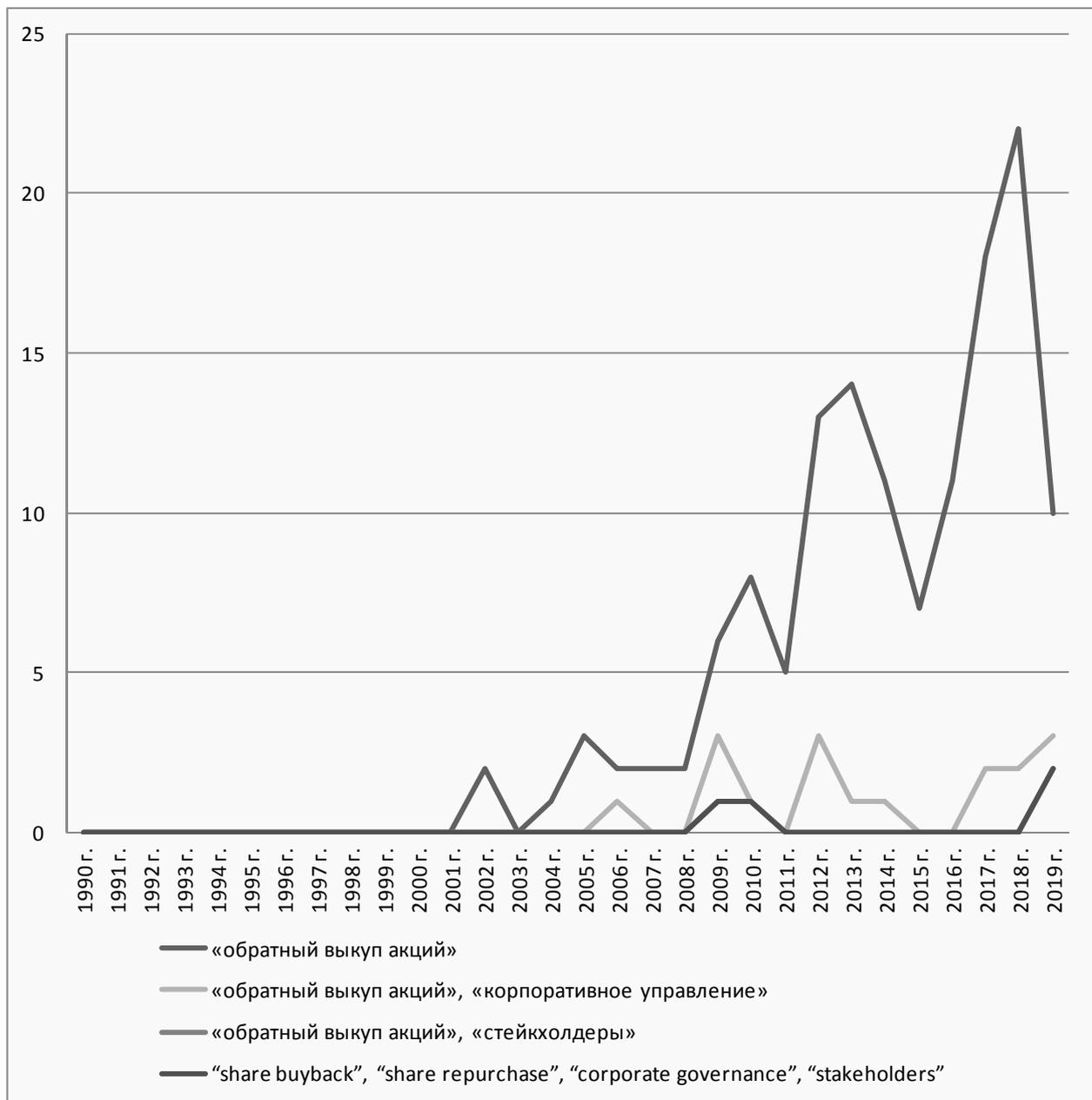


Рис. 2 / Fig. 2. Количество российских публикаций в базе Google Scholar, связанных с запросами по ключевыми словам «обратный выкуп», «корпоративное управление», «стейкхолдеры» / Russian publications in the Google Scholar database related to keywords queries as “buyback”, “corporate governance”, “stakeholders”

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

привлекательных инвестиционных возможностей. Для тестирования этой гипотезы анализировались данные, предшествовавшие мировому финансовому кризису (2002–2008 гг.), и период после кризиса (2009–2014 гг.). Исследователи доказали, что в большинстве стран наблюдался рост выплат и обратных выкупов в этот период. Однако они не нашли статистически значимых и убедительных доказательств того, что увеличение

выкупа акций является причиной сокращения инвестиций или что отсутствие инвестиционных возможностей являлось главной причиной повышения байбэков акций.

Профессор В. Лазоник [5], директор Центра промышленной конкурентоспособности при Массачусетском университете, считает, что обратный выкуп позволяет манипулировать с ценой акций на рынке,

приводит к неадекватному распределению ресурсов в экономике. Отмечает, что эти сделки стали возможны с принятием правила SEC10b-18. Автор анализирует причины, приводимые топ-менеджментом для проведения байбэков, называя большинство из них порочными. Среди них утверждения, что топ-менеджмент проводит эти сделки, когда акции не дооценены (по его мнению, есть множество свидетельств, что большинство выкупов происходит, когда цены на акции высоки), с целью компенсировать разводнение прибыли на акцию (EPS), которое возникает, когда в компании действуют программы наделения акциями рядовых работников и пр. В. Лазоник считает, что обратные выкупы приводят к несправедливому распределению доходов в экономике. Так, с 2009 по 2012 г. выплаты 500 самых высокооплачиваемых топ-менеджеров увеличились с 14,4 до 30, 2 млн долл. в среднем, при этом большая часть приращения дохода возникла от программ наделения акциями. По его мнению, байбэки не способствуют строительству инновационной экономики. Обратные выкупы — основа экономики, которую можно назвать экономикой «сокращения и распределения». Тогда как государственная политика по регулированию фондового рынка должна строиться на принципах сохранения и реинвестирования во имя процветания среднего класса и большинства населения, т.е. в интересах широкого круга стейкхолдеров.

Иной точки зрения придерживается Т. Коллер [6]. Он также приводит статистику McKinsey о том, что возврат денежных средств акционерам растет быстрыми темпами в американских компаниях: рост составил 47% с 2011 по 2015 г. Хотя с начала с 1982 г., когда были введены правила, разрешающие обратные выкупы, рост составлял 23% по сравнению с 1990-х гг., и лишь 10% в 1980-х гг. По мнению Т. Коллера, нельзя обвинять компании в возврате денежных средств акционерам и считать выкупы причиной недостатка инвестиций.

В ряде англоязычных публикаций примерно с 2005 г. стал подниматься вопрос о влиянии обратного выкупа акций на широкий круг стейкхолдеров, на то, что их интересы могут пострадать от уменьшения капитала компании как следствия байбэков (например, Т. Вермален [7]).

Но только после 2014–2015 гг. в зарубежных статьях стали говорить не только о влиянии байбэков на положение ключевых стейкхолдеров, в первую очередь финансовых (кредиторов, инвесторов), но стали появляться публикации, в которых хотя бы «вскользь» рассматривалось влияние обратного выкупа акций на нефинансовых стейкхолдеров (поставщиков, потреби-

телей, персонал, менеджмент, отдельные политические группы, фонды, профсоюзы, местные сообщества и пр.). В качестве примеров можно привести публикации последних лет таких авторов, как С. Чандрен, З. Ахмад, Р. Али [8], М. Оренг, Р. Сайто, А.Б. Винициус [9], Р.А. Бентон, Дж.А. Кобб [10]. Особо следует в этом ряду публикаций отметить работу Л. Палладино [11]. Автор публикации наиболее близко подошел к анализу рисков и выгод, получаемых внутренними стейкхолдерами компании от обратного выкупа акций. Действительно переход от словесного описания проблемы воздействия байбэков на уровень корпоративного управления и достижение баланса интересов широкого круга стейкхолдеров в этой непростой ситуации до реальной аналитики и моделирования выгод стейкхолдеров компании представляется нам актуальной задачей (И. Ткаченко, И. Первухина [12]).

Российские публикации, посвященные проблематике обратного выкупа акций за последние пять лет, представлены работами следующих авторов: М.А. Осколкова, П.А. Паршаков, А.М. Яковлева; А.Н. Задорожная; С.В. Пономарева, И.В. Железнова, И.В. Железнова и пр.

М.А. Осколкова, П.А. Паршаков, А.М. Яковлева [13] рассматривали поведенческие аспекты формирования структуры капитала российских компаний. В статье было рассмотрено несколько гипотез, соответствующих поведенческим концепциям структуры капитала: теории отслеживания рынка (Бэйкер и Вуглер); информационных каскадов (Бикхчандани, Хиршляйфером и Уэлчем); автономии инвестиций менеджеров (Дитмара и Такора); теории зависимости структуры капитала компании от личных качеств менеджеров (Хэжбарт). Авторы выявили, что наиболее применима для объяснения российского рынка акций гипотеза «следования за лидером».

А.Н. Задорожная [14] исследовала практику обратного выкупа акций российскими компаниями на примере 30 компаний, проводивших выкуп с 2006 по 2016 г. Автор тестировала гипотезу, что объявление программы обратного выкупа положительно влияет на изменение котировок. С.В. Пономарева, И.В. Железнова [15] рассматривают мотивы и особенности проведения обратного выкупа акций в компаниях с госучастием на примере ПАО «Роснефть». В более поздней статье данные авторы [16] рассматривают и проводят классификацию детерминант обратного выкупа, выделяя внешние (связанные с состоянием рынка и с проблемами корпоративного управления) и внутренние причины (с целью влияния на цену

и на финансовые показатели). И.В. Железнова [17] рассматривает на российском рынке изменения цены на акцию после проведения обратного выкупа. Автор считает, что «популяризации сделок по обратному выкупу свидетельствует о постепенном взрослении отечественной экономики и рынков капитала», так как проведение сделок байбэк требует от топ-менеджмента высокой квалификации.

Влияние санкций на российский рынок акций и способы привлечения капитала исследовались следующими учеными: Е.Т. Гурвич, И.В. Прилепский; М. Доманская и С. Кардас; Р.М. Нуреев, Е.Г. Бусыгин; А.Н. Омельченко, Е.Ю. Хрусталеv; В.П. Битков; К.Е. Мануйлов; М.В. Петров и др.

Е.Т. Гурвич, И.В. Прилепский [18] и М. Доманская, С. Кардас [19] рассматривали наличие влияния западных санкций на цены акций организаций в российской нефтегазовой индустрии. Исследователи анализировали объемы экспорта нефти и объемов производства и долгосрочные эффекты технологических санкций для российской нефтяной отрасли.

Р.М. Нуреев, Е.Г. Бусыгин [20] отмечали такие последствия от санкций, как: сокращение инвестиций в российские проекты, рост количества банкротств компаний, ухудшение условий заимствования на внешних рынках, увеличение процентных ставок в банках, уменьшение рентабельности компаний, связанное со стагнацией в экономике. А.Н. Омельченко, Е.Ю. Хрусталеv [21] оценивали влияние санкций на стоимость финансирования предприятий в России на основе построения модифицированного индекса интенсивности санкций. В.П. Битков, К.Е. Мануйлов [22] выявили, что рынок IPO российских компаний сильно изменился с точки зрения географической структуры и существенно уменьшился по объему. При общем снижении числа сделок по первичному размещению акций имели место единичные примеры (выход En+ Group на Лондонскую биржу в 2017 г. и привлечение средств на сумму более 1 млрд долл.).

М.В. Петров [23] изучал способы финансирования российских компаний в условиях снижения притока иностранного капитала в период 2014–2017 гг. Автор утверждает, что основным источником финансирования в сложившейся ситуации является банковское кредитование экономики, расширение практики ГЧП в финансово-банковской сфере.

Влияние санкций на практику корпоративного управления с точки зрения раскрытия информации рассмотрены в работе Б.С. Батаева, И.Н. Ткаченко [24].

Однако в большинстве перечисленных российских публикаций не был рассмотрен вопрос влияния нестабильности финансового рынка в условиях санкций и пандемии на обратный выкуп, а также на корпоративное управление и на интересы стейкхолдеров. В российском исследовательском поле байбэки, как правило, рассматривается сугубо с «технической» стороны.

Методы исследования

Методика исследования заключалась в тестировании трех гипотез:

- первая гипотеза (H1): в условиях санкций, спровоцировавших падение финансового рынка, снижается привлекательность первичного размещения ценных бумаг;
- вторая гипотеза (H2): в условиях падения рынка, вызванного пандемией и угрозой мировой рецессии, компании проводят обратный выкуп акций для поддержания стоимости акций;
- третья гипотеза (H3): регуляторная нормативно-правовая база является важным катализатором проведения обратных выкупов, что свидетельствует о росте качества корпоративного управления. Влияние широкого круга стейкхолдеров на принятие решений советами директоров российских компаний о проведении обратных выкупов акций отсутствует.

На первом этапе исследования был проведен анализ динамики размещений акций российскими компаниями на ММВБ-РТС за последние годы, а также анализ объемов обратного выкупа акций.

На втором этапе проводился поиск компаний, проводивших обратный выкуп акций и изучение причин выкупа. Сделки по выкупу акций у акционеров и делистинги — это корпоративное событие, общая статистика по рынку ММВБ-РТС не ведется. Устанавливались причины байбэков и делистинга путем обобщения и систематизации мнений экспертов, представленных в открытых источниках. В данном исследовании авторов интересовали сделки по выкупу акций, а не облигаций, поскольку они влекут за собой изменения в корпоративном управлении компании.

На третьем этапе проводился анализ изменений российской нормативно-правовой базы регулирования сферы обратного выкупа, связанных с распространением коронавируса COVID-19, и сравнение с практикой США. Проводилось сравнение риторики о проведении байбэков в интересах широкого круга стейкхолдеров за рубежом и в России.

Результаты исследования

Активность по размещению акций на российском фондовом рынке

Анализ динамики размещений акций российскими компаниями показал, что выкуп акций как инструмент поддержания стоимости акций получил распространение в России в период кризиса 2008 г. В тот период выкуп акций провели четыре крупные компании — «ГМК Норильский никель», «Северсталь», «Вимм-Билль-Данн» и Sollers. АО «ГМК Норникель» в 2008 г. выкупило акции на 48,4 млрд руб. Еще одним крупным байбэком стал выкуп в 2016 г. ПАО «Полюс» собственных акций на сумму 261,68 млрд руб. После кризиса 2008 г. еще одна волна обратных выкупов акций была связана с введением санкций в 2014 г. Динамика капитализации российского фондового рынка, представленная в *табл. 1*, свидетельствует о том, что с введением санкций наблюдалась существенная недооценка российских акций.

В 2014, 2017 и 2020 гг. снижалась общая капитализация рынка акций (совокупность всех имеющихся на исследуемом рынке ценных бумаг). Так, в 2014 г. капитализация рынка по отношению к ВВП снизилась на 5,4%. В 2017 г. — на 5% по сравнению с 2016 г., достигнув 35,9 трлн руб. (или 39% ВВП). Однако 2018 и 2019 гг. были более удачными для российского фондового рынка. В конце 2019 г. капитализация достигла рекордных 49022 млрд руб. Но с распространением коронавирусной инфекции и введением самоизоляции капитализация существенно сократилась. В этот период наблюдается снижение количества эмитентов акций, допущенных к организованным торгам по группе Московская биржа (*табл. 2*).

Как следует из данных *табл. 2*, ежегодно снижается количество эмитентов акций, включая акции I и II уровней.

С введением санкций уменьшилось количество эмитентов, размещающих акции не только в России, но и за рубежом. Пик зарубежных IPO приходился на докризисные 2006–2007 гг. и 2011 г. С наступлением кризисных явлений 2014 г. ситуация изменилась. В 2017 г. было проведено порядка 10 IPO и SPO на российском и зарубежных фондовых рынках. Самым значимым первичным размещением акций в 2017 г. после ввода санкций на внешних рынках явилось размещение в Лондоне 18,8% акций компании En+ Group на 1,5 млрд долл. США. Самые значимые IPO в 2017 г. на Московской бирже провели ПАО «Детский мир» и ПАО «Обувь России».

В 2018 г. средства с помощью первичного размещения акций не привлекла ни одна российская компания. Значительное оживление на фондовом рынке наблюдалось в 2019 г., когда индексы демонстрировали положительную динамику. В этот период на ММВБ состоялось одно IPO и семь SPO, хотя о своих планах по размещению заявляли 15 российских компаний. Первичное размещение акций в 2019 г. провела компания IT-отрасли HeadHunter⁵.

Обратный выкуп акций в период санкций и пандемии

По данным Московской биржи самые крупные программы обратного выкупа акций в 2018–2019 гг., а также в начале 2020 г. провели «Лукойл», «Роснефть», «Мегафон», «МТС», «Магнит» и пр. Эксперты предсказывали снижение тенденции к середине 2020 г., но обвал фондовых рынков с объявлением пандемии коронавируса внес свои коррективы. В 2020 г. несколько компаний использовали обратный выкуп акций для поддержки акций в период падения рынка (*табл. 3*).

Согласно данным *табл. 3* многие крупные компании в рассматриваемый период провели обратный выкуп акций. Среди них только ПАО «Мегафон» проводило обратный выкуп с целью ухода с рынка. ПАО «Новатэк» утвердило программу выкупа еще в 2019 г., но сделку по приобретению провело с 25 февраля по 13 марта на 6 821 720 бумаг, на общую сумму по экспертным оценкам 6,1 млрд руб. (эквивалентно 0,205% уставного капитала).

В условиях введения карантинных мер по всему миру и в России в феврале-марте многие компании, утвердившие ранее программы по обратному выкупу, воспользовавшись ситуацией, выкупили большие пакеты акций, чем планировалось ранее.

Некоторые компании, среди которых «Роснефть», «ГМК», «Детский мир», TCS Group, «ЛСР», приняли решение об обратном выкупе уже в период падения фондового рынка в марте 2020 г. Многие провели молниеносный выкуп. Так, Роснефть с 23 по 27 марта «выкупила на открытом рынке 4936260 собственных акций и 1 889 977 ГДР, общей суммой 25,7 млн долл. (около 2 млрд руб.), что соответствует 0,06% от устав-

⁵ Официальный сайт Московской биржи. URL: <https://place.moex.com/analytics/news/silnyy-rynok-mozhet-sposobstvovat-dopolnitelnym-ipo-v-2020-godu> (дата обращения: 09.04.2020).

Таблица 1 / Table 1

**Капитализация рынка акций российских эмитентов на Московской бирже с 2013 по 2020 г. /
Capitalization of the market for shares of Russian issuers on the Moscow Exchange since 2013 to 2020**

Период / Period / Year	Группа «Московская биржа», Фондовый рынок в млрд руб. / Moscow Exchange Group, Stock market, rub bln	ВВП, млрд руб. / GDP, rub bln	Капитализация / ВВП, % / Capitalization / GDP, %
2013	25 323,8	73 133,9	34,6
2014	23 155,6	79 199,7	29,2
2015	28 769,1	83 387,2	34,5
2016	37 822,8	85 917,8	44,0
2017	35 913,8	92 081,1	39,0
2018	40 000,0	103 626,6	38,6
2019	49 022,0	110 046,1	44,5
(на 12.03.2020 / as of 12.03.2020)	37 412,8	н/д / n/d	н/д / n/d

Источник / Source: составлено автором по данным Департамента листинга ММББ-ПТС и доклада «Российский фондовый рынок: 2017 г. События и факты». URL: <https://naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2017.pdf> (дата обращения: 05.08.2020); данным о финансовых результатах Московской биржи за 2018–2019 гг. и марта 2020 г. / compiled by the author based on the MICEX-RTS Listing Department and the report “Russian stock market: 2017. Events and facts. URL: <https://naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2017.pdf> (accessed on 05.08.2020); data on the financial results of the Moscow Exchange for 2018–2019 and March 2020.

Таблица 2 / Table 2

**Организованный рынок акций российских эмитентов по группе Московская биржа с 2013 по 2020 г. /
Organized market for shares of Russian issuers in the Moscow Exchange group since 2013 to 2020**

Период / Period / Year	Количество эмитентов акций / Number of issuers of shares	Количества акций в котировальных списках (I и II уровней) / Number of shares in quotation lists (levels I and II)
2013	273	110
2014	254	106
2015	251	111
2016	242	108
2017	230	88
2018	221	81
2019 (на 01.10.2019)	213	72

Источник / Source: составлено авторами по: данным Департамента листинга ММББ-ПТС и доклада «Российский фондовый рынок: 2017 г. События и факты» URL: <https://naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2017.pdf> (дата обращения: 05.08.2020); данным о финансовых результатах Московской биржи за 2018–2019 гг. и марта 2020 г. / compiled by the authors based on data from the MICEX-RTS Listing Department and the report “Russian Stock Market: 2017. Events and facts” URL: <https://naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2017.pdf> (accessed on 05.08.2020); data on the financial results of the Moscow Exchange for 2018–2019 and March 2020.

Таблица 3 / Table 3

**Компании, проводившие обратный выкуп акций в 2018–2020 гг. /
Companies that carried out share buyback in 2018–2020**

№ п/п	Наименование компании / Company name	Дата принятия решения / Decision date	Предполагаемая сумма Buyback в долл./руб. / Estimated Buyback in USD / rub.	Окончание проведения / Estimated end date
1	«МТС» / MTS	Июнь 2018 г. / Jun. 2018	30 млрд руб. / bln rub.	Июнь 2020 г. / June 2020
2	«Магнит» / Magnit	Сентябрь 2018 г. / Sept. 2018	22,2 млрд руб. / bln rub.	До марта 2019 г. / Up to March 2019
3	«Лента» / Lenta	Октябрь 2018 г. / Oct. 2018	До 11,6 млрд руб. / Up to 11,6 bln rub.	До октября 2019 г. / Up to October 2019
4	«ТМК» / ТМК	Сентябрь 2018 г. / Sept. 2018	30 млн долл. / mln USD	До конца 2019 г. / Up to the end of 2019
5	«Обувь России» / Shoes of Russia	Октябрь 2018 г. / Oct. 2018	900 млн руб. / mln rub.	До конца 2019 г. / Up to the end of 2019
6	«САФМАР финансовые инвестиции» (СФИ) / SAFMAR financial investments (SFI)	Ноябрь 2018 г. / Nov. 2018	6 млрд руб.* / bln rub.*	Ноябрь 2021 г. / Nov. 2021
7	«Лукойл» / Lukoil	Октябрь 2019 г. / Oct. 2019	3 млрд долл. / bln USD	До конца 2022 г. / Up to the end of 2022
8	«Новатэк» / Novatek	Май 2019 г. / May 2019	600 млн долл. / mln USD	До июня 2029 г. / Up to June 2029
9	«Транснефть» / Transneft	Июнь 2019 г. / Jun. 2019	До 20 млрд руб. / Up to 20 bln rub.	До 2022 г. / Up to 2022
10	«Мегафон» / Megafon	Август 2018 г. / Aug. 2018	1,1 млрд долл. / bln USD	Май 2019 / May 2020
11	«Яндекс» / Yandex	Ноябрь 2019 / Nov. 2019	До 300 млн долл. / Up to 300 mln USD	Ноябрь 2020 г. / Nov. 2020
12	АФК «Система» / Sistema PJSC	Сентябрь 2019 г. / Sept. 2019	До 3 млрд руб. / Up to 3 bln rub.	Продлена в феврале 2020 до 31.12.2020 / Extended in February 2020 until 31.12.2020
Выкупы в период резкого падения рынка февраль-март 2020 г. / Buybacks during a sharp market fall in February-March 2020				
13	«Роснефть» / Rosneft	Март 2020 г. / Mar. 2020	До 2 млрд долл. / Up to 2 bln USD	До конца 2020 г. / Up to the end of 2020
14	TCS Group	11.03.2020	10,65 млн долл. / mln USD	До 31 марта 2020 г. / Up to 31st of Mar. 2020
15	«Детский мир» / “Detskiy Mir”	Март 2020 г. / Mar. 2020	90 млн руб. / mln rub.	18.03.2020
16	«МТС»** / MTS	Март 2020 г. / Mar. 2020	15 млрд руб. / bln rub.	До конца 2020 г. / Up to the end of 2019
17	«ТМК»*** / ТМК***	Апрель 2020 г. / Apr. 2020	Не обозначена / Not indicated	Не обозначено / Not indicated
18	«ЛСР»*** / LSR***	Апрель 2020 г. / Apr. 2020	До 5 млрд руб. / bln rub.	Не обозначено / Not indicated

Источник / Source: составлено авторами по данным корпоративных сайтов / compiled by the authors based on data from corporate sites.
Примечание / Note: * – планы по объемам предполагаемого buyback компания не раскрывает. По оценкам экспертов Московской биржи, это может быть до 20 млрд руб.; ** – основным акционером компании является АФК «Система», доля в капитале МТС с учетом косвенного владения составляет 50,007%; *** – компания приняла решение, но выкуп пока не проводила / * – the company does not disclose plans for the volume of the proposed buyback. According to experts from the Moscow Exchange, this could be up to 20 bln rub.; ** – the main shareholder of the company is AFK Sistema, the share in the capital of MST including indirect ownership is 50.007%; *** – the company has made a decision, but has not yet carried out the buyback.

ного капитала⁶. Компания «Детский мир» приобрела 18 марта в рамках buyback 1 212 210 акций компании, на сумму, примерно равную 90 млн руб. (эквивалентно 0,16% уставного капитала). Компания TCS Group с 12 по 15 марта приобрела 650 тыс. депозитарных расписок (Global Depositary Receipt — GDR), что соответствует примерно 673,2 млн руб.

Часть компаний на время подготовки статьи только приняли решения о проведении обратного выкупа в 2020 г., но его еще не провели.

Регулирование обратных выкупов акций в период пандемии

Отношение к обратному выкупу с точки зрения регулирования рынка и стратегического развития компаний неоднозначно и порождает дискуссию за рубежом и в России.

Процедура выкупа (принятие решения собранием акционеров, установление цены выкупа советом директоров, стоимость выкупа) регулируется положениями ст. 75 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах». Цена выкупа акций ПАО не может быть ниже их средневзвешенной цены, определенной по результатам организованных торгов за шесть месяцев, предшествующих дате принятия решения о проведении общего собрания акционеров, в повестку дня которого включены вопросы, голосование по которым может повлечь возникновение права требовать выкупа обществом акций.

Решение о проведении обратного выкупа акций согласно законодательству Российской Федерации принимается советом директоров компании (если объем выкупаемых акций составляет до 10% акций) и общим собранием акционеров (при сделке размером до 25% акций). Обратный выкуп проводится при уменьшении уставного капитала, в случае реорганизации компании (например, при переводе компании в непубличный статус), по требованию владельца более 95% акций к миноритарным держателям ценных бумаг.

В кризис 2020 г. власти России пошли на упрощение процедуры проведения обратного выкупа акций. Банк России выступил с изменением процедуры, а Госдума Федерального собрания Российской Федерации 31 марта одобрила законопроект, согласно которому компания при проведении выкупа в 2020 г. может не

раскрывать сообщение о существенном факте, а проинформировать Банк России о намерении купить акции с приложением документов, подтверждающих соблюдение условий для упрощенного buyback. Условиями проведения сделок по новой облегченной процедуре являются: снижение основного фондового индекса на 20% и на 20% и более средневзвешенной цены акций за любые три месяца начиная с 01.03.2020, по сравнению со средневзвешенной ценой таких акций за три месяца начиная с 01.10.2019⁷ [25].

Согласно нововведениям для проведения buyback по упрощенной процедуре решение должен одобрить совет директоров, он определяет типы приобретаемых акций, количество и срок проведения сделки (не позже конца 2020 г.). Однако для кредитных учреждений 09.04.2020 Банком России были сделаны рекомендации не выплачивать дивиденды и прекратить программы обратного выкупа. С этой целью ЦБ РФ рекомендовал проводить годовые общие собрания акционеров кредитным учреждениям не в заочной форме, как было разрешено ранее, а перенести на конец лета — начало осени (срок проведения годовых собраний акционеров перенесен с 30 июня на 30 сентября). За это время компании должны оценить свои возможности направления прибыли на дивиденды с учетом интересов не только акционеров, но и других стейкхолдеров (заемщиков, кредиторов и пр.).

С одной стороны, аналогичные меры по облегчению сделок по обратному выкупу компаниями своих акций принимались за рубежом в сложные периоды в экономике для поддержания фондового рынка. Так, власти США упростили правила выкупа после теракта 11.09.2001. В период мирового финансового кризиса 2008 г. власти Китая смягчили порядок проведения выкупа акций листингуемых компаний. Процедуру сократили до уведомления компаниями о своих намерениях специально созданной государственной комиссии по регулированию рынка ценных бумаг. Компаниям не нужно было ожидать согласования со стороны регулирующих органов.

С другой стороны, имеют место и ограничения сделок по байбэкам с учетом интересов стейкхолдеров. В законодательстве о коронавирусе, принятом Конгрессом США в конце марта 2020 г., предусмотрено, что компании, получающие федеральные деньги, не могут проводить выкуп собственных акций до того,

⁶ Центр раскрытия корпоративной информации. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/event.aspx?EventId=LiB6L8Q9YEiRG5U5IRMtog-B-B&attempt=1> (дата обращения: 10.07.2020).

⁷ ЦБ упростит процедуру buyback и даст эмитентам поправки в раскрытии. Интерфакс. URL: <https://www.interfax.ru/russia/700139> (дата обращения: 10.07.2020).

пока не вернут средства. Таким образом, отказ от обратного выкупа акций обозначен как условие получения федеральных денег компаниям на поддержку. Данное положение явилось самым значительным в корпоративном законодательстве начиная с 1980-х гг., когда получила широкое распространение практика обратного выкупа. Американские компании авиационной отрасли Delta и United, обратившиеся с просьбой о поддержке, приостановили свои выкупы, а руководители авиакомпаний взяли на себя обязательство приостановить выкупы в течение срока действия федеральных займов, которые они планируют получить. В марте месяце 2020 г. против выплаты дивидендов во время кризиса призвал Европейский центральный банк и Банк Англии. Европейская банковская федерация (European Banking Federation) в это же время выступила с призывом отменить выплату дивидендов и выкупы акций на период всего 2020 г.

Выводы

Таким образом, первая гипотеза подтвердилась частично. Было установлено, что на российском рынке в период санкций лишь незначительная доля компании провела IPO. Часть компаний проводили делистинг и ушли с рынка. Долговое финансирование в это период преобладало. Рассмотренные факты подтверждают предположение М.В. Петрова [23], что в сложившихся условиях главным источником ресурсов для российских компаний станут банковские кредиты, а не публичные размещения акций и облигаций.

Подтвердилась вторая гипотеза о том, что в условиях падения рынка российские компании, как и их зарубежные коллеги, проводят обратный выкуп и отдают деньги акционерам. Данные большинства российских компаний тому подтверждение.

Третья гипотеза о том, что на активность компаний по обратному выкупу акций влияет регуляторная база, также подтвердилась. Было установлено, что в начале года Банком России были приняты меры по ускоренному проведению обратных выкупов.

Что касается учета интересов широкого круга стейкхолдеров при принятии решений о проведении программ по обратному выкупу, то ответ на этот вопрос можно получить лишь косвенно. Исходя из экспертной риторики и анализа публикаций российских экспертов, можно сделать вывод, что ввиду слабости стейкхолдеров их интересы при принятии решений о проведении обратного выкупа акций не рассматриваются.

В целом можно констатировать, что в российском исследовательском поле «обратный выкуп акций», как правило, рассматривается в большей мере со стороны корпоративных финансов, вне контекста корпоративного управления и тем более вне отношений со стейкхолдерами. Это можно объяснить периферийностью российской экономики по отношению к развитым странам, отсутствием стейкхолдеров (за исключением акционеров, причем мажоритарных), которые реально могли бы влиять на принятие решений об обратном выкупе акций. Это совпадает с выводами И.В. Беликова, который отмечал, что кроме государства остальные стейкхолдеры российских компаний являются таковыми «номинально», так как не имеют возможностей воздействия на крупный бизнес [26, с. 233].

Таким образом, результаты исследования подтверждают, что в условиях санкционного давления, а также в условиях падения рынка размещения начинают терять свою привлекательность. В этих условиях компании наращивают долговую нагрузку. Для поддержания стоимости акций российскими компаниями активно применяются программы обратного выкупа.

За рубежом из-за угрозы рецессии в этот период обратный выкуп потерял свою популярность в связи с регуляторными ограничениями. В России ограничения на выплату дивидендов и обратный выкуп пока касаются только учреждений банковской сферы.

Статистика по проведению байбэков позволяет утверждать, что в России преобладает подход к обратным выкупам с точки зрения акционеров, а не с точки зрения заинтересованных лиц. Развернется ли дискуссия об оправданности и справедливости обратных выкупов, будут ли ограничения на выплату опционов и вознаграждений, на само проведение обратного выкупа; какое влияние пандемия и рецессия окажут на корпоративное управление; будут ли реально учитываться интересы стейкхолдеров, покажет время.

Дальнейшие исследования могут быть посвящены следующим аспектам:

- взаимосвязи обратных выкупов с вознаграждениями топ-менеджмента;
- связи buyback с господдержкой, правомерности и этичности получения опционов топ-менеджментом в компаниях, получивших господдержку;
- эффективности мер в виде отмены выплаты дивидендов и выкупов акций;
- последствиям для экономики от массового возврата денег компаниями своим акционерам путем проведения buyback.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Dawid H., Harting P., van der Hoog S. Manager remuneration, share buybacks, and firm performance. *Industrial and Corporate Change*. 2019;28(3):681–706. DOI: 10.1093/icc/dty073
2. Manconi A., Peyer U., Vermaelen T. Buybacks around the world. ECGI Finance Working Paper. 2014;(436). URL: http://www.shareholderforum.com/wag/Library/20140800_Manconi-Peyer-Vermaelen.pdf (дата обращения: 05.08.2020).
3. Manconi A., Peyer U., Vermaelen T. Are buybacks good for long-term shareholder value? Evidence from buybacks around the world. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2019;54(5):1899–1935. DOI: 10.1017/S0022109018000984
4. Gruber J.W., Kamin S.B. Corporate buybacks and capital investment: An international perspective. IFDP Notes. Board of Governors of the Federal Reserve System. Apr. 11, 2017. DOI: 10.17016/2573–2129.30
5. Lazonick W. Buybacks: From basics to politics. The Academic-Industry Research Network. AIR Special Report. 2015. URL: <http://www.theairnet.org/v3/backbone/uploads/2015/08/Lazonick-Buybacks-Basics-to-Politics-20150819.pdf> (дата обращения: 05.08.2020).
6. Koller T. Are share buybacks jeopardizing future growth? McKinsey & Company. Oct., 2015. URL: <https://thenextrecession.files.wordpress.com/2015/10/mckinsey-us-are-share-buybacks-jeopardizing-future-growth.pdf> (дата обращения: 05.08.2020).
7. Vermaelen T. Share repurchases. Hanover, MA: Now Publishes Inc.; 2005. 116 p. (Foundation and Trends in Finance Series).
8. Chandren S., Ahmad Z., Ali R. The impact of accretive share buyback on long-term firm performance. *International Journal of Economics and Management*. 2017;11(1):49–66. URL: [http://www.ijem.upm.edu.my/vol11no1/\(4\)-Paper%2004%20Final-IJEM%2011\(1\),2017_The%20Impact%20of%20Accretive...pdf](http://www.ijem.upm.edu.my/vol11no1/(4)-Paper%2004%20Final-IJEM%2011(1),2017_The%20Impact%20of%20Accretive...pdf) (дата обращения: 05.08.2020).
9. Oreng M., Saito R., Silva V.A.B. Bank responses to corporate reorganization: Evidence from an emerging economy. *BAR — Brazilian Administration Review*. 2019;16(1): e180053. DOI: 10.1590/1807–7692bar2019180053
10. Benton R.A., Cobb J.A. Eyes on the horizon? Fragmented elites and the short-term focus of the American corporation. *American Journal of Sociology*. 2019;124(6):1631–1684. DOI: 10.1086/702916
11. Palladino L. Do corporate insiders use stock buybacks for personal gain? *International Review of Applied Economics*. 2020;34(2):152–174. DOI: 10.1080/02692171.2019.1707787
12. Tkachenko I., Pervukhina I. Stakeholder value assessment: Attaining company-stakeholder relationship synergy. In: Aluchna M., Idowu S.O., Tkachenko I., eds. *Corporate governance in Central Europe and Russia*. Cham: Springer Nature Switzerland AG; 2020:89–105. DOI: 10.1007/978–3–030–39504–9_1
13. Осколкова М.А., Паршаков П.А., Яковлева А.М. Поведенческие аспекты формирования структуры капитала компании. *Финансы и кредит*. 2012;(12):47–56.
14. Задорожная А.Н. Практика обратного выкупа акций российскими компаниями. *Дайджест-Финансы*. 2019;24(3):349–364. DOI: 10.24891/df.24.3.349
15. Пономарева С.В., Железнова И.В. Особенности проведения обратного выкупа акций компаниями в России. *Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки*. 2017;(2):165–178. DOI: 10.15593/2224–9354/2017.2.13
16. Пономарева С.В., Железнова И.В. Развитие внутрифирменного планирования собственного капитала промышленного предприятия. *Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. Серия: Социальные науки*. 2018;(2):7–15.
17. Железнова И.В. Динамическая модель цены на акцию при проведении обратного выкупа акций. *Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки*. 2017;(3):223–240. DOI: 10.15593/2224–9354/2017.3.19
18. Гурвич Е.Т., Прилепский И.В. Влияние финансовых санкций на российскую экономику. *Вопросы экономики*. 2016;(1):5–35. DOI: 10.32609/0042–8736–2016–1–5–35
19. Domańska M., Kardaś S. The consequences of the Western financial sanctions on the Russian economy. *OSW Commentary*. 2016;(203). URL: https://www.files.ethz.ch/isn/196659/commentary_203.pdf (дата обращения: 05.08.2020).

20. Нуреев Р.М., Бусыгин Е.Г. Экономические санкции Запада и российские антисанкции: успех или провал? *Журнал институциональных исследований*. 2016;8(4):6–27. DOI: 10.17835/2076–6297.2016.8.4.006–027
21. Омельченко А.Н., Хрусталева Е.Ю. Модель индекса интенсивности санкций (на примере России). *Национальные интересы: приоритеты и безопасность*. 2018;14(1):62–77. DOI: 10.24891/ni.14.1.62
22. Битков В.П., Мануйлов К.Е. Влияние санкций на финансовый рынок России. *Проблемы национальной стратегии*. 2018;(3):137–155.
23. Петров М.В. Финансирование компаний в условиях замедления экономики и санкций. *Финансы: теория и практика*. 2018;22(3):84–99. DOI: 10.26794/2587–5671–2018–22–3–84–99
24. Bataeva B.S., Tkachenko I.N. Transparency of Russian companies and their activity decrease in the financial markets. In: 2nd Int. sci. conf. GCPMED2019 “Global challenges and prospects of the modern economic development” (Samara, Nov. 7–8, 2019). Samara: Samara State University of Economics; 2019:1474–1481. DOI: 10.15405/epsbs.2020.03.212
25. Батаева Б.С. Развитие корпоративного управления с помощью сервисов электронного голосования. *Управленческие науки*. 2020;10(2):74–87. DOI: 10.26794/2404–022X-2020–10–2–74–87
26. Беликов И. Совет директоров компании: новый подход. М.: ДеЛиБри; 2019. 506 с.

REFERENCES

1. Dawid H., Harting P., van der Hoog S. Manager remuneration, share buybacks, and firm performance. *Industrial and Corporate Change*. 2019;28(3):681–706. DOI: 10.1093/icc/dty073
2. Manconi A., Peyer U., Vermaelen T. Buybacks around the world. ECGI Finance Working Paper. 2014;(436). URL: http://www.shareholderforum.com/wag/Library/20140800_Manconi-Peyer-Vermaelen.pdf (accessed on 05.08.2020).
3. Manconi A., Peyer U., Vermaelen T. Are buybacks good for long-term shareholder value? Evidence from buybacks around the world. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2019;54(5):1899–1935. DOI: 10.1017/S0022109018000984
4. Gruber J.W., Kamin S.B. Corporate buybacks and capital investment: An international perspective. IFDP Notes. Board of Governors of the Federal Reserve System. Apr. 11, 2017. DOI: 10.17016/2573–2129.30
5. Lazonick W. Buybacks: From basics to politics. The Academic-Industry Research Network. AIR Special Report. 2015. URL: <http://www.theairnet.org/v3/backbone/uploads/2015/08/Lazonick-Buybacks-Basics-to-Politics-20150819.pdf> (accessed on 05.08.2020).
6. Koller T. Are share buybacks jeopardizing future growth? McKinsey & Company. Oct., 2015. URL: <https://thenextrecession.files.wordpress.com/2015/10/mckinsey-us-are-share-buybacks-jeopardizing-future-growth.pdf> (accessed on 05.08.2020).
7. Vermaelen T. Share repurchases. Hanover, MA: Now Publishes Inc.; 2005. 116 p. (Foundation and Trends in Finance Series).
8. Chandren S., Ahmad Z., Ali R. The impact of accretive share buyback on long-term firm performance. *International Journal of Economics and Management*. 2017;11(1):49–66. URL: [http://www.ijem.upm.edu.my/vol11no1/\(4\)-Paper%2004%20Final-IJEM%2011\(1\),2017_The%20Impact%20of%20Accretive...pdf](http://www.ijem.upm.edu.my/vol11no1/(4)-Paper%2004%20Final-IJEM%2011(1),2017_The%20Impact%20of%20Accretive...pdf) (accessed on 05.08.2020).
9. Oreng M., Saito R., Silva V.A.B. Bank responses to corporate reorganization: Evidence from an emerging economy. *BAR – Brazilian Administration Review*. 2019;16(1): e180053. DOI: 10.1590/1807–7692bar2019180053
10. Benton R.A., Cobb J.A. Eyes on the horizon? Fragmented elites and the short-term focus of the American corporation. *American Journal of Sociology*. 2019;124(6):1631–1684. DOI: 10.1086/702916
11. Palladino L. Do corporate insiders use stock buybacks for personal gain? *International Review of Applied Economics*. 2020;34(2):152–174. DOI: 10.1080/02692171.2019.1707787
12. Tkachenko I., Pervukhina I. Stakeholder value assessment: Attaining company-stakeholder relationship synergy. In: Aluchna M., Idowu S.O., Tkachenko I., eds. Corporate governance in Central Europe and Russia. Cham: Springer Nature Switzerland AG; 2020:89–105. DOI: 10.1007/978–3–030–39504–9_1
13. Oskolkova M.A., Parshakov P.A., Yakovleva A.M. Behavioral aspects of the formation of the company’s capital structure. *Finansy i kredit = Finance and Credit*. 2012;(12):47–56. (In Russ.).
14. Zadorozhnaya A.N. The practice of share buyback by Russian companies. *Daidzhest-Finansy = Digest Finance*. 2019;24(3):349–364. (In Russ.). DOI: 10.24891/df.24.3.349

15. Ponomareva S.V., Zheleznova I.V. Features of share buybacks in Russia. *Vestnik Permskogo natsional'nogo issledovatel'skogo politekhnicheskogo universiteta. Sotsial'no-ekonomicheskie nauki = PNRPU Sociology and Economics Bulletin*. 2017;(2):165–178. (In Russ.). DOI: 10.15593/2224–9354/2017.2.13
16. Ponomareva S.V., Zheleznova I.V. Development of intra-company planning of equity capital of an industrial enterprise. *Vestnik Nizhegorodskogo universiteta im. N.I. Lobachevskogo. Seriya: Sotsial'nye nauki = Vestnik of Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod. Series: Social Sciences*. 2018;(2):7–15. (In Russ.).
17. Zheleznova I.V. Dynamic model of the share price during the share buyback. *Vestnik Permskogo natsional'nogo issledovatel'skogo politekhnicheskogo universiteta. Sotsial'no-ekonomicheskie nauki = PNRPU Sociology and Economics Bulletin*. 2017;(3):223–240. (In Russ.). DOI: 10.15593/2224–9354/2017.3.19
18. Gurvich E. T., Prilepskii I. V. The impact of financial sanctions on the Russian economy. *Voprosy Ekonomiki*. 2016;(1):5–35. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042–8736–2016–1–5–35
19. Domańska M., Kardaś S. The consequences of the Western financial sanctions on the Russian economy. *OSW Commentary*. 2016;(203). URL: https://www.files.ethz.ch/isn/196659/commentary_203.pdf (accessed on 05.08.2020).
20. Nureev R.M., Busygin E. G. Western economic sanctions and Russian anti-sanctions: Success or failure? *Zhurnal institutsional'nykh issledovaniy = Journal of Institutional Studies*. 2016;8(4):6–27. (In Russ.). DOI: 10.17835/2076–6297.2016.8.4.006–027
21. Omel'chenko A.N., Khrustalev E. Yu. The model of sanction intensity index: Evidence from Russia. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*. 2018;14(1):62–77. (In Russ.). DOI: 10.24891/ni.14.1.62
22. Bitkov V.P., Manuilov K.E. The impact of sanctions on the Russian financial market. *Problemy natsional'noi strategii = National Strategy Issues*. 2018;(3):137–155. (In Russ.).
23. Petrov M.V. Financing companies in the context of economic slowdown and sanctions. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*. 2018;22(3):84–99. (In Russ.). DOI: 10.26794/2587–5671–2018–22–3–84–99
24. Bataeva B. S., Tkachenko I.N. Transparency of Russian companies and their activity decrease in the financial markets. In: 2nd Int. sci. conf. GCPMED2019 “Global challenges and prospects of the modern economic development” (Samara, Nov. 7–8, 2019). Samara: Samara State University of Economics; 2019:1474–1481. DOI: 10.15405/epsbs.2020.03.212
25. Bataeva B.S. Corporate governance development with e-voting services. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*. 2020;10(2):74–87. (In Russ.). DOI: 10.26794/2404–022X-2020–10–2–74–87
26. Belikov I. Board of directors of the company: A new approach. Moscow: De'Libri; 2019. 506 с. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Ирина Николаевна Ткаченко — доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой экономической теории и корпоративного управления, Уральский государственный экономический университет, Екатеринбург, Россия
tkachenko@usue.ru

Бэла Саидовна Батаева — доктор экономических наук, доцент, профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет, Москва, Россия
BBataeva@fa.ru

ABOUT THE AUTHORS

Irina N. Tkachenko — Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Department of Economic Theory, Ural State University of Economics, Yekaterinburg, Russia

Bela S. Bataeva — Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Professor of the Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University, Moscow, Russia
BBataeva@fa.ru

Статья поступила в редакцию 20.09.2020; после рецензирования 10.10.2020; принята к публикации 27.11.2020.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 20.09.2020; revised on 10.10.2020 and accepted for publication on 27.11.2020.

The authors read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-52-66

УДК 336.7(045)

JEL G01

Управление банком в условиях межбанковской конкуренции на российском рынке

О.Ю. Донецкова

Оренбургский государственный университет, Оренбург, Россия

<https://orcid.org/0000-0002-7849-4034>

АННОТАЦИЯ

В условиях турбулентности экономики актуальным является формирование новых подходов в управлении банковским бизнесом. Целью работы является выявление тенденции управления банками в условиях межбанковской конкуренции. Поставленная цель статьи требует решения конкретных задач, характеризующих логику исследования: уточнить теоретические аспекты банковского менеджмента в условиях межбанковской конкуренции; провести обзор современного состояния банков и выявить направления управления их бизнесом; рекомендовать меры, направленные на устойчивое положение банков. В исследовании применялись общенаучные методы анализа статистических данных и аналитических обзоров Банка России. В качестве теоретической и методологической базы служат труды зарубежных и отечественных экономистов по вопросам управления банками и состоянием межбанковской конкуренции. Автор определил тенденцию сильной концентрации активов и пассивов преимущественно банков с участием государства в капитале, расположенных в Центральном федеральном округе страны; обозначили проблему олигополии и доминирования Сбербанка на всех сегментах банковского рынка. Совокупность полученных результатов позволила сделать вывод об обострении межбанковской конкуренции. На основании системного и комплексного подходов автором предложены меры, направленные на обеспечение прозрачности банковского бизнеса, равного положения участников на рынке и их устойчивости, которые определяют научную и практическую значимость исследования. Результаты исследования могут использоваться мегарегулятором и менеджерами банков для разработки стратегии развития бизнеса, а также экономистами для дальнейших исследований.

Ключевые слова: банки; банковский рынок; межбанковская конкуренция; государственные банки; социальный банкинг

Для цитирования: Донецкова О.Ю. Управление банком в условиях межбанковской конкуренции на российском рынке. *Управленческие науки = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):52-66. DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-52-66

ORIGINAL PAPER

The State of Interbank Competition in the Russian Banking Market

O. Yu. Donetskova

Orenburg State University, Orenburg, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-7849-4034>

ABSTRACT

In the conditions of economic turbulence, it is important to develop new approaches to banking business management. The purpose of the study is to identify trends in Bank management in the context of interbank competition. The stated goal of the paper requires solving specific problems that characterize the logic of the research: to clarify the theoretical aspects of Bank management in the context of interbank competition; to review the current state of banks and identify areas of their business management; to recommend measures aimed at the sustainable position of banks. There have been used General scientific methods of analyzing statistical data and analytical reviews of the Bank of Russia. The works of foreign and domestic economists on the issues of bank management and the state of interbank competition serve as a theoretical and methodological base. The author identified the trend of strong concentration of assets and liabilities of

© Донецкова О.Ю., 2020

mainly state-owned banks located in the Central Federal district of the country; identified the problem of oligopoly and Sberbank's dominance in all segments of the banking market. The totality of the obtained results allowed the author to conclude that interbank competition is becoming more intense. Based on systematic and integrated approaches, there have been suggested measures aimed at ensuring transparency of the banking business, equal position of participants in the market and their stability. This determines the scientific and practical significance of the research. The results of the study can be used by the mega-regulator and Bank managers to progress a business development strategy, as well as by economists for further research.

Keywords: banks; banking market; interbank competition; state banks; social banking

For citation: Donetskova O. Yu. The state of interbank competition in the Russian banking market. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):52-66. (In Russ.). DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-52-66

Введение

Кредитные организации функционируют на рынке в условиях возрастающей межбанковской конкуренции. При этом ее влияние сказывается как на крупнейшие, так и на средние и малые банки. Независимо от размера кредитные организации имеют примерно одинаковую продуктовую линейку и являются конкурентами. Поэтому управление банками в сложившихся условиях направлено на расширение клиентской базы, рост объема продаж банковских продуктов и услуг, повышение их качества, увеличение прибыли. Следовательно, межбанковская конкуренция представляет собой динамичный процесс, при котором банки обеспечивают свое устойчивое положение на банковском рынке [1].

Особенностями менеджмента в условиях межбанковской конкуренции занимаются множество экономистов. В теории А. Смита отражается цель управления банком — получение «предпринимательского дохода как капиталиста» [2]. Фундаментальные труды Дж. Синки, О. Уильямсона, М. Кона и Ф. Мишкина заложены в исследование финансового менеджмента и управления рисками банка [3–6]. В.И. Кнорринг подчеркивает необходимость организации управления банком на основании методик и прогнозирования процессов [7]. Процессы консолидации, монополии, олигополии исследованы Р. Гелос и Дж. Ролдос [8]. Ряд зарубежных экономистов рассматривали мотивы и последствия консолидации индустрии финансовых услуг; управление банковским портфелем в условиях несовершенной конкуренции; распределение рисков кредитных институтов и финансовые инновации [9–12]. В.М. Кутын указывает на значимость управления абсолютными и относительными показателями банка, которые определяют один из одиннадцати кластеров конкурентных позиций

[13, 14]. Практические аспекты банковского менеджмента отражены в исследованиях В.Е. Леонтьева, В.В. Бочарова, Н.П. Радковской как «совокупность форм и методов, направленных на экономическое и социальное развитие банка» [15].

А.М. Тавасиев считает, что управление банком в условиях межбанковской конкуренции должно быть направлено на совершенствование депозитных и кредитных продуктов (услуг) и других продуктов, реализуемых на альтернативных финансовых рынках»¹.

Множество исследований зарубежных и отечественных ученых, посвященных управлению банком в условиях межбанковской конкуренции и разработке мероприятий по модернизации банковского бизнеса, не являются заключительными [16, 17]. По мнению автора исследования, данный процесс должен быть направлен на поддержание и совершенствование банковской деятельности в условиях отрицательного влияния внешних и внутренних факторов, на повышение конкурентоспособности банка и его продуктов [18].

В процессе управления банком последовательно реализуются главные этапы и раскрываются его функции. Во-первых, важно установить целевые ориентиры банка, учитывая факторы межбанковской конкуренции; а также запланировать развитие банковских продуктов и услуг. Во-вторых, ответственные лица банка выполняют функции организации, мотивации и координации банковской деятельности. На следующем этапе осуществляется мониторинг деятельности банка в условиях межбанковской конкуренции и на основании собранной информации дается экспертная оценка.

¹ Банки в условиях рыночной экономики — главные звенья кредитной системы. Банковское дело. М.: Юнити; 2006. 455 с.

В результате проведенного анализа осуществляется регулирование деятельности банка, направленное на усиление его конкурентоспособных позиций. На заключительном этапе осуществляется прогнозирование уровня конкурентоспособности банка [19].

При управлении банком менеджеры должны обеспечить выполнение следующих принципов:

1. Прибыльность — как важная составляющая банковского бизнеса.
2. Оценка риска. Осуществляя свою деятельность, банки рискуют как собственными, так и привлеченными ресурсами. Увеличение капитала банка способствует расширению границ бизнеса, но и увеличивает риск активных операций, обеспечивающих прибыль.
3. Максимальное использование ресурсов. Банк, помимо базовых операций, осуществляет дополнительные услуги (аренда, траст, инкассация, андеррайтинг), которые приносят прибыль в виде комиссионного вознаграждения.
4. Взаимодействие с финансовыми посредниками через систему корреспондентских счетов, межбанковского кредитования и т.п. обеспечивает банку минимизацию издержек, снижение рисков и финансовую устойчивость.
5. Принцип эффективности банковского бизнеса как ориентир в банковском менеджменте является обобщающим и отражает исполнение всех принципов.

Управление банком рассматривается в целом как совокупность мероприятий, направленных на обеспечение устойчивого функционирования бизнеса, приносящего прибыль, а также на достижение конкурентных преимуществ продуктов и услуг на рынке в условиях межбанковской конкуренции [20]. Устойчивость одного банка влияет на стабильность всего банковского сектора РФ путем эффективного нивелирования рисков, четкого прогнозирования наступления негативных событий, постоянного контроля и типологизации клиентской базы, а также систематизации информационных потоков. Поэтому процесс управления банком имеет важное значение для улучшения состояния межбанковской конкуренции.

В России с 2015–2020 гг. наблюдается устойчивая тенденция уменьшения количества банков (рис. 1).

Снижение численности банков объясняется политикой Банка России, направленной на санацию банковского сектора. Центральный банк отзывает

лицензии у кредитных организаций, осуществляющих рискованное кредитование, сомнительные сделки и имеющие нестабильное финансовое положение.

Межбанковская конкуренция в нашей стране демонстрирует рост и без того высокого уровня концентрации активов. Так, пятерке крупнейших государственных банков принадлежит более 60% суммарного объема активов банковского сектора (рис. 2).

Аналогичная тенденция наблюдается и по совокупным пассивам банковского сектора. У Сбербанка, ВТБ, Газпромбанка, Альфа-Банка сосредоточено более 60% вкладов населения (табл. 1).

Следует отметить лидирующее положение Сбербанка на всех секторах банковского рынка. Такая ситуация отрицательно сказывается на интенсивности межбанковской конкуренции. При этом конкуренция на кредитном рынке проявляется сильнее, чем на депозитном [19].

Управление банком не может быть эффективным без оценки полученных результатов его деятельности, на основании которой менеджеры принимают решение о стратегии перспективного развития банка. Объективным инструментом оценки его финансовых результатов являются обязательные экономические нормативы (табл. 2).

Высокая доля банковских активов свидетельствует о хорошем запасе прочности для преодоления возможного оттока средств клиентов и своевременного исполнения всех обязательств банка. Также на достаточном уровне находятся нормативы мгновенной (Н2) и текущей (Н3) ликвидности банков, минимальные значения которых установлены в 15 и 50% соответственно.

По медианному методу (отброс резких пиков) значение норматива достаточности капитала Н1 за анализируемый период довольно велико и слегка падает, а сумма капитала в течение 2019 г. довольно велика и имеет тенденцию к незначительному росту, однако за последнее месяцы 2020 г. практически не меняется. При этом величина норматива мгновенной ликвидности Н2 практически не изменяется, а норматив текущей ликвидности Н3 имеет тенденцию к уменьшению. Отметим, что уровень нормативов Н2 и Н3 выше нормативного значения примерно в 4,5 и 3 раза соответственно. Снижение одного норматива относительно другого связано с перетоком ликвидности. Показатель экспертной надежности

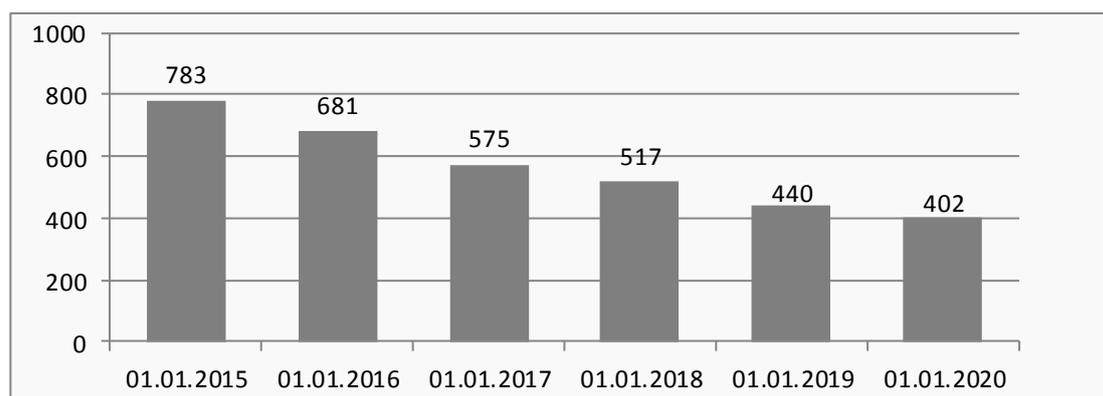


Рис. 1 / Fig. 1. Динамика количества банков в России, ед. / Dynamics of the number of banks in Russia, units

Источник / Source: составлено автором на основании данных ЦБ. URL: <https://cbr.ru/statistics/bbs/statisticheskii-byulleten-banka-rossii> (дата обращения: 01.11.2020) / compiled by the author based on data from the Central Bank. URL: <https://cbr.ru/statistics/bbs/statisticheskii-byulleten-banka-rossii> (accessed on 01.11.2020).

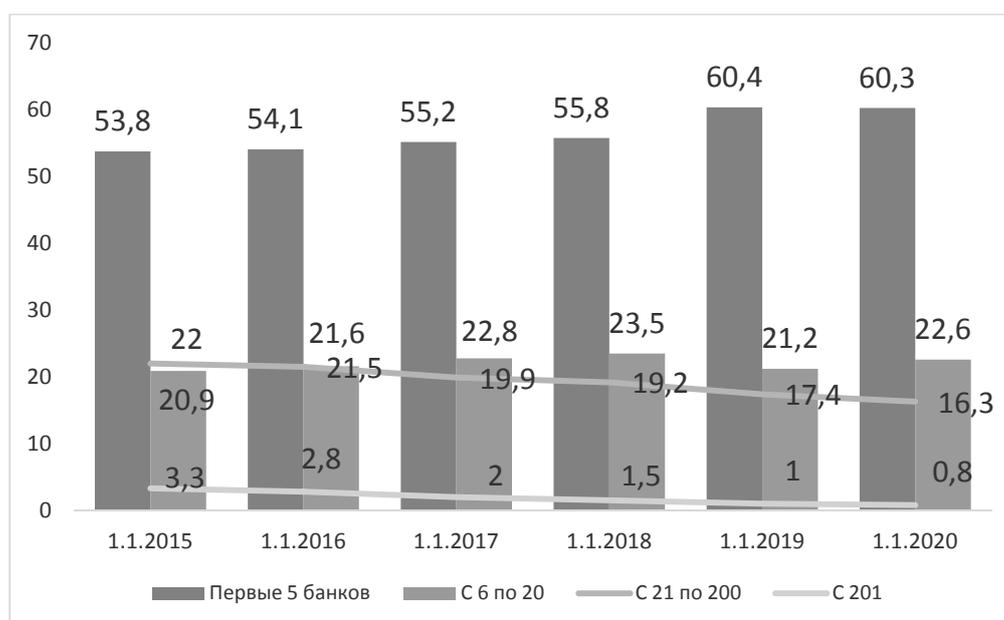


Рис. 2 / Fig. 2. Доля суммарных активов банковского сектора, % / Share of total assets of the banking sector, %

Источник / Source: составлено автором на основании данных ЦБ. URL: https://cbr.ru/banking_sector/statistics (дата обращения: 01.11.2020) / compiled by the author based on data from the Central Bank. URL: https://cbr.ru/banking_sector/statistics (accessed on 01.11.2020).

банка в течение 2019 г. довольно высокий, но постепенно снижается.

Но значений абсолютных показателей недостаточно, чтобы дать точную оценку деятельности банка. Расчет относительных показателей демонстрирует эффективность управления банковским бизнесом. Рентабельность активов банковского сектора на 01.01.2020 г. составляет 2,2% и отражает хорошие возможности активов банка обеспечивать прибыль и косвенно показывает их качество, а также

эффективность банковского менеджмента. Рентабельность капитала (18,8%)² отражает долю прибыли, полученную на единицу собственных средств и демонстрирует акционерам отдачу капитала банка.

При управлении банком в условиях межбанковской конкуренции менеджеры оценивают его

² О развитии банковского сектора Российской Федерации в 2019 г. с. 22. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/25854/razv_bs_19_12.pdf (дата обращения 12.11.2020).

Таблица 1 / Table 1

Топ-5 российских банков по объему активов, вкладов населения, кредитного портфеля и их доли по состоянию на 01.01.2020 г. / Top-5 Russian banks in terms of assets, household deposits, loan portfolio and their share as of 01.01.2020

Место в рейтинге / Place in the rating	Топ-5 банков по величине активов / Top-5 banks by assets	Топ-5 банков по объему вкладов населения / Top 5 banks by volume of household deposits	Топ-5 банков по объему кредитного портфеля / Top-5 banks in terms of loan portfolio
1	Сбербанк России (29,9%) / Sberbank Of Russia (29.9%)	Сбербанк России (43,6%) / Sberbank Of Russia (43,6%)	Сбербанк России (35,1%) / Sberbank Of Russia (35,1%)
2	ВТБ (15,2%) / VTB (15.2%)	ВТБ (14,1%) / VTB (14,1%)	ВТБ (17,8%) / VTB (17,8%)
3	Газпромбанк (7,1%) / Gazprombank (7.1%)	Альфа-Банк (3,9%) / Alfa-Bank (3.9%)	Газпромбанк (8%) / Gazprombank (8%)
4	Национальный Клиринговый Центр (4,2%) / National Clearing Center (4.2%)	Россельхозбанк (3,8%) / Russian agricultural Bank Transfer (3.8%)	Россельхозбанк (4,2%) / Russian agricultural Bank Transfer (4,2%)
5	Альфа-банк (3,9%) / Alfa-Bank (3.9%)	Газпромбанк (3,8%) / Gazprombank (3,8%)	Альфа-Банк (4,1%) / Alfa-Bank (4,1%)

Источник / Source: составлено автором на основании данных финансового портала Банки.ру. URL: https://www.banki.ru/banks/ratings/?source=submenu_banksratings (дата обращения: 01.11.2020) / compiled by the author based on data from the financial portal. URL: https://www.banki.ru/banks/ratings/?source=submenu_banksratings (accessed on 01.11.2020).

бизнес по значениям индекса Херфиндаля-Хиршмана (далее — Индекс Х–Х) (рис. 3). Динамика таких показателей, как активы, собственный капитал, вклады физических лиц, кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные нефинансовым организациям-резидентам, определяют положение банка на рынке и устанавливают уровень монополизации. Индекс Х–Х уменьшается при увеличении количества банков и снижается с обострением неравенства между ними без учета количества [21]. Умножение индекса изменения цен на индекс Х–Х демонстрирует степень монополии банков, дает расширенную информацию о состоянии межбанковской конкуренции³.

Тенденция усиления концентрации банковского сектора за последние 5 лет наблюдается во всех четырех направлениях⁴. При этом стремительный

³ О количестве банков, степени неравенства между ними и динамики стоимости банковских продуктов и услуг (с учетом инфляции).

⁴ Развитие конкуренции на финансовом рынке: Россия и международная практика. Аналитические материалы. XVI Международный банковский форум «Банки России — XXI век». Сочи, 2018. URL: https://asros.ru/upload/iblock/af3/18061_analiticheskiesmaterialysochi2018.pdf (дата обращения: 03.11.2020).

отзыв лицензий банков не повлиял на показатель обеспеченности банковскими продуктами (услугами).

Таким образом, банки осуществляют управление бизнесом в условиях несовершенной межбанковской конкуренции, так как на рынке доминирующая роль принадлежит крупнейшим кредитным организациям; а оставшаяся малая доля мелких и средних институтов испытывает сильное давление. В данных условиях процесс управления может усложняться следующими факторами: экономическая ситуация в стране; информационное поле; географический фактор; статус банка и его взаимоотношения с конкурентами (один и тот же институт может выступать как лидером, так и аутсайдером).

Неравномерность нашей страны, как по своему территориальному расположению, так и по уровню развития экономики, влияет на распределение банков (рис. 4). В крупных экономически развитых федеральных округах страны функционируют системнозначимые крупнейшие банки, а в отдаленных округах наблюдается низкое развитие банковских продуктов и слабая межбанковская конкуренция [22].

Наглядно на рис. 4 видно, что наблюдается федерализация банковского бизнеса. Центральный

Таблица 2 / Table 2

**Динамика обязательных экономических нормативов банковского сектора за 2019–2020 гг. /
Dynamics of mandatory prudential ratios in the banking sector in 2019–2020**

Показатель / Indicator	01.09.2019	01.10.2019	01.11.2019	01.12.2019	01.01.2020	01.02.2020	01.03.2020	01.04.2020	01.05.2020	01.06.2020	01.07.2020	01.08.2020
Норматив достаточности капитала N1.0, % (минимум 8%) / Capital adequacy ratio N1.0, % (minimum 8%)	23,9	24,2	24,3	23,6	23,8	23,8	23,2	23,4	23,0	22,4	22,9	22,1
Норматив мгновенной ликвидности N2, % (минимум 15%) / Instant liquidity ratio N2, % (minimum 15%)	72,6	72,8	74,6	77,3	61,4	70,8	72,7	64,9	71,7	72,1	70,2	71,3
Норматив текущей ликвидности N3, % (минимум 50%) / Current liquidity ratio N3, % (minimum 50%)	164,9	159,3	157,8	155,5	157,8	163,8	159,0	150,0	148,6	146,6	145,3	147,1
Экспертная надежность банка, % / Expert reliability of the Bank, %	225,9	219,5	222,4	222,4	227,8	219,0	227,3	210,2	215,3	220,6	219,1	214,7
Капитал (по ф. 123 и 134) тыс. руб. / Capital (according to f. 123 and 134) thousand rubles	10271,7	10502	10552	10710	10869	10823	10912	11005	11173	11121	11029	11198

Источник / Source: составлено автором на основании данных Портала банковского аналитика. URL: <https://analizbankov.ru> (дата обращения: 02.11.2020) / compiled by the author based on data from the banking analyst Portal. URL: <https://analizbankov.ru> (accessed on 02.11.2020).

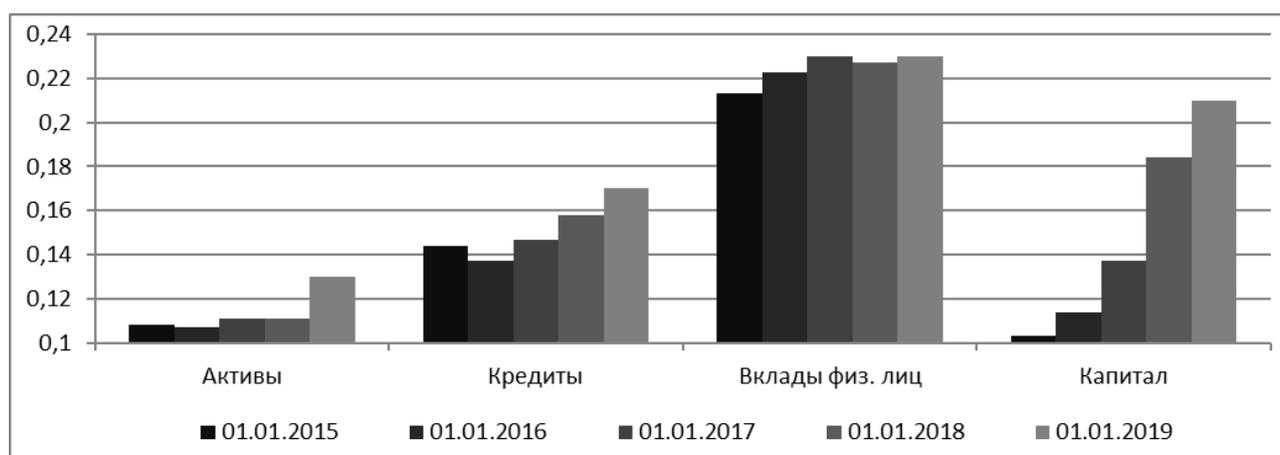


Рис. 3 / Fig 3. Динамика индекса Херфиндаля-Хиршмана на российском банковском рынке / Dynamics of the Herfindahl-Hirschman index in the Russian banking market

Источник / Source: составлено автором на основании данных ЦБ. URL: <https://cbr.ru/publ/nadzor> (дата обращения: 02.11.2020) / compiled by the author based on data from the Central Bank. URL: <https://cbr.ru/publ/nadzor> (accessed on 02.11.2020).

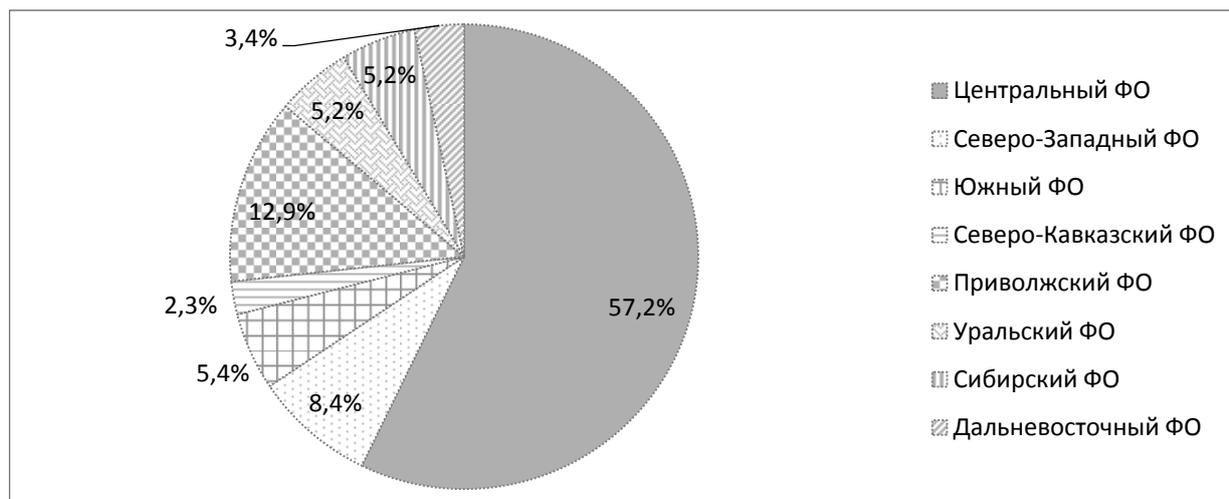


Рис. 4 / Fig. 4. Насыщенность банков по территории России по состоянию на 01.01.2020 г. / Bank saturation in Russia as of 01.01.2020

Источник / Source: составлено автором на основании данных ЦБ. URL: <https://cbr.ru/publ/nadzor> (дата обращения: 03.11.2020) / compiled by the author based on data from the Central Bank. URL: <https://cbr.ru/publ/nadzor> (accessed on 03.11.2020).

ФО (г. Москва и МО) охватывает 52,5% рынка, когда в регионах находится незначительная доля банков. Проблема равномерного географического распределения банковских продуктов и услуг требует эффективного управления межбанковской конкуренции [23].

Немаловажное влияние на уровень межбанковской конкуренции оказывают представительства иностранных банков в России⁵. Несмотря на снижение их количества, вызванное внешнеполитическими факторами, процессами слияния и поглощения, ужесточения политики мегарегулятора, и т.п., — они задают особую тенденцию на рынке и способствуют усилению межбанковской конкуренции в России [24]. Так, банки с иностранным капиталом (ЮниКредит, Райффайзенбанк, Ситибанк, Росбанк) входят в ТОП-20 кредитных организаций России и активно конкурируют с государственными отечественными банками на основных сегментах банковского рынка [25].

В нестабильной экономической обстановке управление банков должно быть направлено на обеспечение финансовой устойчивости, которое, в свою очередь, подвержено влиянию многочисленных рисков. Банки, где осуществляется

некачественный риск-менеджмент, становятся уязвимыми. Узкоспециализированные банки испытывают зависимость от конкретного сегмента банковского рынка или развития отдельной отрасли. В настоящий период остро стоит вопрос модернизации риск-менеджмента и обеспечения финансовой устойчивости банков⁶. Важную роль менеджеры должны уделять совершенствованию методов управления рисками в условиях межбанковской конкуренции: резервирование; страхование; хеджирование; диверсификация риска и его минимизация, или полное избежание; распределение активов⁷.

В условиях жесткой межбанковской конкуренции целесообразно консолидировать бизнес-процессы. Так, в 2018 г. крупные конкуренты Сбербанк и «Тинькофф банк» объявили о запуске совместного сервиса переводов по номеру мобильного телефона. В 2020 г. произошло объединение конкурентных экосистем Сбербанка и ЯндексДеньги. Интеграция их структур позволила найти взаимовыгодное

⁶ Конкуренция на финансовом рынке. Аналитический доклад. Банк России. 2018 URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/41186/20180607_report.pdf (дата обращения: 04.11.2020).

⁷ Влияние политики по оздоровлению банковского сектора на конкуренцию и устойчивость развития. Серия докладов об экономических исследованиях. Банк России. 2017. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/16717/wp_22.pdf (дата обращения: 04.11.2020).

⁵ Информация о действующих кредитных организациях с участием нерезидентов. Банк России. URL: https://cbr.ru/analytics/bank_system/PUB_130701 (дата обращения: 04.11.2020).

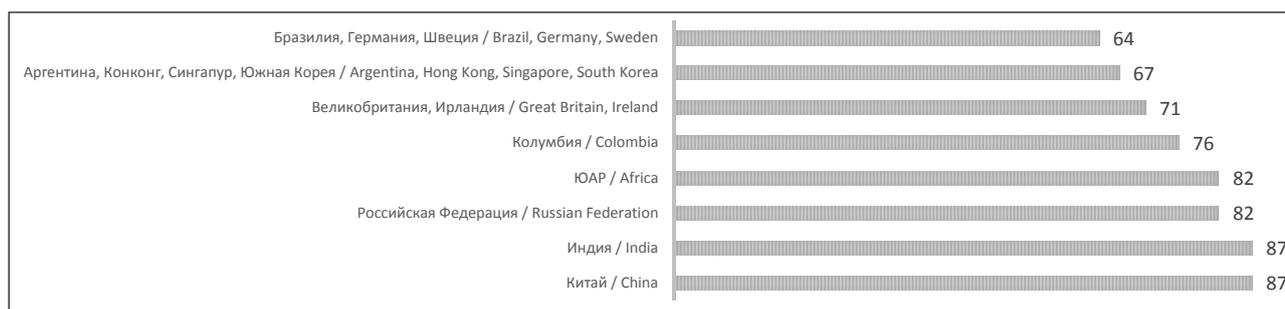


Рис. 5 / Fig. 5. Доля финтех услуг в мире за 2019 г., % / Share of fintech services over the world in 2019, %

Источник / Source: составлено автором на основе [26] / compiled by the author based on [26].

стратегическое управленческое решение и повлиять на состояние межбанковской конкуренции.

Тенденцией последних лет при управлении банковским бизнесом является повышение качества сервисного обслуживания клиентов. Быстрота, клиентоориентированность и удобство обслуживания повышают конкурентоспособность банков. По данным исследований компании Deloitte, банки активно внедряют в свой бизнес следующие технологии, отвечающие критериям: «безопасность (“умная” идентификация), аналитика (BigData, личные финансовые помощники), цифровые технологии (онлайн-кошелек, бесконтактная оплата и т.д.), автоматизация (роботы в отделениях), геймификация (игры для клиентов)»⁸. По-прежнему, лидерами применения инноваций выступают Сбербанк (1-е место), Альфа-банк и Тинькофф Банк (2-е место), банк «Открытие» (3-е место).

Управление банковским бизнесом на современном этапе предполагает усиление автоматизации, совершенствование технических средств и технологий по реализации продуктов и услуг, внедрение инновации, т.е. реализации концепции «Банк 3.0» («банк будущего»), ориентированной на формирование современного высокотехнологичного института. Особенностью настоящего времени является способность банков с помощью финтеха осваивать новые регионы, не открывая при этом филиалы. Доля применения финтех услуг в нашей стране составляет 82% (рис. 5). По оценкам Deloitte, объем инноваций в 2018 г. составлял 54 млрд руб., а за 2019 г. увеличился до 60 млрд руб. (+11%) [26], при этом весь рынок характеризуется высокой скоростью его увеличения.

⁸ РБК. Банки для гиков: эксперты назвали лидеров финансовых инноваций. URL: <https://www.rbc.ru/money/23/08/2016/57bb7ffe9a7947340fa28c1f> (дата обращения: 13.11.2020).

В условиях межбанковской конкуренции данная тенденция управления банками имеет перспективное значение, поскольку повышается эффективность всего бизнеса. Использование современных технологий приумножает прибыль и рентабельность банков; повышает спрос на банковские продукты; улучшает качество обслуживания клиентов; минимизирует издержки; расширяет границы деятельности банков.

Исследование подтверждает современные тенденции банковского рынка: монополизация, централизация, концентрация капитала, федерализация, консолидация бизнес-процессов, внедрение инноваций крупными банками. Именно они тормозят развитие банковского бизнеса и, как следствие, развитие экономики в целом.

Современный уровень межбанковской конкуренции в России характеризуется олигополией с участием государства. Последнее десятилетие управление банками со стороны мегарегулятора снижало уровень конкуренции. По сути, «зачистка банковского сектора» привела к консолидации крупных банков и ликвидации мелких институтов. Банки с участием государства негативно влияют на конкуренцию: используя административную протекцию, они навязывают игрокам правила поведения на рынке. Данная тенденция не способствует реализации принципа независимости банковского сектора. При управлении бизнесом наблюдается неодинаковый подход к разным видам кредитных организаций. По мнению автора, необходимо снижать роль крупных банков с государственным участием и способствовать равномерной регулятивной среде. На рынке должны быть реализованы принципы равной конкуренции между институтами.

В настоящее время нельзя с уверенностью сказать, что в России совершенная межбанковская

конкуренция. Несмотря на то что многочисленные финансовые посредники имеют свободный доступ к рынку, а также своевременно и четко реагируют на ценовую политику конкурентов, имеются существенные диспропорции в управлении их бизнесом.

Значительный уровень в управлении деятельности банков со стороны государства наблюдается во многих экономически развитых странах. Так как банки занимают важное место в экономике, государство вправе вводить ряд ограничений на их деятельность. Посредством нормативных актов регулятор способствует формированию условий для развития корпоративного управления. Однако участие государства в управление банком необходимо ограничивать, так как повышенный контроль со стороны государства, а тем более его участие банковском в капитале, негативно влияет на принятие эффективных управленческих решений, что впоследствии нарушает рыночные условия и снижает конкуренцию. Для России характерны высокий уровень непрозрачности и существенная доля государства в капитале банков. Несмотря на рост объемов и частоту представления банковской отчетности в Банк России, большей прозрачности не наблюдается. Нормативные акты, регулирующие управление банков, имеют информативное содержание и не обязывают банки их исполнять.

Государственные банки преследуют коммерческую цель своей деятельности — получение прибыли. Поэтому, получая денежные средства от государства, банки вкладывают их в доходные активы, извлекая по максимуму прибыль. И не всегда ресурсы напрямую доходят в реальный сектор экономики. Придерживаемся точки зрения Н. И. Парусимовой и др., что ограниченность банка только коммерческим подходом, получение максимальной прибыли отрицательно влияют на разработку стратегии развития банковского бизнеса [27]. Бесспорно, показатель прибыльности имеет большое значение, но «деньги приносят прибыль только тогда, когда они работают, удовлетворяя при этом чью-то потребность» [28].

По мнению автора статьи, целесообразно вновь внедрить успешный опыт функционирования городских общественных банков в России. Они в дореволюционное время существенное влияние оказывали на развитие всего банковского сектора, одновременно реализуя коммерческую и общественную функции, предоставляя городскому бюджету источник прибыли, а населению — кредиты.

Их «общественный характер» заключался в осуществлении кредитования «малокапитальных» заемщиков — населения в рамках одного города («дабы не расплыть собранные средства»). Характерным преимуществом таких банков являлось неразрывное экономическое взаимодействие «с городами и городским хозяйством». Именно участие «города и его жителей» через учредительство банка определяет его статус и главную роль — удовлетворение потребности клиентов [29]. Дореволюционные банки, в отличие от настоящих государственных банков, не имели главную цель — получение прибыли.

Управление бизнесом федеральных и региональных банков имеет существенное отличие. В условиях межбанковской конкуренции все банки пытаются занять свою нишу рынка. Для повышения своих конкурентных преимуществ они развивают личный бренд, расширяют линейку продуктов, изучают потребности клиентуры, укрепляют репутацию, повышают достаточность капитала, развивают филиальную сеть и т.д. Межбанковская конкуренция растет и заставляет улучшать условия для клиентов и создавать привлекательные для них продукты. Современная тенденция такова, что регионы страны привлекательны для федеральных банков, и они активно размещают в них свои филиалы, но позиции региональных банков также сильны. Региональные банки активно конкурируют с крупными на нише микрокредитования.

Крупные банки ориентированы в большей степени на получение ссудного дохода и принимают на обслуживание также крупные предприятия, бизнес которых вертикально структурирован и имеет головные офисы в Центральном ФО, тогда как мелкие региональные (городские) банки взаимодействуют с предпринимателями региона, населением. При этом росту кредитования малого и среднего бизнеса способствуют оживление экономики (особенно после пандемии), а также снижение ключевой ставки Банка России. Региональные банки содействуют росту экономики своего региона и поэтому предоставляют кредиты приоритетным отраслям и сферам деятельности на долгосрочной основе, а также принимают эффективные управленческие решения, направленные на устойчивое развитие. Высока и степень доверия населения именно к региональным банкам. При этом их преимущество в том, что управленческие решения принимаются на месте, анализ текущей



Рис. 6 / Fig. 6. Величина кредитов, предоставленных реальному сектору экономики, в % от общего объема кредитов на 01.01.2019 г. / The loans amount granted to the real sector of the economy, in % of the total volume of loans as of 01.01.2019

Источник / Source: составлено автором на основании данных ЦБ и [30]. URL: <https://cbr.ru/publ/nadzor> (дата обращения: 03.11.2020) / compiled by the author based on data from the Central Bank and [30]. URL: <https://cbr.ru/publ/nadzor> (accessed on 03.11.2020).

ситуации проводится в регионе. При управлении банком менеджеры местных банков концентрируются на специфике своих клиентов, на глубинном понимании потребностей бизнеса. В условиях кризиса федеральные банки сворачивают филиальную сеть, а региональные, напротив, ее развивают в качестве важного конкурентного преимущества, позволяющего удержаться в кризис. Местные банки реализуют банковские продукты с учетом специфики региона, а федеральные — коробочные продукты для всей территории страны.

В настоящее время автором статьи выявлена недостаточная взаимосвязь между реальным и банковским секторами экономики как на уровне региона, так и по стране в целом. Большинство предприятий сотрудничают с банками по договору расчетно-кассового обслуживания и кредитным договорам (рис. 6). Банки по-прежнему опираются на предоставление клиентам основных операций и реализуют свои макроэкономические функции (снижение трансакционных издержек реального сектора, межотраслевой перелив капитала и т.д.).

Стоит отметить, что расширение банковского кредитования реального сектора способствует непрерывности воспроизводственного процесса, обеспечению кругооборота ресурсов реального сектора экономики, исполнения обязательств по

совершению платежей, снижению безработицы, росту доходов и т.п. Инвестиции и проектное финансирование развивают инновации в реальном секторе экономики.

Стоит отметить, что пандемия в 2020 г. внесла свои серьезные коррективы в банковский бизнес: активно используются интернет-технологии, дистанционное обслуживание клиентов, развивается социальный банкинг, банковские продукты реализуются без привлечения посредников. Билла Гейтс говорил, «банковские услуги необходимы; банки — нет» [31]. Возможно, социальный банкинг является будущим банковского сектора. Он обслуживает многочисленные слои малообеспеченного населения, удовлетворяя их финансовые потребности через развитие информационных технологий. В кризисный период выигрывают социальные банки от феноменального прироста их клиентуры и менее подвержены влиянию межбанковской конкуренции.

Банки в настоящее время не только создают добавленную стоимость, что становится залогом их успешного функционирования, но и являются источником инноваций, принимая новое значение для экономики и общества, поскольку представляют область, наиболее тесно соприкасающуюся с информационными технологиями. Тем не менее,

оказавшись на этапе перехода к цифровой экономике и информационному обществу, банки должны перестраивать бизнес-модели и адаптироваться к условиям неопределенности, что повышает для многих банков риски ухода с рынка.

Менеджеры, управляя банковским бизнесом на современном этапе, ориентируются на развитие онлайн и безналичных технологий, внедрение бесконтактной и высокотехнологичной платежно-банковской инфраструктуры.

Менеджеры при управлении банковским бизнесом должны отказываться от консерватизма и ориентироваться на внедрение современных технологий, обеспечивающих качественное, быстрое и полное удовлетворение потребностей клиентов.

Для оптимизации банковского бизнеса после пандемии менеджеры банков разрабатывают ряд управленческих мер:

- переобучение банковских работников, так как увеличивается число заявлений клиентов на изменение графика погашения ссудной задолженности, рефинансирование кредитов и т.п.;
- прогнозирование нового спроса клиентов, которое позволит банкам принимать оперативные решения, четко реагировать на изменение спроса клиентов, быть устойчивым к будущим шокам;
- расширение инфраструктуры для удаленного доступа к банковским продуктам, а также осуществления удаленной работы сотрудников банка (видеоконференции, обмен файлами);
- развивают дополнительные и сопутствующие услуги, выходящие за рамки финансовых потребностей своих клиентов во время эпидемии;
- совершенствовать цифровые каналы связи, избегая технологических проблем, обеспечивать бесперебойность банковского бизнеса в режиме реального времени, снижать риски мошенничества.

Кроме того, считаем перспективной траекторией в управлении банковским сектором выступает формирование «семейного банка», когда обслуживание клиентов будет производиться одним специалистом в различных направлениях. Стоит отметить, что в настоящее время данный сектор в России практически не развит и не имеет особого интереса либо проявляется только в private banking. Первые попытки комплексного подхода к обслуживанию клиентов наблюдаются в крупных

отечественных и зарубежных банках (Райффайзенбанк, Тинькофф Банк, Промсвязьбанк, Росбанк и др.)⁹. Большинство кредитных институтов ориентированы на предоставление полного спектра финансовых услуг. Поэтому целесообразно, чтобы все члены одной семьи обслуживались в одном месте. Объединив все потребности членов семьи, на рынке будет расширяться продуктовая линейка. Развитие «семейного банка» позволит привлечь больше клиентов, повысить качество банковских продуктов, снизить издержки обслуживания, что в итоге положительно повлияет на конкуренцию. Именно клиентоориентированность и социальная направленность банковского бизнеса способна обеспечить устойчивое развитие банков, улучшить их конкурентные возможности.

Управление конкретным банком не может идти в разрез политики Центрального банка. Банк России создает определенные условия и от этих условий зависит направление деятельности банков. Он устанавливает обязательные нормативы банковской деятельности, соответствующие международным стандартам.

Особое значение мегарегулятор уделяет конкуренции как «соперничеству между поставщиками финансовых услуг за потребителя»¹⁰. Это мнение основано на том, что потребитель (клиент банка) выступает источником финансовых ресурсов банка. Учитывая, что имеются ограничения платежеспособного спроса, банкам необходимо постоянно конкурировать между собой по критериям: время, стоимость, качество сервиса, чтобы привлечь и удержать клиентов. Правильное функционирование механизмов конкуренции обеспечивает рост конкурентности рынка, требует усиления стандартов качества услуг, уменьшения издержек и цен, расширения продуктовой линейки, санацию рынка. Все это позволит внедрить новейшие технологические решения, повысить экономический рост.

По мнению автора статьи, Банк России должен способствовать формированию условий совер-

⁹ Семейный банкинг: концепция будущего или маркетинговый ход. Банковское обозрение. 27 октября 2020. URL: <https://yandex.ru/turbo/bosfera.ru/s/bo/semeynyy-banking-koncepciya-budushchego-ili-marketingovyy-hod> (дата обращения 16.11.2020).

¹⁰ Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке. 2019. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf (дата обращения 03.11.2020).

шенной межбанковской конкуренции на рынке посредством:

- 1) введения обязательного для исполнения норматива допустимого участия государства в уставном капитале кредитных организаций, что позволит снизить долю государственных банков¹¹;
- 2) определения общих правил выхода на рынок для обеспечения равноправия всех банков;
- 3) предоставления банковских продуктов и услуг без информирования об участии государства в составе акционеров банка;
- 4) стимулирования деятельности региональных мелких и средних банков через механизм пропорционального регулирования банков;
- 5) уменьшения степени недобросовестной межбанковской конкуренции и коррупции в банковском бизнесе;
- 6) расширения цифровой финансовой инфраструктуры как фактора неценовой конкуренции банков;
- 7) официального утверждения стандартов качества банковских продуктов и услуг¹².

Управление банковского бизнеса, основанное на принципах равенства, прозрачности, ответственности будет, несомненно, способствовать его укреплению и устойчивости, а также улучшению состояния межбанковской конкуренции на рынке.

Выводы

Управление банком на современном этапе осуществляется в соответствии с политикой Банка России и характеризуется такими тенденциями,

¹¹ Путем прямого или косвенного приобретения или долгосрочного удержания государством акций (долей в уставном капитале) кредитных организаций.

¹² Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf (дата обращения: 03.11.2020).

как концентрация активов и пассивов; консолидация бизнес-процессов, расширение продуктовой линейки с использованием современных технологий. Состояние межбанковской конкуренции демонстрирует стремительное снижение количества кредитных институтов, монополизацию банков с государственным участием; централизацию бизнеса в Центральном федеральном округе, значимость банков с иностранным капиталом; слабую обеспеченность банковскими продуктами в отдаленных районах. В настоящее время управление банков должно быть направлено на обеспечение финансовой устойчивости путем расширения методов минимизации рисками. Авторы утверждают, что менеджмент федеральных и региональных банков имеет существенные отличия. В условиях кризиса федеральные банки сворачивают филиальную сеть, а региональные, напротив, ее развивают в качестве важного конкурентного преимущества, концентрируясь на глубинном понимании потребностей региональной экономики. В период пандемии банки должны перестраивать бизнес-модели и адаптироваться к условиям неопределенности, разрабатывать управленческие стратегии; расширять инфраструктуру для удаленного доступа к банковским продуктам, предлагать клиентоориентированные дополнительные и сопутствующие услуги, снижать риски мошенничества. Практическая значимость заключается в рекомендации автором внедрить успешный опыт функционирования городских общественных банков в России, а также развивать «семейное» банковское обслуживание. Управление банковского бизнеса, основанное на принципах равенства, прозрачности, ответственности, социальной направленности, будет обеспечивать его укрепление и устойчивость, а также улучшение состояния межбанковской конкуренции.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Портер М. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов. Пер. с англ. М.: Альпина Паблишер; 2012. 454 с.
2. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Пер. с англ. М.: Соцэкгиз; 1962. 684 с.
3. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг. Пер. с англ. М.: Альпина Диджитал; 2002. 111 с.
4. Mishkin F. The economics of money, banking and financial markets. Boston, MA: Pearson Education, Inc.; 2010. 251 p.
5. Williamson O. E. The economic institutions of capitalism. New York: The Free Press; 1985. 718 p.

6. Kohn M. G. Money, banking, and financial markets. Fort Worth: The Dryden Press; 1993. 864 p.
7. Кнорринг В. И. Теория, практика и искусство управления. М.: Норма; 1999. 502 с.
8. Gelos R. G., Roldós J. Consolidation and market structure in emerging market banking systems. *Emerging Markets Review*. 2004;5(1):39–59. DOI: 10.1016/j.ememar.2003.12.002
9. Berger A. N., Demsetz R. S., Strahan P. E. The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future. *Journal of Banking & Finance*. 1999;23(2–4):135–194. DOI: 10.1016/S0378–4266(98)00125–3
10. Mallick I. Bank portfolio management under credit market imperfections. *Journal of Mathematical Finance*. 2019;9(3):239–253. DOI: 10.4236/jmf.2019.93013
11. Bessis J. Risk management in banking. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.; 2002. 430 p.
12. Allen F., Gale D. Financial innovation and risk sharing. Cambridge, London: The MIT Press; 1994. 389 p.
13. Кутьин В. М. Территориальная экономическая кластеризация (классификация) регионов России: социально-географический аспект. *Безопасность Евразии*. 2003;(1):525–539.
14. Кутьин В. М. Построение карты стратегической конкуренции в банковском секторе. *Маркетинг услуг*. 2011;(3):194–216.
15. Леонтьев В. Е., Бочаров В. В., Радковская Н. П. Финансовый менеджмент. М.: Элит; 2005. 560 с.
16. Овчинникова О. П., Дынников Е. А., Овчинникова Н. Э. Совершенствование механизма регулирования устойчивости банковской системы. *Финансы и кредит*. 2011;(17):8–15.
17. Демченко Л. В. Конкуренция как макроэкономический фактор устойчивости банковской системы. *Вестник Оренбургского государственного университета*. 2006;(2–1):145–150.
18. Донецкова О. Ю., Садыкова Л. М. Современные особенности конкурентной среды в банковском бизнесе. *Азимут научных исследований: экономика и управление*. 2018;7(3):83–86.
19. Sysoeva E. F., Kretova N. A. Management of commercial bank's sustainability: Methodological aspects. In: Proc. 3rd Int. symp. on engineering management and competitiveness (EMC2013). (Zrenjanin, June 21–22, 2013). Zrenjanin: Technical Faculty "Mihajlo Pupin"; 2013:317–322.
20. Шелкунова Т. Г., Гаглоева К. А. Банковская конкуренция и конкурентоспособность: сущность, понятие, специфика. Проблемы и перспективы экономики и управления. Мат. III Междунар. науч. конф. (Санкт-Петербург, декабрь 2014 г.). СПб.: Заневская площадь; 2014:141–145.
21. Скорлупина Ю. О. О способах оценки межбанковской конкуренции на российском банковском рынке. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2015;(5):53–62.
22. Видеркер Н. В., Цунаева Е. Ю. Межбанковская конкуренция как фактор повышения качества банковских услуг. *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*. 2017;(3–2):104–107.
23. Алиев И. А. Конкурентная среда в российской банковской системе. *ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика*. 2017;(5):92–100.
24. Малахов И. О., Тимерханов Р. Ш. Проблемы конкурентоспособности региональных банков. *Вести научных достижений. Экономика и право*. 2020;(3):116–119.
25. Осиповская А. В. Особенности конкуренции на российском рынке банковских услуг. *Молодой ученый*. 2018;(51):259–262.
26. Горловой Д. Н., Мазий В. В. Банковские инновации: перспективы и проблемы внедрения. *Вестник Евразийской науки*. 2020;12(1):35. URL: <https://esj.today/PDF/65ECVN120.pdf> (дата обращения: 13.11.2020).
27. Парусимова Н. И., Зверьков А. И., Фоменко И. И. Влияние банковского сектора на развитие экономики региона. *Финансы и кредит*. 2005;(20):28–32.
28. Парусимова Н. И. Развитие банковского дела и формирование банковского продукта в условиях трансформационной экономики современной России. *Вестник Оренбургского государственного университета*. 2005;(8):144–148.
29. Зверькова Т. Н. Региональные банки в трансформационной экономике: подходы к формированию концепции развития. Оренбург: Агентство Пресса; 2012. 214 с.
30. Донецкова О. Ю., Плужник А. Б. Взаимодействие банковского и реального секторов экономики: состояние и перспективы. *Азимут научных исследований: экономика и управление*. 2019;8(3):163–167. DOI: 10.26140/anie-2019–0803–0039

31. Аллен П. Миллиардер из Кремниевой долины. История соучредителя Microsoft. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс; 2012. 304 с.

REFERENCES

1. Porter M.E. Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors. New York: Free Press; 1998. 397 p. (Russ. ed.: Porter M. Konkurentnaya strategiya: Metodika analiza otrasley i konkurentov. Moscow: Alpina Publisher; 2012. 454 p.).
2. Smith A. An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. London: Methuen & Co., Ltd.; 1904. 1152 p. (Russ. ed.: Smith A. Issledovanie o prirode i prichinakh bogatstva narodov. Moscow: Sotsekgiz; 1962. 684 p.).
3. Sinkey J.F. Commercial bank financial management in the financial-services industry. Englewood Cliffs, NJ: Pearson; 2001. 696 p. (Russ. ed.: Sinkey J. Finansovyy menedzhment v kommercheskom banke i v industrii finansovykh uslug. Moscow: Alpina Digital; 2002. 111 p.).
4. Mishkin F. The economics of money, banking and financial markets. Boston, MA: Pearson Education, Inc.; 2010. 251 p.
5. Williamson O.E. The economic institutions of capitalism. New York: The Free Press; 1985. 718 p.
6. Kohn M.G. Money, banking, and financial markets. Fort Worth: The Dryden Press; 1993. 864 p.
7. Knorring V.I. Theory, practice and art of management. Moscow: Norma; 1999. 502 p. (In Russ.).
8. Gelos R.G., Roldós J. Consolidation and market structure in emerging market banking systems. *Emerging Markets Review*. 2004;5(1):39–59. DOI: 10.1016/j.ememar.2003.12.002
9. Berger A.N., Demsetz R.S., Strahan P.E. The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future. *Journal of Banking & Finance*. 1999;23(2–4):135–194. DOI: 10.1016/S0378–4266(98)00125–3
10. Mallick I. Bank portfolio management under credit market imperfections. *Journal of Mathematical Finance*. 2019;9(3):239–253. DOI: 10.4236/jmf.2019.93013
11. Bessis J. Risk management in banking. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.; 2002. 430 p.
12. Allen F., Gale D. Financial innovation and risk sharing. Cambridge, London: The MIT Press; 1994. 389 p.
13. Kutysin V.M. Territorial economic clusterization (classification) of Russian regions: Socio-geographical aspect. *Bezopasnost' Evrazii = Security & Eurasia*. 2003;(1):525–539. (In Russ.).
14. Kutysin V.M. Building a map of strategic competition in the banking sector. *Marketing uslug*. 2011;(3):194–216. (In Russ.).
15. Leont'ev V.E., Bocharov V.V., Radkovskaya N.P. Financial management. Moscow: Elit; 2005. 560 p. (In Russ.).
16. Ovchinnikova O., Dynnikov E.A., Ovchinnikova N.E. Improving the mechanism for regulating the stability of the banking system. *Finansy i kredit = Finance and Credit*. 2011;(17):8–15. (In Russ.).
17. Demchenko L.V. Competition as a macroeconomic factor of stability of the banking system. *Vestnik Orenburgskogo gosudarstvennogo universiteta = Orenburg State University Vestnik*. 2006;(2–1):145–150. (In Russ.).
18. Donetskova O. Yu., Sadykova L.M. Modern features of the competitive environment in banking business. *Azimut nauchnykh issledovaniy: ekonomika i upravleniye = ASR: Economics and Management (Azimuth of Scientific Research)*. 2018;7(3):83–86. (In Russ.).
19. Sysoeva E.F., Kretova N.A. Management of commercial bank's sustainability: Methodological aspects. In: Proc. 3rd Int. symp. on engineering management and competitiveness (EMC2013). (Zrenjanin, June 21–22, 2013). Zrenjanin: Technical Faculty "Mihajlo Pupin"; 2013:317–322.
20. Shelkunova T.G., Gagloeva K.A. Banking competition and competitiveness: Essence, concept, specificity. In: Problems and prospects of economics and management. Proc. 3rd Int. sci. conf. (St. Petersburg, Dec. 2014). St. Petersburg: Zanevskaya ploshchad'; 2014:141–145. (In Russ.).
21. Skorlupina Yu.O. Methods to assess the inter-bank competition in the Russian banking market. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*. 2015;(5):53–62. (In Russ.).
22. Widerker N.V., Tsoneva E. Yu. Interbank competition as a factor in improving the quality of banking services. *Mezhdunarodnyi zhurnal gumanitarnykh i estestvennykh nauk = International Journal of Humanities and Natural Sciences*. 2017;(3–2):104–107. (In Russ.).

23. Aliev I.A. Competitive environment in the Russian banking system. *ETAP: ekonomicheskaya teoriya, analiz, praktika = ETAP: Economic Theory, Analysis, and Practice*. 2017;(5):92–100. (In Russ.).
24. Malakhov I. O., Timerkhanov R. Sh. Problems of competitiveness of regional banks. *Vesti nauchnykh dostizhenii. Ekonomika i parvo*. 2020;(3):116–119. (In Russ.).
25. Osipovskaya A. V. Features of competition in the Russian market of banking services. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*. 2018;(51):259–262. (In Russ.).
26. Gorlovoy D. N., Mazy V. V. Banking innovations: Prospects and problems of implementation. *Vestnik Evraziiskoi nauki = The Eurasian Scientific Journal*. 2020;12(1):35. URL: <https://esj.today/PDF/65ECVN120.pdf> (accessed on 13.11.2020). (In Russ.).
27. Parusimova N. I., Zver'kov A. I., Fomenko I. I. Influence of the banking sector on the development of the regional economy. *Finansy i kredit = Finance and Credit*. 2005;(20):28–32. (In Russ.).
28. Parusimova N. I. Development of banking and formation of a banking product in the conditions of the transformational economy of modern Russia. *Vestnik Orenburgskogo gosudarstvennogo universiteta = Orenburg State University Vestnik*. 2005;(8):144–148. (In Russ.).
29. Zver'kova T. N. Regional banks in the transformational economy: Approaches to the formation of the development concept. Orenburg: Agentstvo Pressa; 2012. 214 p. (In Russ.).
30. Donetskova O. Yu., Pluzhnik A. B. Interaction of the banking and real sectors of the economy: State and prospects. *Azimut nauchnykh issledovaniy: ekonomika i upravlenie = ASR: Economics and Management (Azimuth of Scientific Research)*. 2019;8(3):163–167. (In Russ.). DOI: 10.26140/anie-2019-0803-0039
31. Allen P. *Idea man: A memoir by the cofounder of Microsoft*. London, New York: Penguin; 2011. 350 p. (Russ. ed.: Allen P. *Milliarder iz Kremnievoi doliny. Istoriya souchreditelya Microsoft*. Moscow: Alpina Business Books; 2012. 304 p.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Ольга Юрьевна Донецкова — кандидат экономических наук, доцент кафедры банковского дела и страхования, Оренбургский государственный университет, Оренбург, Россия
olja-ja-77@mail.ru

ABOUT THE AUTHOR

Ol'ga Yu. Donetskova — Cand. Sci (Econ.), Associate Professor of Banking and Insurance, Orenburg State University, Orenburg, Russia
olja-ja-77@mail.ru

Статья поступила в редакцию 05.08.2020; после рецензирования 10.11.2020; принята к публикации 23.11.2020. Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 05.08.2020; revised on 10.11.2020 and accepted for publication on 23.11.2020. The author read and approved the final version of the manuscript.

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-67-83

УДК 331.107(045)

JEL M12, M14, M51

Гендерный баланс в руководстве компаний: эффект на финансовые показатели

Т.О. Разумова^а, Е.С. Иванова^б^{а, б} МГУ им. М.В. Ломоносова, Москва, Россия^а <https://orcid.org/0000-0001-5726-4136>; ^б <https://orcid.org/0000-0003-1489-9822>

АННОТАЦИЯ

Цель данной статьи состоит в количественной оценке эффекта гендерного баланса в наблюдательном совете и правлении российских компаний на экономические показатели данных компаний. Актуальность темы объясняется тем, что в России женщины составляют почти 50% рабочей силы (это превышает показатели Западной Европы и Северной Америки) и получают высшее образование наравне с мужчинами, но в то же время участие женщин в руководящих органах компаний незначительно (около 5%). Это может привести к потере компаниями выгод от человеческого капитала женщин. В статье выдвинута гипотеза, что чем более гендерно сбалансированы управляющие органы в российских публичных акционерных обществах, тем выше их финансовая результативность. Для проверки гипотезы использован метод построения эконометрической модели. Взяты данные за 9 лет (с 2010 по 2018 г.) по 44 нефинансовым компаниям, акции которых обращались на бирже в течение данного периода. В качестве индикатора финансовой результативности фирм применен коэффициент Q Тобина. Поскольку в России двухуровневая система управления в публичных акционерных обществах, в качестве руководящих органов компании рассмотрены два совета – наблюдательный совет и правление. Результатом проведенного исследования является отсутствие значимой взаимосвязи между гендерным балансом в наблюдательном совете и правлении компании и финансовой успешностью данных компаний. Альтернативные спецификации модели подтвердили результаты. В выводах статьи обоснованы основные причины отсутствия значимых результатов, в том числе особый отраслевой профиль российских компаний и особенности российского общества. Рекомендациями для следующих исследований могут быть увеличение выборки исследуемых компаний и оценка влияния гендерного баланса не только на финансовые показатели, но и на социальные и экологические.

Ключевые слова: участие женщин в управлении компаний; гендерный баланс; совет директоров; правление; финансовая результативность компаний; коэффициент Q Тобина

Для цитирования: Разумова Т.О., Иванова Е.С. Гендерный баланс в руководстве компаний: эффект на финансовые показатели. *Управленческие науки = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):67-83. DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-67-83

ORIGINAL PAPER

Gender Balance in Companies' Management: The Effect on Financial Indicators

T.O. Razumova^а, E.S. Ivanova^б^{а, б} Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia^а <https://orcid.org/0000-0001-5726-4136>; ^б <https://orcid.org/0000-0003-1489-9822>

ABSTRACT

The purpose of this paper is to calculate the effect of gender balance in management on the economic performance of Russian companies. The relevance of the topic is explained by the fact that in Russia women make up almost 50% of the workforce (that exceeds the indicators of Western Europe and North America) and get a higher education on an equal basis with men, but women's participation in the governing bodies of companies is insignificant (about 5%). This could result the companies losing the benefits of women's human capital. The paper hypothesizes that Russian public joint stock companies with gender balanced governing bodies have better financial performance. An econometric model has been used to test this method. Data for the period of 9 years (from 2010 to 2018) for 44 non-financial companies whose

© Разумова Т.О., Иванова Е.С., 2020

shares were traded on the stock exchange during this period are taken. There has been applied Tobin's Q as an indicator of the financial performance. Since there is a two-tier management system in public joint-stock companies in Russia. Two councils are considered as the governing bodies of the company – the supervisory board and the board of directors. The result of the study is the absence of a significant relationship between the gender balance in the governing bodies and the financial success of the companies. The main reasons for the lack of significant results include a special industry profile of Russian companies. The recommendation for the following studies is to focus not just on the firm's financial performance but on the corporate and social impact of gender balance either.

Keywords: women in top management; gender balance; supervisory board; board of directors; financial performance of companies; Tobin's Q

For citation: Razumova T.O., Ivanova E.S. Gender balance in companies' management: The effect on financial indicators. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*. 2020;10(4):67-83. (In Russ.). DOI: 10.26794/2404-022X-2020-10-4-67-83

Введение

На сегодняшний день в большинстве регионов мира женщины экономически активны, как и мужчины. Доля женщин в рабочей силе достигает почти 50% от общего числа участников экономических отношений во многих странах. Согласно данным, публикуемым Мировым банком, в 2018 г. жительницы Европы составляли 45,3% рабочей силы в своем регионе, Северной Америки – 46,1%, Латинской Америки – 41,5%, Азиатско-Тихоокеанского региона – 43,3%, Южной Африки – 46,2%. Исключением можно назвать только страны МЕНА (Ближний Восток и Северная Африка) и страны Южной Азии. В данных регионах мужчины заняли абсолютно доминирующее положение на рынке труда, оставив в среднем только 23% рабочих мест для женщин¹.

Если обратиться к данным по уровню образования женщин, то можно убедиться, что здесь разрыв между мужчинами и женщинами преодолен еще более успешно, чем в общем участии женщин в рабочей силе. Согласно оценке, приведенной в Докладе о глобальном гендерном разрыве, необходимо преодолеть еще только 5% данного разрыва. В целом же, 36 стран уже добились полного паритета в женском и мужском образовании, объединяющем начальную, среднюю и высшую, университетскую, ступень. 49 стран уничтожили гендерные различия в образовании на 99%. Даже аутсайдер среди всех стран в достижении гендерного равенства в образовании – Чад – уже на полпути к цели: эта страна преодолела гендерный разрыв на 57%. Тем не менее даже высокообразо-

ванные и квалифицированные женщины до сих пор сталкиваются с препятствиями при найме на должности средних и высших менеджеров. На данной профессиональной ступени гендерный баланс достигнут только на 33% в среднем по странам².

Описанная ситуация несоответствия образования и уровня должности характерна и для России. Хотя участие российских женщин в рабочей силе превышает среднеевропейские и американские показатели (48,5%)³, а гендерный разрыв в образовании преодолен на 100%⁴, только 6% всех директоров из наблюдательного совета и правления – женщины (по данным на 2017 г.)⁵. Для сравнения, в Норвегии, Франции и Швеции доля женщин среди членов советов директоров составляет 42, 40 и 31,7% соответственно (см. рисунок). В ситуации такого незначительного представительства женщин среди директоров в России возникают опасения, что фирмы могут нести экономические потери, не используя человеческий капитал женщин, что подтверждается теориями, которые также описаны в данной статье.

Но взаимосвязь между присутствием женщин в руководстве и экономическим успехом компаний неочевидна. Поэтому цель исследования состоит в оценке эффекта гендерного баланса в наблюдательном совете и правлении в России на экономические показатели российских компаний. Для рассмотрения берутся и наблюдательный совет, и правление, так как два этих органа характери-

² The Global Gender Gap Report. 2018. World Economic Forum.

³ Официальный сайт Мирового банка. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/SL.TLF.TOTL.FE.ZS?end=2018&start=1990> (дата обращения: 15.03.2020).

⁴ The Global Gender Gap Report. 2018. World Economic Forum.

⁵ Credit Suisse. 2016. The CS Gender 3000. The Reward for Change.

¹ Официальный сайт Мирового банка. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/SL.TLF.TOTL.FE.ZS?end=2018&start=1990> (дата обращения: 15.03.2020).

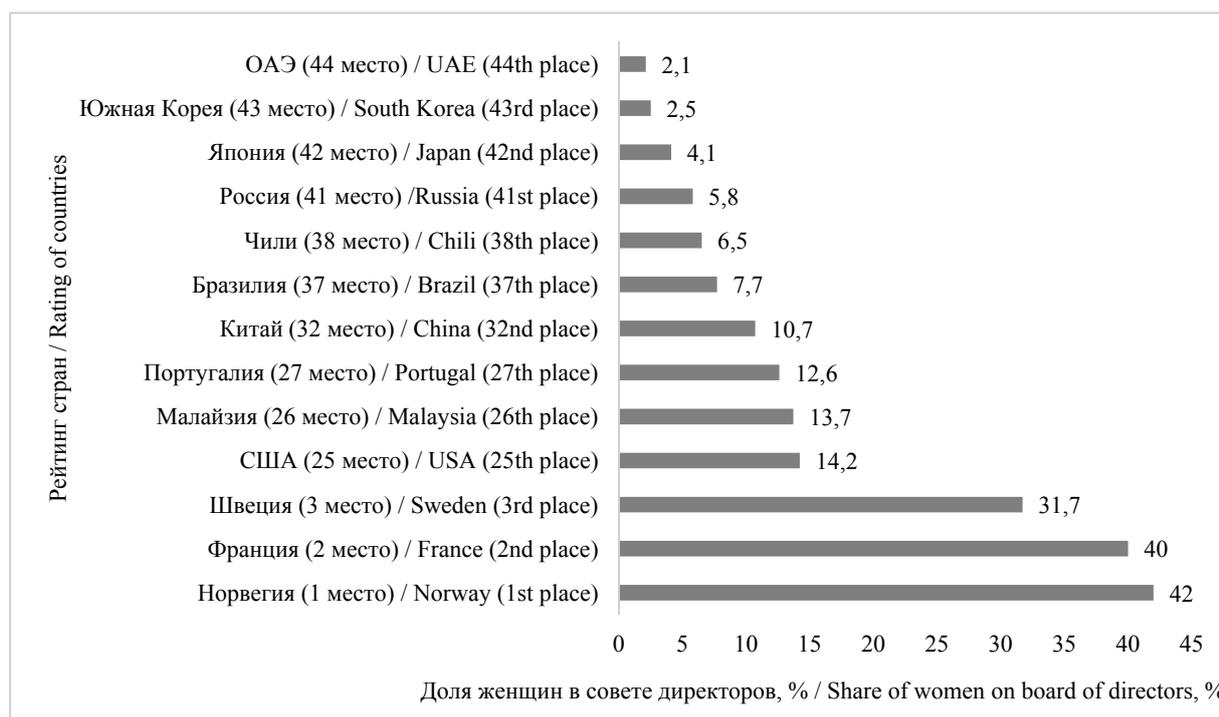


Рис. / Fig. Доля мест в советах директоров, занятых женщинами / Share of women on board of directors

Источник / Source: Deloitte. 2017. Женщины в зале заседаний. Глобальная перспектива. URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cn/Documents/risk/deloitte-cn-ra-ccg-e1-women-in-the-boardroom-a-global-perspective-fifth-edition.pdf> (дата обращения: 15.03.2020) / Deloitte. 2017. Women in the boardroom. A Global Perspective. URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cn/Documents/risk/deloitte-cn-ra-ccg-e1-women-in-the-boardroom-a-global-perspective-fifth-edition.pdf> (accessed on 15.03.2020).

зуют двухуровневую систему власти в компаниях, которая существует в Российской Федерации. Похожая система действует в Германии и Австрии, тогда как в ряде стран, например в США и Великобритании, существует лишь один коллегиальный орган, который выполняет функции обоих руководящих советов одновременно.

В данном исследовании были выполнены несколько задач, которые позволили измерить влияние наличия гендерного баланса в руководстве на финансовые показатели компаний. Во-первых, была изучена литература по данной теме, что способствовало выдвижению основной гипотезы данной работы. Во-вторых, была описана взаимосвязь участия женщин на руководящих позициях и экономического эффекта для компаний, а следовательно, и всей экономики. Наконец, была построена авторская эконометрическая модель для анализа влияния женщин в совете директоров в российских компаниях.

Обзор исследований

Работы, которые посвящены влиянию женщин на экономическую успешность компаний, широко

распространены в литературе зарубежных стран. В связи с увеличением внимания к гендерным вопросам и целям устойчивого развития ООН таких исследований становится все больше. Тем не менее экономисты пока так и не смогли прийти к единому выводу о влиянии женщин в руководстве компаний на их финансовые результаты.

Есть доказательства наличия отрицательной взаимосвязи между представительством женщин среди руководителей фирм и рыночными и бухгалтерскими показателями, характеризующими успешность компаний. Выделим здесь известную экономическую статью 2009 г., в которой было эмпирически доказано, что квоты для женщин в совете директоров негативно влияют на прибыльность уже эффективно управляемых компаний [1]. Аналогичный эффект для норвежских фирм был выявлен в 2012 г. другим скандинавским исследованием [2]. В 2010 г. еще одна группа ученых также указала на негативные последствия от присутствия женщин в руководстве компаний Норвегии на показатель Q Тобина каждой из данных компаний [3].

В ряде работ не выявлено значимого влияния участия женщин в руководстве на экономическую

результативность компаний. В 2006 г. были оценены экономические результаты 500 наиболее крупных скандинавских компаний и был установлен незначимый эффект политики гендерной диверсификации правления на развитие фирм⁶. Роуз, опубликовавший работу в 2007 г., также проводил исследование в Дании, Швеции и Норвегии, в итоге не выявив какой-либо значимой причинно-следственной связи между параметрами интереса [4]. Ванг и Кливт, изучавшие в 2009 г. 500 крупнейших австралийских фирм, не обнаружили ни положительного, ни отрицательного влияния женщин на высших ступенях карьерной лестницы. Это, по мнению авторов, свидетельствует о том, что диверсификацию власти в компаниях можно достичь без ущерба доходности акционеров [5]. Команда экономистов из США под руководством Картера в 2010 г. не выявила положительного влияния женщин в руководстве компаний из рейтинга S&P500 на ROA и Q Тобина этих фирм [6].

Хотя в ряде исследований действительно были выявлены значимые отрицательные или в целом незначимые результаты, есть весьма убедительные доказательства того, что существует значимая положительная взаимосвязь между присутствием женщин в правлении компаний и экономическими показателями. Например, Картер в 2003 г. проверил взаимосвязь между долей женщин в совете директоров и Q Тобина на компаниях из списка Fortune 1000 и показал наличие значимых положительных результатов между участием женщин и стоимостью компаний [7]. Кэмпбелл и Мингуэз-Вера в 2008 г. использовали данные по 68 публичным компаниям, акции которых обращались на мадридской бирже, продемонстрировав тот факт, что между долей женщин в управлении и Q Тобина компаний присутствует значимая положительная взаимосвязь [8]. В 2013 г. ученый из Нидерландов Люкераф-Роверс также получил значимые позитивные результаты [9]. В 2015 г. исследовательская группа под руководством Регуэро-Альваро продолжала исследования в Испании, рассмотрев 125 публичных акционерных фирм, и пришла к таким же положительным значимым результатам [10]. Опубликованное в этом же году исследование французских фирм авторства Сабатье показало, что процент женщин-руководителей влияет по-

зитивным и значимым образом не только на рыночные индикаторы, такие как Q Тобина, но и на бухгалтерские — рентабельность активов (ROA) и рентабельность собственного капитала (ROE) [11]. Влияние на эти же три показателя (Q Тобина, ROA и ROE) исследовалось в Австралии на примере 500 наиболее успешных фирм учеными под руководством Вафайи, которые также обнаружили положительное влияние женщин в совете директоров на результаты работы компаний [12].

Приведенные ранее исследования принадлежат представителям развитых стран и фокусируются на механизмах влияния гендерного баланса именно для данной группы стран. Тем не менее все больше представителей ученого сообщества развивающихся стран исследуют проблему влияния гендерного баланса на экономические показатели компаний. Однако нужно заметить, что неразвитые финансовые рынки, слабые институты и зачастую неограниченное участие государства в экономической жизни развивающихся стран могут снижать вероятность нахождения позитивного значимого эффекта представительства женщин в управлении там [13].

Несколько исследований было проведено на компаниях из Малайзии. Одна группа исследователей выявила положительную взаимосвязь между наличием гендерного баланса в публичных акционерных обществах Малайзии и рентабельностью активов этих компаний [14]. Другая группа малазийских исследователей получила менее однозначные результаты. Они пришли к выводу, что у одних фирм представительство женщин в руководстве может существенно улучшить финансовые показатели компаний, тогда как у других фирм оно приводит к понижению основных экономических индикаторов, что является негативной тенденцией для компаний [15]. Два описанных ранее исследования, хотя проведенные для одной страны, все же окончились разными выводами. Это может свидетельствовать о том, что даже для одной страны, но для разных отрезков времени и разных переменных, включенных в эконометрическую модель, выводы исследования могут различаться. Еще одно исследование было проведено во Вьетнаме [16]. Ученые-экономисты взяли выборку из 120 акционерных компаний и выявили позитивную взаимосвязь между гендерным балансом в высших эшелонах власти компаний и финансовым успехом этих компаний. Реже исследования проводятся

⁶ A Nordic Perspective on Corporate Board Diversity. 2006. Nordic Innovation Centre.

на примере сразу нескольких стран и с учетом их культурных характеристик. Лоу в 2015 г. успешно изучил 6952 компании из Гонконга, Малайзии, Сингапура и Южной Кореи, показав, что те страны, которые больше одобряют вовлечение женщин в экономическую активность, имеют значимый положительный результат от участия женщин-руководителей [17].

Что касается похожих исследований в России, то Д.Д. Гаврилов и Т.А. Ратникова в 2014 г. обнаружили, что эффективность женского управления особенно высока во времена кризиса (как, например, с 2007 по 2012 г.), тогда как во времена стабильности экономики женщины уступают мужчинам [18]. В 2018 г. ученые из Санкт-Петербургского государственного университета Березинец, Гаранина и Ильина, в свою очередь, обратились к вопросу, как интеллектуальный капитал женщин-директоров влияет на финансовую результативность публичных акционерных обществ России. Авторы проводили наблюдения в течение 9 лет — с 2002 по 2010 г. Экономисты пришли к выводу, что наличие множественных директорских позиций женщин позволяет повысить ценность компании [19]. Как можно увидеть, тема влияния доли женщин и гендерного баланса в руководстве на различные показатели фирмы относительно нова для России и поэтому требует новых, еще более глубоких, исследований.

В итоге, как можно убедиться, большая часть ученых-экономистов пришли к выводу о том, что гендерный баланс может оказывать влияние на финансы компании, причем позитивное влияние. К тому же, российские исследователи доказали этот же факт для российских компаний. Тем не менее прежде чем выдвинуть гипотезу, необходимо более глубоко разобраться, как именно может оказываться влияние членами правления и наблюдательного совета на успешность компаний.

Теоретическая база исследования

В данной статье будут приведены объяснения выгод гендерного баланса в управлении для финансового функционирования компании через несколько управленческих теорий фирмы: теорию стейкхолдеров, поведенческую теорию, агентскую теорию, теорию зависимости от ресурсов и теорию управления фирмы.

Теория зависимости от ресурсов [20] утверждает, что важная функция совета директоров и правле-

ния состоит в обеспечении компании ресурсами, без которых продолжение деятельности фирмы невозможно. Под «ресурсами» имеется в виду человеческий капитал и «капитал отношений» [21]. Чем больше женщин становится более образованными и более самостоятельными, тем более выгодно компаниям привлекать их в свое руководство. Так, высокая квалификация женщин-руководителей позволит улучшить стратегии фирмы (человеческий капитал) [7]. В то же время увеличение самостоятельности женщин делает их ценными клиентами, к которым нужно находить подход, в том числе позиционируя свою компанию как «дружелюбную» к женщинам, т.е. нанимающую их даже на высокие должности (капитал отношений)⁷. Инвесторы не готовы вкладывать деньги в компании, в которых существует дискриминация женщин [17].

Рассмотрим теперь *поведенческую теорию фирмы*. Согласно этой теории гомогенный совет директоров отличается конформизмом, т.е. склонностью к одному общему мнению. Это препятствует инновационному развитию компании [22]. Члены совета директоров, которые принадлежат к разному полу или нации, склонны, наоборот, принимать более высококачественные и эффективные управленческие решения, так как они обладают разносторонними знаниями, не похожими на знания других членов совета, что позволяет рассмотреть стратегическую проблему с различных сторон и прийти к одному, наиболее перспективному, решению [23]. Все же нужно заметить, что не всегда разнообразие руководства улучшает деятельность фирмы, так как в этом случае, как отмечают некоторые исследователи, совету трудно прийти к компромиссу, все проблемы подвергаются длительным обсуждениям, что не всегда эффективно [24]. Тем не менее сбалансированные советы директоров обычно более аккуратно и объективно рассматривают стратегические вопросы, стоящие перед компанией, чем советы директоров, в которых преобладает только какая-то одна группа [25].

Еще одно возможное доказательство благоприятных последствий для фирмы от участия женщин в руководстве вытекает из *агентской теории*, главная цель которой — смягчить конфликт между собственниками и менеджерами компании. Когда среди руководителей есть женщины, это делает

⁷ McKinsey. 2007. Women matter. Gender diversity, a corporate performance driver.

состав управляющих советов более разнообразным. А как уже было отмечено в поведенческой теории фирмы, такой совет более склонен рассматривать проблему с различных точек зрения. Таким образом, деятельность менеджеров улучшается, что благотворно влияет на благосостояние акционеров [26]. Кроме того, женщины-руководители склонны серьезно воспринимать возложенную на них ответственность, что тоже позитивно сказывается на деятельности управления, что выражается в принятии наиболее эффективных решений и укреплении позиций компании на рынке [27]. Здесь также отметим, что эксперты считают, что при серьезном отношении женщин к своим обязанностям присутствие мужчин-директоров на собраниях также становится более частым [1].

Более обширный взгляд, чем в агентской теории, на общее влияние сбалансированного правления в компании дает *теория, ориентированная на стейкхолдеров*. В ней обращается внимание на то, что фирма должна учитывать не только цели акционеров, но и общества, а именно, клиентов, инвесторов, работников [28]. Так как женщины скорее будут поднимать социальные и экологические вопросы на собраниях, чем мужчины, включение женщин в руководство может позитивно сказаться на имидже фирмы и ее стратегии [29]. Стейкхолдеры будут позитивно оценивать фирму среди ее конкурентов как более ответственную перед обществом. В результате инвесторы могут заключать с данной компанией более прибыльные договоры, что ведет к увеличению прибыльности основной деятельности фирмы [17].

Теория управления (stewardship theory), в отличие от агентской теории, предполагает, что менеджеры и акционеры преследуют одни и те же цели. Это означает, что правление и совет директоров вместо мониторинга отделов может заниматься исключительно стратегией, развитием персонала, улучшением партнерства с основными клиентами и инвесторами [30]. А согласно ученым женщины зачастую обладают более сильными коммуникативными навыками, что позволяет им заключать важные договоры. Таким образом, гендерный баланс позитивно влияет на финансовую успешность компании [31].

Доказательства наличия положительных эффектов от гендерного баланса в руководстве российских компаний могут основываться как на теории зависимости от ресурсов, так и на теории управ-

ления и поведенческой теории фирмы, так как все три теории верны и применимы в компаниях, действующих в России. Теория, ориентированная на стейкхолдеров, тоже верна, так как в российское общество тоже озабочено экологическими вопросами, поэтому оно имеет определенные требования к компаниям. Например, отвечая в 2014 г. на вопрос о возможности экономического роста в ущерб природе, меньшая доля жителей России, чем Германии, подтвердила целесообразность такой политики⁸.

Основываясь на исследованной литературе, в том числе российской, и на возможных механизмах положительного влияния женщин в руководстве, выдвинем гипотезу H0, что, чем более гендерно сбалансированы наблюдательный совет и правление в российских публичных акционерных обществах, тем выше их финансовая результативность.

Гипотеза H0 — чем более гендерно сбалансированы наблюдательный совет и правление в российских публичных акционерных обществах, тем выше их финансовая результативность.

Данная гипотеза является основной в проведенном исследовании и будет проверена в пунктах «Методы исследования» и «Результаты исследования».

Методы исследования

Для анализа экономической эффективности участия женщин в совете директоров и правлении были взяты данные по 44 ПАО (публичным акционерным обществам), функционирующим в России. Рассматривались именно ПАО, так как в данном исследовании оценивалась рыночная успешность фирм, которую сложно оценить, не зная цену акции компании. Взятый временной промежуток — с 2010 по 2018 г. Компании были выбраны на основе их лидерства по выручке в списке РБК-500. Среди рассматриваемых компаний были как нефтегазовые, металлургические и химические, так и телекоммуникационные, торговые и электроэнергетические. Финансовые организации были исключены из выборки как существенно отличные от реального сектора. Также не были использованы филиалы зарубеж-

⁸ Всемирный обзор ценностей. URL: <http://www.worldvaluessurvey.org/WVSONline.jsp> (дата обращения: 15.03.2020).

ных фирм. В целом была получена несбалансированная панель, содержащая 348 наблюдений.

Переменная интереса в модели — «уровень достижения гендерного баланса в управлении компании», называемая индексом Блау. В итоге гендерный баланс оценивается в модели по формуле (1).

$$Gend_{Bal} = 1 - \sum_{i=1}^2 w_i^2, \quad (1)$$

где w_i — доля мужчин и женщин в общем количестве членов совета директоров и правления компании; i — индекс, который определяет гендерную группу.

Данный индекс i принимает только два значения, так как авторы статьи считают, что гендерных групп всего две — мужчины и женщины. Как можно заметить, переменная гендерного баланса достигает своего максимума — 0,5 — в ситуации равенства числа мужчин- и женщин-руководителей. Когда же преобладает только одна группа, данный индекс будет минимальным, т.е. приближающимся к нулю.

В качестве зависимой переменной был использован рыночный показатель Q Тобина. В теории он равен отношению рыночной стоимости компании к ее восстановительной стоимости. Поскольку расчет данных показателей в чистом виде проблематичен, была взята приближенная формула, описанная Чангом и Пруиттом в их известной статье [32].

В табл. 1 приведены методы расчета и описание всех переменных, используемых в эконометрической модели. Контрольные переменные схожи с контрольными переменными из статьи Кэмпбелла, но также дополнены и другими переменными [8]. Описательная статистика, представленная в табл. 2, способствует проверке данных на присутствие в них ошибок.

Согласно табл. 2, объединяющей основные описательные статистики используемых переменных, явные ошибки в данных отсутствуют. Уровень гендерного баланса в правлении и наблюдательном совете не превышает своего максимального значения — 0,5. Несмотря на то что отношение долгосрочного долга компании к ее собственному капиталу теоретически не должно быть выше 10, для одной компании (ПАО «ОВК») ее долгосрочный долг более чем в 40 раз превышал собственный капитал компании в 2015 г. К тому же, еще одна

компания (ПАО «ЧТПЗ») в 2014 г. характеризовалась дефицитом собственного капитала, поэтому показатель Lev опускается ниже нуля в нашей выборке. Подчеркнем также, что не является ошибкой равенство минимального значения логарифма количества членов в правлении нулю, поскольку у некоторых компаний нет коллегиального исполнительного органа, т.е. лишь один человек принимает основные управленческие решения.

Что касается предварительного анализа корреляции Q Тобина с гендерным балансом в наблюдательном совете и правлении, они коррелированы на уровне — 0,119 и 0,187 соответственно. Интересный факт, что гендерный баланс в наблюдательном совете и Q Тобина коррелированы именно отрицательно. Дальнейший вопрос исследования будет состоять в выяснении, значимы или не значимы данные взаимосвязи между переменными интереса и зависимой переменной.

Контрольные переменные, включающие рентабельность активов (ROA), отношение долгосрочного долга к собственному капиталу компании (Lev), логарифм численности независимых директоров в наблюдательном совете и логарифм количества членов правления ($\ln_numberBD$), положительно коррелируют с Q Тобина (табл. 3). Что касается логарифмов числа заседаний и количества членов наблюдательного совета, их корреляция с зависимой переменной отрицательна. То есть знаки корреляции предполагают, что чем меньше заседаний наблюдательного совета в отчетном периоде и чем меньше членов в нем, тем эффективнее компания.

Основная спецификация эконометрической модели, применяемой для исследования описанных выше данных, представлена в равенстве (2).

$$Q_tob_{it} = \alpha_0 + \alpha_j * Gend_Bal_{jit} + \alpha_{j+1} * ROA_{it} + \alpha_{j+2} * Lev_{it} + \sum_{j+3}^k \alpha * CV + \varphi_t + u_i + \varepsilon_{it}. \quad (2)$$

В модели индекс j означает либо SB , либо BD , т.е. гендерный баланс либо в наблюдательном совете ($Gend_BalSB$), либо в правлении ($Gend_BalBD$). CV обозначают прочие контрольные переменные, которые используются в моделях. Что касается φ_t , u_i , они обозначают возможные эффекты времени или возможную гетерогенность соответственно.

Таблица 1 / Table 1

Описание переменных / Data description

Переменная / Variable	Описание переменной / Description of a variable	Источник / Source
Q_tob	Индикатор Q Тобина, 2010–2018 гг. / Tobin's Q, 2010–2018	Расчет авторов на основе investing.com, spark-interfax.ru, годовых отчетов компаний / Authors' calculations (based on investing.com, spark-interfax.ru, companies' annual reports)
Gend_BalSB	Уровень гендерного баланса (индекс Блау) в наблюдательном совете, 2010–2018 гг. / Gender balance (Blau index) on the supervisory board, 2010–2018	Расчет авторов на основе годовых отчетов компаний / Authors' calculations (based on companies' annual reports)
Gend_BalBD	Уровень гендерного баланса (индекс Блау) в правлении, 2010–2018 гг. / Gender balance (Blau index) on the board of directors, 2010–2018	Расчет авторов на основе годовых отчетов компаний / Authors' calculations (based on companies' annual reports)
Gend_BalSB_1	Уровень гендерного баланса (индекс Блау) в наблюдательном совете в предыдущий период, 2010–2017 гг. / 1-year lag of Gender balance (Blau index) on the supervisory board, 2010–2017	Расчет авторов на основе годовых отчетов компаний / Authors' calculations (based on companies' annual reports)
Gend_BalBD_1	Уровень гендерного баланса (индекс Блау) в правлении в предыдущий период, 2010–2017 гг. / 1-year lag of Gender balance (Blau index) on the board of directors, 2010–2017	Расчет авторов на основе годовых отчетов компаний / Authors' calculations (based on companies' annual reports)
ROA	Рентабельность активов, рассчитанная как отношение чистой прибыли за период к среднегодовым активам компании, 2010–2018 гг. / ROA (Net profit/Average annual assets), 2010–2018	Spark-interfax.ru
Lev	Отношение долгосрочного долга компании к собственному капиталу, 2010–2018 гг. / LR Debt to Equity ratio, 2010–2018	Spark-interfax.ru
ln_indep	Количество независимых директоров в наблюдательном совете за отчетный период (натуральный логарифм), 2010–2018 гг. / Number of independent directors on the supervisory board (natural log), 2010–2018	Годовые отчеты компаний / Companies' annual reports
ln_meetings	Количество заседаний наблюдательного совета за отчетный период (натуральный логарифм), 2010–2018 гг. / Number of supervisory board meetings (natural log), 2010–2018	Годовые отчеты компаний / Companies' annual reports
ln_numberSB	Число членов наблюдательного совета (натуральный логарифм), 2010–2018 гг. / Number of supervisory board members (natural log), 2010–2018	Годовые отчеты компаний / Companies' annual reports
ln_numberBD	Число членов правления (натуральный логарифм), 2010–2018 гг. / Number of members of board of directors (natural log), 2010–2018	Годовые отчеты компаний / Companies' annual reports
ln_number_gen	Общее число членов наблюдательного совета и правления вместе (натуральный логарифм), 2010–2018 гг. / Total number of members of the supervisory board and the board of directors (natural log), 2010–2018	Годовые отчеты компаний / Companies' annual reports

Примечание / Note: в данной таблице представлено описание всех переменных, используемых при построении эконометрической модели / the description of all variables used in the econometric model of this article is provided in the table.

Источник / Source: результаты расчетов автора / authors' calculations results.

Таблица 2 / Table 2

Описательная статистика переменных / Descriptive statistics of variables

Переменная / Variable	Среднее / Mean	Медиана / Median	Стандартное отклонение / Standard deviation	Минимум / Minimum	Максимум / Maximum
Q_tob	0,949	0,752	0,673	0,052	5,162
Gend_BalSB	0,083	0	0,124	0	0,463
Gend_BalBD	0,135	0,111	0,153	0	0,500
ROA	0,063	0,060	0,101	-0,509	0,343
Lev	0,852	0,510	5,266	-36,07	44,41
ln_indep	1,433	1,386	0,389	0	2,197
ln_meetings	3,040	2,89	0,675	1,609	5,017
ln_numberSB	2,271	2,197	0,244	1,386	2,944
ln_numberBD	1,842	2,197	0,948	0	3,219
ln_number	2,858	2,944	0,373	1,792	3,611

Примечание / Note: в данной таблице приведена основная описательная статистика переменных, входящих в эконометрическую модель / Descriptive statistics of variables used in the econometric model of this article are provided in the table.

Источник / Source: результаты расчетов авторов / author's calculations results.

Авторы статьи не могут быть уверены в отсутствии эндогенности в модели (2), поскольку возможна обратная причинно-следственная связь: есть вероятность, что Q Тобина влияет на гендерный баланс в управляющих органах. Это может объясняться тем, что женщины, у которых есть потенциал впоследствии войти в руководство, выбирают работу в компаниях, наиболее успешных на рынке (имеющих высокий показатель Q Тобина). Следовательно, Q Тобина оказывает влияние на постепенную диверсификацию органов управления компании. Именно поэтому будут рассмотрены модели с инструментальными переменными, например с натуральным логарифмом количества членов правления или наблюдательного совета, так как этот показатель релевантен (в больших советах директоров и правлениях больше возможностей для найма представителей различных гендерных групп) и экзогенен (нельзя утверждать, что компании с более большими советами директоров более успешны). Также помимо спецификации (2) будут проанализированы альтернативные спецификации, которые могут способствовать проверке результатов модели (2) на устойчивость.

Таблица 3 / Table 3

Корреляция Q Тобина с контрольными переменными / Correlation of Tobin's Q with control variables

Контрольная переменная / Control variable	Значение корреляция с Q Тобина / Correlation with Tobin's Q
ROA	0,2334
Lev	0,0172
ln_indep	0,1690
ln_meetings	-0,2362
ln_numberSB	-0,1302
ln_numberBD	0,0788

Источник / Source: результаты расчетов автора / author's calculations results.

Результаты исследования

В первую очередь были рассмотрены модели для правления. В табл. 4 можно увидеть результаты оценки трех разных моделей (с инструментальными переменными, с фиксированными эффектами и случайными эффектами) для правления.

Таблица 4 / Table 4

Влияние гендерного баланса в правлении на Q Тобина компаний /
The effect of gender equality on the board of directors on Tobin's Q of companies

Контрольная переменная / Control variable	Двухшаговый МНК / 2SLS	Фиксированные эффекты / Fixed effects	Случайные эффекты / Random effects
const	0,69***	0,845***	0,847***
	(0,173)	(0,053)	(0,091)
Gend_BalBD	1,158	0,173	0,257
	(1,262)	(0,282)	(0,261)
ROA	1,55	1,329**	1,340**
	(0,972)	(0,546)	(0,568)
Lev	0,007	-0,002	-0,002
	(0,006)	(0,003)	(0,003)
n	348	348	348
Исправленный R-квадрат / R-square adj.	0,11	0,1	–
Тест на состоятельность МНК / OLS consistency test	0,587	–	–
Тест на линейное ограничение / Linear constraint test	–	3,51e-047	–
Тест Хаусмана / Hausman test	–	–	0,671
Тест Бреуша-Пагана / Breusch- Pagan test	–	–	1,113e-119

Примечание / Note: зависимая переменная – Q Тобина. Независимая переменная – гендерный баланс в правлении компаний. В скобках указаны случайные ошибки. *** – означает значимость на 1%-ном уровне, ** – на 5%-ном уровне, * – на 10%-ном уровне. При уровне значимости 1% и 5% не нужно использовать 2МНК (p-значение теста на состоятельность МНК оценок равно 0,587). Согласно результатам тестов модель со случайными эффектами лучше модели с фиксированными эффектами на уровне значимости 1, 5 и 10%. В итоге гендерный баланс в правлении имеет положительный коэффициент, но не значим / the dependent variable – Tobin's Q. The independent variable – Gender balance on the board of directors. Random errors are provided in the parentheses. *** – means significance at 1% level, ** – at 5% level, * – at 10% level. At the 1% and 5% levels of significance 2SLS is not needed (the p-value of the test of the consistency of the OLS estimates is 0.587). According to the test results, the random effects model outperformed the fixed effects model at the 1, 5, and 10% significance levels. As a result, the gender balance on the board of directors is positive, but not significant.

Источник / Source: результаты авторских расчетов / author's calculations results.

Уточним, что в этом случае используется простая модель двухшагового МНК, чтобы определить, состоятельны ли МНК-оценки.

Оценка моделей для правления, приведенная в табл. 4, показала, что нет необходимости использовать двухшаговый МНК, так как МНК-оценки уже состоятельны. Следовательно, были рассмотрены панельные модели с фиксированными и случайными эффектами. Все же подчеркнем, что выбранный инструмент, а именно натуральный логарифм количества членов правления, – сильный, так как его F-статистика превышает 10.

Между моделью с фиксированными эффектами и моделью со случайными эффектами выбор был сделан в пользу модели со случайными эффектами, так как она, согласно тестам, более корректна, чем модель с фиксированными эффектами и объединенный МНК. Согласно данной модели рентабельность активов значима на 5%-ном уровне и положительно влияет на Q Тобина: при увеличении ROA на 1 п.п. Q Тобина растет на 0,01340. Константа значима на 1%-ном уровне, тогда как отношение долгосрочного долга к собственному капиталу компании не значимо. Что касается

Таблица 5 / Table 5

**Влияние гендерного баланса в наблюдательном совете на Q Тобина компаний /
The effect of gender equality on the supervisory board on Tobin's Q of companies**

Контрольная переменная / Control variable	Двухшаговый МНК / 2SLS	Панельная модель с фиксированными эффектами и инструментальной переменной / Fixed effects IV panel
const	1,576	0,629
	(1,013)	(0,641)
Gend_BalSB	-10,498	-0,779
	(11,759)	(4,582)
ROA	3,127**	1,681***
	(1,358)	(0,414)
Lev	0,015	-0,004
	(0,025)	(0,014)
ln_indep	-0,334 (0,904)	0,146 (0,162)
ln_meetings	0,196 (0,505)	0,040 (0,098)
<i>n</i>	259	259
Исправленный R-квадрат / R-square adj.	0,1	0,11
Тест на состоятельность МНК / OLS consistency test	1,923e-005	—

Примечание / Note: зависимая переменная – Q Тобина. Независимая переменная – гендерный баланс в наблюдательном совете компаний. В скобках указаны случайные ошибки. *** – означает значимость на 1%-ном уровне, ** – на 5%-ном уровне, * – на 10%-ном уровне. Согласно тесту на состоятельность МНК-оценок необходимо использовать 2МНК (р-значение равно 1,92e-005). Согласно результатам панельной модели с инструментальной переменной нет значимого влияния гендерного баланса в наблюдательном совете компании на Q Тобина компаний / the dependent variable – Tobin's Q. The independent variable – Gender balance on the companies' supervisory board. Random errors are provided in the parentheses. *** – means significance at 1% level, ** – significance at 5% level, * – significance at 10% level. According to the test of consistency of OLS estimates, it is necessary to use 2SLS (p-value is 1.92e-005). According to the results of the panel model with the instrumental variable, there is no significant effect of gender balance on the supervisory board on the Tobin's Q of the companies.

Источник / Source: результаты авторских расчетов / author's calculations results.

переменной интереса, коэффициент перед ней положителен. Тем не менее гендерный баланс в правлении не значим для Q Тобина компании, что говорит о том, что определенной сильной связи между интересующими нас переменными выявлено не было. Отметим здесь также, что во всех моделях был сделан тест на мультиколлинеарность, который не выявил сильных линейных связей между переменными.

Таблица 5 иллюстрирует похожий анализ, но только для наблюдательного совета. В данном анализе также присутствуют такие важные для стратегической деятельности компании перемен-

ные, как количество заседаний наблюдательного совета и наличие независимых директоров в отчетном периоде у компаний.

Согласно полученным в табл. 5 результатам МНК-оценки, в отличие от модели для правления, несостоятельны, поэтому необходимо использовать 2МНК. Проведя расчеты для панельной модели с инструментальной переменной, было выявлено, что отсутствует позитивная или негативная значимая взаимосвязь между гендерным балансом в наблюдательном совете и Q Тобина российских публичных компаний. В данном случае на Q Тобина влияет только ROA (при увеличении ROA на 1 п.п.

Таблица 6 / Table 6

Влияние гендерного баланса в правлении и наблюдательном совете на Q Тобина компаний /
The effect of gender equality on board and supervisory board on Tobin's Q of companies

Контрольная переменная / Control variable	Двухшаговый МНК / 2SLS	Фиксированные эффекты / Fixed effects	Случайные эффекты / Random effects
const	1,728	0,833***	0,844***
	(3,478)	(0,079)	(0,171)
Gend_BalBD	-0,339	0,187	0,26
	(6,854)	(0,306)	(0,281)
Gend_BalSB	-10,862	0,127	0,032
	(33,834)	(0,371)	(0,329)
ROA	2,501	1,323**	1,339**
	(2,993)	(0,542)	(0,564)
Lev	0,019	-0,002	-0,002
	(0,036)	(0,004)	(0,00,4)
<i>n</i>	348	348	348
Исправленный R-квадрат / R-square adj.	0,1	0,1	–
Тест на состоятельность МНК / OLS consistency test	0,067	–	–
Тест на линейное ограничение / Linear constraint test	–	2,469e-038	–
Тест Хаусмана / Hausman test	–	–	0,580
Тест Бреуша-Пагана / Breusch-Pagan test	–	–	3,859e-114

Примечание / Note: зависимая переменная – Q Тобина. Независимые переменные – гендерный баланс в правлении и гендерный баланс в совете директоров. В скобках указаны случайные ошибки: *** – означает значимость на 1%-ном уровне, ** – на 5%-ном уровне, * – на 10%-ном уровне. Согласно тесту на состоятельность МНК-оценок нет необходимости использовать на 1%-ном уровне значимости 2МНК (р-значение равно 0,067). Согласно другим тестам на 1%-ном уровне значимости модель со случайными эффектами корректнее модели с фиксированными эффектами. Значимого позитивного или негативного эффекта гендерного баланса в руководящих органах на Q Тобина компании выявлено не было / the dependent variable is Tobin's Q. The independent variables are gender balance on the board of directors and gender balance on the supervisory board. Random errors are indicated in brackets. *** – means significance at 1% level, ** – at 5% level, * – at 10% level. According to the consistency test of OLS estimates, there is no need to use 2SLS at the 1% significance level (p-value is 0.067). In other tests, at the 1% significance level, the random effects model is more accurate than the fixed effects model. There was no significant positive or negative effect of gender balance in the governing bodies on Tobin's Q of the companies.

Источник / Source: результаты авторских расчетов / author's calculations results.

Q Тобина растет на 0,01681). Полученные знаки переменных, включая незначимые переменные, не противоречат действительности. Так, например, наличие независимых директоров должно позитивно сказываться на репутации компании, а следовательно, на ее оценке инвесторами.

Если же попробовать рассмотреть влияние гендерного баланса в наблюдательном совете и в правлении одновременно (т.е. включить их

в одну модель), выяснится, что и в этом случае гендерный баланс не оказывает эффекта на рыночные показатели российских публичных компаний (см. табл. 6).

Для проверки устойчивости результатов были проанализированы также и альтернативные модели. Так, отсутствие значимости в рассмотренных моделях может быть вызвано, например, тем, что эффект от гендерного баланса в руководстве про-

Таблица 7 / Table 7

Влияние лагированного значения гендерного баланса в правлении на Q Тобина компаний /
The effect of lagged gender balance on the board of directors on Tobin's Q of the companies

Контрольная переменная / Control variable	Фиксированные эффекты / Fixed effects	Случайные эффекты / Random effects
const	0,843***	0,854***
	(0,035)	(0,086)
Gen_BalBD_1	0,213	0,247
	(0,190)	(0,187)
ROA	0,930**	0,945**
	(0,450)	(0,466)
Lev	-0,004	-0,004*
	(0,003)	(0,002)
<i>n</i>	305	305
Тест на линейное ограничение / Linear constraint test	5,303e-044	–
Тест Хаусмана / Hausman test	–	0,791
Тест Бреуша-Пагана / Breusch-Pagan test	–	1,226e-115

Примечание / Note: зависимая переменная – Q Тобина. Независимая переменная – значение гендерного баланса в правлении в предыдущий период. В скобках указаны случайные ошибки. *** – означает значимость на 1%-ном уровне, ** – на 5%-ном уровне, * – на 10%-ном уровне. Согласно тестам наиболее точная модель – модель со случайными эффектами. Значимое влияние гендерного баланса в правлении в предыдущий период на Q Тобина текущего периода выявлено не было / the dependent variable – Tobin's Q. The independent variable – 1-year lag of Gender balance on board of directors. Random errors are provided in the parentheses. *** – means significance at 1% level, ** – at 5% level, * – at 10% level. According to the tests, the most accurate model is the random effects model. No significant influence of 1-year lag of gender balance on board of directors on Tobin's Q of the current period was revealed.
Источник / Source: результаты авторских расчетов / author's calculations results.

является не в тот же год, а позднее. Поэтому имеет смысл рассмотреть модели, где гендерный баланс в правлении и наблюдательном совете будет соответствовать предыдущему периоду, а Q Тобина – текущему. В *табл. 7* можно увидеть результаты, полученные такой методикой для исследования эффекта гендерного баланса в правлении на Q Тобина компаний. Причем в этом случае не нужно рассматривать двухшаговый МНК, так как лагированное значение независимой переменной позволяет решить проблему возможной эндогенности.

Приведенные в *табл. 7* результаты оценки моделей с панельными данными свидетельствуют о том, что модель со случайными эффектами «лучше» модели с фиксированными эффектами. В данной модели константа является значимой на 1%-ном уровне, ROA – на 5%-ном уровне, а отношение долгосрочного долга к капиталу – на 10%-ном уровне. Так, рост ROA на 1 п.п. ведет к по-

вышению и Q Тобина – на 0,00945, а изменение на 1 п.п. «рычага» сказывается на движении вниз Q Тобина на 0,00004. Лаги также не исправили ситуацию и в модели для наблюдательного совета, и в модели с обоими органами управления.

Так как в приведенной выборке компаний имеются 4 компании, характеризующиеся особенно значительной выручкой (Газпром, Лукойл, Роснефть и Сургутнефтегаз), они могут смещать результаты всего исследования. По этой причине удаление данных компаний из выборки может послужить получению значимых результатов для одной из переменных интереса – гендерного баланса в правлении компании.

В итоге, было выяснено, что без четырех наиболее крупных по выручке нефтегазовых компаний получаются схожие результаты: гендерный баланс в правлении незначим для того, как рынок оценивает компанию (*табл. 8*). На Q Тобина оказывает

Таблица 8 / Table 8

Влияние гендерного баланса в правлении на Q Тобина компаний (без четырех крупнейших компаний) / The effect of gender equality on the board of directors on Tobin's Q of the companies (without 4 companies with the highest revenue)

Контрольная переменная / Control variable	2МНК / 2SLS	Фиксированные эффекты / Fixed effects	Случайные эффекты / Random effects
const	0,711*** (0,17)	0,894*** (0,055)	0,897*** (0,094)
Gend_BalBD	1,337 (1,256)	0,182 (0,293)	0,267 (0,269)
ROA	1,696*	1,375**	1,403**
	(0,995)	(0,573)	(0,596)
Lev	0,007	-0,002	-0,001
	(0,006)	(0,003)	(0,003)
<i>n</i>	315	315	315
Тест на состоятельность МНК / OLS consistency test	0,442		–
Тест на линейное ограничение / Linear constraint test	–	1,384e-035	–
Тест Хаусмана / Hausman Test	–	–	0,706
Тест Бреуша-Пагана / Breusch-Pagan Test	–	–	4,140e-102

Примечание / Note: зависимая переменная – Q Тобина. Независимая переменная – гендерный баланс в правлении. В скобках указаны случайные ошибки. *** – означает значимость на 1%-ном уровне, ** – на 5%-ном уровне, * – на 10%-ном уровне. Тест на состоятельность МНК отрицает необходимость применения инструментов. Согласно тестам модель со случайными эффектами наиболее корректна. Следовательно, влияния гендерного баланса в правлении компании на ее Q Тобина выявлено не было / the dependent variable is Tobin's Q. The independent variable is Gender balance on the board of directors. Random errors are provided in the parentheses. *** means significance at 1% level, ** – at 5% level, * – at 10% level. The OLS consistency test denies the need to use instrumental variables. According to the tests, the random effects model is the most accurate model. Consequently, the influence of gender balance on companies' board of directors on their Tobin's Q was not revealed.

Источник / Source: результаты авторских расчетов / author's calculations results.

влияние рентабельность активов (при увеличении показателя на 1 п.п. зависимая переменная растет на 0,01403). Было подтверждено тестами, что в моделях нет мультиколлинеарности. Результаты отдельно для наблюдательного совета также не продемонстрировали какую-либо значимую взаимосвязь между независимой и зависимой переменными.

Выводы

Анализ различных моделей влияния гендерного баланса в правлении и наблюдательном совете компании показал, что гипотеза H0 не подтверждается, т.е. достижение гендерной диверсификации состава директоров не влияет на то, как

фирма оценивается рынком. Полученным результатам может быть дано несколько объяснений.

Во-первых, как уже было отмечено (см. рисунок), российские компании характеризуются совсем небольшой долей женщин в советах директоров. Так, согласно данным, использованным в этой работе, в наблюдательном совете среднее число женщин приравнивается к 0,5, а в правлении – к 0,9. Это значит, что женщины составляют не более 5% членов в наблюдательном совете и не более 9% членов в правлении. При явном перевесе мужчин среди руководителей женщинам может быть сложно отстаивать свою точку зрения и защищать собственное видение стратегии. По этой причине эффект присутствия женщин действи-

тельно незначителен, так как при юридическом присутствии на собраниях им сложно фактически внести вклад в выбор стратегии.

Во-вторых, есть вероятность, что культурная составляющая в Российской Федерации влияет на отсутствие женщин в руководящих органах. Гендерное неравенство сохраняется во многих сферах жизни в России. Так, в политике незначительное число женщин, в социальной сфере практически нет институтов, помогающих женщинам, которые подвергаются насилию. Значительна разница в оплате труда мужчин и женщин. В целом, можно сказать, что гендерное неравенство «царит» и оправдывается повсеместно, что закрепляет стереотипизацию ролей мужчины и женщины и мешает последним сделать себе карьеру [33].

В-третьих, есть предположение, что эффект от наличия гендерного баланса был незначимым для рыночной стоимости компании по причине того, что компании с наибольшей выручкой, которые были объектом данной статьи, принадлежат к нефтегазовому сектору, химической промышленности, тяжелому машиностроению или черной и цветной металлургии. Данные сектора, являясь технически сложными, реже ассоциируются с женским участием.

Отметим методологические ограничения данной работы. Они касаются, прежде всего, размера

выборки и выбора определенного типа компаний (крупнейших по выручке).

В целом, отметим, что цель исследования, состоящая в оценке влияния гендерного баланса в наблюдательном совете и правлении на рыночную эффективность деятельности исследованных компаний, была достигнута.

Основной вывод состоит в том, что гипотеза Н0 не подтвердилась. Это значит, что публичные акционерные общества, в которых существует гендерный баланс среди директоров и менеджеров, не выделяются с финансовой точки зрения на фоне других ПАО. Тем не менее нужно подчеркнуть, что также не подтвердилось и противоположное суждение, что женщины негативно влияют на финансовую эффективность компаний.

Что касается дальнейшего развития темы, на взгляд авторов статьи, она имеет достаточно широкие перспективы. Для большей системности можно исследовать также влияние гендерного баланса на социальные практики фирмы, например на экологичность деятельности фирмы и на практики найма персонала. Также интересно провести исследование влияния участия женщин в топ-менеджменте российских фирм (финансовый директор, директор по маркетингу, директор по персоналу и др.) на показатели эффективности и результативности фирм.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Adams R. B., Ferreira D. Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*. 2009;94(2):291–309. DOI: 10.1016/j.jfineco.2008.10.007
2. Ahern K. R., Dittmar A. K. The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *The Quarterly Journal of Economics*. 2012;127(1):137–197. DOI: 10.1093/qje/qjr049
3. Bohren O., Strom R. O. Governance and politics: Regulating independence and diversity in the board room. *Journal of Business Finance & Accounting*. 2010;37(9–10):1281–1308. DOI: 10.1111/j.1468-5957.2010.02222.x
4. Rose C. Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*. 2007;15(2):404–413. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2007.00570.x
5. Wang Y., Clift B. Is there a “business case” for board diversity? *Pacific Accounting Review*. 2009;21(2):88–103. DOI: 10.1108/01140580911002044
6. Carter D. A., D’Souza F., Simkins B. J., Simpson W. G. The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*. 2010;18(5):396–414. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x
7. Carter D. A., Simkins B. J., Simpson W. G. Corporate governance, board diversity, and firm value. *The Financial Review*. 2003;38(1):33–53. DOI: 10.1111/1540-6288.00034
8. Campbell K., Mínguez-Vera A. Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*. 2008;83(3):435–451. DOI: 10.1007/s10551-007-9630-y
9. Lückérath-Rovers M. Women on boards and firm performance. *Journal of Management & Governance*. 2013;17(2):491–509. DOI: 10.1007/s10997-011-9186-1

10. Reguera-Alvarado N., de Fuentes P., Laffarga J. Does board gender diversity influence financial performance? Evidence from Spain. *Journal of Business Ethics*. 2015;141(2):337–350. DOI: 10.1007/s10551-015-2735-9
11. Sabatier M. A women's boom in the boardroom: Effects on performance? *Applied Economics*. 2015;47(26):2717–2727. DOI: 10.1080/00036846.2015.1008774
12. Vafaei A., Ahmed K., Mather P. Board diversity and financial performance in the Top 500 Australian firms. *Australian Accounting Review*. 2015;25(4):413–427. DOI: 10.1111/auar.12068
13. Li H., Chen P. Board gender diversity and firm performance: The moderating role of firm size. *Business Ethics: A European Review*. 2018;27(4):294–308. DOI: 10.1111/beer.12188
14. Julizaerma M.K., Sori Z.M. Gender diversity in the boardroom and firm performance of Malaysian public listed companies. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*. 2012;65:1077–1085. DOI: 10.1016/j.sbspro.2012.11.374
15. Abdullah S.N., Ismail K.N., Nachum L. Does having women on boards create value? The impact of societal perceptions and corporate governance in emerging markets. *Strategic Management Journal*. 2016;37(3):466–476. DOI: 10.1002/smj.2352
16. Nguyen T., Locke S., Reddy K. Does boardroom gender diversity matter? Evidence from a transitional economy. *International Review of Economics & Finance*. 2015;37:184–202. DOI: 10.1016/j.iref.2014.11.022
17. Low D.C.M., Roberts H., Whiting R.H. Board gender diversity and firm performance: Empirical evidence from Hong Kong, South Korea, Malaysia and Singapore. *Pacific-Basin Finance Journal*. 2015;35(Pt. A):381–401. DOI: 10.1016/j.pacfin.2015.02.008
18. Гаврилов Д.Д., Ратникова Т.А. Женская доля: исследование нефинансовых аспектов эффективности западноевропейских компаний. *Экономический журнал Высшей школы экономики*. 2014;18(3):387–428. Gavrilov D.D., Ratnikova T.A. The impact of gender diversity of the board and ownership structure on corporate performance: Evidence from Western Europe. *Ekonomicheskii zhurnal Vysshei shkoly ekonomiki = The HSE Economic Journal*. 2014;18(3):387–428. (In Russ.).
19. Березинец И.В., Гаранина Т.А., Ильина Ю.Б. Социальный капитал женщин-членов советов директоров и финансовая результативность компании: эмпирическое исследование. *Российский журнал менеджмента*. 2018;16(3):337–370. DOI: 10.21638/spbu18.2018.302
Berezinets I.V., Garanina T.A., Ilina Y.B. Social capital of women directors and financial performance of a company: Empirical study. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta = Russian Management Journal*. 2018;16(3):337–370. (In Russ.) DOI: 10.21638/spbu18.2018.302
20. Zahra S.A., Stanton W.W. The implications of board of directors composition for corporate strategy and performance. *International Journal of Management*. 1988;5(2):229–236.
21. Hillman A.J., Dalziel T. Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *The Academy of Management Review*. 2003;28(3):383–396. DOI: 10.5465/amr.2003.10196729
22. Miller T., Del Carmen Triana M. Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity – firm performance relationship. *Journal of Management Studies*. 2009;46(5):755–786. DOI: 10.1111/j.1467-6486.2009.00839.x
23. Joshi A., Roh H. The role of context in work team diversity research: A meta-analysis review. *The Academy of Management Journal*. 2009;52(3):599–628. DOI: 10.5465/AMJ.2009.41331491
24. Carpenter M.A. The implications of strategy and social context for the relationship between top management team heterogeneity and firm performance. *Strategic Management Journal*. 2002;23(3):275–284. DOI: 10.1002/smj.226
25. Coffey B.S., Wang J. Board diversity and managerial control as predictors of corporate social performance. *Journal of Business Ethics*. 1998;17(14):1595–1603. DOI: 10.1023/A:1005748230228
26. Yi A. Mind the gap: Half of Asia's boards have no women, a risky position for governance and growth. Auckland: The Korn/Ferry institute; 2011. 8 p. URL: <https://www.kornferry.com/content/dam/kornferry/docs/article-migration/Mind%20the%20gap-%20Half%20of%20Asia%27s%20boards%20have%20no%20women,%20a%20risky%20position%20for%20governance%20and%20growth%20.pdf> (accessed on 15.03.2020).

27. Singh V., Vinnicombe S. Why so few women directors in top UK boardrooms? Evidence and theoretical expectations. *Corporate Governance: An International Review*. 2004;12(4):479–489. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2004.00388.x
28. Finegold D., Benson G. S., Hecht D. Corporate boards and company performance: Review of research in light of recent reforms. *Corporate Governance: An International Review*. 2007;15(5):865–878. DOI: 10.1111/j.1467-8683.2007.00602.x
29. Bear S., Rahman N., Post C. The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*. 2010;97(2):207–221. DOI: 10.1007/s10551-010-0505-2
30. Huse M. Accountability and creating accountability: A framework for exploring behavioural perspectives of corporate governance. *British Journal of Management*. 2005;16(S1): S65–S79. DOI: 10.1111/j.1467-8551.2005.00448.x
31. Claes M.-T. Women, men and management styles. *International Labour Review*. 1999;138(4):431–446. DOI: 10.1111/j.1564-913X.1999.tb00396.x
32. Chung K. H., Pruitt S. W. A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*. 1994;23(3):70–74. DOI: 10.2307/3665623
33. Калабихина И. Е. Почему важно развивать институты гендерного равенства в России. *Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал*. 2011;3(1):146–163.
Kalabikhina I. E. Why it is important to develop institutions of gender equality in Russia. *Nauchnye issledovaniya ekonomicheskogo fakul'teta. Elektronnyi zhurnal = Scientific Researches of Faculty of Economics. Electronic Journal*. 2011;3(1):146–163. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Татьяна Олеговна Разумова — доктор экономических наук, профессор Экономического факультета, МГУ им. М. В. Ломоносова, Москва, Россия
tatiana.razumowa@yandex.ru

Екатерина Сергеевна Иванова — студентка 2-го курса магистратуры Экономического факультета, МГУ им. М. В. Ломоносова, Москва, Россия
ekaivanova21@gmail.com

ABOUT THE AUTHORS

Tatiana O. Razumova — Dr. Sci. (Econ.), Professor, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia
tatiana.razumowa@yandex.ru

Ekaterina S. Ivanova — 2nd year master student, Faculty of Economics, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia
ekaivanova21@gmail.com

Статья поступила в редакцию 14.09.2020; после рецензирования 29.10.2020; принята к публикации 30.11.2020. Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 14.09.2020; revised on 29.10.2020 and accepted for publication on 30.11.2020. The authors read and approved the final version of the manuscript.

Содержание журнала «Управленческие науки» за 2020 год

№ 1

ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА УПРАВЛЕНИЯ

Д.А. Жданов

Выбор работ для передачи на аутсорсинг: инструменты оценки 6

К.В. Симонов

Управление экономическими обменах на выставочном двустороннем рынке 22

ИННОВАЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Р.М. Нуреев, О.В. Карапаев

**Цифровизация экономики в контексте волнообразного характера
инновационного развития** 36

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

О.В. Лосева, Т.В. Тазихина, М.А. Федотова

**Трансформация корпоративного управления и отношений собственности в цифровом
обществе** 55

УПРАВЛЕНИЕ ЗНАНИЯМИ

Т.В. Александрова, В.Л. Попов

**Развитие корпоративных знаний организации
на основе технологий обучения действием** 68

УПРАВЛЕНИЕ ПЕРСОНАЛОМ

Е.В. Васильева

**Управленческое превосходство как основа успеха
цифровой трансформации государственных услуг** 81

В.А. Пучков

**Формирование стратегии управления инновациями образования
для руководителей по вопросам уменьшения опасности бедствий** 90

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ В УПРАВЛЕНИИ

Д.В. Яцкин, А.А. Кочкаров, Р.А. Кочкаров

**Моделирование транспортно-логистических систем
и исследование их структурной устойчивости** 102

КОНГРЕССЫ, КОНФЕРЕНЦИИ, СЕМИНАРЫ*В.И. Маршев*

Проблемы измерений в управлении социальными объектами: вчера, сегодня, завтра	112
--	-----

№ 2**ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА УПРАВЛЕНИЯ***Г.А. Борщевский*

Совершенствование управления эффективностью налоговой службы	6
---	---

С.В. Алтухов, В.М. Веревкин

Модель управления киберспортом в Китае как основа стимулирования здорового образа жизни и защиты национальных интересов	22
--	----

И.И. Ординарцев

Проблемы становления комплаенс в России	31
--	----

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ*А.В. Овчинникова, Т.Н. Тополева*

Кластеризация экономического пространства как фактор роста конкурентоспособности национальной экономики	41
--	----

ОПЕРАЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ*Т.Г. Шульженко*

Методологический подход к реинжинирингу логистических бизнес-процессов в транспортных цепях при внедрении технологии смарт-контрактов	53
--	----

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ*Б.С. Батаева*

Развитие корпоративного управления с помощью сервисов электронного голосования	74
---	----

Ф.П. Зотов

Подходы к преобразованию корпоративной культуры российского предприятия как формы развития системы управления	88
--	----

№ 3**ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА УПРАВЛЕНИЯ***В.Д. Смирнов*

Управление ESG рисками в коммерческих организациях	6
---	---

А.В. Колобов

Ключевые принципы устойчивого развития бизнес-системы предприятия	21
--	----

УПРАВЛЕНИЕ ЗНАНИЯМИ*О.В. Лосева, Н.М. Абдикеев*

Система оценки организационного, человеческого и потребительского капитала для эффективного управления интеллектуальным капиталом высокотехнологичных цифровых компаний	33
--	----

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ*Ю.В. Белоусов, О.И. Тимофеева*

Иностраный опыт участия общественности в управлении школьным образованием . . .	48
--	----

ИСТОРИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ МЫСЛИ*Ю.В. Вертакова, А.И. Мандрусова*

Значение управленческого решения в различных школах управления	61
---	----

Е.В. Лаптева, В.В. Остроумов Н.А.

Витке и «Школа человеческих отношений»	78
---	----

А.Д. Кузьмичев

Николай Чарновский и управленческая мысль начала XX века	86
---	----

№ 4**СТРАТЕГИЧЕСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ***Е.Л. Морева, С.Р. Бекулова*

Современные вызовы управлению отраслевыми драйверами (на примере российского машиностроения)	
---	--

ГОСУДАРСТВЕННОЕ И МУНИЦИПАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ*С. Амарсанаа, Н.Г. Алентьева, Е.Л. Плисецкий, Ю.Н. Шедько*

Политика государственного регулирования устойчивого развития промышленности Монголии	
---	--

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ*И.Н. Ткаченко, Б.С. Батаева*

Зарубежные и российские исследования практики обратного выкупа акций: взгляд с позиции корпоративного управления	
---	--

О.Ю. Донецкова

Управление банком в условиях межбанковской конкуренции на российском рынке	
---	--

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ*Т.О. Разумова, Е.С. Иванова*

Гендерный баланс в руководстве компаний: эффект на финансовые показатели	
---	--