

---

**ВЕСТНИК  
АЛТАЙСКОЙ АКАДЕМИИ  
ЭКОНОМИКИ И ПРАВА**

---

ISSN 1818-4057

**№ 1 2026**

---

Научный журнал

# Вестник Алтайской академии экономики и права

ISSN 1818-4057

Журнал издается с 1997 года.

Издание включено в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук (**Перечень ВАК**).

Официальный сайт журнала – [www.vaael.ru](http://www.vaael.ru).

Доступ к электронной версии журнала бесплатен. e-ISSN 2226-3977.

Издание официально зарегистрировано в Федеральной службе по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций. Свидетельство о регистрации ПИ № ФС 77 – 84919 от 31.03.2023.

Учредитель: Шеланков А.В.

Редакция: ООО "ЕАНПП" г. Саратов, ул. Мамонтовой, д. 5

Типография: ООО "ЕАНПП" г. Саратов, ул. Мамонтовой, д. 5

Издатель: ООО "ЕАНПП" г. Саратов, ул. Мамонтовой, д. 5

Главный редактор – Старчикова Н.Е.

Шифры научных специальностей:

## **ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ**

5.2.1. Экономическая теория (экономические науки) (ПЕРЕЧЕНЬ ВАК)

5.2.2. Математические, статистические и инструментальные методы в экономике (экономические, физико-математические науки)

5.2.3. Региональная и отраслевая экономика (экономические науки)

5.2.4. Финансы (экономические науки) (ПЕРЕЧЕНЬ ВАК)

5.2.5. Мировая экономика (экономические науки)

5.2.6. Менеджмент (экономические науки)

## ***Все публикации рецензируются.***

Журнал индексируется в Российском индексе научного цитирования РИНЦ и научной электронной библиотеке eLIBRARY.RU.

Номерам и статьям журнала присваивается Цифровой идентификатор объекта DOI.

Выпуск подписан в печать 30.01.2026.

Дата выхода номера 27.02.2026.

Распространение по свободной цене.

Усл. печ. л. 13. Тираж 500 экз. Формат 60×90 1/8.

---

# СОДЕРЖАНИЕ

---

## ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

---

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТАРИЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО СУВЕРЕНИТЕТА В УСЛОВИЯХ РОСТА СИСТЕМНЫХ УГРОЗ <i>Ваславская И. Ю., Михалев Д. А.</i> .....	5
АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ РЕПУТАЦИИ И РЕПУТАЦИОННЫХ РИСКОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ <i>Губанова Е. В.</i> .....	11
ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ МЕР ПОВЫШЕНИЯ КАЧЕСТВА ЖИЗНИ НАСЕЛЕНИЯ В СФЕРЕ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ <i>Ишнарзова З. М., Якимбетова Г. И.</i> .....	18
ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ И ИНТЕНСИВНОСТИ КОНКУРЕНЦИИ В РОССИЙСКОМ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОМ СЕКТОРЕ <i>Конюкова О. Г., Саврасова Д. В., Трофименко И. В.</i> .....	25
ДЕТЕРМИНАНТЫ ДОХОДНОСТИ БИРЖЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ: МОДЕЛИ МАШИННОГО ОБУЧЕНИЯ <i>Королева Е. В., Полубатанова А. С., Сереженкова А. Р.</i> .....	34
МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА И РОССИЯ: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ НОВОЙ СИСТЕМЫ ОТНОШЕНИЙ <i>Корольков В. Е.</i> .....	42
СОВРЕМЕННЫЕ ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ФОНДОМ НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ <i>Куцури Г. Н., Талоян М. Т.</i> .....	49
ОПРЕДЕЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ГРАМОТНОСТИ В РЕТРОСПЕКТИВЕ РОССИЙСКИХ И ЗАРУБЕЖНЫХ ВЗГЛЯДОВ <i>Мелихова Е. А.</i> .....	54
ОСОБЕННОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ (НА ПРИМЕРЕ ООО «БИ-ТАВР») <i>Панькина Н. С.</i> .....	63
ОПТИМИЗАЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ КОМПАНИИ <i>Потапов Д. С., Морозова Г. В.</i> .....	71

---

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ СУБСИДИИ И СТРУКТУРНЫЕ ИСКАЖЕНИЯ  
АГРАРНЫХ РЫНКОВ: ОПЫТ РОССИИ И КИТАЯ

*Руцицкая О. А., Куликова Е. С., Кружкова Т. И., Кот Е. М.* .....83

МОНИТОРИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ КОНТРОЛЯ ЗА РАСХОДАМИ  
БЮДЖЕТА НА ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ  
(МУНИЦИПАЛЬНЫХ) УЧРЕЖДЕНИЙ

*Хамзина Р. Р.* .....90

ПРОБЛЕМЫ МОНОПОЛИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ: ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРИЙ

*Хромов Е. А.* .....99

УДК 330.101.54



CC BY 4.0

**И. Ю. Ваславская ORCID ID 0000-0002-9781-0098**

Набережночелнинский институт (филиал) ФГАОУ ВО «Казанский федеральный университет», Набережные Челны, Россия

**Д. А. Михалев ORCID ID 0009-0009-1026-920X**

Набережночелнинский институт (филиал) ФГАОУ ВО «Казанский федеральный университет», Набережные Челны, Россия, e-mail: danil.mikhalev.2001@mail.ru

### **СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТАРИЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО СУВЕРЕНИТЕТА В УСЛОВИЯХ РОСТА СИСТЕМНЫХ УГРОЗ**

**Ключевые слова:** технологический суверенитет, экономическая безопасность, мониторинг угроз, механизм обеспечения технологического суверенитета, государственно-частное партнерство, байесовское моделирование.

Недостаточная согласованность инструментов мониторинга и реагирования на угрозы технологическому суверенитету формирует системные риски для экономической безопасности макроэкономической системы, поскольку приводит к позднему выявлению уязвимостей и снижает эффективность мер по обеспечению технологического развития национальной экономики. Целью исследования является обоснование необходимости совершенствования инструментария обеспечения технологического суверенитета на основе оценки угроз технологическому развитию национальной экономики. Материалы и методы исследования включают системный и институциональные подходы, структурно-логический анализ и моделирование процессов институционального развития экономики. В рамках исследования применяется системный анализ механизма обеспечения технологического суверенитета с включением в него вероятностного подхода к оценке угроз, основанного на причинно-следственных связях между факторами, влияющими на технологический суверенитет. В результате исследования предложен многоэтапный механизм обеспечения технологического суверенитета, включающий идентификацию угроз, оценку их вероятности, разработку мер реагирования, совершенствование инструментария мониторинга, реализацию национальных проектов, корректировку показателей и индикаторов, а также анализ результативности. Установлено, что включение в механизм прогнозно-аналитического блока на основе байесовского моделирования позволяет повысить своевременное выявление как реализованных, так и потенциальных технологических угроз.

**I. Yu. Vaslavskaya ORCID ID 0000-0002-9781-0098**

Naberezhnye Chelny Institute (branch) of the Kazan Federal University, Naberezhnye Chelny, Russia

**D. A. Mikhalev ORCID ID 0009-0009-1026-920X**

Naberezhnye Chelny Institute (branch) of the Kazan Federal University, Naberezhnye Chelny, Russia, e-mail: danil.mikhalev.2001@mail.ru

### **IMPROVING TOOLS FOR ENSURING TECHNOLOGICAL SOVEREIGNTY IN THE FACE OF GROWING SYSTEM THREATS**

**Keywords:** technological sovereignty, economic security, threat monitoring, technological sovereignty mechanism, public-private partnership, Bayesian modeling.

Insufficient coordination of tools for monitoring and responding to threats to technological sovereignty creates systemic risks for the economic security of the macroeconomic system, as it leads to late identification of vulnerabilities and reduces the effectiveness of measures to ensure the technological development of the national economy. The aim of this study is to substantiate the need to improve the tools for ensuring technological sovereignty based on an assessment of threats to the technological development of the national economy. The materials and methods of the study include systemic and institutional approaches, structural and logical analysis, and modeling of processes of institutional development of the economy. The

study applies a systems analysis of the mechanism for ensuring technological sovereignty, incorporating a probabilistic approach to threat assessment based on cause-and-effect relationships between the factors influencing technological sovereignty. The study proposes a multi-stage mechanism for ensuring technological sovereignty, including the identification of threats, assessment of their probability, development of response measures, improvement of monitoring tools, implementation of national projects, adjustment of metrics and indicators, and performance analysis. It was established that the inclusion of a predictive analytics module based on Bayesian modeling in the mechanism improves the timely detection of both realized and potential technological threats.

### Введение

Выявленные по результатам исследований пробелы в инструментарии оценки экономической безопасности показывают необходимость совершенствования механизмов обеспечения технологического суверенитета [1; 2]. Такое совершенствование должно быть системным процессом социально-экономического развития. Недостаточная согласованность инструментов мониторинга и реагирования приводит к запоздалому выявлению структурных диспропорций в технологическом развитии и снижает эффективность мер по обеспечению экономической безопасности макроэкономической системы. Для оценки уровня реализации целей и задач технологического суверенитета необходима система мониторинга, отражающая ключевые направления работы научно-технологического комплекса в рамках модели суверенного технологического развития национальной экономики. Такая система позволит выявлять критические зависимости от внешних технологий, оценивать эффективность внедрения инноваций для развития страны с суверенной экономикой [3, с. 253].

Современные исследования подтверждают, что государственные корпорации, такие как «Ростех», «Росатом» и «Роскосмос», являются ключевыми институтами развития высокотехнологичной промышленности и обеспечивают технологический суверенитет. Они применяются организационно-экономические механизмы для внедрения перспективных технологий, создания экосистем малых и средних предприятий, импортозамещения критически важных технологий, локализации производства, развития приоритетных сфер, реализации крупных национальных проектов и поддержки науки, образования и территорий присутствия. При этом отмечается, что большинство из этих механизмов требует дальнейшей институционализации для их эффективного применения в других отраслях экономики [4, с. 1351]. Завершение

периода саморазвития динамичной экономики и переход к ее устойчивой самоорганизации связаны с укреплением новой технологической парадигмы и широким внедрением практических технологических решений, что ускоряет прогресс и переход экономики к устойчивому развитию [5, с. 59-60]. Эти выводы подтверждают необходимость повышения эффективности управления государственным сектором как инструмента формирования технологического суверенитета, при сохранении роли частной собственности и рыночных механизмов. Частный бизнес обеспечивает гибкую перестройку связей между элементами системы, способствуя формированию новых функций и свойств [6, с. 11]. В этой связи возрастает значимость государственно-частного партнерства для расширения объектов сотрудничества в промышленной сфере и увеличения финансового участия государства, а ключевыми задачами взаимодействия остаются координация инвестиций и стимулирование внедрения инноваций в критически важных отраслях экономики [7, с. 182].

### Материалы и методы исследования

Методологической основой исследования послужили системный, институциональный, процессный и вероятностный подходы, позволяющие рассматривать технологический суверенитет как результат взаимодействия экономических, технологических, политико-управленческих, вероятностных и институциональных факторов. В исследовании применялись методы структурно-логического анализа и причинно-следственного анализа, обеспечивающие формирование многоэтапного механизма. Для исследования использовались работы, раскрывающие финансовые механизмы и инструменты технологического суверенитета, включая исследования Суворовой А. П., Васильевой Н. В., Байдарова Д. Ю., Файкова Д. Ю., обосновавших роль государственных корпораций в реализации суверенных

технологических стратегий. Существенное значение для понимания процессов системообразования и государственно-частного партнерства имеют исследования Ваславского Я. И., Медведевой Н. В., Коптевой Л. А., Игишева А. В. и Сбитнева Н. А.

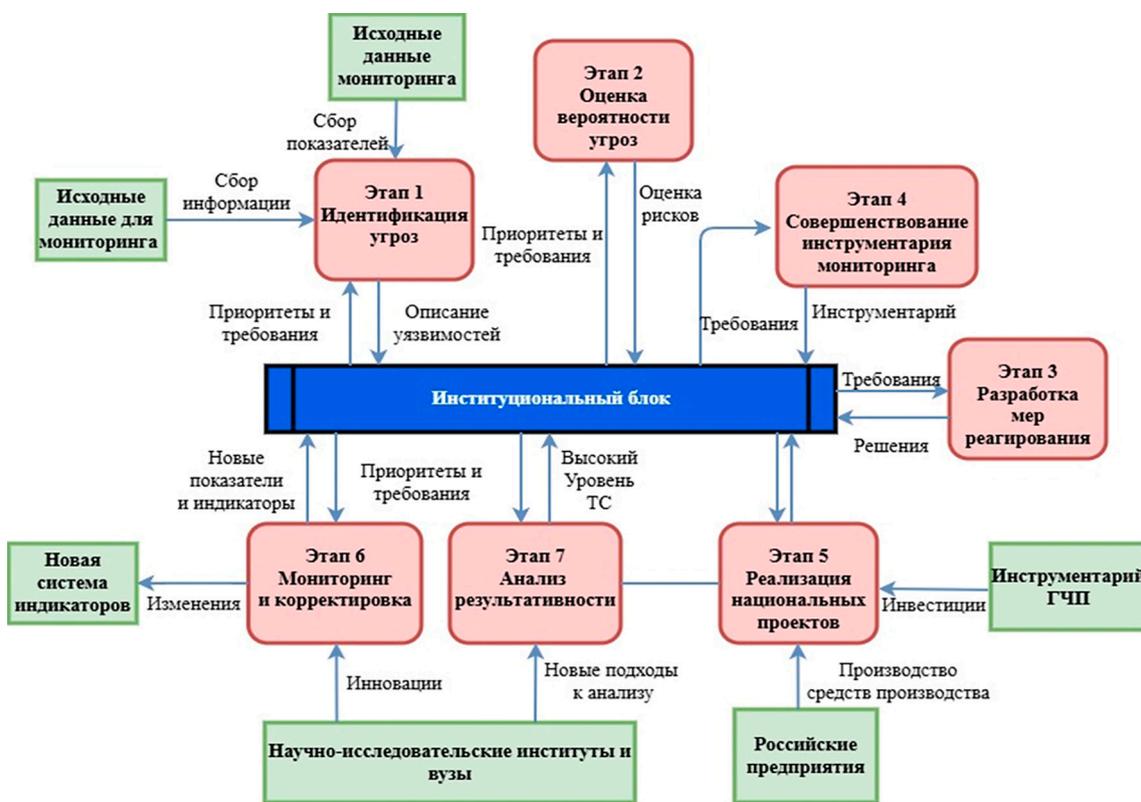
### Результаты исследования и их обсуждение

На рисунке представлен авторский организационно-экономический механизм обеспечения технологического суверенитета.

Механизм иллюстрирует многоуровневую систему, в основе которой лежит институциональный блок, который предполагает координацию всех звеньев макроэкономической системы: взаимодействия государства, научных институтов, промышленных предприятий и инвесторов. Исследователи отмечают, что формирование технологического суверенитета, когда государство самостоятельно определяет цели и задачи развития науки и технологий, использует институты с учетом национальных условий и интересов [8, с. 43-44]. Важно построить инновационную экономику, ориентированную

на внутренние потребности страны и укрепление ее конкурентоспособности, выстраивая при этом собственные философские и экономические основы технологического суверенитета [9].

Второй этап направлен на оценку вероятности реализации выявленных угроз. Прогнозно-аналитический байесовский или вероятностный блок предназначен для формализованной оценки вероятности возникновения и реализации угроз технологическому суверенитету на основе авторской системы мониторинга. В качестве целевой переменной используется уровень технологического суверенитета (далее – TS), отражающий степень устойчивости национальной экономики к технологическим ограничениям и принимающий состояния «устойчивый», «зона риска» и «критический». Значение данной переменной не наблюдается напрямую и определяется совокупным воздействием взаимосвязанных социально-экономических и технологических факторов. Наблюдаемые переменные формируются в соответствии с пятью группами индикаторов (таблица).



Механизм обеспечения технологического суверенитета  
Примечание: составлено авторами по результатам данного исследования

Система мониторинга угроз на основе индикаторов технологического развития

Группа индикаторов	Краткое обозначение	Индикаторы для модели	Влияние на вероятность возникновения угроз
I. Интенсивность модернизации экономики	ИМЭ1 ИМЭ2 ИМЭ3 ИМЭ4 ИМЭ5	1. Доля инвестиций в основной капитал в ВВП, % 2. Коэффициент обновления основных фондов; 3. Доля машин и оборудования отечественного производства, %; 4. Степень износа по видам основных фондов на конец года по полному кругу организаций, %; 5. Коэффициент технологической зависимости.	Увеличивает априорную вероятность возникновения системных угроз в промышленности
II. Ресурсоёмкость экономики	РЭ6 РЭ7 РЭ8	6. Энергоёмкость ВВП, %; 7. Доля организаций, внедряющих технологии НДТ, %; 8. Удельный вес высокотехнологичной продукции в структуре потребления.	Рост энергоёмкости и снижение доли высокотехнологичных отраслей повышает вероятность технологических рисков
III. Трудовые ресурсы	ТР9 ТР10 ТР11	9. Индекс производительности труда; 10. Индекс фондовооружённости; 11. Интенсивность технического перевооружения рабочих мест.	Снижение показателей производительности и фондовооружённости увеличивает вероятность угроз кадрового и компетентностного характера.
IV. Инновационно-ориентированный экономический рост	ИР12 ИР13 ИР14 ИР15	12. Внутренние затраты на НИОКР (% ВВП); 13. Количество разработанных технологий; 14. Доля инновационных организаций; 15. Количество патентных заявок.	Снижение активности в НИОКР и патентования повышает вероятность стратегических угроз инновационной деградации.
V. Цифровизация	Ц16 Ц17 Ц18	16. Удельный вес организаций, использующих облачные сервисы; 17. Использование ERP/CRM систем; 18. Доля электронных закупок.	Недостаточная цифровизация усиливает вероятность потери контроля над технологиями и роста киберугроз.

Источник: составлено автором.

Каждый индикатор нормируется по трехуровневой шкале, что обеспечивает возможность их использования в качестве узлов для байесовской сети. Структура байесовской сети задается в виде ориентированного ациклического графа, котором индикаторы внутри каждой группы

образуют частные подсети и агрегируются в интегральные факторы  $F_1 - F_5$ , отражающие все 5 групп индикаторов. Положительная совокупность факторов на уровень технологического суверенитета формализуется через апостериорную вероятность состояния TS (1):

$$P(TS = s | X_1, \dots, X_n) = \frac{P(X_1, \dots, X_n | TS = s) \times P(TS = s)}{\sum_{s \in S} P(X_1, \dots, X_n | TS = s) \times P(TS = s)}, \quad (1)$$

где  $s \in S$  – возможные состояния технологического суверенитета, а  $X_i$  – наблюдаемые значения индикаторов. При условной независимости агрегированный

факторов формула упрощается (2), что позволяет оценить вклад каждой группы индикаторов в вероятность критического состояния

$$P(TS|X) \propto P(TS) \times \prod_{k=1}^5 P(F_k | TS), \quad (2)$$

Данные для модели формируются на основе официальной статистики, данных по национальным проектам и экспертных оценок, а обновление вероятностей выполняется итеративно при поступлении новых данных, обеспечивая «оперативный» мониторинг угроз. Например, при высокой импортозависимости, энергоемкости ВВП, снижении производительности труда и низкой активности НИОКР априорная вероятности критического состояния TS 0,30 возрастает до приблизительно 0,60, что указывает на высокую вероятность реализации системных угроз. Для интерпретации результатов применяются пороговые значения, а именно 0,30 – устойчивый уровень, 0,30 – 0,50 – зона повышенного риска, выше 0,50 – критическое состояние. Агрегирование индикаторов через байесовскую сеть учитывает нелинейные эффекты влияния отдельных факторов на технологический суверенитет.

Третий этап включает разработку мер реагирования, включая государственную поддержку предприятий, развитие государственно-частного партнерства и стимулирование инвестиций в инновационную инфраструктуру [10]. Для обеспечения коммуникации между участниками процессов формирования технологического суверенитета обосновано создание единой цифровой платформы, интегрирующей научно-техническую информацию, системы планирования, мониторинга и контроля разработок с последующей коммерциализацией результатов [11]. Четвертый этап ориентирован на совершенствование инструментария мониторинга и предусматривает обновление методической базы оценки технологического развития, разработку взаимосвязанных индикаторов и внедрения цифровых платформ сбора и обработки данных. Формирование цифровых экосистем повышает координацию взаимодействия участников [12, с. 3], а также чувствительность системы к политико-экономическим изменениям. Пятый

этап связан с реализацией национальных проектов, направленных на локализацию производства, развитие отечественных исследований и формирование собственного технологического базиса за счет консолидации государственных и частных инвестиций. С учетом высокой доли срывов контрактов предлагается ужесточение требований допуска к государственным закупкам и внедрение квалифицированного подрядчика при реализации национальных проектов [13]. Шестой этап включает мониторинг и корректировку реализуемых мер, обозначим данным этап «оперативным мониторингом» [14]. Седьмой этап завершает цикл механизма и связан с анализом результативности, направленным на оценку эффективности функционирования системы и формирование новых научно-методических подходов измерению технологического развития [15, с. 62]. Структура механизма отражает многоуровневое взаимодействие блоков в замкнутый контур. Особенностью авторского подхода является включение прогнозно-аналитического блока на основе байесовского моделирования, обеспечивающего постоянное обновление оценок вероятности возникновения и реализации угроз технологическому суверенитету по мере поступления новых статистических данных.

### Заключение

Проведенное исследование позволило обосновать механизм обеспечения технологического суверенитета, ориентированный на осуществление идентификации угроз, оценку рисков, разработку и внедрение мер реагирования, а также постоянный и оперативный мониторинг с корректировкой эмпирической базы. Включение в механизм прогнозно-аналитического блока на основе байесовского моделирования позволяет повысить своевременное выявление как реализованных, так и потенциальных технологических угроз.

### Библиографический список

1. Ваславская И. Ю., Кошкина И. А., Михалев Д. А. Совершенствование инструментария оценки уровня экономической безопасности // Кузнечно-штамповочное производство. Обработка материалов давлением. 2025. № 3. С. 198-203. EDN ICLGYO.
2. Ваславская И. Ю., Михалев Д. А. Теоретические подходы к совершенствованию инструментария мониторинга угроз экономической безопасности // Экономика и предпринимательство. 2025. № 2(175). С. 476-481. DOI: 10.34925/EIP.2025.175.2.087. EDN TJZGYK.

3. Суворова А. П., Васильева Н. В. Финансовые механизмы и инструменты обеспечения технологического суверенитета Российской Федерации // Инновационное развитие экономики. 2023. № 3(75). С. 246-254. DOI 10.51832/22237984\_2023\_3\_246. EDN UWJUZZL.
4. Байдаров Д. Ю., Файков Д. Ю. Развитие механизмов обеспечения технологического суверенитета государственными корпорациями // Экономическая безопасность. 2023. Т. 6, № 4. С. 1335-1358. DOI: 10.18334/ecsec.6.4.119296. EDN TLYJYV.
5. Ваславский Я. И. Теоретическая трактовка роли и места частных компаний в процессах системообразования в экономике // Экономическая наука современной России. 2023. № 1(100). С. 48-62. DOI: 10.33293/1609-1442-2023-1(100)-48-62. EDN BBIWLI.
6. Ваславский Я. И. Роль государства в системообразовании будущей социально-экономической реальности // Вестник Московского государственного областного университета. Серия: Экономика. 2023. № 2. С. 6-14. DOI: 10.18384/2310-6646-2023-2-6-14. EDN VLDYGZ.
7. Медведева Н. В. Формат государственно-частного партнерства в обеспечении технологического суверенитета // Журнал монетарной экономики и менеджмента. 2024. № 2. С. 178-183. DOI: 10.26118/2782-4586.2024.61.33.025. EDN SUBQVY.
8. Коптева Л. А., Игишев А. В., Сбитнев Н. А. Обеспечение технологического суверенитета Российской Федерации: реалии и новые возможности // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2024. № 5. С. 26-46. DOI: 10.24412/2071-6435-2024-5-26-46. EDN UURPLE.
9. Михалев Д. А. Философские и экономические подходы к концепции технологического суверенитета // Философия хозяйства. 2025. № 3(159). С. 67-88. DOI: 10.5281/zenodo.15424211. EDN ITYGMU.
10. Ваславская И. Ю., Михалев Д. А. Российский инвестиционный рынок и технологический суверенитет: вызовы, стратегии, перспективы // Экономика и право: проблемы, стратегия, мониторинг: монография. Чебоксары: ООО «Издательский дом «Среда», 2025. С. 17-31. DOI: 10.31483/r-139077. EDN FTPRDR.
11. Ахметшина Л. Г. Эффективное взаимодействие государства, науки и бизнеса в обеспечении технологического суверенитета страны // Вестник евразийской науки. 2025. Т. 17, № 3. С. 38. EDN KKCWWE.
12. Минаков А. В., Иванова Л. Н. Интеграционные механизмы развития цифровой экономики и перспективы их активизации в России // Право, экономика и управление: актуальные вопросы: материалы Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Чебоксары, 20 февраля 2024 года. Чебоксары: ООО «Издательский дом «Среда», 2024. С. 41-51. DOI: 10.31483/r-110240. EDN JAZQDM.
13. Мэр Москвы предложил ужесточить критерии допуска подрядчиков к реализации нацпроектов. Газета «Интерфакс». [Электронный ресурс]. URL: <https://www.interfax.ru/russia/1062037> (дата обращения: 08.12.2025).
14. Назарова Е. А. Многоуровневая система быстрых индикаторов и процедура проведения оперативного мониторинга экономической безопасности // Финансовые рынки и банки. 2024. № 6. С. 303-309. EDN FRJVSM.
15. Песков Д. Н., Силинг А. Л., Потапов К. Е., Грибов Е. Н. Методические подходы к разработке модели суверенного технологического развития // Проблемы прогнозирования. 2025. № 1(208). С. 62-77. DOI: 10.47711/0868-6351-208-62-77. EDN IUNJMW.

**Е. В. Губанова ORCID ID 0000-0001-7922-8400**

Калужский филиал Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, Калуга, Россия, e-mail: el-gubanova@yandex.ru

## **АНАЛИЗ ДЕЛОВОЙ РЕПУТАЦИИ И РЕПУТАЦИОННЫХ РИСКОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

**Ключевые слова:** деловая репутация, репутационные риски, финансовые обязательства, конкурентный профиль, информационная открытость, кредиторская задолженность, банковский кредит.

В данной статье представлен детальный анализ компонентов деловой репутации коммерческой организации, основанных на мнениях всех заинтересованных сторон, включая сотрудников, клиентов, партнёров и кредитные институты, с выявлением зависимостей между репутацией и экономическими результатами предприятия. В статье подчеркнута важность комплексного подхода к исследованию репутационного капитала, учитывая как внутренние факторы, формирующие восприятие сотрудников, так и внешние критерии оценки клиентами и партнерами. Особое внимание уделено методикам выявления риска снижения репутации, обусловленного нарушением обязательств перед кредиторами и партнёрами, а также влиянию репутации на способность получать кредиты и стоимость банковских займов. Полученные выводы позволяют разработать эффективные стратегии управления корпоративной репутацией, направленные на минимизацию экономических потерь и укрепление рыночных позиций компании.

**E. V. Gubanova ORCID ID 0000-0001-7922-8400**

Kaluga branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Kaluga, Russia, e-mail: el-gubanova@yandex.ru

## **ANALYSIS OF BUSINESS REPUTATION AND REPUTATIONAL RISKS OF A COMMERCIAL ORGANIZATION**

**Key words:** business reputation, reputational risks, financial obligations, competitive profile, information transparency, accounts payable, bank loan.

This article provides a detailed analysis of the components of a commercial organization's business reputation, based on the opinions of all stakeholders, including employees, customers, partners, and credit institutions, and identifies the relationships between reputation and the economic performance of the organization. The article emphasizes the importance of a comprehensive approach to the study of reputation capital, taking into account both internal factors that shape employee perceptions and external criteria for evaluation by customers and partners. Special attention is given to the methods for identifying the risk of reputation decline due to non-compliance with obligations to creditors and partners, as well as the impact of reputation on the ability to obtain loans and the cost of bank borrowing. The findings allow for the development of effective corporate reputation management strategies aimed at minimizing economic losses and strengthening the company's market position.

### **Введение**

Актуальность исследования деловой репутации и репутационных рисков обусловлена возрастающей значимостью нематериальных активов коммерческих организаций [1] в современных условиях глобализации экономики и ужесточающейся конкуренции. Репутационные риски [10] представляют собой угрозы, способные существенно повлиять на финансовое состояние предприятия, доверие клиентов, партнеров и инвесторов, а также конкурентоспособность организации на рынке. Оценка уровня доверия потребителей

и контрагентов становится ключевым фактором устойчивого развития бизнеса, особенно в условиях нестабильной внешней среды и быстрых изменений технологий взаимодействия с клиентами. Современные методы анализа позволяют выявить скрытые угрозы и разработать стратегии минимизации негативных последствий кризисных ситуаций, обеспечивая устойчивость компаний даже в периоды экономических потрясений. Таким образом, исследование указанных аспектов приобретает особую значимость в рамках управления рисками современной коммерческой организации.

**Целью данной работы** является комплексная оценка деловой репутации исследуемой коммерческой организации посредством анализа мнений заинтересованных сторон, включая поставщиков, клиентов, сотрудников и финансовые учреждения, а также выявление взаимосвязей между уровнем репутации и финансовыми показателями предприятия.

Объектом исследования выступает отечественное предприятие строительной индустрии, осуществляющее производство кирпичей, керамических материалов и иных огнеупорных продуктов из глиняных масс, которое характеризуется стабильностью своего положения на региональном рынке и имеет значительный опыт производственной деятельности.

#### Материалы и методы исследования

В процессе исследования используются универсальные научные подходы, включающие сбор и систематизацию данных, абстрагирование ключевых характеристик, построение моделей, а также эмпирические методы, такие как опросы, интервью и экспертные оценки.

#### Результаты исследования и их обсуждение

По мнению Мокровой Л.П., репутация – это динамическая характеристика деятельности фирмы, складывающаяся в сознании людей с течением времени [2]. Это явление образуется на базе данных о реакции определенной бизнес-структуры на ту или иную ситуацию [13].

По мнению коллектива авторов [3], деловая репутация – актив, представляющий со-

бой будущие экономические выгоды от объединения бизнеса, которые не могут быть определены и признаны отдельно от других активов, т. е. деловую репутацию от имиджа, бренда или торговой марки, отличает то, что она не может быть самостоятельным объектом при сделках по отчуждению активов предприятия.

По мнению авторов [4] репутация – это совокупность представлений заинтересованных сторон о компании, сформированных на основе различных факторов репутации и играющих важную роль для данной группы участников рыночных отношений. Под «заинтересованными сторонами» подразумеваются все субъекты, чьи интересы связаны с деятельностью компании [5]. К ним относят клиентов, конкурентов, поставщиков, государственные органы и др.

В целом, понятие деловой репутации схоже с понятием имиджа компании, однако данные понятия не идентичны (таблица 1). Репутация – это более устойчивое мнение о компании, содержащее больше оценочных моментов, больше системных оценок. Имидж строится на совокупности впечатлений, часто более эмоциональных, чем рациональных. Репутация – это воспринятая аудиторией (действительная) позиция, «сухой остаток» имиджа.

Комплексная оценка деловой репутации включает использование как численных метрик, отображающих финансовую стабильность и эффективность предприятия [6, 11, 12, 14], так и качественных подходов, позволяющих исследовать общественное мнение и восприятие компании её основными участниками рынка и социумом [7, 15].

Таблица 1

Различия между понятиями «имидж» и «репутация»

Направления сравнения	Имидж	Репутация
Объективность	Субъективен	Объективна
Формирование	Создается искусственно, иногда расходится с реальным восприятием	Складывается естественным путем на основе реальных достижений компании
Связь с бизнесом	Может не отражать истинное положение дел	Точно соответствует положению и успехам компании
Временные рамки	Возможно быстрое формирование или постепенный рост	Процесс длительный, требует длительного накопления положительного опыта
Средства создания	Рекламные акции, фирменный стиль	Профессиональные мероприятия, успешная практика

Примечание: составлена автором на основе полученных данных в ходе исследования.

Таблица 2

Оценка внутренней деловой репутации организации среди работников

Факторы	Весовой коэффициент (от 0,01 до 0,5)	Оценка	Расчет оценки имиджа
Возможности для карьерного роста на предприятии	0,15	3,9	0,6
Социальные гарантии и блага со стороны предприятия	0,1	7,1	0,7
Система оплаты труда и морального стимулирования	0,15	7,1	1,1
Лояльность работодателя	0,1	8,4	0,8
Сложившаяся рабочая атмосфера	0,15	9,4	1,4
Близость концепции ведения бизнеса работодателем	0,2	10,0	2,0
Уровень информационной открытости и искренности	0,1	8,3	0,8
Уровень престижности работодателя	0,05	5,1	0,3
Сумма	1	-	7,7

Примечание: составлена автором на основе полученных данных в ходе исследования.

Таблица 3

Оценка репутации организации среди партнеров

Ключевой фактор	Весовой коэффициент (от 0,01 до 0,5)	Репутация исследуемой организации		Желаемое состояние репутации		Различие рейтинг
		рейтинг	оценка	рейтинг	оценка	
Уровень лояльности предприятия к партнерам	0,15	10	1,5	10	1,5	0
Своевременность расчета по своим финансовым обязательствам	0,15	8	1,2	10	1,5	-2
Своевременность расчета в рамках отношений коммерческого и банковского кредитования	0,15	8	1,2	10	1,5	-2
Скорость процессов поставки, загрузки	0,15	8	1,2	10	1,5	-2
Информационная открытость предприятия	0,1	4	0,4	8	0,8	-4
Законопослушность предприятия	0,1	8	0,8	8	0,8	0
Компетентность персонала в основных вопросах ведения бизнеса	0,2	8	1,6	8	1,6	0
Сумма	1	-	7,9	-	9,2	-

Примечание: составлена автором на основе полученных данных в ходе исследования.

Для оценки деловой репутации и репутационных рисков необходимо рассмотреть показатели, которые не могут быть проанализированы с помощью бухгалтерской (финансовой) отчетности исследуемой организации. Поэтому оптимальным решением будет проведение соответствующего опроса среди поставщиков, клиентов, сотрудников, финансовых учреждений.

В целом организация имеет высокую деловую репутацию среди своих сотрудников, что связано с наличием социальных гарантий, своевременной оплатой труда, лояль-

ным отношением управленцев к трудовому коллективу, а также хорошей рабочей атмосферой. Организация является информационно открытой, то есть все сотрудники знают о том, в каком направлении она движется, чего следует ожидать в будущем (таблица 2).

Среди слабых сторон репутации работодателя следует выделить ограниченные возможности для карьерного роста на заводе, а также низкий уровень престижности работодателя.

Важную роль играет деловая репутация среди кредиторов и поставщиков. Ранее были

ситуации, когда организация несвоевременно погасила обязательства перед поставщиками, например, это было в 2022-м году, что видно по данным бухгалтерской отчетности (таблица 3).

Как результат, сказывается наличие резервов повышения доверия со стороны поставщиков. Поэтому своевременность расчета по своим финансовым обязательствам оценивается в 8 баллов из 10. С другой стороны, в течение последнего года предприятие своевременно погашало обязательства перед банками. Скорость процессов поставки и логистики является высокой, хотя информационная открытость предприятия низкая для поставщиков и финансовых организаций. Дело в том, что большая часть информации, которая может быть использована финансовыми учреждениями для оценки кредитоспособности предприятия, относится как коммерческой тайне, поэтому у предприятия ограниченные возможности для повышения информационной открытости. По прочим пунктам наблюдается положительная ситуация.

Если оценивать соответствующие показатели среди участников рынка, то, полу-

чается, что деловая репутация предприятия является наиболее низкой (таблица 4).

Важно работать в направлении повышения показателя, что позволит получить выгодные условия кредитования, а также использовать прочие возможности, связанные с высокой деловой репутацией. У предприятия наблюдаются более низкие значения своевременности расчета по финансовым обязательствам, что создает ограниченные возможности для привлечения дополнительных долгосрочных финансовых ресурсов с целью обеспечения собственного развития. Также наблюдается более низкая информационная открытость, что связано с тем, что организация не торгует активно своими долевыми ценными бумагами на рынке.

Что же касается клиентов, то в целом у предприятия приемлемая репутация. Клиенты отмечают хорошее качество товаров, удобное географическое размещение, компетентность сотрудников и низкую цену. С другой стороны, на предприятии отсутствует система скидок, кроме этого, ассортимент товаров является ограниченным. Улучшение этих параметров позволит улучшить деловую репутацию (таблица 5).

Таблица 4

Матрица конкурентного профиля репутации  
(данные экспертных оценок и профессионалов отрасли)

Показатели	Коэффициент	Исследуемая организация		Конкурент 1		Конкурент 2		Конкурент 3	
		рейтинг	оценка	рейтинг	оценка	рейтинг	оценка	рейтинг	оценка
Уровень лояльности предприятия к партнерам	0,15	10	1,5	8	1,2	9	1,35	6	0,9
Своевременность расчета по своим финансовым обязательствам	0,15	8	1,2	9	1,35	10	1,5	10	1,5
Своевременность расчета в пределах отношений коммерческого и банковского кредитования	0,15	8	1,2	9	1,35	10	1,5	9	1,35
Скорость процессов поставки, загрузки, что позволяет сэкономить время при сотрудничестве с компанией	0,15	8	1,2	8	1,2	8	1,2	8	1,2
Информационная открытость предприятия	0,1	4	0,4	6	0,6	8	0,8	8	0,8
Законопослушность предприятия	0,1	8	0,8	8	0,8	8	0,8	9	0,9
Компетентность персонала в основных вопросах ведения бизнеса	0,2	8	1,6	8	1,6	8	1,6	8	1,6
Всего	1	-	7,9	-	8,1	-	8,75	-	8,25

Примечание: составлена автором на основе полученных данных в ходе исследования.

Таблица 5

Оценка репутации организации клиентами

Факторы	Весовой коэффициент (от 0,01 до 0,5)	Оценка	Расчет оценки имиджа
Внешний дизайн и твердость	0,1	8	0,8
Географическая локация	0,05	9	0,45
Компетентность сотрудников	0,05	9	0,45
Цена на продукцию	0,2	8	1,6
Система скидок	0,1	1	0,1
Вежливость и внимательность менеджеров по продажам	0,2	7	1,4
Ассортимент	0,1	5	0,5
Возможность получения товарного кредитования	0,1	9	0,9
Скорость выполнения большого заказа	0,1	7	0,7
Сумма	1	-	6,9

Примечание: составлена автором на основе полученных данных в ходе исследования.

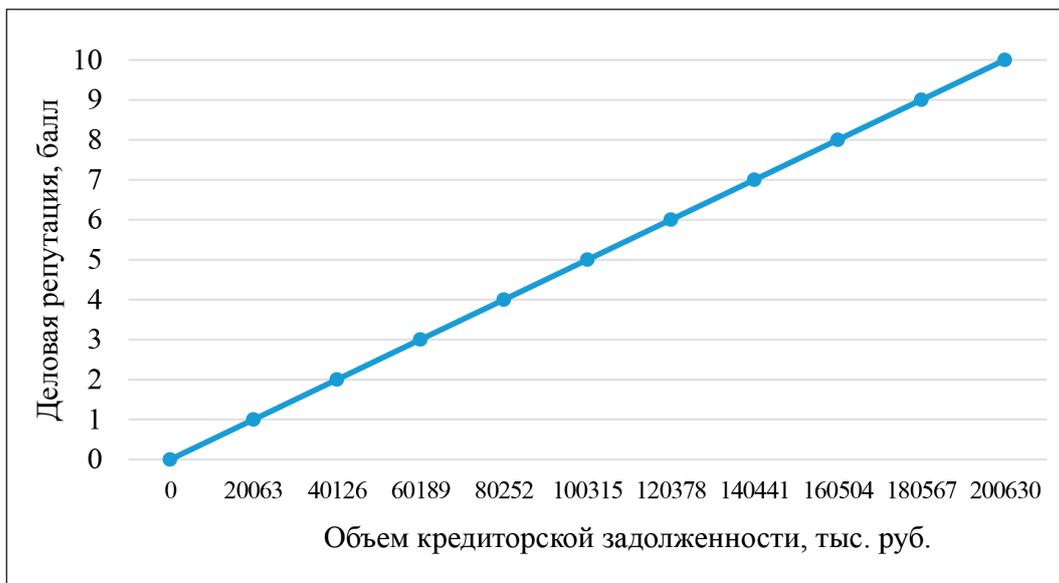


Рис. 1. Связь между деловой репутацией и объемом кредиторской задолженности в 2024 г.  
Примечание: составлена автором на основе [9]

Говоря о рисках, которые создаются деловой репутацией, наиболее важным следует отметить риск ухудшения отношений с поставщиками (рисунок 1).

В 2024 году сумма предоставленных товарных кредитов составляла 160820 тыс. руб., а поставщики оценивали предприятие на 8 баллов из 10. В 2023 году сумма товарных кредитов составляла лишь 100315 тыс.

руб. Дело в том, что в 2022 году предприятие накопило чрезмерные долги и не отвечало по ним, поэтому в 2023 году отношение к предприятию со стороны поставщиков было осторожным. Они оценивали компанию на 5 баллов из 10. Таким образом, можно рассчитать чувствительность объема предоставленных товарных кредитов к деловой репутации среди поставщиков:

$$E = ((160820-100315)/((160820+100315)/2)) / ((8-5)/((8+5)/2)) = 1,004.$$

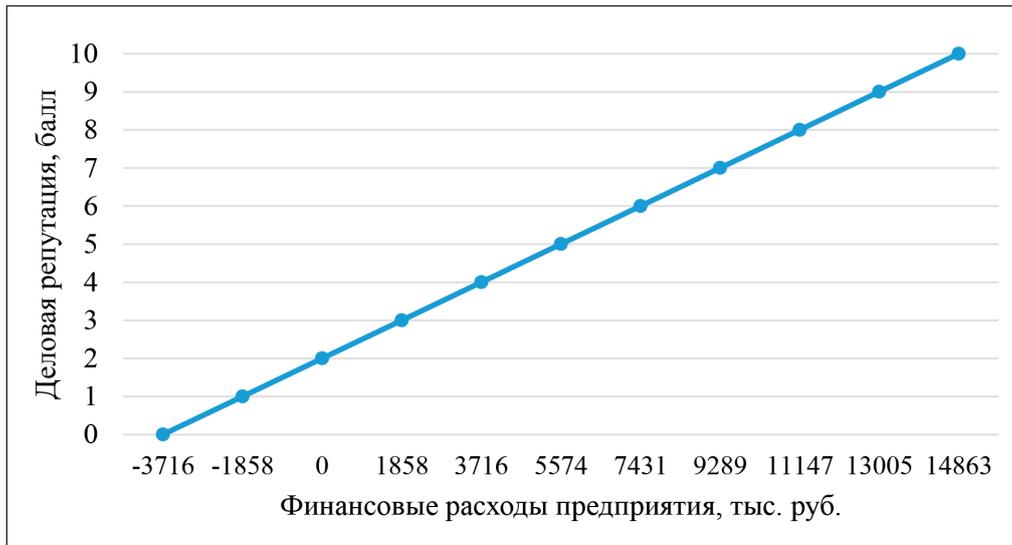


Рис. 2. Связь между деловой репутацией и объемом % к уплате в 2024 г.  
Примечание: составлена автором на основе [9]

Это говорит о том, что увеличение балла на 1% приводит к увеличению суммы товарного кредитования на 1,004%. Используя такой результат, можно построить следующую зависимость суммы товарного кредитования от деловой репутации.

Для измерения влияния деловой репутации на финансовые расходы предприятия следует сопоставить соответствующие объемы кредиторской задолженности и стоимости банковского кредитования. Дело в том, что если доверие со стороны поставщиков снизится, то это приведет к тому, что такой репутационный риск повлияет на чистую прибыль. Ведь если капитала не будет хватать, то придется привлекать банковское кредитование, которое является дорогим. Судя по данным ЦБ РФ на конец 2024 года, ставка по банковским краткосрочным кредитам составляет 24% годовых [8].

Отрицательные финансовые расходы означают, что предприятие сможет получить финансовый доход, разместив высвобожденные финансовые ресурсы в инструментах фондового рынка. То есть поставщики предоставят дополнительные ресурсы, а значит, у предприятия будет больше свободного собственного капитала (рисунок 2). Ухудшение репутации приведет к росту финансовых расходов. Что же касается репутационных рисков, связанных с взаимодействием с банками, то они являются низкими, ведь предприятие не использовало в течение последних двух лет заемные средства. По-

этому такая сторона репутации не имеет существенного влияния.

Подводя итог, отметим, что у организации приемлемая деловая репутация, а ее ухудшение может привести к снижению финансового результата.

### Заключение

Исследование показало, что внутренняя деловая репутация организации характеризуется высоким уровнем социальной ответственности, благоприятной рабочей атмосферой и поддержкой руководства. Вместе с тем выявлены недостатки в отношениях с партнёрами, проявляющиеся в задержках платежей и недостаточной информационной прозрачности, негативно сказывающихся на общей репутации компании. Среди клиентов отмечается удовлетворительное восприятие качества продукции и обслуживания, однако отсутствие системы скидок и узкий ассортимент снижают привлекательность компании. Проведённый анализ позволил установить прямую связь между уровнем репутации и доступностью финансового ресурса, демонстрируя, что повышение репутации способствует улучшению условий кредитования и снижению затрат на привлечение средств. Для укрепления позиций на рынке рекомендуется совершенствовать взаимодействие с партнёрами и улучшать клиентские сервисы, внедряя систему мотивации и повышая информационную доступность.

*Библиографический список*

1. Елисеева О. В., Булычева Т. В., Булычева М. В. Новые правила учета нематериальных активов // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2024. № 2-2. С. 190-195. DOI: 10.17513/vaael.3259.
2. Мокрова Л. П., Управление нематериальными активами и деловой репутацией: монография. Москва: Русайнс, 2020. 135 с.
3. Основы предпринимательской деятельности: учебник / Т. А. Шпилькина, Л. С. Артамонова, Л. А. Биткова и др.; под ред. Т. А. Шпилькиной. Москва: КноРус, 2026. 407 с.
4. Разумовская Е. М., Цаликова В. В., Исламова Г. И. Эволюция научных взглядов на феномен «деловая репутация» / Russian Economic Bulletin. 2024. Т. 7. № 3. С. 335-339. DOI: 10.58224/2658-5286-2024-7-3-335-339. EDN: ZAHUZU.
5. Крымов С. М., Аникина Н. А. Гудвилл как инструмент управления стоимостью компании // Вестник ЮУрГУ. Серия: Экономика и менеджмент. 2010. № 26 (202). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gudvill-kak-instrument-upravleniya-stoimostyu-kompanii> (дата обращения: 02.12.2025). EDN: MWBLYT.
6. Губанова Е. В., Орловцева О. М. Использование различных подходов к оценке деловой активности организаций для повышения эффективности принимаемых управленческих решений // Аудит и финансовый анализ. 2023. № 5-6. С. 351-358. URL: [https://auditfin.com/fin/2023/5-6/fin\\_2023\\_51\\_61\\_rus\\_07\\_02.pdf](https://auditfin.com/fin/2023/5-6/fin_2023_51_61_rus_07_02.pdf) (дата обращения: 15.12.2025). EDN: YUFIAS.
7. Белоголова В. А. Особенности количественной оценки деловой репутации субъекта хозяйствования: теоретический анализ // Мир экономики и управления. 2025. Т. 25. № 1. С. 165–177. DOI: 10.25205/254204292025251165177.
8. Процентные ставки по кредитным и депозитным операциям кредитных организаций в рублях [Электронный ресурс]. URL: [https://cbr.ru/statistics/bank\\_sector/int\\_rat/1224/](https://cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/1224/) (дата обращения: 02.12.2025).
9. Интерфакс – Сервер раскрытия информации [Электронный ресурс]. URL: <https://www.e-disclosure.ru/> (дата обращения: 02.12.2025).
10. Минаков А.В., Эриашвили Н.Д. Анализ и оценка рисков деловой репутации // Образование. Наука. Научные кадры. 2022. № 2. С. 170-177. DOI: 10.24412/2073-3305-2022-2-170-177. EDN: WKSAPG.
11. Гуляева Е. А., Корнеева Т. А. Деловая репутация как элемент анализа кредитоспособности коммерческой организации // Тенденции развития науки и образования. 2021. № 80-1. С. 57-61. DOI: 10.18411/trnio-12-2021-15. EDN: ALOKMF.
12. Коломыцева А. Ю. Деловая репутация как один из ключевых показателей деятельности организации // Экономика и социум. 2022. № 2-1 (93). С. 328-331. EDN: GGPVYB.
13. Тарасевич К. А. О важности обособления термина «деловая репутация» организации от смежных явлений // Журнал правовых и экономических исследований. 2023. № 2. С. 109-114. DOI: 10.26163/GIEF.2023.69.33.016. EDN: IXWGVV.
14. Тарасова А. В. Методика оценки деловой репутации и её роль в оптимизации бизнес-процессов // Регион: системы, экономика, управление. 2021. № 4 (55). С. 161-168. DOI: 10.22394/1997-4469-2021-55-4-161-168.
15. Седов И. А., Рагимова Н. К. Деловая репутация как стоимостный показатель при продаже бизнеса и как фактор устойчивого развития бизнеса // Экономика и бизнес: теория и практика. 2025. № 5 (123). С. 352-357. DOI: 10.24412/2411-0450-2025-5-352-357.



**З. М. Ишназарова ORCID ID 0000-0003-4455-5705**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,  
Уфимский филиал, Уфа, Россия, e-mail: zmsalikhova@mail.ru

**Г. И. Якшимбетова ORCID ID 0000-0002-6419-7637**

ФГБОУ ВО «Уфимский университет науки и технологий», Сибайский институт  
(филиал), Сибай, Россия

## **ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ МЕР ПОВЫШЕНИЯ КАЧЕСТВА ЖИЗНИ НАСЕЛЕНИЯ В СФЕРЕ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ**

**Ключевые слова:** финансирование, бюджет, качество жизни населения, повышение.

Статья посвящена анализу влияния финансирования здравоохранения на качество жизни населения России через призму ожидаемой продолжительности жизни (ОПЖ). Актуальность исследования обусловлена недостаточным уровнем бюджетных ассигнований в секторе (3,7% ВВП в 2024 г.), что ниже среднего по странам ОЭСР, несмотря на стратегическую роль здравоохранения в достижении целей устойчивого развития. Целью работы является выявление взаимосвязи между объемом финансирования здравоохранения и качеством жизни населения Российской Федерации на основе корреляционно-регрессионного анализа расходов на душу населения и ожидаемой продолжительной жизни, с учётом временных лагов реализации эффекта и экзогенных шоков. Методология включала корреляционный и регрессионный анализ с последующей стратификацией выборки для исключения искажающих факторов. Результаты показали, что при анализе базового периода 2011-2019 гг. корреляция становится умеренно положительной ( $r = +0,494$ ), тогда как в полной выборке наблюдается ложная отрицательная связь ( $r = -0,406$ ) из-за кризисных явлений. Регрессионная модель выявила, что рост расходов на 10 тыс. рублей на душу населения ассоциируется с увеличением ОПЖ на 0,87 года. Практическая значимость заключается в обосновании необходимости повышения финансирования до 5,5% ВВП и применения нескольких данных и методов для объективной оценки эффективности мер.

**Z. M. Ishnazarova ORCID ID 0000-0003-4455-5705**

Financial University under the Government of the Russian Federation, Ufa Branch,  
Ufa, Russia, e-mail: zmsalikhova@mail.ru

**G. I. Yakshimbetova ORCID ID 0000-0002-6419-7637**

Ufa University of Science and Technology, Sibay Institute (Branch), Sibay, Russia

## **FINANCIAL SUPPORT FOR IMPROVING THE QUALITY OF LIFE IN THE HEALTHCARE SECTOR**

**Keywords:** financing, budget, quality of life, improvement.

The article analyzes the impact of healthcare financing on the quality of life of the Russian population through the prism of life expectancy (LE). The relevance of the study is due to the insufficient level of budgetary allocations in the sector (3.7% of GDP in 2024), which is below the OECD average, despite the strategic role of healthcare in achieving the sustainable development goals. The aim of the study is to identify the relationship between the volume of healthcare financing and the quality of life of the population of the Russian Federation based on a correlation and regression analysis of per capita expenditure and life expectancy, taking into account time lags in the implementation of the effect and exogenous shocks. The methodology included correlation and regression analysis, followed by stratification of the sample to exclude distorting factors. The results showed that when analyzing the base period of 2011-2019, the correlation becomes moderately positive ( $r = +0.494$ ), while in the full sample, a false negative relationship is observed ( $r = -0.406$ ) due to crisis phenomena. The regression model revealed that an increase in spending by 10,000 rubles per capita is associated with an increase in life expectancy by 0.87 years. The practical significance lies in the justification for increasing funding to 5.5% of GDP and the use of multiple data and methods to objectively assess the effectiveness of these measures.

### **Введение**

В современных условиях, когда социально-экономическое положение России сталкивается с различными внешними вызовами, связанными с геополитическими ус-

ловиями и санкциями, страна особенно чувствительна к внутренним тенденциям, среди которых неуклонное снижение численности населения, снижение реального дохода и региональное неравенство.

Качество жизни населения в этих условиях занимает первоочередную задачу и является государственной целью в сфере роста благосостояния граждан и сбережения народа. Управление качеством жизни населения становится важным средством достижения национальных целей развития, определённых в Указе Президента Российской Федерации № 309 от 7 мая 2024 года «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года».

Повышение благосостояния и создания комфортных условий для самореализации каждого жителя Башкортостана определены как главная цель стратегического регионального развития Республики Башкортостан. Повышение доходов населения, улучшение охраны здоровья населения, совершенствование системы образования, поддержка занятости, создание условий для духовно-культурного развития личности, привлечение населения к занятию физической культурой и спортом, улучшение жилищных условий, формирование комфортной городской и сельской среды для проживания, улучшение экологических условий жизни населения, развитие транспортной системы среди других направлений, выделены как основные ориентиры на ближайшую социально-экономическую перспективу.

Таким образом, в настоящее время качество жизни населения выступает и как стратегическая цель управления, и как важнейший показатель социально-экономического развития страны.

**Цель исследования** – выявить взаимосвязь между объемом финансирования здравоохранения и качеством жизни населения Российской Федерации на основе корреляционно-регрессионного анализа расходов на душу населения и ожидаемой продолжительной жизни, с учётом временных лагов реализации эффекта и экзогенных шоков.

#### **Материал и методы исследования**

Работа базируется на трудах отечественных и зарубежных учёных, исследующих качество жизни населения, нормативно-правовых документах соответствующих министерств и ведомств, официальных статистических данных. Применяются следующие методы исследования: анализ и сравнение показателей, корреляция и регрессия данных, интерпретация данных.

#### **Результаты исследования и их обсуждение**

Финансирование мер, направленных на повышение качества жизни населения, представляет собой ключевой инструмент устойчивого социально-экономического развития. Достаточность и целевая направленность финансовых ресурсов позволяет обеспечивать доступность базовых общественных благ, повышать уровень социальной защищённости и формировать благоприятную среду для экономической активности.

Анализ регулирования качества жизни населения в Российской Федерации показал, что реализуются 38 государственных программ по 7 направлениям жизнедеятельности общества и рассчитаны на 79% федерального бюджета: «Сохранение населения, здоровье и благополучие людей», «Возможности для самореализации и развития талантов», «Комфортная и безопасная среда для жизни», «Достойный, эффективный труд и успешное предпринимательство», «Развитие науки, промышленности и технологий», «Цифровая трансформация», «Сбалансированное региональное развитие» [1, 2].

Также определенную эффективность имеют реализуемые национальные проекты Российской Федерации, которые впервые были разработаны и внедрены еще в 2005 году, в 2018 году были приняты новые проекты, рассчитанные на 2019-2024 годы, разработанные с учётом изменений в социально-экономическом положении страны и влияния на него международных факторов. Национальные проекты РФ реализуются по 3 направлениям, которые, в свою очередь, имеют свои поднаправления: «Человеческий капитал» (включая здравоохранение, демографию, культуру и образование), «Комфортная среда для жизни» (включая безопасные и качественные автомобильные дороги, жильё и городская среда, экология), «Экономический рост» (включая науку, малое и среднее предпринимательство и поддержку индивидуальной предпринимательской инициативы, цифровую экономику, производительность труда и поддержку занятости, международную кооперацию и экспорт, комплексный план модернизации и расширение магистральной инфраструктуры) [3, 4].

Субъекты Российской Федерации, в рамках федеральных программ и национальных проектов реализуют свои региональные программы с комплексом мероприятий и дополнительным финансирова-

нием из регионального бюджета. Например, анализ реализуемых мер в субъектах, лидирующих по качеству жизни населения показал, что во всех реализуются мероприятия и инструменты в рамках государственных приоритетных направлений. В основном данные мероприятия и инструменты идентичны, однако есть и региональные практики, которые отсутствуют в других субъектах РФ, также в них различается и объем финансирования [5, 6].

Здравоохранение занимает особую роль в повышении качества жизни населения. Одним из главных показателей качества жизни населения является ожидаемая продолжительность жизни при рождении, в 2024 году он составил 73,8 лет, это выше чем в постпандемийный период, однако ниже целевого показателя по национальному проекту «Здравоохранение». Благодаря модернизации в области здравоохранения снижены смертность населения от сердечно-сосудистых заболеваний (с 608,5 на 100 тысяч населения в 2020 году до 492,1 в 2023 году), смертность от новообразований с 212,3 до 198,6 на 100 тысяч населения за тот же период и так далее [7, 8].

Так, сфера здравоохранения не просто социальная задача, это стратегический ресурс государственного развития. Улучшение доступности и качества медицинских услуг повышает продолжительность

жизни населения и в целом повышает качество жизни, укрепляет трудовой потенциал страны, способствует демографической устойчивости.

Однако, в сфере здравоохранения существует ряд проблем, главная из которых недостаточное финансирование, например в 2024 году расходы на здравоохранение в России были направлены 1,62 трлн рублей и равны примерно 3,7% ВВП, это ниже среднего значения в среднем по странам ОЭСР [9]. Разнится объем финансирования мер в сфере здравоохранения и по регионам.

Для определения влияния объема финансирования здравоохранения на качество жизни населения проведена корреляция между расходами на здравоохранение на душу населения и одним из основных показателей, оценивающих качество жизни – ожидаемой продолжительности жизни при рождении.

Расходы на здравоохранение на душу населения представляют собой важным показателем, поскольку отражает финансирование медицинского обслуживания и позволяет определить взаимосвязь необходимости развития здравоохранения для повышения качества жизни населения.

Динамика расходов на здравоохранение на душу населения в России показал (рис. 1) отражает как реальные изменения финансирования, так и методологические изменения.

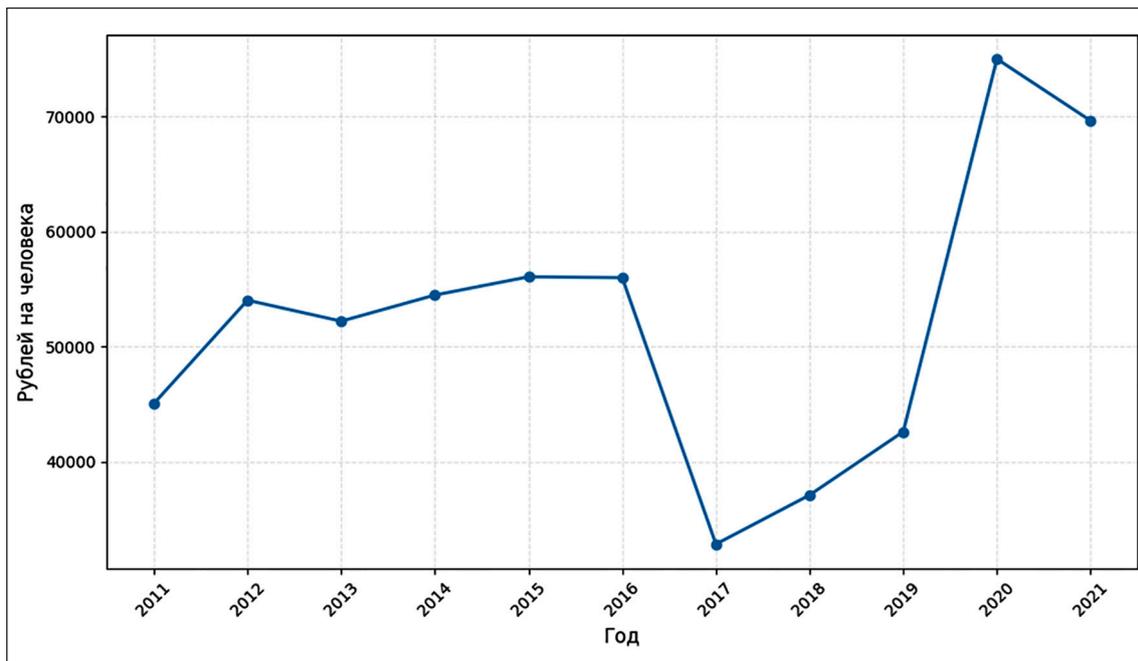


Рис. 1. Расходы на здравоохранение на душу населения в России

Так, в период с 2011 по 2016 гг. наблюдается устойчивый рост расходов с 45,1 до 56,0 тыс. руб. на человека, это соответствует реализации национальных проектов в сфере здравоохранения и модернизации медицинской инфраструктуры. В 2017 г. наблюдается резкое падение показателя до 32,8 тыс. руб. на человека, однако это не реальное сокращение финансирования, а результат изменения бюджетной классификации, когда часть расходов из раздела «здравоохранение» перенесена в раздел «социальная политика».

В 2018-2019 гг. происходит восстановление финансирования до 42,6 тысяч рублей. Наибольший объем расходов наблюдается в пандемийный период и был равен 75,0 тысячам рублей на душу населения. К 2021 году расходы на здравоохранение снижаются. Такая динамика показателя подтверждает, что краткосрочные увеличения расходов в ответ на экзогенные шоки не всегда коррелируют с немедленным улучшением демографических показателей по причине временного лага эффекта.

Ожидаемая продолжительность жизни при рождении является «золотым стандартом» оценки здоровья населения по ряду фундаментальных причин. Это интегральный демографический индикатор, синтезирующий влияние всех факторов смертности – болезней, травм, условий жизни – в едином показателе без необходимости

корректировки на возрастную структуру населения, в отличие от общей смертности. ОПЖ обладает высокой чувствительностью к изменениям в системе здравоохранения: по данным ВОЗ, 60-70% вариации ОПЖ в странах с переходной экономикой объясняется доступностью и качеством медицинской помощи, особенно в снижении смертности от болезней системы кровообращения и онкологии. Показатель соответствует целям устойчивого развития ООН, в частности цели 3.4 Повестки-2030 о сокращении преждевременной смертности от неинфекционных заболеваний [10]. Кроме того, ОПЖ обладает прогностической ценностью: согласно модели Гроссмана, рост ОПЖ на один год коррелирует с ростом ВВП на душу на 4-6% в долгосрочной перспективе через увеличение человеческого капитала.

Однако ОПЖ имеет важные ограничения: инерционность (реакция на изменения с лагом 2-4 года), уязвимость к экзогенным шокам (пандемии, войны) и гендерная асимметрия (в России разрыв между полами составляет 9-10 лет). Поэтому для корректной интерпретации требуется анализ в динамике за 3-5-летние периоды с исключением лет экзогенных шоков.

Динамика ожидаемой продолжительности жизни при рождении (ОПЖ) показывает устойчивый рост с 69,0 лет в 2011 году до 72,8 лет в 2019 году (рис. 2).

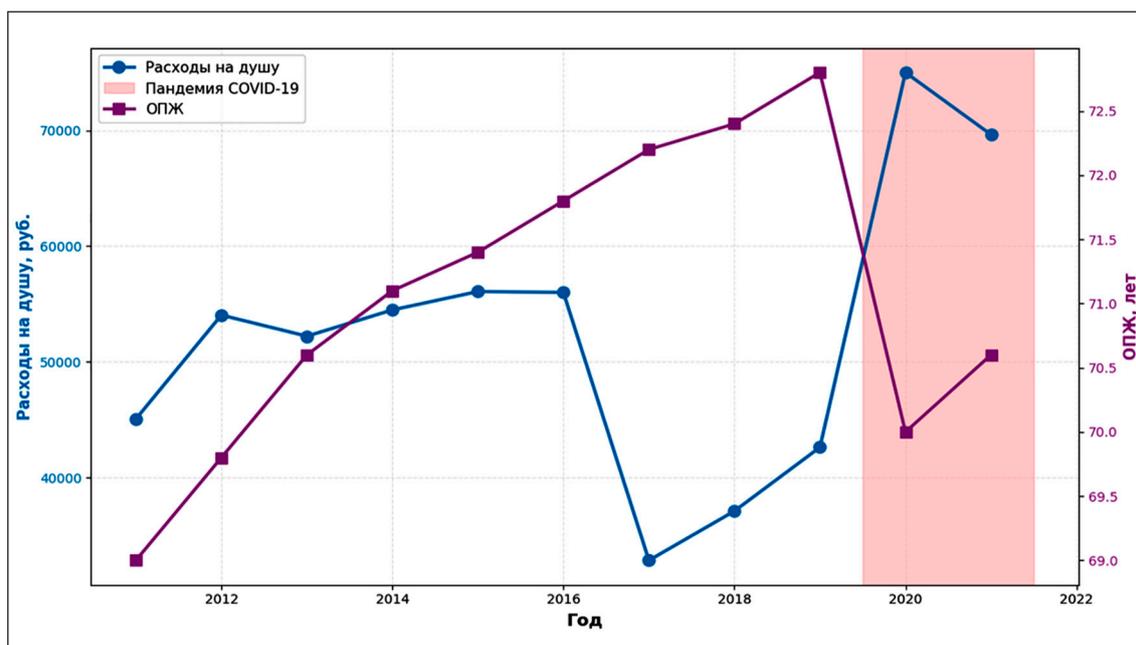


Рис. 2. Расходы на здравоохранение и ОПЖ в РФ (2011-2021 гг.)

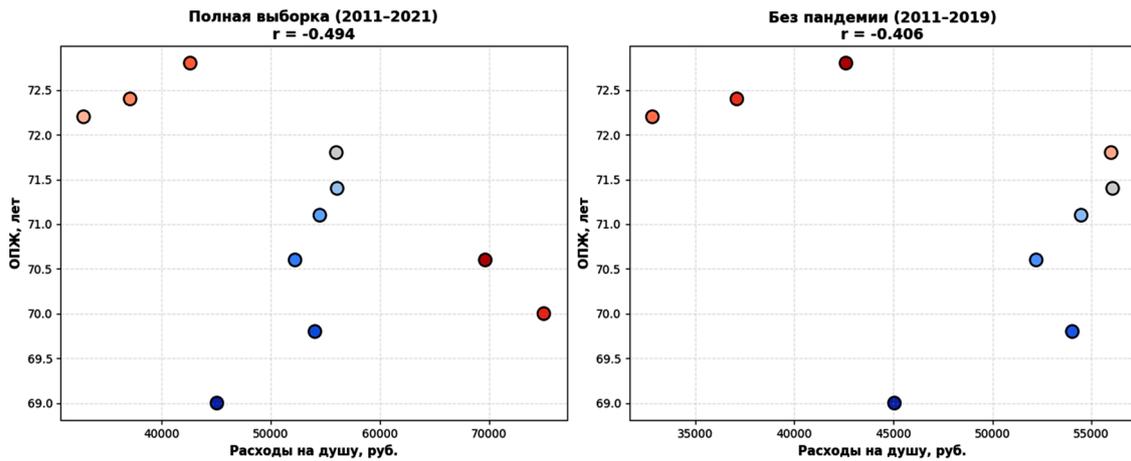


Рис. 3. Влияние пандемии COVID-19 на корреляцию расходов и ОПЖ

Эта динамика объясняется комплексом факторов, среди них: снижение смертности от болезней системы кровообращения (с 675 до 556 случаев на 100 тысяч населения), улучшение ранней диагностики онкологических заболеваний (доля выявленных на I-II стадиях выросла с 48% до 56%), сокращение смертности от внешних причин, включая ДТП. В 2020 году наблюдается снижение значения показателя из-за смертности в период пандемии, к 2021 году происходит частичное восстановление до 70,6 лет. Согласно модели Гроссмана инвестиций в здравоохранение, расходы на здравоохранение имеют временной лаг в 2-4 года, именно этим можно объяснить, почему рост расходов 2011-2016 годов проявился в росте ОПЖ лишь в 2013-2019 годах, а резкое увеличение финансирования в 2020 году не предотвратило падение ОПЖ в этом же году.

График корреляции расходов и ОПЖ по полной выборке 2011-2021 годов (рис. 3) демонстрирует умеренную отрицательную связь с коэффициентом Пирсона минус 0,406.

Однако эта отрицательная корреляция не свидетельствует об обратной причинно-следственной связи между финансированием и здоровьем населения, поскольку на это влияют три фактора. Первый фактор – базовый положительный эффект 2011-2019 гг., когда рост финансирования сопровождался снижением смертности и ростом ОПЖ, второй фактор – это методологическое изменение учёта расходов 2017 г., связанный со сменой бюджетной классификации, который создал иллюзию падения расходов при продолжающемся росте ОПЖ, третий фактор – это экзогенный шок пандемии 2020-2021 гг., когда

одновременно произошёл резкий рост расходов и падение ОПЖ (результат кризиса).

График сравнения корреляции с пандемией и без неё подтверждает гипотезу о доминирующем влиянии экзогенного шока. При анализе полной выборки 2011-2021 годов корреляция отрицательная (минус 0,406), но при исключении лет пандемии 2020-2021 годов и методологической аномалии 2017 года (анализ периода 2011-2019) корреляция становится умеренно положительной (плюс 0,494). Это качественное изменение характера связи – усиление корреляции при исключении 2020-2021 годов с анализа – доказывает, что пандемия создала ситуацию, когда кризис одновременно вызывал рост расходов, как реакцию и падение ОПЖ, как результат, нарушая нормальную причинно-следственную цепочку «финансирование – качество услуг – снижение смертности – рост ОПЖ».

В условиях кризиса доминирует обратная связь «кризис – рост расходов – падение ОПЖ», которая перекрывает базовую положительную связь. Положительная корреляция в период 2011-2019 годов подтверждает гипотезу эффективности финансирования здравоохранения как фактора роста продолжительности жизни.

Регрессионная модель превосходит простую корреляцию, предоставляя количественную оценку эффекта финансирования. Коэффициент наклона показывает, на сколько лет вырастет ОПЖ при увеличении расходов на заданную сумму – в России в период 2011-2019 гг. рост расходов на 10 тыс. руб. на душу ассоциировался с увеличением ОПЖ на 0,87 года.

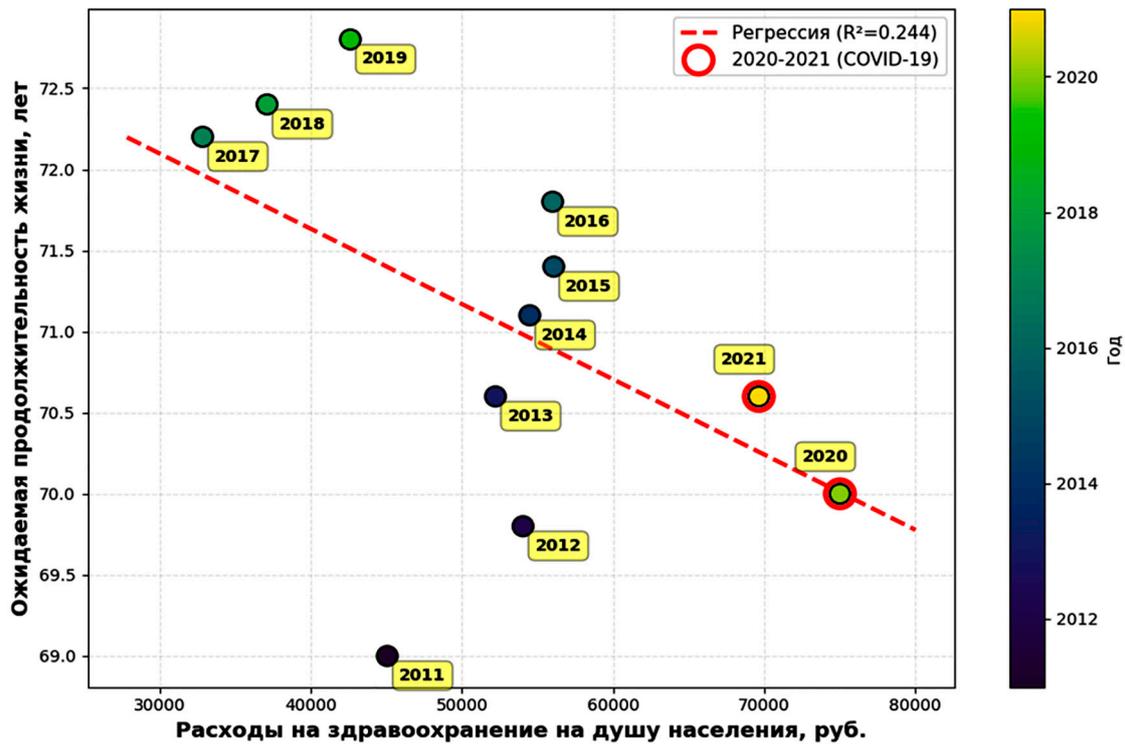


Рис. 4. Корреляция расходов на здравоохранение и ОПЖ (Россия, 2011-2021)

Сравнение корреляций до и после шока 2020-2021 годов показывает устойчивость системы: в России корреляция восстановилась до положительных значений в 2022-2023 годах, что свидетельствует об адаптивности системы здравоохранения. Однако стратификация имеет риски, где возможна потеря информации о реакции системы на кризисы, субъективность выбора периодов и снижение статистической мощности из-за уменьшения выборки. Поэтому она должна сопровождаться анализом чувствительности и объективным обоснованием выбора периодов.

График регрессионной модели с выделением периодов (рис. 4) позволяет количественно оценить эффект финансирования.

Для периода 2011-2019 годов уравнение регрессии имеет такой вид: ОПЖ равна 68,24 плюс 0,000087, умноженное на расходы в рублях на душу населения. Это означает, что рост расходов на 10 тысяч рублей на человека ассоциируется с увеличением ОПЖ на 0,87 года в долгосрочной перспективе с учётом лага реализации эффекта. Коэффициент детерминации  $R^2$  равен 0,244, то есть расходы объясняют 24,4% вариации ОПЖ. Низкий, на первый взгляд, коэффициент детерминации не опровер-

гает значимость связи, а отражает многофакторность демографических процессов, поскольку на ОПЖ влияют также экологические условия (15-20% вариации), образ жизни (курение, алкоголь – 25-30%), генетические факторы (10-15%), уровень образования (8-12%) и качество питания (5-10%). Регрессионная модель соответствует теории предельной полезности инвестиций в здоровье, то есть эффективность дополнительных расходов снижается по мере роста базового уровня финансирования, что объясняет резкое увеличение значения показателя в 2011-2013 годах и пологость в 2018-2019 годах (достижение «плато» эффективности).

Ни один показатель в отрыве от контекста не даёт полной картины эффективности здравоохранения. Только комплексный анализ с учётом долгосрочной динамики (минимум 5-7 лет), стратификации по периодам (исключение лет экзогенных шоков), учёта лагов реализации эффекта (2-3 года) и контроля дополнительных влияющих факторов (ВВП, образование, экология) позволяет сделать обоснованные выводы. В случае России 2011-2021 годов такой анализ подтверждает, что системное финансирование здравоохранения

является значимым фактором роста ожидаемой продолжительности жизни в долгосрочной перспективе. Краткосрочные аномалии – падение расходов в 2017 году из-за смены бюджетной классификации и одновременный рост расходов с падением ОПЖ в 2020-2021 годах из-за пандемии – являются методологическими артефактами и экзогенными шоками, не опровергающими базовую гипотезу эффективности инвестиций в здоровье населения. Для политики это означает необходимость поддержания финансирования на уровне не ниже 5,5% ВВП, использования трёхлетних скользящих средних для оценки эффективности, разделения «структурного» и «кризисного» финансирования в отчётности и фокуса на снижении смертности от болезней системы кровообращения и онкологии, которые объясняют более 75% вариации ОПЖ в России.

### Заключение

Анализ подтвердил умеренную положительную корреляцию ( $r = +0,494$ ) между финансированием здравоохранения и ОПЖ в долгосрочной перспективе (2011-2019 гг.), что опровергает ложную отрицательную связь, возникшую из-за пандемийного шока 2020-2021 гг. Регрессионная модель показала, что рост расходов на 10 тыс. рублей на душу населения ассоциируется с увеличением ОПЖ на 0,87 года. Однако финансирование в 2024 г. (3,7% ВВП) остаётся ниже уровня ОЭСР, что ограничивает потенциал роста демографических показателей. Для устойчивого повышения качества жизни необходимы системные инвестиции в здравоохранение не ниже 5,5% ВВП, фокус на снижение смертности от сердечно-сосудистых заболеваний и онкологии, а также применение нескольких данных и методов для эффективной оценки эффективности мер.

### Библиографический список

1. Указ Президента Российской Федерации № 309 от 7 мая 2024 года «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года». URL: <https://www.consultant.ru/law/hotdocs/84648.html> (дата обращения: 15.12.2025).
2. Проект постановления Правительства Республики Башкортостан «О внесении изменений в постановление Правительства Республики Башкортостан от 26 февраля 2020 года № 111 «О создании межведомственной рабочей группы по реализации пилотного проекта, направленного на достижение до 2030 года национальных целей социально-экономического развития по повышению реальных доходов граждан, снижению уровня бедности в два раза на территории Республики Башкортостан». URL: <https://mintrud.bashkortostan.ru/documents/projects/526390/> (дата обращения: 15.12.2025).
3. Перечень федеральных программ. Портал госпрограмм РФ. [Электронный ресурс]. URL: <https://programs.gov.ru/> (дата обращения: 17.12.2025).
4. Постановление Правительства Российской Федерации от 28.12.2021 г. № 2519. URL: <http://government.ru/docs/all/138883/> (дата обращения: 15.12.2025).
5. Мониторинг качества жизни. Финансовый университет при Правительстве РФ [Электронный ресурс]. URL: [http://www.fa.ru/Documents/2021\\_Best\\_Cities.pdf](http://www.fa.ru/Documents/2021_Best_Cities.pdf) (дата обращения: 15.12.2025).
6. Российские рейтинги регионов, рекомендуемые для использования при стратегическом планировании [Электронный ресурс]. URL: [https://stratplan.ru/UserFiles/Files/Ratings\\_regions.pdf](https://stratplan.ru/UserFiles/Files/Ratings_regions.pdf) (дата обращения: 11.12.2025).
7. Ишназарова З.М., Ишназаров Д.У., Барлыбаев У.А., Ситнова И.А. Финансирование медицинского обслуживания как инструмент повышения качества жизни населения в Республике Башкортостан // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2024. № 12-3. С. 428-433. DOI: 10.17513/vaael.3938.
8. Труд и качество жизни населения России (к 100-летию со дня рождения Е.И. Капустина): сборник / отв. ред. И.В. Соболева. М.: ИЭ РАН, 2021. 280 с. EDN: QGYMGP. ISBN: 978-5-9940-0710-5.
9. Фактчекинг: российское здравоохранение находится в кризисе? URL: <https://www.hse.ru/expertise/news/974333744.html> (дата обращения: 15.12.2025).
10. Резолюция, принятая Генеральной Ассамблеей 25 сентября 2015 года. URL: [http://gretere.miiigaik.ru/sites/default/files/materials/1\\_00\\_ООН\\_2030\\_Повестка.pdf](http://gretere.miiigaik.ru/sites/default/files/materials/1_00_ООН_2030_Повестка.pdf) (дата обращения: 17.12.2025).

УДК 338.2

**О. Г. Конюкова**Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия,  
e-mail: O GKonyukova@fa.ru**Д. В. Саврасова**

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

**И. В. Трофименко**

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

## ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ И ИНТЕНСИВНОСТИ КОНКУРЕНЦИИ В РОССИЙСКОМ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОМ СЕКТОРЕ

**Ключевые слова:** конкурентная среда, структура рынка, интенсивность конкуренции, количественный анализ, концентрация рынка, телекоммуникационный сектор.

Научная статья посвящена эмпирическому анализу влияния рыночной структуры на финансовые параметры и конкурентные стратегии в российском телекоммуникационном секторе. Актуальность исследования обусловлена необходимостью оценки финансовых рисков и инвестиционных перспектив в стратегической отрасли с высокой концентрацией капитала. Методологической основой работы выступил комплексный количественный анализ, включающий расчёт индикаторов концентрации рынка для диагностики его олигополистической структуры и последующую оценку её воздействия на ценовую политику, доходность и инвестиционную активность операторов связи. Эмпирически подтверждено, что экстремально высокая концентрация рынка формирует основу для существенной финансовой мощи лидеров и ограничивает потенциал ценовой конкуренции, смещая фокус соперничества в плоскость неценовых факторов. На основе выявленных взаимосвязей разработана авторская схема приоритетных направлений анализа, которая разграничивает диагностику структурных финансовых рисков и оценку поведенческих финансовых стратегий. Результаты исследования вносят значительный теоретический и практический вклад в развитие финансового инструментария отраслевого анализа, предоставляя эмпирически обоснованную основу для более точной оценки стоимости компаний и принятия взвешенных инвестиционных решений в условиях высококонцентрированных и быстро меняющихся секторов современной экономики.

**O. G. Konyukova**Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia,  
e-mail: O GKonyukova@fa.ru**D. V. Savrasova**

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

**I. V. Trofimenko**

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

## EMPIRICAL ANALYSIS OF THE STRUCTURE AND INTENSITY OF COMPETITION IN THE RUSSIAN TELECOMMUNICATIONS SECTOR

**Keywords:** competitive environment, market structure, competition intensity, quantitative analysis, market concentration, telecommunications sector.

The research article is devoted to the empirical analysis of the influence of market structure on financial parameters and competitive strategies in the Russian telecommunications sector. The relevance of the study is due to the need to assess financial risks and investment prospects in a strategic industry with a high concentration of capital. The methodological basis of the work was a comprehensive quantitative analysis, including the calculation of market concentration indicators to diagnose its oligopolistic structure and the subsequent assessment of its impact on pricing policy, the profitability and investment activity of telecom operators. Empirical studies have confirmed that extremely high market concentration forms the basis for significant financial power for leaders and limits the potential for price competition, shifting the focus of rivalry to non-price factors. Based on the identified relationships, the author developed a scheme of priority areas of analysis, which distinguishes between the diagnosis of structural financial risks and the assessment of behavioral financial strategies. The results of the study make a significant theoretical and practical contribution to the development of financial instruments for industry analysis, providing an empirically sound basis for more accurate valuation of companies and making informed investment decisions in the highly concentrated and rapidly changing sectors of the modern economy.

### Введение

Телекоммуникационный сектор, являясь критической инфраструктурой современной экономики, выступает ключевым драйвером цифровой трансформации, инновационного развития и обеспечения национальной безопасности. Его состояние и динамика оказывают прямое влияние на конкурентоспособность смежных отраслей и качество жизни населения. Особенностью данного сегмента является высокий уровень капиталоемкости и наличие устойчивых барьеров входа, что формирует предпосылки для высокой концентрации рыночной власти у ограниченного круга хозяйствующих субъектов. В условиях подобной структурной организации рынка особую актуальность приобретает системный мониторинг его конкурентной среды, включая объективную оценку её текущей структуры и интенсивности конкуренции между участниками.

Актуальность данного исследования обусловлена необходимостью перехода от качественных констатаций о высокой концентрации к комплексной количественной оценке, позволяющей измерить степень, устойчивость и структурные особенности конкурентной динамики. Несмотря на очевидное доминирование на рынке ограниченного числа федеральных операторов, в научной литературе и практике регулирования сохраняется дефицит эмпирических работ, объединяющих результаты расчёта системы взаимодополняющих статистико-экономических индикаторов. Существующие подходы зачастую либо фрагментарны, либо опираются на экспертные оценки, что может снижать объективность и воспроизводимость выводов. Проблема заключается в отсутствии целостной, методологически выверенной картины, которая связывала бы формальные количественные оценки концентрации с анализом реальной интенсивности соперничества между агентами.

**Цель исследования:** провести количественную оценку уровня концентрации на рынке мобильной связи России для определения характера его олигополистической структуры и разработки на этой основе рекомендаций по адаптации корпоративных стратегий и систем управления финансовыми рисками в условиях высокой рыночной власти.

### Материалы и методы исследования

Эмпирическую базу исследования составили данные о рыночных долях ведущих

операторов связи на рынке мобильных услуг, агрегированные из публичных отраслевых отчётов и официальной отчётности компаний. Методологической основой работы послужил количественный анализ, включающий расчёт системы формализованных индикаторов рыночной концентрации. Для адаптации результатов к задачам финансового анализа и управления компанией была разработана схема интерпретации полученных показателей с учётом специфики высококонцентрированных рынков. Все расчёты и обработка данных выполнены с использованием средств Microsoft Excel.

### Результаты исследования и их обсуждение

Эмпирический анализ сфокусирован на рынке услуг мобильной связи как на ключевом активе, формирующем основную стоимость бизнеса российских телеком-операторов и генерирующем более 60% их совокупной выручки и операционного денежного потока. В качестве базовой метрики для расчёта рыночных долей выбрано количество обслуженных абонентов, что методологически обосновано с позиций финансового анализа и оценки компаний:

1. Абонентская база как драйвер повторяющейся выручки: размер клиентской базы прямо определяет объём регулярных поступлений от абонентской платы, формируя предсказуемый и стабильный денежный поток, что является ключевым входным параметром в моделях оценки методом дисконтированных денежных потоков. Волатильность данной метрики ниже, чем у ежемесячной выручки с абонента, что повышает надёжность прогнозов.

2. Фундамент для операционного леввериджа и отдачи на капитал: количество абонентов является базой для распределения высоких постоянных затрат на сетевую инфраструктуру, напрямую влияя на операционную маржу и экономику масштаба. Это критически важный фактор для анализа эффективности использования инвестированного капитала.

3. Максимальная прозрачность и сопоставимость для финансовых рынков: данные по абонентской базе являются стандартизированным, ежеквартально раскрываемым показателем, активно отслеживаемым аналитиками. Его использование обеспечивает высокую степень воспроизводимости анализа и его интеграцию в существующие финансовые модели и отраслевые отчёты, в отличие

от доли по общей выручке, которая может быть искажена диверсификацией операторов в несопоставимые сегменты (продажа смартфонов, облачные услуги, экосистемы).

Конкуренция в российском телекоммуникационном секторе обладает ярко выраженной олигополистической природой, где стратегическое взаимодействие ограниченного числа доминирующих игроков формирует её качественные особенности [5]. Ключевым поведенческим риском в такой структуре является возможность неявной координации действий или параллельного поведения лидеров, что может приводить к консервации ценового пространства и снижению динамики потребительских выгод. Таким образом, конкурентная динамика в секторе определяется не столько свободным соперничеством множества игроков, сколько стратегическими решениями нескольких финансово мощных операторов в рамках жёстких структурных ограничений и высоких барьеров входа.

Эмпирическое исследование предоставляет количественное подтверждение данного структурного диагноза. Проведенный анализ позволил комплексно охарактеризовать как структуру, так и интенсивность конкуренции в российском телекоммуникационном секторе, с фокусом на рынке мобильной связи. Финансовый аспект данного анализа заключается в том, что сложившаяся рыночная структура напрямую детерминирует ключевые параметры финансовой деятельности её участников: инвестиционные возможности, ценовую политику, доходность и, как следствие, устойчивость всей отрасли как объекта долгосрочных вложений. Анализ структуры рынка наглядно демонстрирует, что его пространство отличается экстремально высокой концентрацией (рис. 1).

На четырёх крупнейших операторов в совокупности приходится более 95% обслуженных абонентов, что формирует основу для их существенной финансовой мощи и рыночной власти. При этом распределение долей внутри этой группы также асимметрично: МТС – 30,8% и МегаФон – 29,2% формируют устойчивый дуопольный полюс, что позволяет им генерировать наибольшие денежные потоки и выступать основными драйверами инвестиций в отрасль. Т2 и Билайн, обладая значительными, но меньшими долями 18,3% и 16,8% соответственно, занимают позицию второстепенных лидеров с относительно ограниченными, но всё же значительными финансовыми ресурсами для конкурентной борьбы. Совокупная доля всех прочих участников рынка не превышает 5%, что нивелирует их роль в формировании конкурентной динамики и делает их финансово зависимыми от стратегий мажоритарных игроков. Количество обслуженных клиентов за анализируемый период составляет: МТС – 81,1 млн абонентов, МегаФон – 76,7 млн, Билайн – 44,1 млн, Т2 – 48,1 млн, прочие – 13 млн абонентов, что подтверждает масштаб клиентской базы, транслирующийся в объем выручки [4].

Для оценки влияния выявленной олигополистической структуры на финансовые результаты ведущих операторов был проведён расчёт агрегированных показателей рентабельности на основе их консолидированной отчётности по МСФО. Анализ данных крупнейших участников рынка ПАО «МТС», ПАО «МегаФон», ПАО «ВымпелКом» и сегмента мобильной связи ПАО «Ростелеком» (Т2) подтвердил наличие устойчиво высокого совокупного операционного денежного потока и исключительно высокой средней рентабельности по EBITDA.

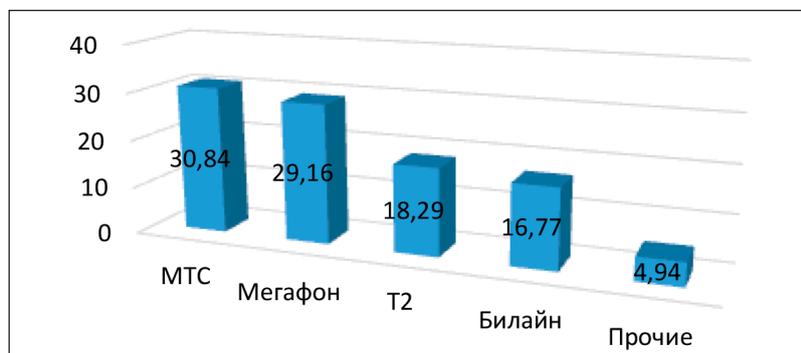


Рис. 1. Структура рынка мобильной связи России по числу обслуженных абонентов в 2023 г., %  
 Источник: составлено авторами на основании [4]

Полученные значения рентабельности многократно превышают среднеотраслевые показатели по экономике, что характерно для высококонцентрированных рынков с ослабленным ценовым давлением. Данное соотношение является прямым финансовым следствием олигополистической структуры: ограниченная конкуренция позволяет доминирующим операторам поддерживать стабильно высокие операционные маржи. Устойчивая генерация значительных денежных потоков обеспечивает компаниям существенную финансовую автономию в финансировании капиталоемких проектов, снижая зависимость от заёмного капитала. Одновременно такая структура формирует специфический профиль инвестиционных рисков, при котором устойчивость всей отрасли в значительной степени зависит от финансовой политики и инвестиционных решений ограниченного круга ключевых игроков.

Важно отметить, что в 2022–2024 годах в России на фоне сформировавшейся геополитической обстановки произошли законодательные изменения, оказавшие прямое влияние на финансовые модели работы операторов и технологический ландшафт отрасли. В условиях санкционного давления и ограничений на поставки зарубежного оборудования и ПО российские телекоммуникационные компании были вынуждены активизировать усилия по импортозамещению, что потребовало существенного перераспределения и роста капитальных расходов [8]. Эти инвестиции направлены на разработку и внедрение собственных программных решений, а также налаживание производства сетевой инфраструктуры, включая базовые станции, внутри страны. Данный процесс существенно увеличивает операционные и инвестиционные риски, влияя на финансовую устойчивость и стоимость привлекаемого капитала.

Кроме того, были пересмотрены подходы к лицензированию радиочастотного спектра, особенно в контексте внедрения технологий 5G. Операторы связи начали формировать стратегии развертывания сетей пятого поколения, что подразумевает многолетние масштабные инвестиционные программы. Финансирование данных программ в условиях ограниченного доступа к международным рынкам капитала становится критически важным вопросом, требующим адаптации финансовых стратегий

компаний и, возможно, усиления роли государственно-частного партнерства.

Отдельным финансово-управленческим вызовом стало ужесточение регуляторных требований. В 2024 году вступили в силу новые правила оказания услуг мобильной связи, в частности, требующие обязательного подтверждения личности абонента при заключении договора [1]. Для операторов это означает дополнительные административные издержки на организацию процессов верификации через «Госуслуги», уполномоченные организации, биометрию, что может негативно сказаться на маржинальности массовых низкодоходных сегментов и потребует оптимизации бизнес-процессов.

Текущая структура рынка мобильной связи России, характеризующаяся доминированием финансово мощных игроков, определяет не только характер конкуренции, но и формирует специфический инвестиционный климат в стратегически важном секторе. Устойчивость финансовых потоков крупнейших операторов позволяет им финансировать необходимую технологическую трансформацию, однако высокая концентрация также создает системные риски и усиливает зависимость отрасли от решений ограниченного круга лиц.

Описанная олигополистическая структура в сочетании с беспрецедентными внешними вызовами (санкции, импортозамещение, регуляторные изменения) формирует уникальную конкурентную среду, где традиционные показатели динамики долей могут не в полной мере отражать реальную напряжённость соперничества. В этих условиях оценка интенсивности конкуренции и уровня концентрации на основе формальных индикаторов становится критически важной. Такой анализ позволяет абстрагироваться от качественных описаний и контекстуальных факторов, предоставляя объективные, воспроизводимые метрики, которые: количественно подтверждают структурные выводы, сделанные на основе анализа долей, выявляют степень риска антиконкурентных практик, который напрямую коррелирует с уровнем концентрации, создают базис для сравнения во времени и с другими юрисдикциями, что необходимо для выработки адекватной регуляторной политики. Для решения этой задачи был осуществлён расчёт системы взаимодополняющих индикаторов, результаты которого представлены в таблице.

Оценка интенсивности конкуренции и уровня концентрации

Показатель	Пороговая категория	Min	Max	Факт
Индекс ННИ	Неконцентрированный рынок (<1000)	0	1000	
	Умеренно концентрированный (1000-1800)	1000	1800	
	<b>Высококонцентрированный (&gt;1800)</b>	1800	10000	
	Фактическое значение			
Коэффициент CR <sub>4</sub> , %	Неконцентрированный (<35%)	0	35	
	Низкоконцентрированный (35-50%)	35	50	
	Умеренно концентрированный (50-65%)	50	65	
	<b>Высококонцентрированный (&gt;65%)</b>	65	100	
	Фактическое значение			

Источник: составлено авторами.

Полученные значения индексов концентрации были рассчитаны с использованием методики, адаптированной для задач финансового и инвестиционного анализа. Ключевой показатель ННИ рассчитывался как сумма квадратов долей всех участников рынка (в процентах). Для обеспечения консервативной оценки с точки зрения финансовых рисков, совокупная доля группы «прочие операторы» была учтена как доля одного гипотетического участника. Такой подход заведомо завышает итоговое значение ННИ, что позволяет с максимальной строгостью оценить уровень рыночной власти доминирующих операторов и связанные с ним финансовые риски: риск снижения ценовой эластичности спроса, а также риск репутационных и операционных потерь в случае антимонопольных разбирательств.

Финансовая интерпретация пороговых значений, представленных в таблице 1, заключается в следующем. Рынок с ННИ > 1800, к которому однозначно относится российский рынок мобильной связи рассматривается в финансовом анализе как пространство, где ценовая конкуренция перестаёт быть доминирующим драйвером денежных потоков. Вместо этого ключевыми факторами стоимости становятся неценовые инвестиции в качество сервиса, технологические инновации и удержание клиентской базы. Это означает, что при построении финансовых моделей и оценке компаний методом дисконтированных денежных потоков аналитикам необходимо делать поправку: не ожидать значительного роста выручки за счёт снижения цен, а фокусироваться на прогнозировании стабильности потоков и эффективности крупных капи-

тальных вложений в условиях олигополии. Таким образом, выявленная структура рынка определяет для предприятий двойственную финансовую модель. Так устойчивые операционные потоки снижают стоимость привлечения капитала, в то время как необходимость соответствия масштабу инвестиций лидеров предъявляет повышенные требования к финансовой ёмкости и долгосрочной ликвидности.

Представленная система индикаторов построена на сочетании взаимодополняющих подходов к измерению концентрации. В качестве стержневых метрик выбраны индекс Херфиндаля-Хиршмана (ННИ) и коэффициент концентрации CR<sub>4</sub>, что методологически обосновано их различной, но синергичной природой. ННИ, как квадратичный показатель, наиболее чувствителен к распределению долей между всеми участниками и является стандартом для оценки рыночной власти и рисков слияний, а CR<sub>4</sub>, напротив, даёт наглядное представление о совокупной доле контроля крупнейших игроков, что критически важно для первичной диагностики олигополии. Их совместное применение позволяет перейти от общего описания структуры к точной оценке её качественных характеристик.

Однако классические индексы концентрации отражают лишь структурный аспект конкуренции. Для комплексной оценки её интенсивности и создания условий для её развития необходим также анализ институциональной среды. Как справедливо отмечается в контексте оценки экономического потенциала, эффективный мониторинг и регулирование требуют четких, непротиворечивых методик и разграничения полномочий. Проблемы противоречивости

нормативно-правовых актов, отсутствие систематизированных ориентиров для индикативных показателей создают дополнительные, ненормативные барьеры для развития здоровой конкурентной среды, затрудняя как диагностику состояния рынка, так и выработку адекватных регуляторных мер [2]. Эта методологическая проблема актуальна и для телекоммуникационного сектора, где четкость правил игры напрямую влияет на инвестиционную привлекательность и динамику конкуренции.

В условиях цифровой трансформации поведенческие аспекты конкуренции выходят на первый план. Как отмечают исследователи цифрового маркетинга, в высококонкурентных сегментах инструменты цифрового маркетинга (голосовой поиск, чат-боты, аналитика на основе ИИ) становятся ключевым полем неценовой конкуренции, смещая фокус с цены на сервис и клиентский опыт [7, 10]. Этот тренд полностью соответствует рыночной логике о том, что там, где конкуренция за потребителя высока, компании вынуждены активно внедрять инновации для дифференциации.

В то же время, как показывает анализ деятельности предприятий в других отраслях, высокая волатильность финансовых показателей и внешние вызовы требуют от компаний не только инновационной активности, но и глубокого статистического анализа факторов, влияющих на прибыльность, для разработки стратегий управления рисками [3]. Этот принцип применим и к телекоммуникационному сектору: в условиях высокой структурной концентрации (олигополии) ценовая конкуренция, по мнению ряда экспертов, становится убыточной и рискованной, уступая место неценовым методам борьбы, основанным на качестве услуг, что требует тщательных маркетинговых исследований [5].

Критически важной в этой связи является выявленная исследователями взаимосвязь между инновационной активностью и уровнем концентрации рынка [6]. Данные показывают, что активное внедрение технологических инноваций может способствовать ослаблению рыночного доминирования крупных игроков [9]. Это создает «обратную связь»: высокая концентрация может изначально тормозить инновации, но запущенный инновационный процесс сам становится фактором, повышающим интенсивность соперничества.

Таким образом, измеренные значения индексов концентрации получают содержательную интерпретацию в контексте институциональных, поведенческих и инновационных трендов. Значение индекса Херфиндаля-Хиршмана (НИ), равное 2417, устойчиво находится в зоне «высококонцентрированного рынка». Это указывает не только на высокую концентрацию, но и задаёт структурные рамки, в которых разворачивается конкурентная борьба, смещая её фокус от ценового соперничества в плоскость сервисной дифференциации и инноваций. Коэффициент концентрации  $CR_4$  – 95,1% кратно превышает пороговое значение для высококонцентрированных рынков 65%, что эмпирически подтверждает гипотезу о жесткой олигополии. Такое значение сигнализирует о крайне высоких барьерах входа, включая потенциальные институциональные и методологические сложности, и создает предпосылки для стратегических взаимодействий между доминирующими игроками. Однако, как показывает анализ, именно давление цифровой среды, необходимость в инновациях и совершенствование регуляторно-методического аппарата могут выступать силами, противодействующими консервации рынка и способствующими развитию более динамичной конкурентной среды.

Именно поэтому, на основе синтеза полученных эмпирических данных и рассмотренных теоретических аспектов, авторами предлагается модель для диагностики конкурентной среды в высококонцентрированных отраслях, подобных телекоммуникационному сектору (рис. 2).

Предложенная модель структурирует анализ в два взаимосвязанных, но иерархических блока: анализ структуры рынка и оценку интенсивности конкуренции. Фундаментальным и первоочередным является анализ структуры рынка, который включает мониторинг динамики ключевых индикаторов концентрации ( $CR_4$  и НИ), высоты и природы барьеров входа, степени рыночной власти крупнейших игроков, рисков слияний и поглощений, а также прозрачности корпоративных структур. Данный блок составляет основу для работы регуляторных органов и отраслевых аналитических центров, так как позволяет объективно диагностировать фундаментальные условия, ограничивающие или формирующие конкурентные взаимодействия.



Рис. 2. Приоритетные направления анализа конкурентной среды в условиях высокой концентрации рынка  
Источник: составлено авторами

Второй блок оценки интенсивности конкуренции включает анализ ценовых стратегий, инновационную активность, качество услуг и индекса потребительской лояльности (NPS), показатели лояльности абонентов, динамику тарифных планов и наличие неценовых войн. Этот поведенческий анализ актуален как для регулятора в целях выявления сговоров и оценки результативности политики, так и для самих компаний-участников рынка и инвесторов в качестве инструмента стратегического позиционирования и бенчмаркинга.

Информационное обеспечение такого комплексного мониторинга должно опираться на официальную отчетность компаний, данные регуляторов, результаты отраслевых исследований и агрегированные данные операторов. С точки зрения периодичности, мониторинг структуры рынка является стратегическим и должен проводиться не реже раза в год, а также при наступлении значимых рыночных событий. Оценка интенсивности конкуренции, будучи более динамичной, требует более частого, например, ежеквартального, анализа.

Спрогнозировать состояние сектора к концу 2026 году можно на основе выявленных тенденций. Высококонцентрированная олигополистическая структура, подтвержденная в исследовании, обладает значительной инерционностью, что позво-

ляет прогнозировать её сохранение в среднесрочной перспективе. Однако именно факторы, отражённые во втором блоке модели – острая необходимость в технологическом импортозамещении, масштабные инвестиции в инфраструктуру 5G и растущие запросы потребителей к цифровым экосистемам, будут определять реальную интенсивность соперничества. К 2026 году можно ожидать дальнейшей интенсификации конкуренции исключительно в неценовой плоскости: в инновациях, качестве сервиса и глубине интеграции услуг. Это закономерно сместит фокус регуляторного внимания с ретроспективного контроля цен на проактивное формирование условий для инфраструктурной и технологической конкуренции. Предложенная модель формирует системный подход к корпоративному управлению, позволяя предприятиям перейти от пассивной констатации сложившейся рыночной структуры к активному управлению ключевыми поведенческими индикаторами, которые будут определять конкурентную динамику и результаты деятельности в телекоммуникационном секторе России в ближайшие годы.

### Заключение

Применение системы взаимодополняющих статистико-экономических индикаторов концентрации позволило не только

подтвердить, но и точно измерить степень олигополизации рынка мобильной связи, выявив его экстремально высокую и устойчивую концентрацию. Расчёт ключевых показателей и их соотнесение с пороговыми значениями позволило однозначно отнести рынок к категории «высококонцентрированный», что является эмпирической основой для формулирования специфических финансовых, регуляторных и управленческих мер, применимых именно к данной рыночной структуре. Ключевым научным результатом является разработка авторской модели диагностики конкурентной среды, структурирующей анализ на два иерархических блока. Именно доказанная принадлежность к высококонцентрированной категории обосновывает логику модели, где первичный блок выступает в качестве обязательного фундамента. Он устанавливает объективные структурные рамки для конкуренции и является основой для оценки системных финансовых рисков и превентивных регуляторных решений, направленных на контроль слияний и снижение барьеров. Вторичный блок описывает поведенческие стратегии компаний в этих жёстких рамках, что важно как для антимонопольного контроля за злоупотреблениями доминирующим положением, так и для выработки финансовых и корпоративных стратегий в условиях олигополии. Практическая значимость работы заключается в сформулированных рекомендациях, непосредственно вытекающих из диагностики рынка как высококонцентрированного, а именно: для регуляторов фокус должен быть направлен на снижение структурных барьеров и развитие технологической конкуренции, в то время как для бизнеса ключевым становится стратегический переход

к неценовым методам соперничества через инновации и качество сервиса.

С финансовой точки зрения, результаты исследования позволяют сформулировать следующие практические выводы для инвесторов и финансовых аналитиков: высокая концентрация формирует специфический инвестиционный профиль отрасли, характеризующийся высокой предсказуемостью денежных потоков, что может учитываться как премия при оценке. Одновременно необходимо закладывать в модели повышенные риски, связанные с масштабными обязательными на импортозамещение и 5G, а также с потенциальными антимонопольными рисками. Для финансовых менеджеров телеком-компаний: ключевой задачей становится управление стоимостью капитала и обоснование крупных инвестиционных программ перед рынком. Стратегия должна смещаться от ценовой конкуренции к демонстрации эффективности капитальных вложений и способности генерировать стабильный операционный денежный поток для их финансирования.

Исследование вносит вклад в развитие аналитического инструментария для финансовых служб и стратегических подразделений телекоммуникационных компаний, предлагая методологически выверенный подход к мониторингу рыночной среды. Предложенный подход позволяет предприятиям сектора проводить более точную оценку рисков и стоимости в условиях высокой концентрации. Полученные результаты и построенная модель создают основу для дальнейших прикладных исследований, направленных на анализ адаптации корпоративных стратегий, финансовых моделей и систем управления в контексте цифровой трансформации и импортозамещения.

#### *Библиографический список*

1. Постановление Правительства РФ от 30.12.2024 № 1994 «Об утверждении правил оказания услуг телефонной связи и перечня организаций, имеющих право осуществлять подтверждение сведений об абоненте – физическом лице» [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_495347/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_495347/) (дата обращения: 05.01.2026).
2. Конюкова О. Г. Моделирование индикативных показателей экономического потенциала для предприятий сферы торговли в современных условиях // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2024. № 7-2. С. 291-296. DOI: 10.17513/vaael.3595.
3. Конюкова О. Г., Баратова Ф. Ф. Использование статистического анализа для оценки эффективности деятельности предприятий в среде программирования Python // Статистика и экономика. 2025. Т. 22. № 1. С. 15-25. DOI: 10.21686/2500-3925-2025-1-15-25.

4. Обзор индустрии телекомов в России [Электронный ресурс]. URL: <https://www.tbank.ru/invest/social/profile/T-Investments/15b8f670-8d28-4993-9973-0a54f89e981b/?author=profile> (дата обращения: 10.01.2026).
5. Орлова Д. И. Конкуренция и её актуальные проблемы как основной фактор, определяющий экономическую безопасность российских предприятий сферы услуг // Экономика и управление: проблемы, решения. 2019. Т. 1. № 8. С. 46-51. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.elibrary.ru/download/elibrary\\_41259784\\_47909371.pdf](https://www.elibrary.ru/download/elibrary_41259784_47909371.pdf) (дата обращения: 10.01.2026).
6. Смирнов Е. Н. Инновационное развитие предприятий сферы услуг как альтернативный индикатор состояния рыночной конкуренции // Экономика и управление: проблемы, решения. 2025. Т. 7. № 11 (164). С. 240-248. DOI: 10.36871/ek.up.p.r.2025.11.07.023.
7. Стыцюз Р. Ю. Характерные черты и тренды развития цифрового маркетинга на российском рынке // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2020. № 9-1. С. 166-172. DOI: 10.17513/vaael.1317.
8. Alghamdi O., Agag G. Competitive advantage: a longitudinal analysis of the roles of data-driven innovation capabilities, marketing agility, and market turbulence // Journal of Retailing and Consumer Services. 2024. Vol. 76. 103547. DOI: 10.1016/j.jretconser.2023.103547.
9. Huang X., Sun Y. Digital transformation, management characteristics and market competitiveness // Finance Research Letters. Vol. 85. Part C. 2025. 108110. DOI: 10.1016/j.frl.2025.108110.
10. Lee M.-J., Roh T. Digitalization capability and sustainable performance in emerging markets: mediating roles of in/out-bound open innovation and cooperation strategy // Management Decision. Vol. 63 (8). 2023. P. 2796-2824. DOI: 10.1108/MD-10-2022-1398.



**Е. В. Королева ORCID ID 0000-0003-2640-5906**

Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, Санкт-Петербург, Россия, e-mail: koroleva\_ev@spbstu.ru

**А. С. Полубатанова**

Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, Санкт-Петербург, Россия

**А. Р. Сереженкова**

Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, Санкт-Петербург, Россия

## **ДЕТЕРМИНАНТЫ ДОХОДНОСТИ БИРЖЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ: МОДЕЛИ МАШИННОГО ОБУЧЕНИЯ**

**Ключевые слова:** доходность ETF, модели машинного обучения, ключевые признаки, прогнозирование.

Статья посвящена выявлению детерминант доходности биржевых инвестиционных фондов на основе моделей машинного обучения. Цель исследования – определить ключевые факторы доходности ETF и сопоставить эффективность современных нелинейных и ансамблевых алгоритмов. Эмпирическая база включает данные за 2024 год по 34 странам (105 наблюдений). В работе построены и сравнены семь моделей: SVR, регрессия на решающих деревьях, Random Forest, Gradient Boosting, XGBoost, Bagging и CatBoost. Для интерпретации результатов и оценки вклада признаков применялся SHAP-анализ. Наилучшее качество продемонстрировали модели Random Forest и регрессия на решающих деревьях, объяснившие около 65% вариации целевой переменной. SHAP-анализ показал, что спред bid-ask является наиболее значимым фактором и оказывает устойчивое положительное влияние на доходность. Процентная ставка характеризуется нелинейным воздействием: при экстремальных значениях выявляется отрицательный эффект, тогда как умеренные уровни связаны с ростом доходности. Коэффициент расходов демонстрирует стабильную отрицательную зависимость с доходностью. Гипотезы о значимом влиянии оборачиваемости портфеля и типа управления (активное/пассивное) эмпирического подтверждения не получили. Полученные результаты подтверждают целесообразность применения моделей машинного обучения, прежде всего ансамблевых моделей, для анализа и прогнозирования доходности ETF, обеспечивающих сочетание точности и интерпретируемости, и могут быть использованы при разработке инвестиционных стратегий с акцентом на спред bid-ask и контроль издержек.

**E. V. Koroleva ORCID ID 0000-0003-2640-5906**

Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University, Saint Petersburg, Russia, e-mail: koroleva\_ev@spbstu.ru

**A. S. Polybatonova**

Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University, Saint Petersburg, Russia

**A. R. Serezhenkova**

Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University, Saint Petersburg, Russia

## **DETERMINANTS OF EXCHANGE-TRADED FUNDS' RETURNS: MACHINE LEARNING MODELS**

**Keywords:** ETF returns, machine learning models, feature importance, financial forecasting.

This paper explores the determinants of exchange-traded fund returns using machine learning models. The objective of the study is to identify key drivers of ETF returns and compare the performance of modern nonlinear and ensemble algorithms. The empirical base includes data for 2024 for 34 countries (105 observations). Seven models are constructed and compared: SVR, decision tree regression, Random Forest, Gradient Boosting, XGBoost, Bagging, and CatBoost. SHAP analysis was used to interpret the results and assess the contribution of features. The Random Forest and decision tree regression models demonstrated the

best performance, explaining approximately 65% of the target variable variation. SHAP analysis revealed that spread bid-ask is the most significant factor and has a consistent positive impact on returns. The interest rate is characterized by a nonlinear impact: at extreme values, a negative effect is observed, while moderate levels are associated with increased returns. The expense ratio demonstrates a consistent negative relationship with returns. The hypotheses regarding the significant impact of portfolio turnover and management type (active/passive) were not empirically supported. The obtained results confirm the feasibility of using machine learning models, particularly ensemble methods, to analyze and forecast ETF returns, providing a combination of accuracy and interpretability, and can be used in developing investment strategies with a focus on spread bid-ask and cost control.

### Введение

Развитие рынка биржевых инвестиционных фондов (ETF) является одним из ключевых трендов современной финансовой системы [1], предоставляя инвесторам доступ к диверсифицированным портфелям с относительно низкими издержками. В условиях растущей волатильности и усложнения рыночных взаимосвязей повышение точности прогнозирования доходности ETF становится актуальной задачей для управляющих компаний, аналитиков и частных инвесторов. Традиционные линейные модели, хотя и широко применяются для выявления основных зависимостей, зачастую оказываются недостаточно гибкими для учета сложных нелинейных взаимодействий между факторами, определяющими доходность [2].

В научной литературе представлен широкий спектр факторов, потенциально влияющих на эффективность ETF, однако результаты эмпирических исследований часто носят противоречивый характер, а влияние многих факторов остается недостаточно изученным в контексте современных нелинейных моделей машинного обучения. Это создает потребность в комплексном анализе, позволяющем не только оценить значимость отдельных предикторов, но и выявить скрытые паттерны в данных.

**Целью данного исследования** является моделирование факторов, определяющих доходность инвестиционных фондов, с применением набора современных нелинейных и ансамблевых моделей машинного обучения.

Исследование базируется на данных, полученных из предварительно построенной модели линейной регрессии, где были отобраны статистически значимые предикторы. Результаты работы позволят не только идентифицировать ключевые драйверы доходности ETF, но и оценить сравнительную эффективность различных моделей машинного обучения в задачах финансового прогнозирования.

### Материалы и методы исследования

Для анализа были выбраны ключевые модели нелинейного моделирования: SVR, Decision Tree Regression и ансамблевые модели – Random Forest, Gradient Boosting, XGBoost, Bagging и CatBoost. Моделирование проводилось с помощью языка программирования Python.

Для выявления статистически значимых факторов, определяющих доходность, в качестве объекта исследования были выбраны биржевые инвестиционные фонды (ETF). Эмпирическая база исследования (за 2024 год) сформирована на основе данных финансовых ресурсов: Investing.com [3], StockAnalysis.com [4], Finance.yahoo.com [5], Investfunds.ru [6], TradingEconomics.com [7]. В выборку были включены ETF, отслеживающие динамику соответствующих инвестиционных индексов. Такой подход обеспечил широкое географическое и рыночное представительство. В итоговую выборку вошли фонды из 34 стран, в основном с развитой финансовой системой, что делает выборку репрезентативной для анализа глобальных тенденций и сравнительной оценки фондов из разных регионов. Общее количество наблюдений составило 105.

Доходность ETF формируется под воздействием комплекса взаимосвязанных факторов, среди которых исследования выделяют несколько ключевых детерминант. Во-первых, существенную роль играют характеристики самого фонда: высокая оборачиваемость портфеля приводит к росту транзакционных издержек [8], а повышенный коэффициент расходов (expense ratio) напрямую уменьшает итоговую доходность инвестора [10]. Во-вторых, существенную роль играет ликвидность, одним из ключевых прокси-показателей которой выступает bid-ask спред: расширение спреда отражает более высокие транзакционные издержки и информационную асимметрию, вследствие чего инвесторы, как правило, требуют дополнительную премию за владение низколиквидными активами [8, 9].

Таблица 1

Перечень исследуемых факторов, гипотез и метрик

Гипотеза	Ожидаемое влияние	Обозначение переменной	Характеристика переменной	Ед. измерения
-		Y_Return	Доходность ETF (разница между ценой акции фонда на конец года и ценой акции фонда на начало года, деленная на цену акции на начала года)	проц. пункты
H1	-	Costs	Коэффициент расходов	проц. пункты
H2	-	Turnover	Коэффициент оборачиваемости (отношение среднего объема торгов к числу чистых активов в годовом исчислении)	проц. пункты
H3	-	Interest rate	Ключевая ставка государственных банков различных стран (среднегодовое значение)	проц. пункты
H4	+	Bid-Ask spread	Спред bid-ask (разница между минимальной ценой продажи (Ask) и максимальной ценой покупки (Bid))	проц. пункты
H5	Active +	Active/passive	Активное (1) или пассивное (0) управление	1/0

Источник: составлено авторами.

Это, в свою очередь, формирует классическую дилемму между уровнем ликвидности и потенциальной доходностью. В-третьих, важна стратегия управления: активное управление, несмотря на возможность опережать рынок, сопряжено с дополнительными рисками и издержками [11]. Наконец, критическим внешним детерминантом являются процентные ставки. Их повышение не только ухудшает макроэкономические условия для инвестиций [12], но и снижает ожидаемую доходность отдельных классов активов (например, облигаций), что немедленно отражается на результатах соответствующих ETF [13]. Устойчивость данного эффекта подтверждается в различных рыночных контекстах [14]. Основные гипотезы, обозначения переменных, их характеристики и ожидаемое направление влияния представлены в таблице 1.

В процессе сбора возникла необходимость унификации валюты, так как данные о размере фондов и ВВП для некоторых стран были представлены в национальной валюте. Для решения этой проблемы все значения были переведены в доллары США, используя среднегодовой обменный курс, соответствующий периоду сбора данных.

Для оценки обобщающей способности использовано фиксированное разбиение выборки на обучающую и тестовую части в пропорции 80/20 [15]. Разбиение выполнялось случайно при фиксированном значении параметра начального зерна генератора

случайных чисел (seed), что обеспечивает воспроизводимость результатов. Для модели SVR применялась стандартизация признаков (StandardScaler).

### Результаты исследования и их обсуждение

В ходе исследования были построены и проанализированы семь моделей машинного обучения для прогнозирования доходности ETF. В результате, был произведен их сравнительный анализ и построена сводная таблица 2.

Наивысшее качество демонстрируют модели Random Forest и Decision Tree Regression. Данные модели объясняют около 65% дисперсии целевой переменной при минимальных значениях средней квадратичной ошибки (MSE = 0,011), что свидетельствует об их довольно высокой точности и устойчивости. Умеренное качество показывают XGBoost ( $R^2 = 0,56$ ) и Gradient Boosting ( $R^2 = 0,54$ ). Их метрики указывают на способность моделировать более половины изменчивости данных, однако результаты ниже, чем у Random Forest. Модель SVR практически не объясняет дисперсию данных, в то время как Bagging и CatBoost демонстрируют ограниченную эффективность.

Для интерпретации вклада признаков во всех моделях применялся SHAP-анализ. Анализ выявил высокую согласованность ключевых факторов, влияющих на прогноз.

Таблица 2

Сравнительная таблица результатов моделирования

Модели	Нелинейные		Ансамблевые				
	SVR	Decision Tree Regression	Random Forest	Gradient Boosting	XGBoost	Bagging	Cat-Boost
Факторы	Направление/степень влияния						
Спред bid-ask	+	+	+	+	+	+	+
Процентная ставка	-/+	-/+	-/+	-/+	-/+	-/+	-/+
Коэффициент расходов	-	-	-			-	-
Коэффициент оборачиваемости			-				
Тип управления							
Метрики качества							
R <sup>2</sup>	0,012	0,653	0,654	0,543	0,558	0,419	0,419
MSE	0,03	0,011	0,011	0,014	0,014	0,018	0,014

Источник: составлено авторами.

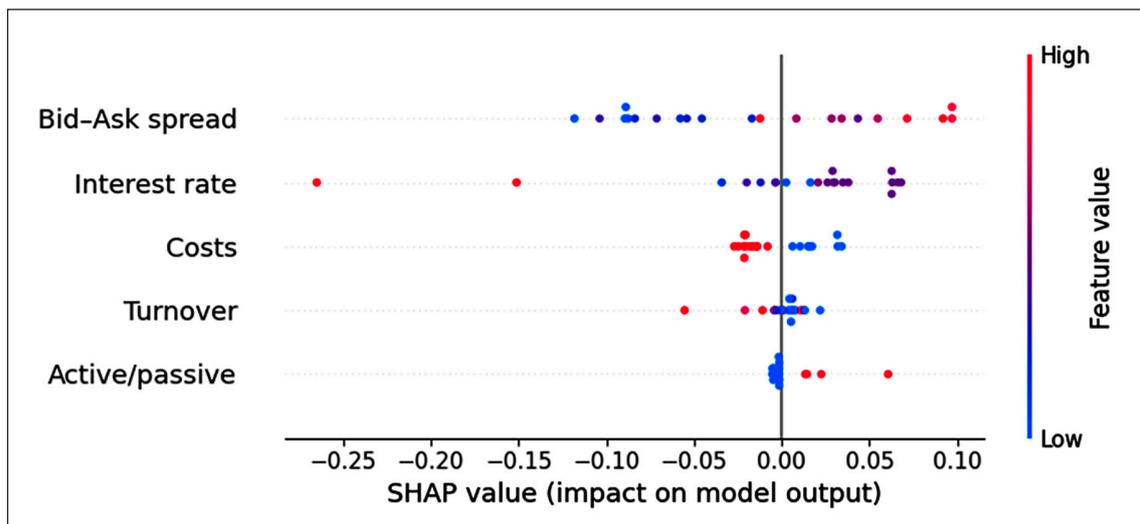


Рис. 1. Вклад факторов в построение модели Random Forest  
Источник: составлено авторами

Спред bid-ask является наиболее значимым фактором во всех эффективных моделях. Более широкий спред устойчиво ассоциируется с положительным вкладом в прогнозируемую доходность, что согласуется с теоретическими ожиданиями и подтверждает гипотезу Н4.

Процентная ставка оказывает сложное нелинейное влияние. Наибольший негативный эффект наблюдается при экстремально высоких и низких значениях ставки. Умеренный уровень ставки, напротив, способствует росту прогнозируемой доходности. Таким образом, гипотеза Н3 о негативном

влиянии подтвердилась лишь для крайних значений, в целом же характер влияния является амбивалентным (-/+).

Коэффициент расходов проявляет устойчивую отрицательную связь с доходностью ETF в большинстве моделей (Random Forest, Decision Tree, Bagging, CatBoost, SVR), что подтверждает гипотезу Н1.

Коэффициент оборачиваемости и тип управления не продемонстрировали статистически значимого влияния на доходность ETF в рамках построенных нелинейных моделей. Согласно анализу SHAP, их вклад был минимальным или близким к нулю.

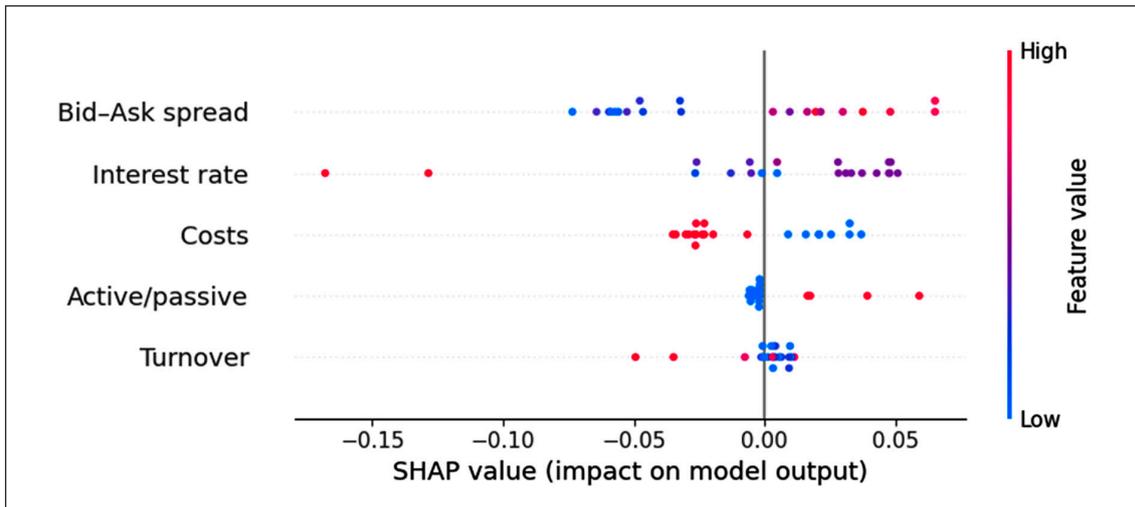


Рис. 2. Вклад факторов в построение модели Decision Tree Regression  
 Источник: составлено авторами

На рис. 1 в качестве примера представлена визуализация SHAP-значений для модели Random Forest, демонстрирующая вышеописанные закономерности.

Таким образом, гипотеза Н1 (отрицательное влияние расходов) нашла полное подтверждение. Гипотеза Н4 (положительное влияние спреда bid-ask) подтвердилась в рамках исследования. Гипотеза Н3 (отрицательное влияние процентной ставки) подтвердилась частично, выявив нелинейный характер зависимости. Гипотезы Н2 (отрицательное влияние коэффициента оборачиваемости) и Н5 (активное управление положительно влияет на доходность ETF) статистически не подтвердились в рамках данного исследования.

Для углубления анализа и проверки согласованности результатов был рассмотрен вклад факторов в модель Decision Tree, которая показала сопоставимое с Random Forest качество. Визуализация SHAP-значений для этой модели представлена на рис. 2.

Анализ графика выявляет как сходства, так и важные нюансы по сравнению с моделью Random Forest. Доминирование спреда bid-ask сохраняется. Данный фактор оказывает наиболее сильное и последовательно положительное влияние на прогноз.

Процентная ставка вновь демонстрирует ярко выраженный нелинейный эффект. Однако в модели Decision Tree паттерн проявляется еще более четко. Экстремальные значения (как высокие, так и низкие – красные точки в обеих частях распределения) имеют

выраженный негативный вклад. Умеренные значения ставки (синие и голубые точки в центре) связаны с положительным влиянием на прогноз.

Коэффициент расходов показывает неоднозначные результаты. Высокие значения расходов не оказывают значимого влияния (точки сконцентрированы возле нуля), тогда как низкие значения (синие точки) в ряде случаев ассоциируются со снижением прогнозируемой доходности. Данный результат может свидетельствовать о том, что в рамках простой древовидной структуры модель уловила нелинейную зависимость, которая требует отдельного изучения.

Тип управления и коэффициент оборачиваемости, как и в других моделях, не демонстрируют значимого вклада, что подтверждается плотной концентрацией их SHAP-значений возле нуля.

Сравнительный анализ SHAP-визуализаций для двух лучших по метрикам моделей подтверждает высокую устойчивость ключевых выводов. Спред bid-ask является универсальным и наиболее значимым драйвером доходности ETF. Процентная ставка оказывает сложное нелинейное воздействие, где опасность для доходности представляют именно экстремальные значения, а не сам факт роста или падения. Статус второстепенных факторов для оборачиваемости и типа управления также не вызывает сомнений.

При этом обнаруженные вариации во влиянии коэффициента расходов (от ста-

бильно негативного в Random Forest до неоднозначного в Decision Tree Regression) подчеркивают важность использования ансамблевых моделей. Они агрегируют множество решений, что позволяет нивелировать случайные паттерны, уловленные отдельным деревом, и дать более устойчивую и надежную оценку важности признаков.

Таким образом, Random Forest можно рекомендовать не только как модель с лучшими метриками, но и как инструмент, который обеспечивает наиболее сбалансированную и интерпретируемую картину влияния факторов.

Модель опорных векторов для регрессии (SVR) продемонстрировала крайне низкую прогнозную точность ( $R^2 = 0,012$ ) при моделировании доходности ETF. Данный результат согласуется с выводами современных исследований, посвященных применению машинного обучения в финансовой аналитике, и может быть объяснен рядом причин.

Во-первых, эффективность SVR критически зависит от корректного выбора гиперпараметров, таких как параметр регуляризации  $C$  и параметры ядерной функции. Как отмечают López et al. [16], без тщательной оптимизации этих параметров модель склонна либо к переобучению, либо к недообучению, особенно при работе с зашумленными данными. В рамках данного исследования использовалась стандартная конфигурация SVR, что, вероятно, привело к ее неадекватной адаптации к специфике финансовых показателей.

Во-вторых, сравнительные исследования моделей машинного обучения для прогнозирования доходности активов указывают на превосходство ансамблевых алгоритмов, таких как Random Forest и градиентный бустинг, над SVR в условиях нелинейных зависимостей. Feng et al. [17] подчеркивают, что модели на основе деревьев способны автоматически выявлять сложные взаимодействия признаков, не требуя явной спецификации модели, что делает их более гибкими и точными при работе со структурированными финансовыми данными.

В-третьих, масштабный анализ, проведенный Gu et al. [2], показывает, что SVR часто уступает современным ансамблевым подходам в задачах эмпирического ценообразования активов, особенно при ограниченном объеме выборки. В данном исследовании объем данных составил 105 наблюдений, что является относительно малой

выборкой для стабильной работы SVR, чувствительного к шуму и размеру обучающего набора.

Таким образом, низкие метрики SVR в данном исследовании не свидетельствуют об отсутствии взаимосвязей между факторами и доходностью ETF. Скорее, они отражают ограниченную применимость стандартной конфигурации SVR для моделирования сложных нелинейных зависимостей в условиях малой выборки. Полученный результат подтверждает целесообразность использования более гибких ансамблевых моделей, таких как Random Forest, для задач финансового прогнозирования.

### Заключение

Настоящее исследование было направлено на моделирование факторов доходности биржевых инвестиционных фондов (ETF) с применением набора нелинейных и ансамблевых алгоритмов машинного обучения. Эмпирический анализ, проведенный на данных за 2024 год по 34 странам, позволил получить следующие основные результаты.

Наиболее высокую точность и устойчивость при прогнозировании доходности ETF в рамках проведенного исследования продемонстрировали ансамблевые методы машинного обучения – прежде всего Random Forest и Decision Tree Regression. Указанные модели обеспечили наилучшее качество аппроксимации целевой переменной, объяснив порядка 65% ее дисперсии при минимальных значениях ошибки прогнозирования. Напротив, модель SVR в базовой конфигурации показала низкую результативность, что указывает на ограниченность ее применения в подобных задачах без целенаправленной настройки гиперпараметров и подбора ядра.

Интерпретация результатов на основе анализа важности признаков с применением SHAP-методологии выявила высокую согласованность ключевых факторов, определяющих динамику доходности ETF. Спред bid-ask подтвердил статус наиболее значимой и устойчиво положительной детерминанты доходности. Процентная ставка характеризуется выраженным нелинейным эффектом: при экстремально высоких и низких значениях ее влияние на доходность носит отрицательный характер, тогда как умеренный уровень ставки ассоциирован с повышением доходности. Коэффициент расходов демон-

стрирует стабильную отрицательную связь с результативностью ETF, что соответствует теоретическим представлениям о снижении чистой доходности инвестора вследствие издержек фонда. При этом гипотезы о статистически значимом негативном влиянии оборачиваемости портфеля и о положительном влиянии активного управления на доходность ETF в рамках рассматриваемой выборки подтверждения не получили: вклад данных факторов в предиктивную модель оказался пренебрежимо малым.

Полученные результаты имеют практическую значимость для управляющих компаний и инвесторов. Random Forest может быть рекомендован как наиболее сбалансированный инструмент прогнозирования, сочетающий высокую точность с возможностью интерпретации и оценки вкладов факторов. При формировании инвестиционных стратегий и выборе ETF целесообразно уделять приоритетное внимание характеристикам ликвидности базовых

активов и контролю уровня совокупных расходов фонда. Нелинейный характер влияния процентных ставок, выявленный в исследовании, предполагает необходимость более детального учета макроэкономической среды и режимов денежно-кредитной политики при оценке перспектив доходности ETF.

В целом результаты подтверждают потенциал современных ансамблевых моделей машинного обучения для выявления сложных нелинейных зависимостей на финансовых рынках и углубляют понимание факторов, определяющих доходность ETF. В качестве направлений дальнейших исследований представляется целесообразным расширение набора объясняющих переменных, увеличение объема выборки, а также проведение системной оптимизации гиперпараметров для более сложных алгоритмов (в частности, XGBoost и CatBoost) с последующим сравнением их прогностических и интерпретационных характеристик.

#### *Библиографический список*

1. Agarwal V. et al. Do ETFs increase the commonality in liquidity of underlying stocks? CFR Working Paper, 2021. № 21-04. URL: <https://www.econstor.eu/handle/10419/232548> (дата обращения: 22.01.2026).
2. Gu S., Kelly B., Xiu D. Empirical asset pricing via machine learning // The Review of Financial Studies. 2020. № 33(5). P. 2223-2273. DOI: 10.1093/rfs/hhaa009.
3. Investing.com. котировки и финансовые новости [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.investing.com/> (дата обращения: 22.01.2026).
4. Stock Analysis. Free Online Stock Information for Investors [Электронный ресурс]. URL: <https://stockanalysis.com/> (дата обращения: 22.01.2026).
5. Yahoo Finance. Stock Market Live, Quotes, Business & Finance News [Электронный ресурс]. URL: <https://finance.yahoo.com/> (дата обращения: 22.01.2026).
6. InvestFunds. сайт про инвестиции и фондовые рынки [Электронный ресурс]. URL: <https://investfunds.ru/> (дата обращения: 22.01.2026).
7. Tradingeconomics. Мировая платформа с лучшими графиками для трейдеров и инвесторов [Электронный ресурс]. URL: <https://tradingeconomics.com/> (дата обращения: 22.01.2026).
8. Muñoz F., Vargas M., Marco I. Environmental mutual funds: Financial performance and managerial abilities // Journal of Business Ethics. 2014. Т. 124. №. 4. С. 551-569. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-013-1893-x> (дата обращения: 22.01.2026). DOI: 10.1007/s10551-013-1893-x.
9. Pástor L., Stambaugh R. F. Liquidity risk and expected stock returns // Journal of Political economy. 2003. Т. 111. № 3. С. 642-685. URL: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/374184> (дата обращения: 22.01.2026). DOI: 10.1086/374184.
10. Калижников Ю. А., Примаков Е. В., Рязанцев А. А. Особенности отечественного рынка ETF // Modern Science. 2021. № 12-3. С. 70-85. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=47455959> (дата обращения: 22.01.2026).
11. Yuzvovich L., Fraix V., Kodasheva G. Stock Exchange Mutual Funds as the Drivers of the Stock Market Development in Terms of Profitability and Alternatives // SHS Web of Conferences. EDP Sciences, 2021. Т. 93. С. 02027. URL: [https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/abs/2021/04/shsconf\\_nid2020\\_02027/shsconf\\_nid2020\\_02027.html](https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/abs/2021/04/shsconf_nid2020_02027/shsconf_nid2020_02027.html) (дата обращения: 22.01.2026). DOI: 10.1051/shsconf/20219302027.

12. Audita A. Y., Iskandar R., Azis M. The effect of expense ratio, fund size and fund age on performance of ETF mutual funds with interest rate as a moderating variable // *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*. 2023. Т. 6. № 1. С. 55-66. URL: <http://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/3523> (дата обращения: 22.01.2026).

13. Ali U., Hirshleifer D. Opportunism as a firm and managerial trait: Predicting insider trading profits and misconduct // *Journal of financial economics*. 2017. Т. 126. № 3. С. 490-515. DOI: 10.1016/j.jfineco.2017.09.002.

14. Kemeç U., Kula V., Baykut E. Decoding ETF Market Movements: The Impact of Internal and External Factors // *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*. 2025. Т. 10. № 3. С. 1122-1142. URL: <https://dergipark.org.tr/en/pub/epfad/article/1718492> (дата обращения: 22.01.2026). DOI: 10.30784/epfad.1718492.

15. Рудзейт О. Ю., Зайнетдинов А. Р., Недяк А. В., Рагулин П. Г. Прогнозирование цены акции с помощью метода регрессионного анализа // *Отходы и ресурсы*. 2020. Т. 7. № 4. С. 14-14. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44582635> (дата обращения: 22.01.2026).

16. López J., Maldonado S., Carrasco M. Double regularization methods for robust feature selection and SVM classification via DC programming // *Information Sciences*. 2018. Т. 429. С. 377-389. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0020025517310976> (дата обращения: 22.01.2026). DOI: 10.1016/j.ins.2017.11.035.

17. Feng G., He J., Polson N. G. Deep learning for predicting asset returns // *arXiv preprint arXiv:1804.09314*. 2018. DOI: 10.48550/arXiv.1804.09314.



**В. Е. Корольков ORCID ID 0000-0001-8648-4146**

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,  
Москва, Россия, e-mail: korolkov50@mail.ru

## **МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА И РОССИЯ: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ НОВОЙ СИСТЕМЫ ОТНОШЕНИЙ**

**Ключевые слова:** мировая экономика, санкции, импортозамещение, малый и средний бизнес, БРИКС+, ЕАЭС, международная торговля, экономический суверенитет, логистические цепочки.

В статье рассматриваются экономические последствия трансформации международных отношений для России в 2021–2024 гг. на фоне санкционных ограничений и перестройки глобальных цепочек поставок. На основе официальной статистики и сравнительного анализа оцениваются сдвиги в географической структуре внешней торговли, валютной структуре расчётов, а также динамика отдельных отраслей перерабатывающей промышленности. Показано сокращение доли ЕС в структуре внешней торговли с 35,1% до 16,5% при росте долей Китая (с 18,1% до 29,5%), Индии (с 2,7% до 9,2%), стран ЕАЭС (с 8,9% до 11,4%) и Турции (с 3,2% до 6,3%). В валютной структуре расчётов зафиксировано снижение доли доллара США (с 65% до 25%) и евро (с 20% до 10%) на фоне роста юаня (с 5% до 35%) и рубля (с 10% до 30%). В промышленности выявлена неоднородная динамика: восстановление в автомобилестроении (до 112,5% в 2024 г.) и рост в станкостроении (до 125,3%), при более сдержанных изменениях в электронике и ИТ-оборудовании. Предложен прикладной подход к экспресс-оценке экспортных направлений, позволяющий обосновать приоритетность азиатских рынков при сохранении значимости ЕАЭС и Турции для субъектов малого и среднего предпринимательства. Сформулированы рекомендации по диверсификации рынков, выбору валют расчётов и управлению логистическими рисками.

**V. E. Korolkov ORCID ID 0000-0001-8648-4146**

Financial University under the Government of Russian Federation, Moscow, Russia,  
e-mail: korolkov50@mail.ru

## **THE GLOBAL ECONOMY AND RUSSIA: ECONOMIC CONSEQUENCES OF THE NEW SYSTEM OF RELATIONS**

**Keywords:** world economy, sanctions, import substitution, small and medium-sized businesses, BRICS+, EAEU, international trade, economic sovereignty, supply chains.

This paper examines the economic consequences of the transformation of international relations for Russia in 2021–2024 amid sanctions and the restructuring of global supply chains. Using official statistics and comparative analysis, the study assesses shifts in the geographical structure of foreign trade, the currency composition of settlements, and the dynamics of selected manufacturing industries. The results indicate a decline in the EU's share in Russia's foreign trade from 35.1% to 16.5%, alongside growing shares of China (from 18.1% to 29.5%), India (from 2.7% to 9.2%), the EAEU countries (from 8.9% to 11.4%), and Turkey (from 3.2% to 6.3%). In the currency structure of settlements, the share of the US dollar decreased from 65% to 25% and that of the euro from 20% to 10%, while the shares of the Chinese yuan and the Russian ruble increased from 5% to 35% and from 10% to 30%, respectively. Industrial performance proved heterogeneous: recovery is observed in automotive manufacturing (up to 112.5% in 2024) and strong growth in machine-tool building (up to 125.3%), whereas changes in electronics and IT equipment remain more moderate. The paper proposes an applied approach to rapid assessment of export destinations, supporting the prioritization of Asian markets while maintaining the importance of the EAEU and Turkey for small and medium-sized enterprises. Practical recommendations are formulated for market diversification, choice of settlement currencies, and logistics risk management.

### **Введение**

Актуальность темы исследования обусловлена формированием кардинально новой структуры мировой экономики, характеризующейся переходом к устойчивой многополярности. Для Российской Федерации этот процесс, вызванный санкционным давлени-

ем и стратегическим курсом на экономический суверенитет, имеет большое значение.

**Целью исследования** является анализ структурных экономических последствий этой трансформации и выработка практических рекомендаций для субъектов малого и среднего предпринимательства.

### Материалы и методы исследования

При подготовке рассматривались анализы данных Росстата, Банка России, Федеральной таможенной службы за период 2022–2024 годов, а также качественное изучение содержания научных публикаций и стратегических документов ЕАЭС и БРИКС+. В статье использовались методы анализа: статистические, логические, функциональные, сравнения, в т. ч. синтеза и обобщения классификации.

### Результаты исследования и их обсуждение

Выявлены устойчивые структурные изменения в российской экономике: кардинальная смена ориентиров товарооборота на страны Азии и Ближнего Востока, рост доли расчетов в национальных валютах до 65% во внешнеторговых операциях, ускоренное импортозамещение в критических отраслях. Разработана система индикаторов для отслеживания эффективности интеграции российского бизнеса в новые экономические партнерства. По результатам исследования предложены практические рекомендации по адаптации малых и средних предприятий к условиям новой экономической реальности.

На основании проведенного анализа, с помощью официальной статистики БРИКС+ и других источников, следует сказать, что протекающие современные экономические процессы неоднозначны. Так, с одной стороны, для российского бизнеса главными проблемами являются высокая зависимость от сырьевого экспорта, недостаточно развитая технологическая отрасль, а также логистические издержки, связанные с измененными процессами поставок. Но в то же время открываются новые возможности в виде доступа к новым

рынкам стран БРИКС+, развитие собственного производственного потенциала в рамках политики импортозамещения и формирования независимой инфраструктуры. Во время проведения аналитической работы и выводов автор также опирался на свой практический опыт в системе инклюзивного образования.

Проведенный анализ позволяет нам говорить о том, что, несмотря на не самые оптимистичные прогнозы, российская экономика демонстрирует высокую адаптационную способность [1]. Она выстояла благодаря грамотным действиям властей, а также созданному заранее фундаменту – запасу прочности [2]. Этот фундамент дал время и ресурсы для начала сложной перестройки (импортозамещение, переориентация торговли), не допустив коллапса [3]. Рассмотрим ключевые изменения подробнее.

### *Трансформация внешнеторговых потоков*

Наиболее заметным последствием изменения внешнеполитического курса стала структурная перестройка торговых потоков [4]. Европейское направление, традиционно занимавшее лидирующие позиции, за два года уступило свое место азиатским партнерам [5]. Данный процесс был поэтапным и управляемым, о чем свидетельствуют данные таблицы 1.

Данные изменения носят существенный характер. Китай стал главным партнером внешнеторговых отношений и, более того, он продолжает дальше наращивать свое влияние в данном вопросе [5]. Также стоит отметить, что страны ЕАЭС увеличили свою долю, что свидетельствует об укреплении региональных связей [6]. А Турция, воспользовавшись ситуацией, существенно усилила свои позиции.

**Таблица 1**

Динамика географической структуры внешней торговли России (2021–2024 гг.), %

Регион/показатель	2021 г.	2023 г.	2024 г.
ЕС	35,1	19,8	16,5
Китай	18,1	26,3	29,5
Индия	2,7	7,1	9,2
Страны ЕАЭС	8,9	10,2	11,4
Турция	3,2	5,1	6,3
Прочие страны	32,0	31,5	27,1

Источник: составлено автором по данным ФНС России [15] и Банка России [16].

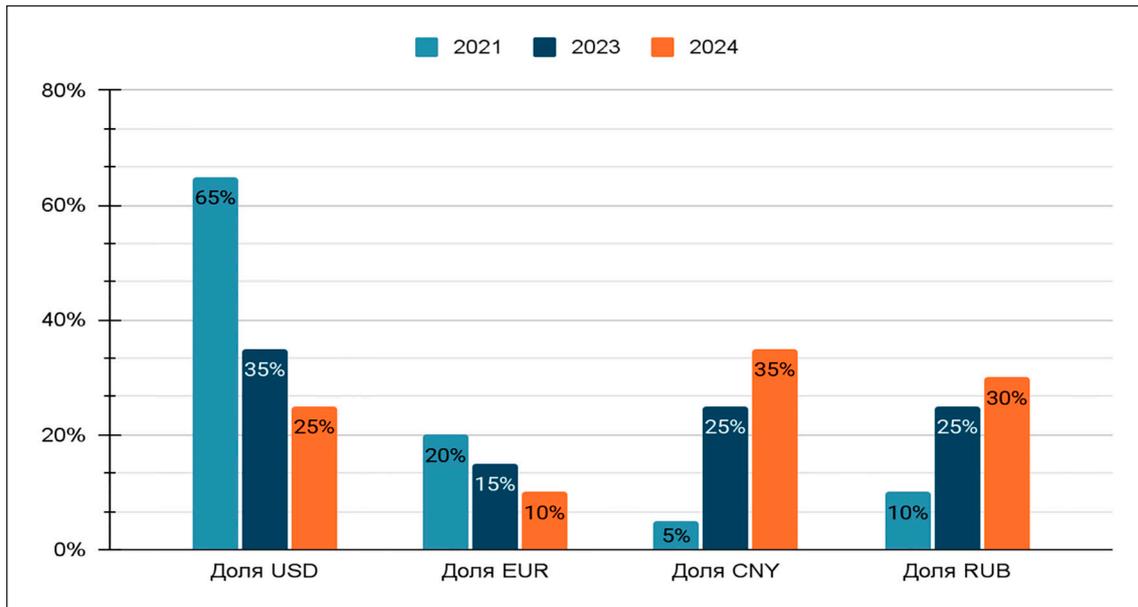


Рис. 1. Динамика валютной структуры расчетов во внешней торговле России (2021-2024 гг.)  
 Источник: построено автором на основании данных Банка России [16]

Изменения затронули не только географию, но и товарную структуру экспорта. Если в 2021 году доминировали энергоносители (более 60% в экспорте в ЕС), то в 2024 году в экспорте в Китай и Индию значительно выросла доля продукции АПК, химической промышленности и машиностроения, что свидетельствует о начале качественной трансформации экспортного потенциала страны [7]. Для субъектов МСП это открывает новые перспективы в виде выхода на развивающиеся рынки, но одновременно создает сложности, связанные с необходимостью адаптации продукции к новым стандартам и требованиям, а также освоения сложных логистических маршрутов [8]. Особенно перспективными для малого бизнеса являются нишевые рынки стран ЕАЭС, где требования к сертификации унифицированы, а логистические цепочки относительно коротки [6].

#### Дедолларизация как новая реальность

Процесс снижения и отказа от использования доллара США в международных финансовых операциях и внутренней экономике страны приобрел иные масштабы, нежели были до 2022 года [9]. Отказ от использования доллара и евро в расчетах стал практической необходимостью в связи с техническими блокировками счетов (таких как SWIFT, например), также в связи с риском

заморозки активов, ограничениями для российских компаний, операционными издержками и юридическими рисками [2]. Переход на рубли, юани и валюты дружественных стран стал единственным способом поддержания внешнеторговой деятельности [3].

Анализ данных, представленных на рис. 1, позволяет выделить несколько устойчивых тенденций. Прежде всего, обращает на себя внимание стремительный рост доли китайского юаня – с 5% до 35% за эти 3 года. Это свидетельствует не только об изменениях и переходе на азиатские рынки, но и о возрастающем доверии к валютам стран БРИКС+.

Рост доли рубля во внешнеторговых расчетах с 10% до 30% отражает успехи политики по укреплению международного статуса национальной валюты. Особенно показателен рост использования рубля в расчетах со странами ЕАЭС – здесь его доля превышает 50% по итогам 2024 года. В связи с большим падением доли доллара США с 65% до 25% и евро с 20% до 10% мы можем сказать, что происходят глобальные изменения в валютной политике российскими компаниями [3]. Этот переход был обусловлен не только санкционным давлением, но и осознанием долгосрочных преимуществ диверсификации валютных рисков [10].

Таблица 2

Индекс промышленного производства по отдельным видам обрабатывающей промышленности

Отрасль	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Производство легковых автомобилей	45,2	78,9	112,5
Производство станков	104,5	118,7	125,3
Химическое производство	98,1	105,6	108,9
Фармацевтика	112,3	121,5	115,8
Электроника	85,4	92,1	95,3
IT-оборудование	78,9	85,6	88,7

Источник: составлено автором по данным Росстата [17].

И надо сказать, что уже сегодня многие участники ВЭД оценили преимущества и положительные стороны данных изменений [8]. Кроме того, развитие собственных платежных инфраструктур, таких как СПФС, создает основу для финансового суверенитета в долгосрочной перспективе.

Но, безусловно, есть и минусы. Ключевой проблемой остается волатильность курсов валют стран БРИКС+, а также недостаточная ликвидность некоторых национальных валют на международных рынках [9]. Эти факторы требуют от компаний разработки сложных механизмов управления валютными рисками и адаптации финансовых стратегий к новым условиям [11].

*Импортозамещение: успехи и проблемы*

На данный момент ситуация с импортозамещением является неоднозначной [1]. В отдельных отраслях мы можем наблюдать несомненный успех и прорыв, сложившийся благодаря достаточному технологическому развитию и хорошему внутреннему спросу. Но в то же время сохраняются определенные вопросы в высокотехнологичных сегментах, где для прорыва требуются не только инвестиции, но и время на разработку собственных решений и создание производственных компетенций (табл. 2) [3].

Самый большой прорыв случился в сфере автомобилестроения и фармацевтики, это обусловлено как уходом иностранных компаний, так и эффективной поддержкой государства. Рост производства станков более чем на 25% в 2024 году свидетельствует о развитии базовых отраслей промышленности, что позволяет нам смело говорить об обновлении и расширении своих собственных производственных границ [12]. Однако в электронике и IT-оборудовании

рост остается довольно слабым, что указывает на сохраняющиеся технологические проблемы и зависимости от импортных компонентов [13]. Этот вопрос требует особого внимания со стороны государства и бизнеса, так как создает определенные риски для будущего технологического развития страны [8].

Также стоит рассмотреть региональный аспект импортозамещения. Наибольших успехов добились регионы с развитой научно-производственной базой – Москва, Санкт-Петербург, Татарстан, Калужская и Тюменская области [3]. В то же время многие регионы столкнулись с трудностями в организации новых производств, что может усилить и без того значительный разрыв в уровне экономического развития между субъектами Федерации [11].

*Новая логистическая инфраструктура как фактор конкурентоспособности*

Перенастройка логистических маршрутов стала одним из наиболее сложных вызовов для российской экономики [4]. Традиционные западные направления грузопотоков уступили место южным и восточным коридорам [5]. Значительно возросла нагрузка на Международный транспортный коридор «Север–Юг», а также на железнодорожные переходы на границе с Китаем (рис. 2).

Анализ логистической трансформации показывает, что создание новых транспортных коридоров потребовало значительных инвестиций в инфраструктуру [14]. Увеличение пропускной способности пограничных переходов, модернизация портовой инфраструктуры на Дальнем Востоке и развитие Северного морского пути – все эти меры позволили компенсировать потерю традиционных западных маршрутов [10].

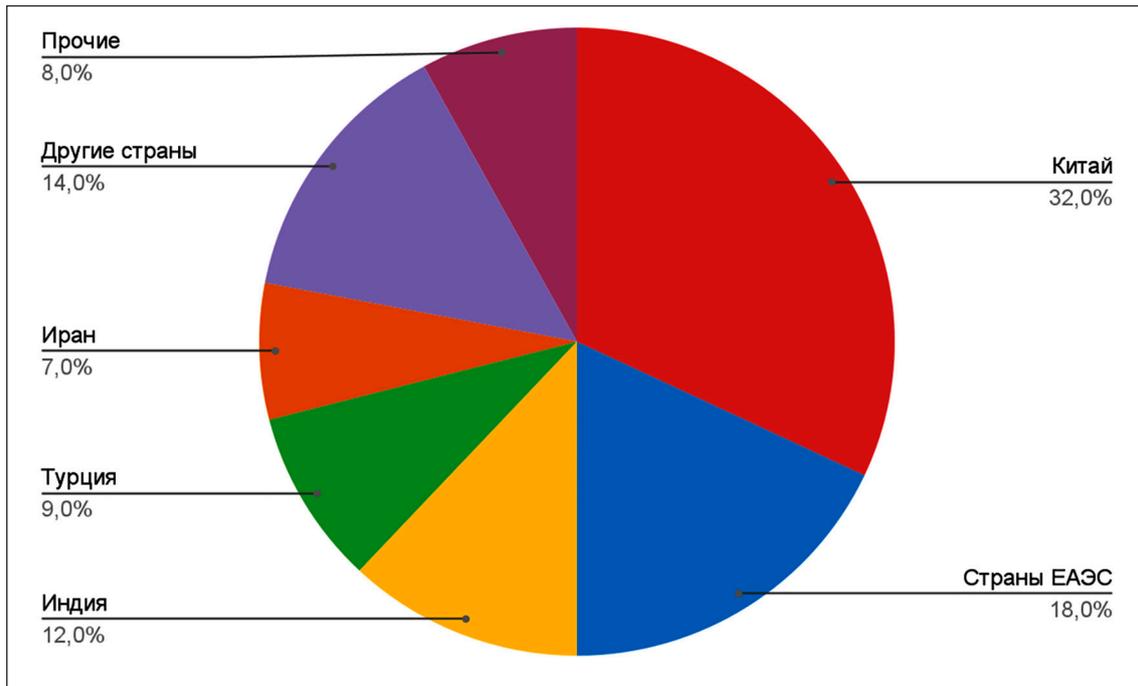


Рис. 2. Динамика валютной структуры расчетов во внешней торговле России (2021-2024 гг.)  
 Источник: построено автором на основе данных ФНС России [15] и Минтранса России [18]

Для малого и среднего бизнеса логистическая перестройка создала как новые возможности, так и дополнительные трудности [8]. С одной стороны, развитие транспортной инфраструктуры в приграничных регионах открывает перспективы для создания логистических операций [11]. С другой стороны, увеличение сроков доставки и рост транспортных издержек требуют пересмотра существующих бизнес-моделей и поиска новых форматов кооперации в цепочках поставок. Но особое внимание стоит уделить развитию мультимодальных перевозок, сочетающих железнодорожный и морской транспорт. Это направление демонстрирует наибольший потенциал для снижения логистических издержек при работе с рынками Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока [5].

Анализируя полученные результаты, нельзя говорить о тотальном прогрессе или регрессе. С одной стороны, мы видим сильный рост в определенных отраслях и высокий уровень адаптации экономики к новым условиям [1]. С другой – становятся очевидными системные проблемы, требующие незамедлительного решения.

Одним из главных вопросов является сохраняющаяся сырьевая зависимость. Несмотря на все усилия по диверсифика-

ции, экспорт нефти, газа, угля, металлов и других природных ресурсов продолжает формировать огромную долю валютной выручки, обеспечивая стабильность национальной валюты и пополняя золотовалютные резервы [13]. Эта устойчивая зависимость создает макроэкономические риски, делая страну уязвимой к колебаниям глобальных сырьевых рынков. И несмотря на стремительный рост новых отраслей, их абсолютный вклад в валютные поступления пока несоизмерим с гигантскими денежными потоками, которые генерирует традиционный сырьевой экспорт, являясь системообразующим элементом, от которого зависит финансирование самих программ по изменению этой структуры [8]. А для сокращения технологического отставания требуются годы и значительные инвестиции в исследования и разработки. Как показывает практика, быстро заместить высокотехнологичный импорт отечественными аналогами не получается. Также существенным препятствием остаются логистические издержки. Перенастройка транспортных потоков на восточные направления привела к росту стоимости доставки и увеличению сроков поставок. Это негативно сказывается на конкурентоспособности российских товаров.

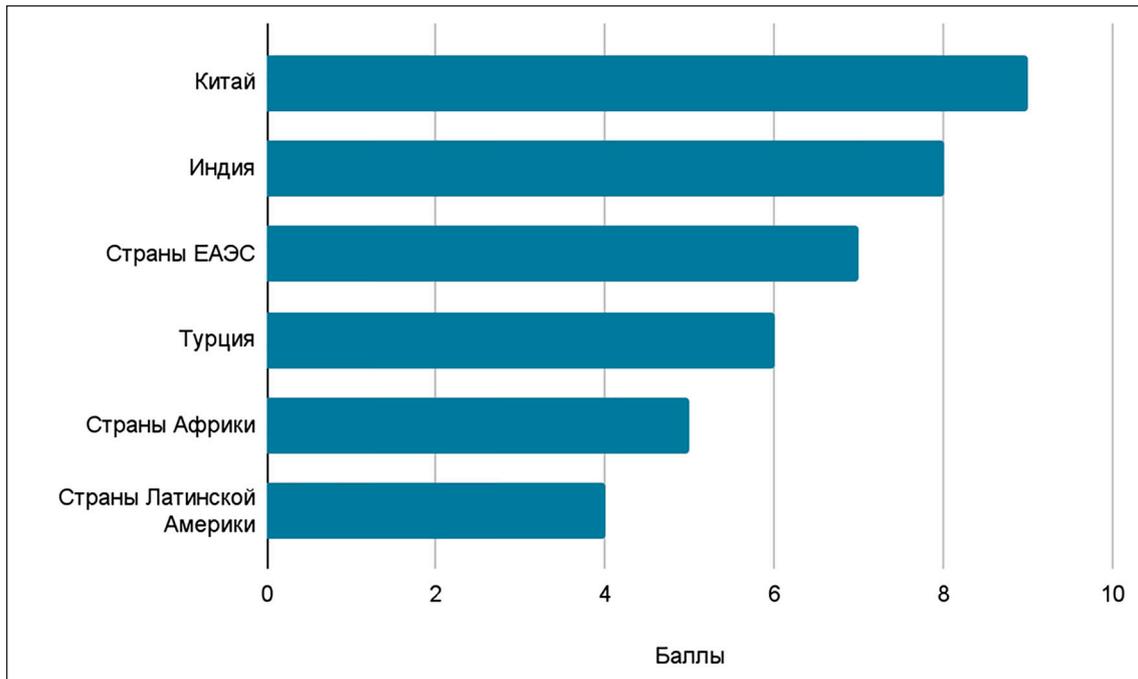


Рис. 3. Оценка потенциала различных направлений для российского экспорта в 2024 году  
 Источник: расчеты автора на основе данных Минпромторга России [19]

Но говоря о положительных сторонах, новая экономическая реальность открывает значительные перспективы. Доступ к рынкам стран БРИКС+ – это возможность выхода к быстрорастущим рынкам с емким потребительским спросом [5]. Появляется возможность развития собственного производственного потенциала. Импортозамещение, несмотря на все трудности, стимулирует развитие отечественной промышленности и создает новые рабочие места [3]. А формирование независимой финансовой инфраструктуры является одним из самых важных аспектов. Развитие СПФС и других альтернативных систем расчетов снижает зависимость от западных финансовых институтов и создает основу для будущего экономического суверенитета. Однако ключевым вопросом остается эффективное распределение ресурсов между различными направлениями экспортной активности (рис. 3).

Безусловным лидером остается китайское направление, получившее максимальную оценку в 9 баллов. Индия уступает Китаю, но все же сохраняет высокий потенциал для развития. Страны ЕАЭС, несмотря на относительно скромные объемы, обладают стратегически важным преимуществом – отработанными механизмами экономической интеграции. Такая диффе-

ренциация позволяет рекомендовать компаниям распределять свои экспортные потоки между несколькими рынками: крупным корпорациям – сосредоточиться на китайском и индийском направлениях, в то время как субъектам малых и средних предприятий может быть более эффективна работа на рынках ЕАЭС и Турции, где требования к объемам поставок и конкуренция менее выражены [8].

### Заключение

Подводя итоги, можно сказать о том, что российская экономика находится на переломном этапе своего развития. Сформировавшиеся в последние два года тенденции, вероятнее всего, носят устойчивый характер и будут определять развитие страны на годы вперед. Абсолютно точно мы можем говорить о том, что исторический переход с Запада на Восток состоялся, а Китай и Индия стали не просто торговыми партнерами, а стратегическими союзниками в новой экономической реальности. Этот процесс взаимовыгоден для обеих сторон и имеет хорошие перспективы для дальнейшего развития. Процесс дедолларизации хотя и был в значительной степени вынужденной мерой, но постепенно переходит в осознанную стратегию. Рубль и юань укрепляют

свои позиции в международных расчетах, а российские компании учатся работать в новых финансовых реалиях.

В заключение стоит отметить, что успех дальнейшей трансформации будет зависеть от способности российского бизнеса, особенно малого и среднего, адаптироваться

к новым условиям. Государственная поддержка очень важна в данном вопросе, но и без частной инициативы и предпринимательской активности достичь поставленных целей будет невозможно. Новая экономическая реальность требует новых подходов и смелых решений.

*Библиографический список*

1. Щербаченко П. С. Анализ структуры финансового рынка России // Вестник Евразийской науки. 2025. Т 17. № s3. URL: <https://esj.today/pdf/60favn325.pdf> (дата обращения: 15.12.2025).
2. Плотников В. А. Перспективы экономического развития в условиях постнормальности // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2022. № 6(138). С. 15-21. EDN: RWCNRH.
3. Литвиненко И. Л., Репкина О. Б., Хомерики В. К. К вопросу о вовлечении экономик регионов в процессы импортозамещения // Вестник Евразийской науки. 2024. Т 16. № 4. URL: <https://esj.today/pdf/06есvп424.pdf> (дата обращения: 15.12.2025).
4. Ушкалова Д. И. Внешняя торговля России в условиях санкционного давления // Журнал Новой экономической ассоциации. 2022. № 3(55). С. 218-226. DOI: 10.31737/2221-2264-2022-55-3-14.
5. Мигел А. А., Лесина Т. В., Совин Н. В., Васильчиков И. А. Внешняя торговля РФ: развитие в условиях санкций и новые приоритеты // Вестник Академии знаний. 2023. № 3(56). С. 164-168. EDN: IOHTDR.
6. Таранов П. В., Рощина Л. Н. Мировая экономика в свете современных глобальных проблем и рисков // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2023. № 7. С. 244-247. DOI: 10.23672/SAE.2023.18.17.002.
7. Митяков С. Н. Новые цели устойчивого развития России // Развитие и безопасность. 2023. № 1(17). С. 21-35. DOI: 10.46960/2713-2633\_2023\_1\_21.
8. Литвиненко И. Л., Корольков В. Е. Глобальная экономика в условиях санкционных ограничений и цифрового развития: последствия и перспективы // Евразийское пространство: экономика, право, общество. 2025. № 12. С. 51-57. EDN: OYIUUKI.
9. Горда А.С. Дедолларизация мировой экономики: причины, проявления, последствия // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2024. № 1(66). С. 52-63. DOI: 10.29039/2312-5330-2024-1-52-63.
10. Мансур М., Провоторова И. С., Фатеева И. В. Цифровая экономика и интеллектуальный капитал: стратегии глобального развития // Экономика и предпринимательство. 2025. № 2(175). С. 431-438. DOI: 10.34925/eip.2025.175.2.080.
11. Литвиненко И. Л. Роль брендинга территорий в повышении инвестиционной привлекательности региона // Финансовый бизнес. 2024. № 4(250). С. 61-66. EDN: HOKOXU.
12. Колесник И. В. Модернизация экономики России в условиях глобальных вызовов // Экономика и предпринимательство. 2022. № 11(148). С. 215-219. DOI: 10.34925/eip.2022.148.11.039.
13. Сафронов Ю. М., Векличева Ю. В. Обеспечение стабильности национальной валюты: понятие, условия и факторы // Вектор экономики. 2024. № 1(91). URL: [https://vectoreconomy.ru/images/publications/2024/1/financeandcredit/Safronov\\_Veklicheva.pdf](https://vectoreconomy.ru/images/publications/2024/1/financeandcredit/Safronov_Veklicheva.pdf) (дата обращения: 15.12.2025). EDN: YZXTVT.
14. Иванов Д. С., Конахина Н. А. Тенденции развития экономических интеграций в глобальной экономике // Горизонты экономики. 2024. № 6(86). С. 35-42. EDN: INDOGO.
15. Официальный сайт Федеральной Налоговой службы Российской Федерации «Аналитический портал ФНС России» [Электронный ресурс]. URL: <https://analytic.nalog.gov.ru> (дата обращения: 17.11.2025).
16. Официальный сайт ЦБ России. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/ms/> (дата обращения: 05.11.2025).
17. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. URL: <https://rosstat.gov.ru> (дата обращения: 05.12.2025).
18. Официальный сайт Министерства транспорта Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: <https://mintrans.gov.ru/ministry> (дата обращения: 05.12.2025).
19. Официальный сайт Министерства промышленности и торговли Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: <https://minpromtorg.gov.ru/ministry> (дата обращения: 05.12.2025).

**Г. Н. Куцури ORCID ID 0000-0002-8343-2348**

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия,  
e-mail: nimageo@mail.ru

**М. Т. Талоян ORCID ID 0009-0004-5272-0883**

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

## **СОВРЕМЕННЫЕ ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ФОНДОМ НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ**

**Ключевые слова:** фонд национального благосостояния, суверенные фонды благосостояния, инвестиционная стратегия, ликвидность активов суверенного фонда, макроэкономическая стабилизация экономики.

В условиях структурной трансформации глобальной экономики и беспрецедентных внешних ограничений управление суверенными фондами благосостояния требует переосмысления. Целью статьи является анализ трансформации инвестиционной стратегии Фонда национального благосостояния (ФНБ) России в период 2020–2025 годов и выявление системных противоречий между сложившейся практикой и теоретическими принципами управления стабилизационными фондами. Методология исследования базируется на анализе нормативно-правовой базы, официальных данных Министерства финансов Российской Федерации о динамике объема и структуры активов ФНБ, а также на принципах, выведенных из работ ведущих экономистов: макроэкономической сбалансированности, приоритета надежности и ликвидности, стратегической диверсификации. Результаты исследования выявляют кардинальный сдвиг парадигмы от консервативно-стабилизационной к инвестиционно-развитийной в рамках национальной экономики. Установлено, что новая стратегия порождает системные диссонансы: инвестиции во внутреннюю экономику создают проциклический эффект; снижение доли высоколиквидных активов подрывает страховую функцию фонда; концентрация активов внутри сырьевой экономики увеличивает системный риск, нивелируя цель диверсификации. Сделан вывод о том, что текущее управление ФНБ представляет собой вынужденный компромисс, требующий в долгосрочной перспективе восстановления баланса между задачами внутреннего инвестирования и фундаментальными принципами надежности, ликвидности и внешней диверсификации для обеспечения финансовой устойчивости государства.

**G. N. Kutsuri ORCID ID 0000-0002-8343-2348**

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia,  
e-mail: nimageo@mail.ru

**M. T. Taloyan ORCID ID 0009-0004-5272-0883**

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

## **MODERN FEATURES OF NATIONAL WEALTH FUND MANAGEMENT**

**Keywords:** national welfare fund, sovereign wealth funds, investment strategy, liquidity of assets of the sovereign fund, macroeconomic stabilization of the economy.

In the context of the structural transformation of the global economy and unprecedented external constraints, the management of sovereign wealth funds requires reassessment. The purpose of the article is to analyze the transformation of the investment strategy of the Russian National Wealth Fund (NWF) in the period 2020-2025 and to identify systemic contradictions between the established practice and the theoretical principles of stabilization fund management. The research methodology is based on the analysis of the regulatory framework, official data from the Ministry of Finance of the Russian Federation on the dynamics of the volume and structure of the NWF's assets, as well as on the principles derived from the works of leading economists: macroeconomic balance, priority of reliability and liquidity, and strategic diversification. The research results reveal a paradigm shift from a conservative-stabilization model to an investment-development model within the national economy. It is established that the new strategy generates systemic dissonance: investments in the domestic economy create a procyclical effect; the decline in the share of highly liquid assets undermines the fund's insurance function; the concentration of assets within a commodity-dependent economy increases systemic risk, negating the diversification objective. It is concluded that the current management of the NWF is a forced compromise, which in the long term requires restoring the balance between domestic investment objectives and the fundamental principles of reliability, liquidity, and external diversification to ensure the financial stability of the state.

### Введение

В контексте структурной трансформации глобальной экономики и ужесточения бюджетных ограничений, эффективное управление суверенными фондами благосостояния утвердилось в качестве критического элемента обеспечения долгосрочной финансовой стабильности государства. Для Российской Федерации, чья бюджетная система сохраняет высокую чувствительность к конъюнктуре сырьевых рынков, данный вопрос сохраняет свою исключительную актуальность. Фонд национального благосостояния (ФНБ), являясь правопреемником Стабилизационного и Резервного фондов, представляет собой ключевой институт, призванный решать задачи макроэкономической стабилизации и межпоколенческого распределения ренты. Однако, как отмечает в своем исследовании Н.В. Чичеватов, эффективность данного института напрямую зависит от соответствия его практического функционирования заложенным при создании принципам и современным вызовам [7, с. 23-25].

**Цель работы** – проанализировать трансформацию инвестиционной стратегии ФНБ в период 2020–2025 годов через призму фундаментальных теоретических принципов управления стабилизационными финансами, выявив возникающие между теорией и практикой системные противоречия.

### Материалы и методы исследования

Теоретические основы формирования и функционирования суверенных фондов имеют глубокие корни в экономической мысли. Изначально их концепция была тесно связана с кейнсианской парадигмой антициклического регулирования. В развитие этих идей Р.Ф. Харрод рассматривал подобные финансовые инструменты не только как механизм сглаживания колебаний деловой активности, но и как источник «покупательной силы» в периоды кризисов [6]. Для стран-экспортеров сырья эта теория трансформировалась в концепцию изоляции бюджета от волатильности мировых цен, что было призвано нивелировать эффекты так называемого «ресурсного проклятия», эмпирически исследованного Д. Саксом и Э. Уорнером [8, с. 827-838].

Отечественная модель построения сберегательных фондов благосостояния формировалась в три этапа. На первом этапе (1 января 2004 г. – 1 января 2008 г.) функционировал Стабилизационный фонд,

представлявший классический пример аналогичных институтов в других странах. На втором этапе (1 февраля 2008 г. – 1 февраля 2018 г.) Стабилизационный фонд был разбит на Резервный фонд и Фонд национального благосостояния. На третьем этапе Резервный фонд был ликвидирован и присвоен вместе со своими функциями к ФНБ с 1 февраля 2018 года из-за исчерпания средств на покрытие дефицита бюджета. Таким образом ФНБ, изначально рассматриваемый в качестве финансовой поддержки национальной пенсионной системы путем обеспечения софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан и сбалансированности Фонда пенсионного и социального страхования Российской Федерации (СФР), приобрел функцию обеспечения сбалансированности федерального бюджета. То есть в современной специфике Фонд национального благосостояния стоит рассматривать в качестве сберегательного-стабилизационного фонда, что накладывает дополнительную ответственность на эффективность управления.

Как подчеркивает А.Д. Бурыкин, эффективность стабилизационных фондов определяется соблюдением совокупности взаимосвязанных принципов, среди которых ключевыми являются макроэкономическая сбалансированность, приоритет надежности и ликвидности, стратегическая диверсификация, институциональная независимость и прозрачность, а также межпоколенческая справедливость [1, 5].

Принцип макроэкономической сбалансированности, по сути, является практическим воплощением идеи контрциклической бюджетной политики. Его реализация требует, чтобы операции фонда были согласованы с целями макроэкономической стабилизации. Формирование фонда в период высоких сырьевых цен должно оказывать сдерживающее влияние на экономику, а его использование в кризис – стимулирующее.

Анализ динамики совокупного объема средств Фонда национального благосостояния в 2020–2025 гг. (рисунок 1) свидетельствует о высокой волатильности показателя, обусловленной изменениями внешнеэкономической конъюнктуры и геополитическими факторами. Вместе с тем сохранение объема фонда на уровне, превышающем 10 трлн рублей, в целом может быть охарактеризовано как фактор поддержания бюджетной устойчивости.

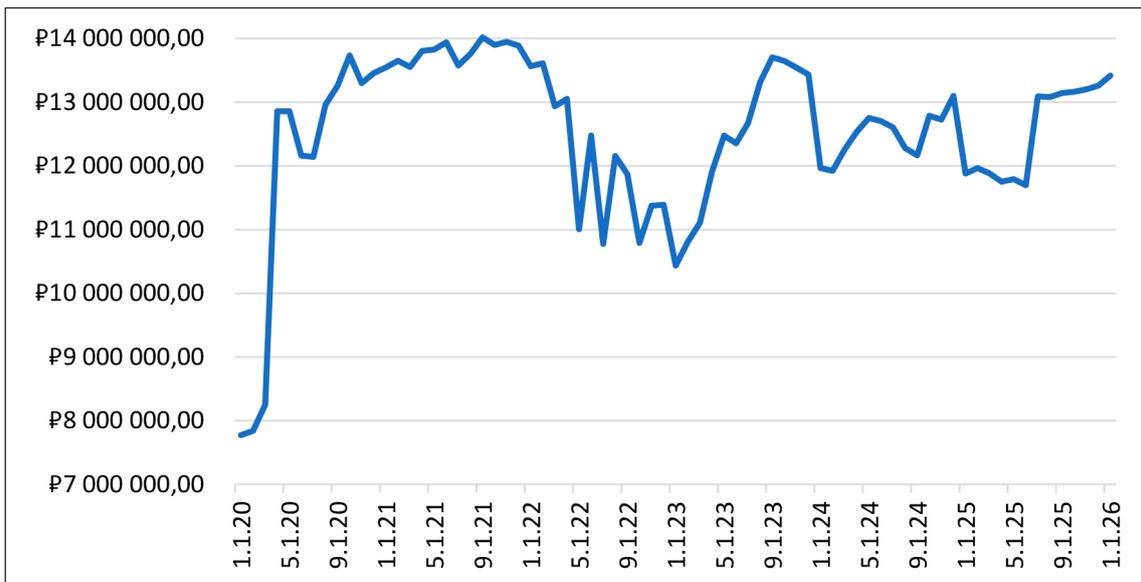


Рис. 1. Динамика объема фонда (2020-2025), млн руб.  
Составлено автором на основе данных Министерства финансов РФ [10]

Принцип приоритета надежности и ликвидности напрямую вытекает из страховой природы фонда. Его цель – не максимизация доходности, а обеспечение «финансовой подушки безопасности», что, как отмечал А.Л. Кудрин, требует доминирования в портфеле высококачественных и высоколиквидных инструментов, способных к быстрой мобилизации [3, с. 28-45].

Принцип стратегической диверсификации, основанный на портфельной теории Г. Марковица, направлен на минимизацию совокупного риска. Для сырьевых экономик критически важна диверсификация, некоррелированная с ценой на основной экспортный ресурс. Инвестиции в зарубежные активы, не связанные с сырьевым сектором, как отмечал Е.А. Васин, обеспечивают контрциклическую защиту, позволяя компенсировать падение бюджетных доходов ростом стоимости внешнего портфеля [2, с. 153-166].

#### Результаты исследования и их обсуждение

Анализ эволюции управления ФНБ в период 2020–2025 годов выявляет кардинальный перелом в инвестиционной стратегии, обусловленный беспрецедентными внешнеэкономическими санкциями и структурными изменениями в мировой финансовой системе. Нормативной основой трансформации стало внесение изменений в бюджетное законодательство, которые фактически упразднили прежнюю консервативную модель, ос-

нованную на размещении средств в долговые обязательства иностранных государств с высоким рейтингом. Новый инвестиционный мандат разрешил и поощрил направление средств ФНБ во внутренние государственные ценные бумаги, акции и облигации российских компаний, а также в инфраструктурные проекты на территории страны. Данная трансформация была официально обоснована необходимостью переориентации финансовых резервов в условиях ограниченного доступа к зарубежным рынкам капитала. Инвестирование в подобные проекты по нашему мнению, высказанному ранее в монографии [9] создает положительную валовую доходность и увеличивают производительность человеческого капитала. Тем не менее, с теоретической точки зрения, такой шаг означал фундаментальный отход от принципа диверсификации, некоррелированной с основным источником бюджетного риска.

В то же время структурный анализ активов ФНБ выявляет устойчивую тенденцию к сокращению доли ликвидных средств, способных быть оперативно использованными для компенсации выпадающих доходов бюджета (рисунок 2).

Эмпирическая динамика объема и структуры активов Фонда (рисунок 3), основанная на данных Министерства финансов РФ, свидетельствует о двух ключевых трендах. Сохранение совокупного объема фонда на уровне, превышающем 10 трлн рублей, остается важным буферным фактором.



Рис. 2. Динамика доли ликвидных активов фонда (2020-2025), %  
Составлено автором на основе данных Министерства финансов РФ [10]

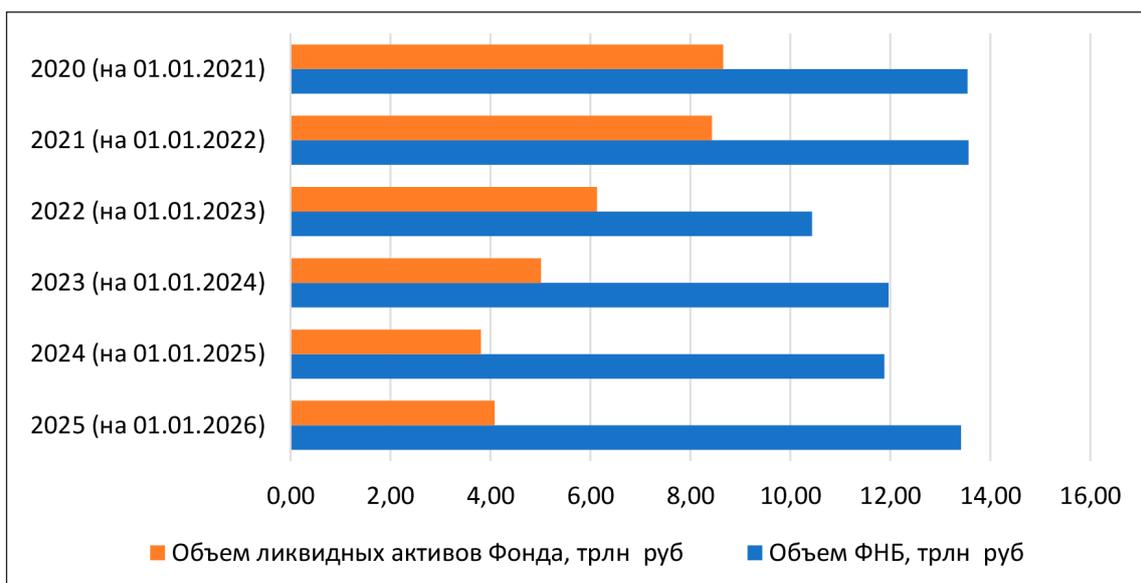


Рис. 3. Структура фонда: общий объем и ликвидные активы (2020-2025), трлн руб.  
Составлено автором на основе данных Министерства финансов РФ [10]

Однако более значимой представляется устойчивая тенденция к сокращению доли высоколиквидных активов, способных к оперативной конвертации в бюджетные расходы. Средства были реаллоцированы в долгосрочные инфраструктурные облигации, акции и проекты с низкой биржевой ликвидностью. Эта структурная трансформация порождает ряд системных противоречий с ранее обозначенными теоретическими принципами.

Во-первых, наблюдается нарушение принципа макроэкономической сбалансированности. Массированное инвестирование средств ФНБ во внутреннюю экономику в период структурной перестройки и высоких бюджетных расходов создает инфляционные риски и ведет к риску проциклического эффекта. Вместо того чтобы стерилизовать избыточную ликвидность, фонд сам становится источником фискаль-

ного стимулирования, что противоречит его изначальной стабилизационной миссии.

Во-вторых, происходит пересмотр приоритетов в рамках принципа надежности и ликвидности. Смещение в сторону долгосрочных, низколиквидных внутренних активов ставит под вопрос возможность быстрой мобилизации ресурсов для компенсации внезапного бюджетного дефицита.

В-третьих, подвергается эрозии принцип стратегической диверсификации. Концентрация портфеля в активах одной страны, чья экономика напрямую зависит от того же фактора риска (цены на нефть), что и бюджет, концентрирует факторы системного риска. В гипотетической кризисной ситуации, вызванной падением цен на сырье, может привести к синхронному снижению бюджетных доходов и стоимости значительной части активов ФНБ, сводя на нет его стабилизационную роль. Как справедливо отмечал А.Н. Сухарев, подобная концентрация представляет собой классическую ошибку управления резервными активами [4].

### Заключение

Таким образом, управление Фондом национального благосостояния в исследуемый период претерпело фундаментальную трансформацию, характеризующуюся сме-

ной парадигмы с консервативно-стабилизационной на инвестиционно-развитийную в рамках национальной юрисдикции. Данный сдвиг, будучи во многом вынужденной мерой в ответ на внешние вызовы, порождает глубокие системные противоречия с классическими принципами эффективного управления суверенными стабилизационными фондами. Ключевой парадокс заключается в том, что институт, созданный для диверсификации и страхования системного бюджетного риска, сам становится его заложником вследствие концентрации активов внутри зависящей от сырья национальной экономики. Снижение ликвидности портфеля напрямую угрожает основной функции ФНБ – оперативной стабилизации бюджета. Следовательно, текущая стратегия представляет собой сложный компромисс между теоретическим идеалом независимого «фонда будущих поколений» и прагматическими задачами фискальной поддержки экономики в условиях внешних ограничений. В долгосрочной перспективе восстановление баланса между внутренними инвестиционными задачами и базовыми принципами надежности, ликвидности и внешней диверсификации остается критически важным условием для обеспечения финансовой устойчивости Российской Федерации.

### Библиографический список

1. Бурькин А. Д. Принципы эффективного использования стабилизационных финансов // Труд и социальные отношения. 2014. Т. 25, № 1. С. 96-104. EDN: QGQXAL.
2. Васин Е. А. Оценка эффективности инвестирования средств российских суверенных фондов // Вестник Финансового университета. 2014. № 1 (79). С. 153-166. EDN: SDMRVD.
3. Кудрин А. Л. Стабилизационный фонд: зарубежный и российский опыт // Вопросы экономики. 2006. № 2. С. 28–45. DOI: 10.32609/0042-8736-2006-2-28-45. EDN: JVIXTT.
4. Сухарев А. Н. Государственные финансовые резервы как потенциал модернизационного развития экономики России: дис. ... д-ра экон. наук. М., 2011. EDN: QFLTFX.
5. Тюрин С. Б., Бурькин А. Д. Совершенствование методики формирования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния Российской Федерации // Труд и социальные отношения. 2014. Т. 25, № 1. С. 72-80. EDN: SBPWQR.
6. Харрод Р. Ф. К теории экономической динамики. М.: Гелиос АРВ, 1999. ISBN: 5-85438-108-7.
7. Чичеватов Н. В. Роль Фонда национального благосостояния в формировании финансового потенциала структурной трансформации национальной экономики // Аудиторские ведомости. 2021. № 1. С. 23-25. EDN: WAZKUT.
8. Sachs J. D., Warner A. M. The curse of natural resources // European Economic Review. 2001. Vol. 45. P. 827-838.
9. Куцури Г. Н., Васин Е. А. Управление суверенными фондами: монография. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2016. 199 с. ISBN: 978-5-238-03021-0. EDN: YRIRRL.
10. Информационное сообщение о результатах размещения средств Фонда национального благосостояния за период. URL: <https://minfin.gov.ru/ru/performance/nationalwealthfund/news> (дата обращения: 01.12.2025).

**Е. А. Мелихова ORCID ID 0009-0008-6284-9153**

Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики,  
Санкт-Петербург, Россия, e-mail: edemina86@mail.ru

## **ОПРЕДЕЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ГРАМОТНОСТИ В РЕТРОСПЕКТИВЕ РОССИЙСКИХ И ЗАРУБЕЖНЫХ ВЗГЛЯДОВ**

**Ключевые слова:** триадическая дешифровка, управление личными финансами, финансовая грамотность, финансовая зрелость, финансовая культура.

Стремительная цифровизация финансовой сферы и появление новых рисков ставят под сомнение адекватность традиционных определений финансовой грамотности. Существующие дефиниции зачастую фрагментарны и не отражают комплексный характер компетенций, необходимых для безопасного и эффективного финансового поведения в современной цифровой среде. Целью исследования являлось уточнение определения финансовой грамотности населения с учетом современных реалий цифровой экономики. Задачи исследования: осуществить сравнительный ретроспективный анализ трактовок понятия «финансовая грамотность» в отечественной и зарубежной научной литературе для выявления эволюции и ключевых компонентов его содержания; на основе методологии двухуровневой триадической дешифровки разработать структурно-содержательную модель финансовой грамотности, адекватную современным условиям, и расширить её за счёт нового концептуального компонента; на базе разработанной четырёхкомпонентной модели сформулировать определение финансовой грамотности и определить перспективные направления для дальнейших теоретических и эмпирических исследований в данной области. В статье был использован сравнительный метод, для моделирования понятия был использован метод двухуровневой триадической дешифровки понятия, а также метод концептуального расширения, который помог развитию концептуального аппарата исследуемого понятия. На основании примененных методик в статье было сформулировано авторское определение понятия «финансовая грамотность» как целостного, многогранного объекта на базе современного финансового поведения, включающего новую категорию – финансовая осознанность или зрелость. Разработана четырёхкомпонентная модель, интегрирующая знания, навыки, поведение и зрелость, что позволяет более комплексно отражать исследуемый объект. Проведённый анализ и концептуальное расширение позволили предложить обновлённое определение финансовой грамотности, которое углубляет её традиционное понимание. Введение компонента «финансовая зрелость» усиливает акцент на осознанности, ответственности и долгосрочной устойчивости финансовых решений. Полученные результаты имеют значение для населения, государственных стратегий и корпоративных инициатив в области финансового просвещения, направленных на адаптацию населения к современным условиям.

**Е. А. Melikhova ORCID ID 0009-0008-6284-9153**

St. Petersburg University of Management Technologies and Economics, St. Petersburg,  
Russia, e-mail: edemina86@mail.ru

## **DEFINING FINANCIAL LITERACY: A RETROSPECTIVE OF RUSSIAN AND FOREIGN PERSPECTIVES**

**Ключевые слова:** triadic decryption, personal finance management, financial literacy, financial maturity, financial culture.

The rapid digitalization of the financial sector and the emergence of new risks call into question the adequacy of traditional definitions of financial literacy. Existing definitions are often fragmented and fail to reflect the comprehensive nature of the competencies required for safe and effective financial behavior in the modern digital environment. The aim of the study was to refine the definition of financial literacy for the population, taking into account the modern realities of the digital economy. Research objectives: to conduct a comparative retrospective analysis of interpretations of the concept of «financial literacy» in Russian and foreign scientific literature to identify its evolution and key content components; to develop, based on the methodology of two-level triadic deconstruction, a structural-content model of financial literacy that is adequate to contemporary conditions and to expand it by introducing a new conceptual component; to formulate a definition of financial literacy based on the developed four-component model and to identify promising directions for further theoretical and empirical research in this field. The article employed a comparative method. To model the concept, the method of two-level triadic deconstruction was used, along with the method of conceptual expansion, which aided in developing the conceptual apparatus of the phenomenon under study. Based on the applied methodologies, the authors formulated a definition of «financial

literacy» as a holistic, multifaceted construct grounded in contemporary financial behavior, which includes a new category – financial awareness or maturity. A four-component model integrating knowledge, skills, behavior, and maturity was developed, allowing for a more comprehensive representation of the studied phenomenon. The conducted analysis and conceptual expansion made it possible to propose an updated definition of financial literacy, which deepens its traditional understanding. The introduction of the «financial maturity» component strengthens the emphasis on awareness, responsibility, and long-term sustainability in financial decision-making. The obtained results are significant for the development of public strategies and corporate initiatives in the field of financial education aimed at adapting the population to modern conditions.

### Введение

Динамичные трансформации цифровой экономики и финансового рынка обуславливают необходимость переосмысления и уточнения концепции финансовой грамотности. В классическом понимании она сводится к компетенции индивида в области управления личными финансами и принятия рациональных финансовых решений. Однако цифровизация всех сфер экономической деятельности, появление новых финансовых инструментов и платформ, а также рост киберрисков и информационной асимметрии существенно трансформируют требования к компетенциям современного экономического субъекта.

Современная цифровая экономика, основанная на использовании информационных технологий, предполагает активное применение электронных платежей, онлайн-банкинга, инвестиционных платформ и других цифровых сервисов. Это расширяет возможности управления личными и корпоративными финансами, но одновременно предъявляет новые требования к знаниям, навыкам и ответственному поведению участников рынка. В этих условиях финансовая грамотность уже не ограничивается базовыми знаниями о планировании бюджета и сбережениях, а включает умение ориентироваться в цифровых продуктах, оценивать риски, защищать свои права и обеспечивать информационную безопасность. Следовательно, необходимо сформулировать актуальное определение, наиболее полно отражающее понятие финансовой грамотности в современных реалиях.

Финансовая грамотность в цифровой экономике способствует не только индивидуальному благополучию, но и устойчивости всей финансовой системы, снижая уровень закредитованности, повышая сбережения и инвестиционную активность населения. Таким образом, пересмотр и уточнение понятия финансовой грамотности позволяет сделать образовательные, государственные и корпоративные инициативы более эффективными, повысить защищённость граждан

и обеспечить их успешную интеграцию в цифровую экономику.

С учетом вышеизложенного, **целью настоящего исследования** является создание актуального определения финансовой грамотности населения, с учетом современных реалий, что поможет в дальнейшем моделировать аспекты понятия.

Для реализации указанной цели в работе последовательно решается ряд взаимосвязанных задач:

1. Осуществить ретроспективный сравнительный анализ трактовок понятия «финансовая грамотность» в отечественных и зарубежных источниках.

2. На основе анализа разработать структурированную модель данного понятия, провести его двухуровневую триадическую дешифровку и концептуально расширить модель за счёт актуального компонента.

3. Сформулировать уточнённое определение финансовой грамотности на базе новой четырёхфакторной модели и наметить перспективные направления для последующих исследований.

Формирование выборки литературных источников для определений понятия «финансовая грамотность» осуществлялось в несколько этапов с применением комбинированной поисковой стратегии. На первом этапе был проведён поиск в российских и зарубежных наукометрических базах данных, а также в специализированных коллекциях документов международных организаций. Глубина поиска охватывала период с 2000 по 2025 гг., что позволило зафиксировать момент стандартизации понятия и проследить трансформацию до трактовок 2024–2025 гг. Приоритет отдавался публикациям, показывающим смену направлений в понимании финансовой грамотности. Наличие прямой дефиниции «финансовая грамотность» либо развёрнутого концептуального описания, позволяющего реконструировать авторскую трактовку, являлось содержательным критерием отбора литературы.

Следует отметить, что концептуальное осмысление финансовой грамотности на-

чалось задолго до её первой официальной фиксации Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в 2005 году. Так, Витт Л. А. определял финансовую грамотность как «способность читать, анализировать, управлять и сообщать о личных финансовых условиях, которые влияют на материальное благополучие» [1].

Некоторые ученые давали определение понятию с точки зрения знаний, например, Дэйнс С. и Хаберман Х. заимствовали общее определение «грамотности» у П. Грэма [2] и описали финансовую грамотность как способность «интерпретировать, общаться, вычислять, вырабатывать независимые суждения и предпринимать действия, вытекающие из этих процессов, чтобы процветать в сложном финансовом мире» [3].

Итак, первое официальное определение понятия «финансовая грамотность» на международном уровне было дано Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в 2005 году. Согласно подходу ОЭСР, «финансовая грамотность – это комбинация финансовой осведомленности, знаний, навыков, установок и поведения, необходимая для принятия осознанных финансовых решений и достижения индивидуального финансового благополучия» [4]. Это определение легло в основу большинства национальных и международных программ по повышению финансовой грамотности и используется в исследованиях, образовательных курсах и государственных стратегиях.

Чуть позже, в 2009 году, в исследовании Овичникова М. указано, что Всемирный банк дает даже более краткое определение понятию. Финансовая грамотность – это «способность человека принимать обоснованные решения по использованию и управлению своими деньгами» [5]. В определении делается акцент на практической способности принимать решения, связанные с личными финансами, без детализации компонентов данных решений.

Таким образом, на первоначальном этапе 2005–2015 гг. зарубежный дискурс формировал понимание финансовой грамотности преимущественно как инструментальной компетенции, направленной на применение знаний для достижения личного финансового благополучия. В России же системная работа в этой сфере активизировалась несколько позднее. Согласно исследованию Галишникова Е.В. отправной точкой

стал запуск в 2011 году совместного проекта Минфина России и Всемирного банка «Содействии повышению уровня финансовой грамотности населения и развитию финансового образования», ознаменовавший начало формирования государственного подхода к этой проблематике [6].

Финансовая грамотность как научная и социально-экономическая категория прошла значительную эволюцию в своей трактовке – от узкого понимания как совокупности знаний о финансовых продуктах до комплексной системы, интегрирующей когнитивные, поведенческие и ценностные компоненты. В настоящее время в научной литературе сформировался консенсус относительно многомерности и междисциплинарного характера данного понятия.

Ранние подходы, в том числе характерные для начала 2000-х годов, часто сводили финансовую грамотность к базовым знаниям в области финансов: пониманию принципов сбережения, кредитования, инвестирования и страхования [7, 8]. Однако дальнейшие исследования показали ограниченность такого взгляда. Как отмечают Бровкина Н.Е., Ризванова И.А. финансовая грамотность не ограничивается владением знаниями, а представляет собой систему отношений, объединяющую образовательную, социальную, ментальную и материальную составляющие [9].

Важным направлением теоретического осмысления стало уточнение соотношения финансовой грамотности со смежными концепциями, т.е. финансовым образованием, финансовой культурой. Хижная А. В., Назарова А. Н., Назарова Е. Н. анализируют взаимосвязь этих понятий, показывая, что финансовое образование выступает институционализированным процессом передачи знаний, финансовая грамотность – их личностным усвоением и способностью применять, а финансовая культура – более широким контекстом социальных норм, ценностей и поведенческих практик в финансовой сфере [10]. Подобную иерархию поддерживают и другие исследователи, рассматривая грамотность как элемент культуры, формирующийся под влиянием образования [11].

### Материалы и методы исследования

Для достижения поставленной цели автором используется сравнительный метод, с помощью которого было изучено понятие «финансовая грамотность», данное разными

ми авторами в ретроспективе. Для моделирования был использован метод двухуровневой триадической дешифровки понятия [12,13]. Данный метод представляет собой структурированную двухэтапную процедуру. На первом этапе сущность исследуемого понятия раскрывается через три ключевые, взаимодополняющие категории. На втором этапе каждая из этих категорий, в свою очередь, детализируется через свою собственную триаду соподчинённых элементов. В результате применения этой процедуры формируется многоуровневая модель, системно отражающая внутреннюю структуру, основные атрибуты и связи изучаемого объекта. Полученная структура позволила определить необходимый и достаточный комплект признаков, что послужило основой для построения точного и содержательного научного определения понятия. Далее в статье был использован метод концептуального расширения. Этот метод позволил сохранить логическую последовательность и преемственность научных представлений, одновременно продвигая развитие концептуального аппарата

путем адаптации к изменяющимся условиям и новым вызовам. Он широко применяется в социальных науках, философии, психологии и других дисциплинах, где ключевую роль играет точность и полнота понятийного аппарата.

### Результаты исследования и их обсуждение

В статье изучены работы ученых и исследователей в области финансовой грамотности в разные периоды, а также проведена оценка точности формулировок понятия «финансовая грамотность». В 2005–2015 годах как в России, так и за рубежом, под финансовой грамотностью понимали не только наличие знаний о финансах, но и способность применять их на практике для принятия эффективных решений, планирования и обеспечения личного благополучия.

Ряд определений российских исследователей понятия «финансовая грамотность», представлен в таблице 1, также в ней проведено исследование ключевого элемента понятия, характерного для того периода времени.

Таблица 1

Определение финансовой грамотности, данные российскими учеными

Автор	Год	Определение	Ключевой элемент
Кузина О. Е.	2009	«Знание о финансовых институтах и предлагаемых ими продуктах, а также умение их использовать и понимание последствий своих действий» [14]	Знания о финансовых продуктах и умение использовать их
Рыжановская Л. Ю.	2010	«Способность принимать осознанные решения в отношении использования личных финансовых ресурсов» [15]	Осознанное принятие решений по управлению финансовыми ресурсами
Бровкина Н. Е., Ризванова И. А.	2022	«В исследовании дефиниции «финансовая грамотность», которая рассматривается как система или совокупность определенных элементов овладения гражданами финансовой грамотностью» [9]	Системный подход или совокупность элементов
Сенченков Н. П. Цыганкова А. Н.	2021	«Финансовая грамотность – это результат финансового обучения, выраженный в способности человека к рациональным действиям в экономической жизни для обеспечения собственного благополучия» [16]	Результат обучения, ориентированный на рациональные действия
Джуха, В. М., Федоренко В. В.	2025	«Финансовая грамотность как инструмент рационального управления личными финансовыми ресурсами» [17]	Инструмент рационального управления
Кузнецов, Н. Г., Самыгин С. И., Бохан К. А.	2024	«Навыки управления денежными средствами, которое оказывает прямое влияние на финансовое благополучие и общий уровень жизни» [18]	Навыки управления, которые влияют на благополучие

Источник: составлено автором на основе полученных данных в ходе исследования.

Таблица 2

Анализ основных аспектов определения понятия «финансовая грамотность» в России и за рубежом на 2025 год

Критерий	Россия	Зарубежные страны
Основной акцент	Практика, защита, стрессоустойчивость, финансовая культура	Поведение, адаптивность, цифровые навыки, самостоятельность
Включение психологических аспектов	Да, снижение тревожности, уверенность в будущем	Реже, основной упор на поведение и знания
Роль цифровых технологий	Вспомогательный элемент	Один из ключевых компонентов
Влияние на общество	Повышение качества жизни, экономическая стабильность	Устойчивое развитие, снижение финансовых рисков
Официальные документы	Стратегия до 2030 года, образовательные стандарты	Стандарты ОЭСР, отчёты Минфина США, рекомендации FINRA

Источник: составлено автором на основе полученных данных в ходе исследования

Анализ эволюции определений финансовой грамотности в российской науке демонстрирует переход от узкого понимания категории как совокупности знаний и умений, например у Кузиной О.Е., Рыжановской Л.Ю. к более комплексным и системным трактовкам. В современных работах 2021–2025 гг. финансовая грамотность рассматривается как результат обучения, инструмент рационального управления личными финансами и система навыков, непосредственно влияющая на финансовое благополучие. Это отражает тенденцию к интеграции поведенческих, практико-ориентированных и ценностных компонентов в структуру данного понятия.

В таблице 2 приведем сравнение современного зарубежного и российского подхода к определению «финансовой грамотности» по таким критериям как основной акцент, психологический аспект, роль цифровых технологий, влияние на общество и основной регулирующий документ.

Таким образом, на сегодняшний день, в российских определениях подчёркивается роль финансовой грамотности в снижении стресса, формировании уверенности и повышении качества жизни. В официальных документах, например, в Стратегии повышения финансовой грамотности до 2030 года, финансовая грамотность включается в более широкое понятие финансовой культуры, охватывающее ценности, установки и поведенческие модели. Российская стратегия акцентирует внимание на необходимости обучения финансовой грамотности с детства до взрослого возраста, интеграции в образовательные программы и массовых просветительских проектах.

Зарубежные определения чаще подчёркивают не только знания и навыки, но и устойчивое финансовое поведение, способность адаптироваться к меняющимся экономическим условиям, долгосрочное планирование и управление рисками. Современные зарубежные трактовки включают необходимость владения цифровыми финансовыми сервисами и понимания новых финансовых технологий. В США и странах ОЭСР финансовая грамотность связывается с ответственным принятием решений, самостоятельностью в управлении финансами и минимизацией финансовых ошибок.

В 2025 году российские определения больше акцентируют внимание на практической пользе, защите, психологической устойчивости и формировании финансовой культуры, тогда как зарубежные подходы делают упор на поведенческие аспекты, самостоятельность, адаптивность и цифровые навыки. Оба подхода сходятся в признании комплексного характера финансовой грамотности, но различаются в деталях и приоритетах.

Для уточнения определения «финансовая грамотность» используем метод двухуровневой триадической дешифровки понятия. В научной практике метод двухуровневой триадической дешифровки применяется для конструирования дефиниций в различных областях, включая экономику, и позволяет вывести ясные и обоснованные определения исследуемых категорий с комплексным учетом их многогранной природы [12, 13]. Такой подход позволяет получить развернутое, структурированное и современное определение финансовой грамотности, отражающее её многокомпонентный характер и практическую направленность.

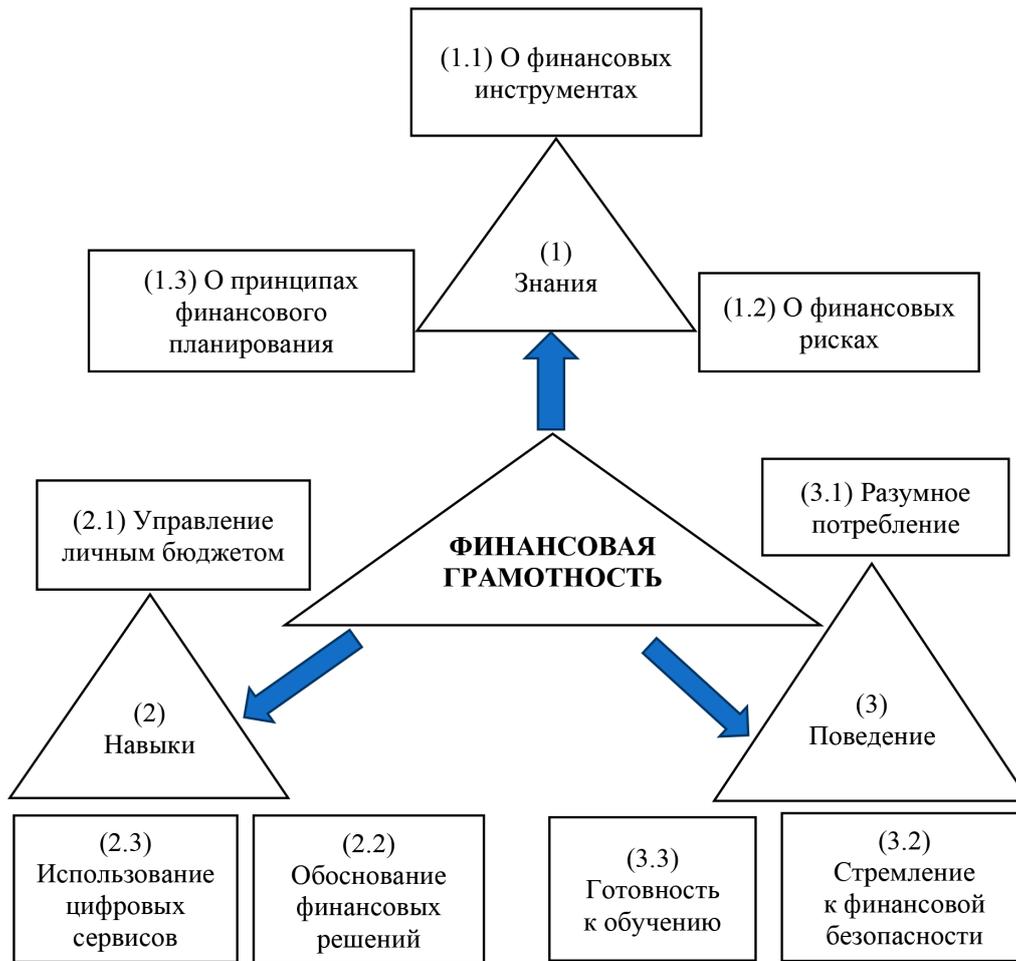


Рис. 1. Двухуровневая триадическая дешифровка понятия «финансовая грамотность»  
 Источник: составлено автором на основе полученных данных в ходе исследования

На рис. 1 показан результат двухуровневой дешифровки понятия «финансовая грамотность» с использованием элементов теории динамических информационных систем.

Для понятия «финансовая грамотность» на первом уровне выделяются три ключевых составляющих:

- 1) Финансовые знания.
- 2) Финансовые умения и навыки.
- 3) Финансовое поведение и установки.

Финансовые знания – это владение информацией о финансовых инструментах, рисках и принципах планирования, позволяющее ориентироваться в финансовой среде и оценивать последствия решений.

Финансовые навыки – это освоенные способы действий по учёту доходов и расходов, сравнению финансовых альтернатив и применению цифровых сервисов для управления личными финансами.

Финансовое поведение – это наблюдаемые действия, отражающие разумное потребление, создание финансовой подушки и критическое отношение к рыночным предложениям.

Финансовые установки – это диспозиции личности, выражающиеся в стремлении к безопасности, устойчивости и постоянному развитию финансовых компетенций.

На основании представленной схемы и метода двухуровневой триадической дешифровки сформулируем развернутое определение понятия «финансовая грамотность».

Финансовая грамотность – это интегративное качество личности, проявляющееся в наличии системных знаний о финансах, развитых навыках управления личным бюджетом и цифровыми сервисами, а также в устойчивых моделях поведения, направленных на разумное потребление, финансовую безопасность и готовность к обучению.

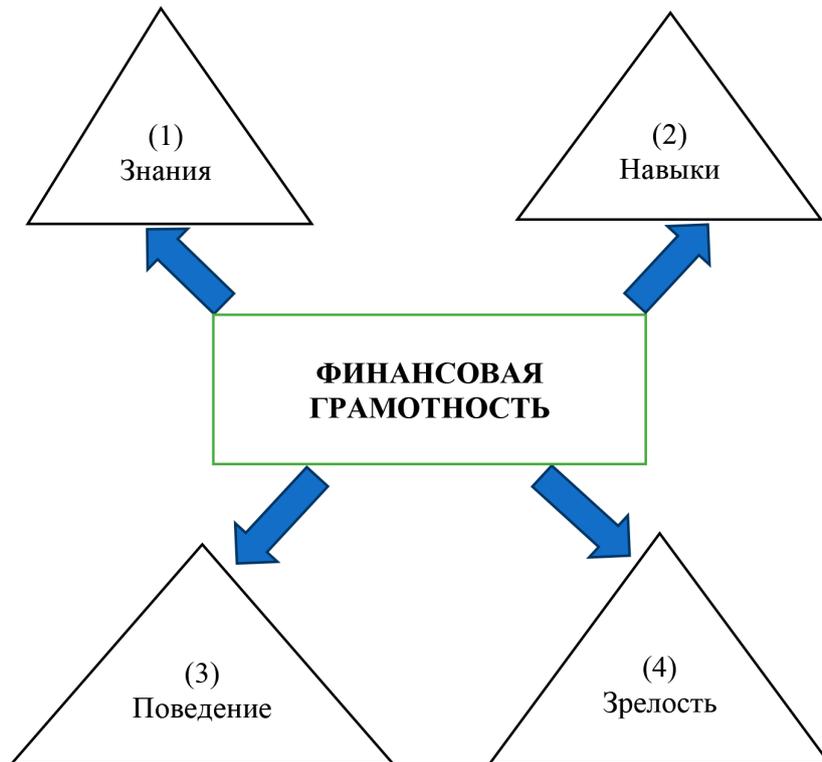


Рис. 2. Четырехкомпонентная модель формирования понятия «финансовая грамотность»  
 Источник: составлено автором на основе полученных данных в ходе исследования

Но финансовая грамотность не ограничивается только знаниями, навыками и установками человека.

Используем метод концептуального расширения, который предполагает систематическое дополнение существующей модели или определения новой категорией, компонентом или измерением с целью повышения точности, полноты и прикладной значимости концепта и дополним текущую модель четвертым компонентом – финансовая зрелость.

Финансовая зрелость – это способность и готовность принимать ответственные финансовые решения на основе осознания личных целей и жизненных обстоятельств, характеризуется уровнем рефлексии, опыта и эмоциональной устойчивости в финансовой сфере.

Представим новую четырехкомпонентную модель понятия финансовая грамотность ниже в виде рисунка (рис. 2).

Состав компонента «Финансовая зрелость» в модели определения финансовой грамотности:

1. Осознание значимости долгосрочного финансового планирования и дисциплины.

2. Умение выбирать финансовые продукты, ориентируясь на личные финансовые цели и текущие возможности.

3. Способность адекватно оценивать риски и компромиссы при выборе кредитов, инвестиций, страховых продуктов и т.д.

4. Навыки управления финансовыми ресурсами в условиях неопределенности и перемен.

5. Эмоциональная готовность не поддаваться импульсивным решениям, стрессу или «модным» трендам.

С учетом нового компонента дополним определение финансовой грамотности.

Финансовая грамотность – это интегративное качество личности, выражающееся в наличии системных знаний о финансовых инструментах, рисках и принципах финансового планирования, развитых навыках управления личным бюджетом, обосновании финансовых решений и использовании цифровых сервисов, а также в формировании устойчивых моделей поведения, включающих разумное потребление, стремление к финансовой безопасности и постоянную готовность к обучению, проявляющееся в способности человека осознанно анализи-

ровать и оценивать финансовые ситуации, принимать ответственные решения, эффективно использовать современные технологии для управления финансами, адаптироваться к изменяющимся экономическим условиям, обеспечивать долгосрочную финансовую устойчивость и реализовывать личные и семейные цели с учетом баланса интересов, рисков и возможностей, а также способность и готовность принимать взвешенные и ответственные финансовые решения, основанные не только на знаниях и навыках, но и на глубоком понимании личных целей, жизненных обстоятельств, отражающую уровень осознанности, опыта и эмоциональной устойчивости в отношениях с финансами.

### Заключение

Таким образом, в статье проведен анализ исходного определения или модели,

выявление ее границ и потенциальных пробелов, дана формулировка и введена новая категория, которая дополняет и расширяет первоначальную структуру разработано обновленное определение, которое интегрирует новый элемент, обеспечивая более комплексное и адекватное отражение исследуемого явления, проведена аргументация ценности введенного дополнения, включая обоснование его значимости для теории и практики.

Данное определение, в отличие от существующих в научной литературе, расширяет и углубляет традиционное понимание понятия финансовой грамотности, превращая её в целостный, многогранный и практически ориентированный инструмент, адекватный вызовам цифровой экономики и современного финансового поведения.

### Библиографический список

1. Vitt L A., Anderson C., Kent J., Lyter D. M., Siegenthaler J. K., Ward J. A National Field Study Commissioned and Supported by The Fannie Mae Foundation // Personal Finance and the Rush to Competence: Financial Literacy Education in the U.S. URL: <https://www.isfs.org/documents-pdfs/rep-finliteracy.pdf> (дата обращения: 10.11.2025).
2. Graham P. Whither the equality of educational opportunity? // *Daedalus*. 1980. № 109/3. С. 115–132. URL: <https://www.jstor.org/stable/20024684> (дата обращения: 15.11.2025).
3. Danes S., Haberman H. Teen financial knowledge, selfefficacy, and behavior: a gender view // *Journal of Financial Counseling and Planning*. 2007. № 18.2. С. 48-60.
4. Atkinson A. and Messy F-A. Measuring Financial Literacy: Results of the OECD INFE Pilot Study // *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*. 2012. No. 15. OECD Publishing.
5. Овчинников М. Обзор международной практики реализации стратегий и программ в области финансовой грамотности. М.: Наука, 2008. 215 с.
6. Галишニコва Е. В. Финансовое поведение населения: сберегать или тратить // Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал. 2012. № 2(12). С. 133-140. EDN: OWFTXL.
7. Kocoglu E. Overview of Concepts Covered Financial Literacy in Education // *The Eurasia Proceedings of Educational and Social Sciences*. 2021. Vol. 23. P. 47-50. DOI: 10.55549/epess.1051096. EDN: QSWQIB.
8. Синцова Е. А. Влияние финансовой грамотности на устойчивое развитие малых и средних предприятий // Устойчивое развитие (ESG): финансы, экономика, управление: материалы V Национальной научно-практической конференции с международным участием (Санкт-Петербург, 17–18 октября 2024 года). СПб.: Центр научно-информационных технологий «Астерион», 2024. С. 456-461. EDN: ВСJKTO.
9. Бровкина Н. Е., Ризванова И. А. Финансовая грамотность: проблемы и пути решения // *Экономика. Налоги. Право*. 2022. Т. 15, № 3. С. 59-68. DOI: 10.26794/1999-849X-2022-15-3-59-68. EDN: SCVGYO.
10. Хижная А. В., Назарова А. Н., Назарова Е. Н. Взаимосвязь понятий «финансовая грамотность», «финансовое образование» и «финансовая культура» // *Проблемы современного педагогического образования*. 2023. № 81-1. С. 260-261. EDN: OPUFMH.
11. Высочина М. В., Фокина Н. А. Методические подходы к оценке финансовой грамотности населения // *Научный вестник: финансы, банки, инвестиции*. 2025. № 1(70). С. 56-71. DOI: 10.29039/2312-5330-2025-1-56-71. EDN: JWUVAV.
12. Боуш Г. Д., Разумов В. И. Методология научного исследования (в кандидатских и докторских диссертациях). М.: ИНФРА-М, 2022. 227 с. ISBN: 978-5-16-020509-0.

13. Синцова Е. А. К вопросу определения финансового мониторинга промышленного предприятия // Проблемы современной экономики. 2023. № 1(85). С. 73-77. EDN: PIKNDR.
14. Кузина О. Е. Финансовая грамотность молодежи // Мониторинг общественного мнения: экономические и социальные перемены. 2009. № 4(92). С. 157-177. EDN: NCGQGB.
15. Рыжановская Л. Ю. Финансовая грамотность как элемент человеческого капитала и фактор социально-экономического развития // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. 2010. № 4(6). С. 151-158. EDN: MUXUKT.
16. Сенченков Н. П., Цыганкова А. Н. К вопросу о трактовке понятия «финансовая грамотность» // Вестник Череповецкого государственного университета. 2021. № 3(102). С. 211-219. DOI: 10.23859/1994-0637-2021-3-102-17. EDN: OEYDRM.
17. Джуха В. М., Федоренко В. В. Роль финансовой грамотности в управлении личными финансами // Финансовые исследования. 2025. Т. 26, № 1(86). С. 64-75. DOI: 10.54220/finis.1991-0525.2025.86.1.006. EDN: LPHTFD.
18. Кузнецов Н. Г., Самыгин С. И., Бохан К. А. Финансовая грамотность населения: вектор развития // Гуманитарий Юга России. 2024. Т. 13, № 5. С. 77-91. DOI: 10.18522/2227-8656.2024.5.6. EDN: RZZAMS.



**Н. С. Панькина ORCID ID 0009-0007-7632-0560**

ФГБОУ ВО «Елецкий государственный университет имени И. А. Бунина», Елец,  
Россия, e-mail: mikushovanat@yandex.ru

## **ОСОБЕННОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ (НА ПРИМЕРЕ ООО «БИ-ТАВР»)**

**Ключевые слова:** предприятие, анализ, финансовое состояние, маржинальный анализ, SWOT-анализ.

В условиях макроэкономической неопределенности и высокой конкуренции финансово-экономический анализ является необходимым условием поддержания финансового равновесия предприятия. В статье представлены результаты комплексного исследования финансового состояния ООО «Би-Тавр» на основе маржинального и SWOT-анализа. Эмпирическую базу составили данные бухгалтерской отчетности за 2022–2024 гг. Установлено, что фактическая выручка предприятия на 21,8% ниже точки безубыточности, что свидетельствует об отсутствии запаса финансовой прочности и утрате финансовой устойчивости. Коэффициент маржинального дохода составляет 54,7%, однако доля постоянных затрат в выручке достигает 66,6%, что детерминирует отрицательный финансовый результат. На основе CVP-анализа сформулированы два сценария восстановления устойчивости: рост выручки на 21,8% либо сокращение постоянных затрат на 17,9%. Наиболее реалистичным признан комбинированный сценарий. SWOT-анализ позволил идентифицировать внутренние резервы (рост маржинальности, снижение себестоимости) и стратегические возможности (реинвестирование положительного сальдо денежного потока). К внешним угрозам отнесены зависимость от поставщиков и волатильность рынка. Обоснована целесообразность перехода к инвестиционной фазе развития, обновления основных средств и диверсификации деятельности. Предложен комплекс мер по совершенствованию бюджетного управления, нормированию расходов и мониторингу ликвидности.

**N. S. Pankina ORCID ID 0009-0007-7632-0560**

Bunin Yelets State University, Yelets, Russia, e-mail: mikushovanat@yandex.ru

## **ECONOMIC ANALYSIS FEATURES OF THE ENTERPRISE FINANCIAL CONDITION (ON THE EXAMPLE OF ООО BI-TAVR (B-TAURUS, LLC))**

**Keywords:** enterprise, analysis, financial condition, marginal analysis, SWOT analysis.

Amid macroeconomic uncertainty and intense competition, financial and economic analysis serves as a necessary condition for maintaining the financial equilibrium of an enterprise. This article presents the results of a comprehensive study of the financial condition of Bi-Tavr LLC based on marginal and SWOT analysis. The empirical data comprise the company's accounting reports for 2022–2024. It has been established that the company's actual revenue is 21.8% below the break-even point, indicating an absence of financial safety margin and loss of financial stability. The contribution margin ratio is 54.7%; however, the share of fixed costs in revenue reaches 66.6%, which determines the negative financial result. Based on CVP analysis, two scenarios for restoring financial stability are formulated: increasing revenue by 21.8% or reducing fixed costs by 17.9%. The combined scenario is recognized as the most realistic. SWOT analysis identified internal reserves (increased margin ratio, reduced cost of sales) and strategic opportunities (reinvestment of positive cash flow). External threats include dependence on a limited circle of suppliers and market volatility. The feasibility of transitioning to an investment phase, renewal of fixed assets, and diversification of activities is substantiated. A set of measures is proposed to improve budget management, cost rationing, and liquidity monitoring.

### **Введение**

В современных условиях отечественным предприятиям крайне важно анализировать финансовые показатели своей деятельности. Анализ финансовых показателей – это

фундаментальный инструмент управления, контроля и стратегического планирования для любой организации [1,2]. Он необходим для оценки объективного финансового состояния и контроля эффективности дея-

тельности, что позволяет отслеживать выполняемость планов, достижимость целей по прибыли, издержкам, оборачиваемости, выявленным рискам. Это, в свою очередь, обеспечивает выявление негативных тенденций на ранних стадиях и принятие соответствующих мер [3,4]. В этих условиях анализ финансовых показателей, проведенный на основе данных бухгалтерской отчетности, в соответствии с определенной методикой, выступает одним из ключевых факторов для формирования эффективной производственной и финансовой стратегии развития любого предприятия [5]. Важность проведения экономического анализа и выработки на основе его основных выводов ключевых направлений перспективного развития рассмотрена на примере ООО «Би-Тавр».

Объектом исследования выступает промышленное предприятие ООО «Би-Тавр», осуществляющее деятельность в сфере строительства и ремонта железнодорожных путей. Деятельность предприятий данного сектора характеризуется высокой капиталоемкостью [6], длительным производственным циклом и значительной зависимостью от государственного заказа, что обуславливает необходимость системного мониторинга их финансового состояния [7,8].

Гипотезой исследования является необходимость проведения определенных видов экономического анализа для выявления существующих отклонений и скрытых резервов в целях дальнейшего развития предприятия.

**Основной целью исследования** является выявление специфических черт и закономерностей проведения экономического анализа финансового состояния промышленного предприятия в современных условиях на примере ООО «Би-Тавр».

#### **Материалы и методы исследования**

На первом этапе исследования проведен сбор данных по рассматриваемой проблеме. Теоретико-информационной базой данного исследования послужили научные труды отечественных специалистов в данной области исследования. Эмпирическую базу исследования образует систематизация и анализ данных ООО «Би-Тавр» за 2022-2024 годы. В результате проведенного финансового анализа был определен и структурирован набор практически ориентиро-

ванных оценочных метрик, релевантных для измерения эффективности бизнеса. На втором этапе исследованы основные методы экономического анализа и предложена методика, включающая в себя такие виды анализа финансового состояния предприятия как маржинальный и SWOT анализы. На третьем этапе представлены выводы по результатам исследования деятельности ООО «Би-Тавр». В процессе проведения исследования были выявлены ограничения, связанные с недостаточным доступом к базам данных и архивным материалам предприятия.

#### **Результаты исследования и их обсуждение**

Исходной информационной базой для такого анализа служит бухгалтерская отчетность предприятия, а динамика ключевых значений за 2022-2024 годы представлена в таблице 1. Следует отметить, что в 2022 и 2023 году отсутствует рентабельность денежных потоков, так как их сальдо отрицательное.

Анализ динамики ключевых показателей за 2022-2024 гг. позволяет диагностировать финансовую неустойчивость предприятия. В 2024 году наблюдается частичное улучшение отдельных параметров: сальдо денежных потоков приняло положительное значение (3,8 млн руб.), коэффициент автономии возрос с 0,07 до 0,1. Однако данные изменения носят разнонаправленный характер и не свидетельствуют о выходе предприятия на траекторию устойчивого роста. ООО «Би-Тавр» характеризуется спецификой в отношении использования методов экономического анализа для оценки финансового состояния предприятия. Одним из отличительных аспектов является особенность, обусловленная системными рисками. Для определения точки безубыточности с учетом особенностей формирования прибыли и для минимизации риска потери контроля над издержками требуется применение маржинального анализа (CVP-анализа) [11]. Он исследует взаимозависимость между затратами, объемом выпуска продукции и прибылью. К его базовым компонентам относятся маржинальный доход, постоянные расходы, точка безубыточности и запас финансовой прочности. Результаты маржинального анализа ООО «Би-Тавр» отражены в таблице 2.

Таблица 1

Ключевые показатели деятельности ООО «Би-Тавр» за 2022-2024 гг.

Показатели	Формула / состав статей	Годы			Отклонение от 2022 г., (+,-)	
		2022 г.	2023 г.	2024 г.	2023 г.	2024 г.
<i>Финансовая устойчивость</i>						
Степень платежеспособности общая, мес.	$\frac{\text{Заемный капитал} / \text{Среднемесячная выручка}}{= (\text{с.1400ф.1} + \text{с.1500ф.1}) / \text{с.2110ф.2/12}}$	8,82	9,15	9,11	0,33	0,29
Коэффициент задолженности по кредитам банков и займам	$\frac{\text{Долгосрочные обязательства} + \text{Краткосрочные заемные средства}}{\text{Среднемесячная выручка}} = \frac{(\text{с.1400ф.1} + \text{с.1510ф.1})}{\text{с.2110ф.2/12}}$	3,01	2,28	2,51	-0,73	-0,50
Степень платежеспособности по текущим обязательствам, мес.	$\frac{\text{Краткосрочные заемные средства} + \text{Краткосрочная кредиторская задолженность} + \text{Прочие краткосрочные обязательства}}{\text{Среднемесячная выручка}} = \frac{(\text{с.1510ф.1} + \text{с.1520ф.1} + \text{с.1550ф.1})}{\text{с.2110ф.2/12}}$	5,81	6,87	6,59	1,06	0,78
Коэффициент автономии	$\frac{\text{Собственный капитал} / \text{Активы}}{= (\text{с.1310ф.1} + \text{с.1340ф.1} + \text{с.1350ф.1} + \text{с.1360ф.1} + \text{с.1370ф.1}) / \text{с.1600ф.1}}$	0,07	0,08	0,10	0,01	0,03
<i>Деловая активность</i>						
Коэффициент общей стоимости капитала	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Баланс}} = \frac{\text{с.2110ф.2}}{\text{с.1600ф.1}}$	1,26	1,21	1,19	-0,05	-0,07
Оборачиваемость материальных средств (запасов)	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Запасы ср}} = \frac{\text{с.2110ф.2}}{(\text{с.1210ф.1} + \text{с.1210ф.1}) \times 0,5}$	10,31	9,07	5,94	-1,24	-4,37
Оборачиваемость денежных средств и денежных эквивалентов, дни	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Денежные средства и денежные эквиваленты ср}} = \frac{\text{с.2110ф.2}}{(360 \times (\text{с.1250ф.1} + \text{с.1250ф.1}) \times 0,5)}$	23,81	8,36	22,74	-15,44	-1,06
Оборачиваемость дебиторской задолженности	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Дебиторская задолженность ср}} = \frac{\text{с.2110ф.2}}{(\text{с.1230ф.1} + \text{с.1230ф.1}) \times 0,5}$	16,59	4,88	10,98	-11,71	-5,61
Оборачиваемость кредиторской задолженности	$\frac{\text{Выручка}}{\text{Кредиторская задолженность ср}} = \frac{\text{с.2110ф.2}}{(\text{с.1520ф.1} + \text{с.1520ф.1}) \times 0,5}$	2,07	1,75	1,82	-0,32	-0,25

Окончание табл. 1

Показатели	Формула / состав статей	Годы			Отклонение от 2022 г., (+,-)	
		2022 г.	2023 г.	2024 г.		
		2022 г.	2023 г.	2024 г.		
<i>Ликвидность</i>						
Коэффициент общей ликвидности	$\frac{\text{Оборотные активы} / (\text{Краткосрочные заемные средства} + \text{Краткосрочная кредиторская задолженность} + \text{Прочие краткосрочные обязательства}) = \text{с.1200} / (\text{с.1510} + \text{с.1520} + \text{с.1550})$	0,50	0,62	0,61	0,12	0,12
Коэффициент срочной ликвидности	$(\text{Краткосрочная дебиторская задолженность} + \text{Денежные средства} + \text{Краткосрочные финансовые вложения}) / (\text{Краткосрочные заемные средства} + \text{Краткосрочная кредиторская задолженность} + \text{Прочие краткосрочные обязательства}) = (\text{с.1230} + \text{с.1240} + \text{с.1250}) / (\text{с.1510} + \text{с.1520} + \text{с.1550})$	0,26	0,40	0,28	0,14	0,02
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{(\text{Денежные средства} + \text{Краткосрочные финансовые вложения}) / (\text{Краткосрочные заемные средства} + \text{Краткосрочная кредиторская задолженность} + \text{Прочие краткосрочные обязательства}) = (\text{с.1250} + \text{с.1240}) / (\text{с.1510} + \text{с.1520} + \text{с.1550})$	0,14	0,04	0,11	-0,10	-0,02
<i>Анализ денежных потоков</i>						
Сальдо денежных потоков, тыс. руб.	с.4400ф.4	-4570	-8296	3802	-	-
Рентабельность денежного потока, %	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Положительное сальдо денежных потоков}} = \frac{\text{с.2200ф.2}}{\text{с.4400ф.4}} \times 100\%$	-	-	2,3	-	-
Маржа операционного денежного потока, %	$\frac{\text{Операционный денежный поток}}{\text{Выручка}} = \frac{\text{с.4100ф.4}}{\text{с.2110ф.2}} \times 100\%$	-	-	4,2	-	-

Источник: составлено автором на основе отчетности ООО «Би-Тавр» за 2022-2024 гг. и с учетом [9, 10].

Таблица 2

Маржинальный анализ (CVP-анализ) ООО «Би-Тавр» за 2024 г.

Показатель	Обозначение / Формула	Значение за 2024 г.
1. Исходные данные		
Выручка от продаж	$V$	76738 тыс. руб.
Переменные затраты (приняты)	$З_{\text{ПЕР}}$	34742 тыс. руб.
Маржинальный доход (валовая прибыль)	$МД = V - З_{\text{ПЕР}}$	41996 тыс. руб.
Постоянные затраты (приняты)	$З_{\text{ПОСТ}}$	51145 тыс. руб.
Прибыль от продаж (факт)	$П_{\text{ПР}} = МД - З_{\text{ПОСТ}}$	-9149 тыс. руб.
2. Ключевые аналитические коэффициенты		
Коэффициент маржинального дохода	$K_{\text{МД}} = МД / V$	0,55 (54,7%)
Удельный вес переменных затрат	$УВ(З_{\text{ПЕР}}) = З_{\text{ПЕР}} / V$	0,45 (45,3%)
3. Точка безубыточности (порог рентабельности)		
В денежном выражении	$ТБУ_{\text{руб}} = З_{\text{ПОСТ}} / K_{\text{МД}}$	93457 тыс. руб.
В % к фактической выручке	$(ТБУ_{\text{руб}} / V) \times 100\%$	121,8%
4. Запас финансовой прочности		
В денежном выражении	$ЗФП_{\text{руб}} = V - ТБУ_{\text{руб}}$	-16 719 тыс. руб.
В % к выручке	$ЗФП\% = (ЗФП_{\text{руб}} / V) \times 100\%$	-21,8%
5. Операционный (производственный) рычаг		
Сила воздействия	$ОР = МД / П_{\text{ПР}}$	-4,59
6. Целевой анализ (сценарии выхода на безубыточность)		
Сценарий А: Необходимый рост выручки	$\Delta V = ТБУ_{\text{руб}} - V$	16719 тыс. руб. (21,8%)
Сценарий Б: Необходимое снижение постоянных затрат	$\Delta З_{\text{ПОСТ}} = З_{\text{ПОСТ}} - (V \times K_{\text{МД}})$	сократить на 9149 тыс. руб. (17,9%)

Источник: составлено автором на основе отчетности ООО «Би-Тавр» за 2024 г.

Маржинальный анализ проводится в четыре этапа [12,13]. На первом сформированы исходные данные на основе отчетности ООО «Би-Тавр» за 2024 год. К постоянным затратам на предприятии относятся управленческие расходы, амортизация основных средств и страховые взносы, а к переменным – коммунальные услуги, оплата труда персонала, а также закупка материалов. На втором этапе рассчитаны ключевые параметры CVP-анализа [14]: коэффициент маржинального дохода (54,7%), точка безубыточности (93,5 млн руб.), отрицательный запас финансовой прочности (-21,8%) и отрицательный операционный рычаг (-4,59 п.п.). Результаты CVP-анализа демонстрируют, что фактический объем выручки (76,7 млн руб.) на 21,8% ниже порогового значения (93,5 млн руб.),

что свидетельствует об отсутствии запаса финансовой прочности.

Для наглядности выполнено графическое моделирование (рисунок).

Достижение безубыточности в сложившихся условиях требует либо увеличения выручки на 21,8%, либо сокращения постоянных затрат на 17,9%. Наиболее реалистичным представляется комбинированный сценарий, предполагающий одновременную оптимизацию обоих параметров.

Этап 3. Сценарный анализ. Позволяет определить три пути достижения безубыточности: 1) рост выручки на 21,8%; 2) сокращение постоянных затрат на 17,9%; 3) комбинированная оптимизация обоих показателей. Последний сценарий признан наиболее реалистичным.

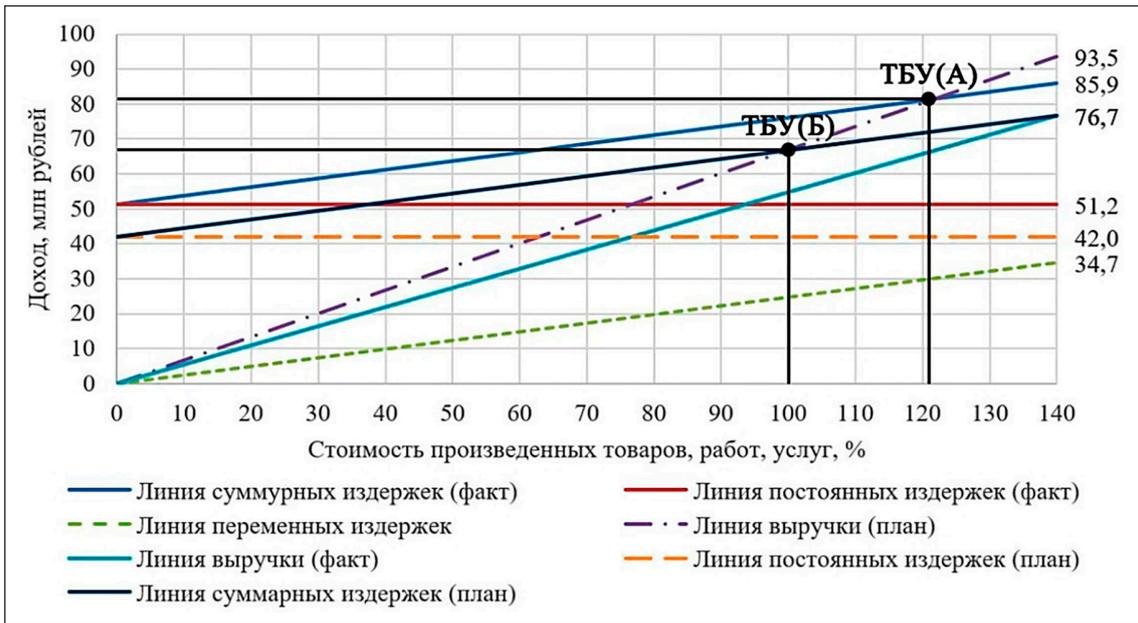


График безубыточности ООО «Би-Тавр» за 2024 год  
 Источник: составлено автором по данным маржинального анализа ООО «Би-Тавр» за 2024 г.

Таблица 3

SWOT-анализ финансового состояния ООО «Би-Тавр» за 2022-2024 гг.

Сильные стороны	Слабые стороны
1. Высокая производственная эффективность и растущая маржинальность. 2. Рост выручки и масштаба операций. 3. Формирование финансовой дисциплины в ядре бизнеса (снижение себестоимости при росте выручки говорит о потенциальном наличии работающих механизмов контроля производственных затрат).	1. Критическая финансовая неустойчивость и неплатежеспособность. 2. Потеря контроля над управленческими расходами. 3. Неэффективное управление оборотным капиталом.
Возможности	Угрозы
1. Государственная программа развития инфраструктуры (национальные проекты по развитию транспортной сети (в т.ч. железнодорожной)). 2. Высокие барьеры входа в отрасль, обусловленные необходимостью наличия специализированных допусков и материально-технической базы, что ограничивает появление новых конкурентов. 3. Потенциальная возможность привлечения стратегического инвестора при условии демонстрации устойчивого уровня операционной маржинальности.	1. Риск цепной реакции неплатежей (критическая зависимость от кредиторской задолженности). 2. Ужесточение условий со стороны контрагентов (поставщики и подрядчики могут перевести компанию на 100% предоплату). 3. Проверки и санкции государственных органов (налоговые проверки при признаках неплатежеспособности). 4. Макроэкономическая нестабильность (рост процентных ставок, инфляция, колебания цен).

Источник: составлено автором на основе отчетности ООО «Би-Тавр» за 2022-2024 гг.

На четвертом этапе формулируются выводы: убыточность предприятия детерминирована неоптимальной структурой затрат: при значении коэффициента маржинального дохода 54,7% доля постоянных расходов в выручке составляет 66,6%, что превышает пороговый уровень, обеспечивающий безубыточность. Расчетная точка безубыточности превышает фактический объем реализации на 21,8%.

Важное место в структуре финансового состояния ООО «Би-Тавр» занимает интеграционная особенность применения методов экономического анализа, так как его результаты используются для реструктуризации долгов, привлечения финансирования, работы с контрагентами и т.д. Для этого эффективно применять SWOT-анализ [15]. Поэтому для развития предприятию

необходим SWOT-анализ финансового состояния (табл. 3).

### Заключение

Проведенное исследование позволило установить, что финансовые затруднения ООО «Би-Тавр» обусловлены несоответствием между структурой затрат и достигнутым объемом реализации. Доля постоянных расходов в выручке (66,6%) превышает пороговое значение, обеспечивающее безубыточность, что детерминирует отрицательный финансовый результат. Всестороннее исследование финансового состояния ООО «Би-Тавр» подтвердило необходимость внедрения предложенной методологии экономического анализа в деятельность предприятия. Проведенный анализ и финан-

совая характеристика предприятия позволили сформулировать следующие ключевые пути качественного совершенствования управления предприятием:

1. внедрение системы оперативного мониторинга ликвидности и платежеспособности;
2. аудит и нормирование управленческих расходов на основе CVP-анализа;
3. разработка и внедрение системы бюджетного управления.

Таким образом, эффективное развитие предприятия возможно при объективном выявлении реальной ситуации его деятельности и финансового состояния, а также использовании комплексного подхода в реализации предложенных путей совершенствования.

### Библиографический список

1. Вишникина А. Д. Содержание экономического анализа, его место в управлении организацией // Экономика и социум. 2024. №1. С. 791-799. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=62497114> (дата обращения: 15.11.2025). EDN: GCGLRP.
2. Бородина Ю. И., Козлюк Н. В., Токмачева Н. В. Роль экономического анализа в системе управления экономической и финансовой деятельностью организации // Наука и образование. 2023. № 1(152). С. 37-42. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=50068421> (дата обращения: 05.11.2025). EDN: IPNQJQ.
3. Кузнецова Н. А., Советов И. Н. Экономический анализ: перспективы развития // Молодой ученый. 2023. № 8. С. 239-241. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=50338124> (дата обращения: 26.12.2025). EDN: QSXZYG.
4. Кочетов Д. В. Принципы выбора ключевых показателей для эффективного экономического анализа // Молодой ученый. 2024. № 15. С. 183-184. URL: <https://moluch.ru/archive/514/112938> (дата обращения: 18.12.2025).
5. Булавина И. В., Кудряшова А. В. Место и роль экономического анализа в процессе стратегического планирования деятельности коммерческих организаций // Современная экономика: проблемы и решения. 2021. № 4(136). С. 32-41. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=45738624> (дата обращения: 02.12.2025). DOI: 10.17308/meps.2021.4/2573. EDN: VSRBJK.
6. Храмченко А. А., Хушт М. Н., Исаакян А. А. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия как концепция управления фирмой // Экономика и предпринимательство. 2025. № 9(182). С. 953-958. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=82831694> (дата обращения: 15.11.2025). DOI: 10.34925/EIP.2025.182.9.169. EDN: OOKSBN.
7. Наумова О. А., Сборщикова Е. А. Особенности анализа финансовой деятельности по данным отчетности // Экономика и предпринимательство. 2024. № 6(167). С. 1194-1197. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=67961701> (дата обращения: 17.11.2025). DOI: 10.34925/EIP.2024.167.6.247. EDN: ICFKFS.
8. Коняхина Т. Б. Роль комплексного экономического анализа в эффективности хозяйственной деятельности предприятия // Экономика и предпринимательство. 2022. № 11(148). С. 1410-1414. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=50386742> (дата обращения: 15.12.2025). DOI: 10.34925/EIP.2022.148.11.281. EDN: RPGOHV.
9. Шарапова В. М., Кочурова М. А. Основные методы и приемы финансово-экономического анализа предприятий // Актуальные вопросы современной экономики. 2020. № 3. С. 348-352. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=42784472> (дата обращения: 22.12.2025). DOI: 10.34755/IROK.2020.36.22.036. EDN: XWZLNJ.
10. Толпегина О. А. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебник и практикум для вузов. 6-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2025. 573 с. URL: <https://urait.ru/bcode/579584> (дата обращения: 22.11.2025). ISBN: 978-5-534-14269-3.

11. Коростелев А. Л., Данилина М. В. Использование маржинального анализа для принятия управленческих финансовых решений // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2023. Т. 13, № 11-1. С. 516-523. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=67207622> (дата обращения: 22.11.2025). DOI: 10.34670/AR.2023.74.16.057. EDN: FWNIKW.

12. Сидорчукова Е. В., Верба Д. С., Маркова А. Д. Принятие управленческих решений на основе концепции маржинального анализа // Естественно-гуманитарные исследования. 2024. № 4(54). С. 458-462. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=75083630> (дата обращения: 05.11.2025). EDN: ZSGIWA.

13. Боташева Л. С., Хыбыртова Э. Б. СVP-анализ и его роль в принятии управленческих решений // Управленческий учет. 2022. № 5-2. С. 302-307. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=48664459> (дата обращения: 13.11.2025). DOI: 10.25806/uu5-22022302-307. EDN: YXLLOR.

14. Наконечникова Л. А., Наконечников Н. Н. Маржинальный анализ в управлении затратами и прибылью предприятия // Форум. 2022. № 1(27). С. 38-41. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=49843995> (дата обращения: 01.12.2025). EDN: FZBCHX.

15. Бражникова Л. Н., Мызников И. А. Диагностика проблем и SWOT-анализ промышленных предприятий в контексте антикризисного управления // Управленческий учет. 2023. № 5. С. 286-298. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=53970810> (дата обращения: 01.12.2025). DOI: 10.25806/uu52023286-298. EDN: ANSIPH.



**Д. С. Потапов**

ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарёва», Саранск, Россия

**Г. В. Морозова**

ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарёва», Саранск, Россия, e-mail: morozovagalina@mail.ru

## ОПТИМИЗАЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ КОМПАНИИ

**Ключевые слова:** оборотные средства, экономическая эффективность, заемный капитал, коэффициенты оборачиваемости, ликвидность, оптимизация.

Эффективное управление оборотными средствами остается одной из ключевых задач финансового менеджмента производственных компаний. В современных условиях, характеризующихся высокой волатильностью экономических показателей, международными санкциями и трансформацией логистических цепочек, управление оборотным капиталом приобретает особую значимость. Несмотря на то что теоретические основы управления оборотными средствами достаточно хорошо изучены в научной литературе, практическое применение методик оптимизации в российских промышленных компаниях нередко сталкивается с трудностями адаптации. Цель работы – разработка обоснованных рекомендаций по оптимизации управления оборотными средствами производственной компании. При проведении исследования использованы методы горизонтального, вертикального и коэффициентного анализа, а также регрессионное моделирование. Информационную базу работы составила бухгалтерская отчетность АО «Саранский приборостроительный завод» за 2010–2024 гг. Полученные результаты свидетельствуют о наличии существенных резервов оптимизации структуры оборотных активов и могут использоваться органами управления компании для принятия стратегических решений в области финансового менеджмента.

**D. S. Potapov**

National Research Mordovia State University, Saransk, Russia

**G. V. Morozova**

National Research Mordovia State University, Saransk, Russia, e-mail: morozovagalina@mail.ru

## OPTIMIZATION OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT AS A TOOL FOR IMPROVING ECONOMIC EFFICIENCY OF MANUFACTURING COMPANY

**Keywords:** working capital, economic efficiency, borrowed capital, turnover ratios, liquidity, optimization.

Effective working capital management remains one of the key tasks of financial management in manufacturing companies. Under current conditions, characterized by high volatility of economic indicators, international sanctions and the transformation of logistics chains, working capital management becomes particularly important. Although the theoretical foundations of working capital management are quite well studied in the academic literature, the practical application of optimization methods in Russian industrial companies often faces difficulties of adaptation. The purpose of the study is to develop well-founded recommendations for optimizing working capital management in a manufacturing company. The research employs horizontal, vertical and ratio analysis methods, as well as regression modelling. The information base of the study is the financial statements of JSC «Saransk Instrument-Making Plant» for 2010–2024. The results obtained indicate the existence of significant reserves for optimizing the structure of current assets and can be used by the company's management bodies when making strategic decisions in the field of financial management.

### Введение

Эффективное управление финансовыми ресурсами на уровне организации является основой развития современной экономики.

В условиях макроэкономической нестабильности актуальными остаются исследования, направленные на разработку инструментов и методов оптимизации управления оборот-

ными средствами, которые обеспечивают финансовую устойчивость и конкурентоспособность организаций.

Теоретические аспекты управления оборотными средствами и их роль в обеспечении экономической эффективности рассматривались в работах многих отечественных ученых. Вопросам оптимизации структуры оборотных средств посвящены работы Шеремета А. Д. [1], который рассмотрел принципиальные подходы к управлению оборотными активами. Акчурина А. М., Ибрагимова Г. М. и Лайков Р. Р. [2] концентрируют внимание на современных методах оптимизации структуры оборотного капитала через внедрение интегрированных систем управления ресурсами, которые позволяют снизить материалоемкость продукции и ускорить оборачиваемость оборотных средств. Ковалев В. В. [3] делает акцент на увязке политики управления оборотными активами с общей финансовой стратегией предприятия. Кольцова Т. А. [4] рассматривает методический подход к оценке эффективности использования оборотных средств организации на основе системы коэффициентов оборачиваемости и длительности операционного цикла, что позволяет выявлять резервы ускорения кругооборота капитала. Чирков С. В. [5] анализирует источники формирования оборотных средств и ключевые показатели их использования, показывая, что ускорение оборачиваемости позволяет высвободить значительные суммы и улучшить финансовую устойчивость предприятия. Методологические основы комплексного анализа эффективности использования оборотных средств и выявления внутренних резервов их экономии подробно изложены в трудах Савицкой Г. В. [6].

Вместе с тем, в современных условиях вопросы практического применения методик оптимизации управления оборотными средствами требуют дальнейшей научной интерпретации и адаптации к специфике российских производственных компаний.

**Целью исследования** является разработка обоснованных рекомендаций по оптимизации управления оборотными средствами производственной компании. В соответствии с поставленной целью определены следующие задачи: изучить динамику и структуру оборотных активов производственной компании; проанализировать взаимосвязь между оборотными активами и заемным капиталом с использованием регрес-

сионного моделирования; оценить уровень эффективности использования оборотных средств посредством расчета и анализа коэффициентов ликвидности и оборачиваемости; разработать конкретные рекомендации по оптимизации управления оборотными средствами, направленные на повышение экономической эффективности деятельности компании.

Объект исследования – оборотные средства производственной компании. Предмет исследования – механизмы и инструменты оптимизации управления оборотными средствами в контексте повышения экономической эффективности деятельности компании.

### Материалы и методы исследования

Теоретической и методологической основой исследования послужили публикации отечественных и зарубежных ученых, посвященные вопросам состояния, структуры и оптимизации управления оборотными средствами, а также публикации по исследуемой теме в периодических изданиях и специализированных журналах. При проведении исследования использовались методы горизонтального, вертикального и коэффициентного анализа, а также регрессионного моделирования. Информационную базу работы составила бухгалтерская отчетность производственной компании, включая бухгалтерский баланс и отчет о финансовых результатах за исследуемый период.

### Результаты исследования и их обсуждение

По своей экономической природе оборотные средства – это денежные средства, авансированные в оборотные производственные фонды и фонды обращения. Основное назначение оборотных средств – обеспечение непрерывности и ритмичности производства. Вещественным содержанием оборотных средств являются предметы труда, а также средства труда сроком службы не более 12 месяцев, сырье и материалы. Оборотные средства задействованы в одном производственном цикле, изменяя натуральную форму и полностью перенося свою стоимость на себестоимость готовой продукции [7, с. 430].

Экономическая эффективность управления оборотными средствами оценивается через систему показателей, включающих коэффициенты оборачиваемости активов,

запасов и дебиторской задолженности, коэффициенты ликвидности, а также показатели рентабельности (рентабельность активов и рентабельность продаж). Увеличение коэффициентов оборачиваемости при сохранении или улучшении показателей ликвидности свидетельствует об оптимизации управления оборотными средствами и повышении экономической эффективности деятельности компании [8].

Ключевым аспектом управления оборотными средствами является анализ их структуры. Оборотные активы складываются из запасов (сырье, полуфабрикаты, незавершенное производство, готовая продукция), дебиторской задолженности, денежных средств и краткосрочных финансовых вложений [9, с. 177].

В производственных компаниях особое внимание уделяется управлению запасами, поскольку они нередко составляют значительную долю оборотных активов [10]. Однако для АО «СПЗ» как компании, специализирующейся на производстве специфической высокотехнологичной продукции на основе индивидуальных заказов, структура оборотных активов может существен-

но варьироваться в зависимости от фазы выполнения контрактов, от этапа производственного цикла и условий финансирования со стороны заказчиков.

Анализ оборотных активов (рис. 1) показывает, что за период с 2010 по 2024 г. объем оборотных активов АО «СПЗ» увеличился с 278021 тыс. р. до 1505177 тыс. р. (в 5,4 раза). Этот рост отражает как расширение масштабов операционной деятельности компании, так и трансформацию структуры активов в ответ на изменение заказной базы и конъюнктуры рынков сбыта. Темпы прироста оборотных активов не были равномерными. Так, в 2023–2024 годах произошел резкий скачок объемов оборотных активов, главным образом за счет роста дебиторской задолженности и денежных средств.

Эконометрический анализ взаимосвязи между оборотными активами и заемным капиталом выявил наличие сильной прямой линейной зависимости. Однако предварительное исследование показало, что в данных присутствуют структурные переломы (в 2022–2024 гг.). Для учета этих особенностей была разработана регрессионная модель со структурными переменными.

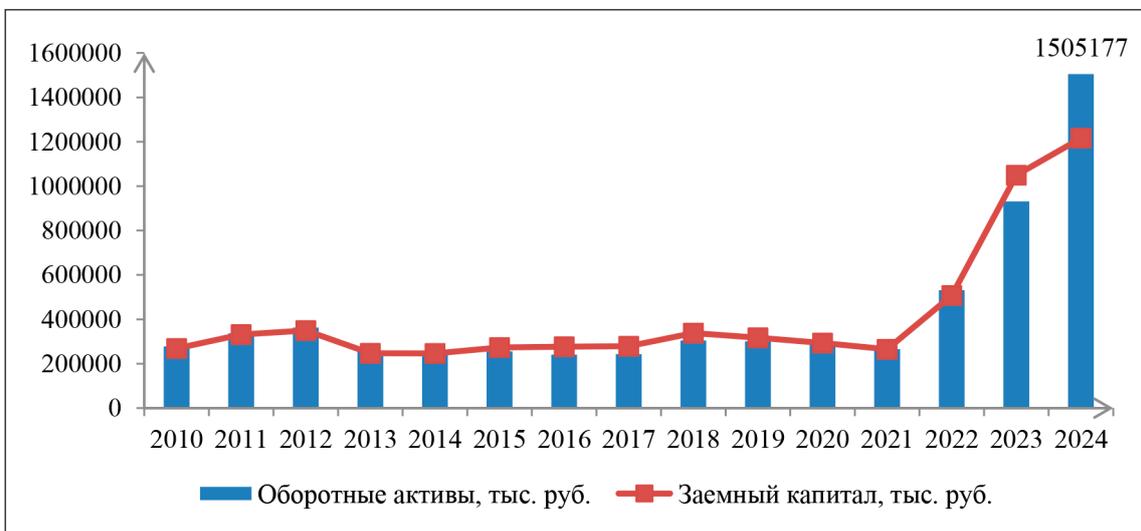


Рис. 1. Динамика оборотных активов и заемного капитала АО «СПЗ» за 2010–2024 гг.  
Источник: составлено авторами по [11]

Анализ проводился с использованием метода наименьших квадратов (OLS) в программном обеспечении Gretl. Исследуемая модель имеет следующую спецификацию (1):

$$g_{OA} = \beta_0 \times g_{ZK} + \beta_1 \times D_{2022} + \beta_2 \times D_{2022} \times g_{ZK} + \varepsilon, \quad (1)$$

где  $g_{OA}$  – логарифмические темпы прироста оборотных активов (%);  
 $g_{ZK}$  – логарифмические темпы прироста заемного капитала (%);

$D_{2022}$  – бинарная переменная, принимающая значение 1 для периода 2022–2024 гг. и 0 для периода 2011–2021 гг.;

$D_{2022} \times g\_ZK$  – переменная взаимодействия, позволяющая учесть изменение чувствительности оборотных активов к заемному капиталу в период структурной трансформации;

$\beta_0$  – коэффициент чувствительности оборотных активов к заемному капиталу в период стабильности (2011–2021 гг.), показывает, на сколько процентов возросли оборотные активы при однопроцентном росте заемного капитала в этот период;

$\beta_1$  – величина структурного сдвига в периоде трансформации (2022–2024 гг.), отражающая независимое воздействие на прирост оборотных активов, не объясняемое динамикой заемного капитала (например, изменение стратегии накопления запасов и дебиторской задолженности);

$\beta_2$  – изменение наклона, показывающее, на какую величину модифицируется чувствительность  $\beta_0$  в 2022–2024 гг. (итоговый коэффициент при  $g\_ZK$  в этом периоде составляет  $\beta_0 + \beta_2$ ).

$\varepsilon$  – остатки регрессии.

$$\Delta y_t = \alpha + \gamma y_{t-1} + \delta_1 \Delta y_{t-1} + \delta_2 \Delta y_{t-2} + \dots + \delta_p \Delta y_{t-p} + \varepsilon_t, \quad (2)$$

где  $\Delta y_t, \Delta y_{t-1}, \Delta y_{t-2}, \dots, \Delta y_{t-p}$  – изменения переменной  $y$  в периодах  $t, t-1, t-2, \dots, t-p$  соответственно;

$\alpha$  – константа;

$\gamma$  – ключевой коэффициент ADF-теста (показывает, насколько сильно текущее изменение зависит от предыдущего значения);

$\Delta y_{t-1}$  – значение переменной в предыдущем периоде;

$\delta_1, \delta_2, \dots, \delta_p$  – коэффициенты при запаздывающих разностях;

$\varepsilon_t$  – остаток (ошибка) регрессии в периоде  $t$ .

Нулевая гипотеза  $H_0: \gamma = 1$  соответствует ситуации нестационарного временного ряда (единичный корень присутствует). Она проверяется против альтернативной гипотезы  $H_1$ , предполагающей, что  $|\gamma| < 1$  и временной ряд стационарен (единичный корень отсутствует). Далее рассчитывается тестовая статистика  $\tau$ , которая представляет собой отношение  $\gamma$  к его стандартной ошибке. Если тестовая статистика  $\tau$  менее отрицательна, чем критическое значение, нулевая гипотеза не отвергается [12]. Для ADF с константой (объем выборки  $n < 25$ )

Такая спецификация позволяет разграничить два режима функционирования: стабильный период (2011–2021 гг.) с базовым коэффициентом  $\beta_0$  и период структурной трансформации (2022–2024 гг.) с модифицированным коэффициентом ( $\beta_0 + \beta_2$ ).

Переход к логарифмическим темпам прироста вместо исходных временных рядов в уровнях имеет решающее методологическое значение. Предварительная диагностика исходных временных рядов выявила риск ложной регрессии при использовании нестационарных переменных в уровнях. Использование логарифмических приростов (первых разностей логарифмов) исключает эту проблему при условии, что исходные ряды являются нестационарными процессами первого порядка.

Перед построением модели были проведены расширенный тест Дики-Фуллера (ADF-тест) и KPSS-тест на стационарность исходных временных рядов в уровнях ОА и ЗК.

ADF-тест (Augmented Dickey-Fuller) проверяет нулевую гипотезу  $H_0$  о наличии единичного корня (нестационарность) путем оценки регрессии по формуле (2):

критические значения составляют: при уровне значимости 1% = -3,724; при уровне значимости 5% = -2,986; при уровне значимости 10% = -2,633.

KPSS-тест использует противоположную ADF-тесту логику –  $H_0$  предполагает стационарность ряда. Значения статистики критерия ниже критических значений указывают на стационарность, и наоборот, если статистика критерия превышает критическое значение, нулевая гипотеза о стационарности отвергается. Критические значения для KPSS-теста с константой составляют 0,362 (при уровне значимости в 10%), 0,463 (при уровне значимости в 5%), 0,678 (при уровне значимости в 1%). KPSS-тест особенно полезен при наличии структурных разломов в данных, так как демонстрирует большую мощность в таких условиях по сравнению с ADF-тестом [12].

Результаты ADF-теста показали, что для ОА тестовая статистика  $\tau = 0,647$ , а для ЗК  $\tau = -1,681$ . Оба значения менее отрицательны, чем критическое значение при 10% уровне значимости (-2,633), что

указывает на невозможность отвергнуть нулевую гипотезу о наличии единичного корня. Таким образом, по критериям ADF-теста оба исходных ряда классифицируются как нестационарные процессы первого порядка.

По KPSS-тесту для OA тестовая статистика равна 0,433, для ЗК – 0,444. Обе статистики находятся между критическими значениями 10% и 5%, что указывает на пограничное положение. Иными словами, по KPSS-тесту нулевая гипотеза о стационарности отвергается на 10% уровне значимости, но не отвергается на 5% уровне.

Такое противоречие между результатами ADF и KPSS характерно для временных рядов, содержащих структурные разломы: ADF-тест интерпретирует структурный разлом как нестационарность, тогда как KPSS-тест указывает на относительную стационарность рядов, обусловленную их ограниченной тренд-стационарностью в рамках наблюдаемого периода.

Для проверки наличия долгосрочной равновесной связи между исходными рядами в уровнях (OA и ЗК) и возможности избежать ложной регрессии за счет коинтеграции был применен двухшаговый метод Энгла-Грэнджера. Этот метод подтвердил, что исходные ряды не коинтегрированы, поэтому необходимо их дифференцирование. Так, коэффициент первоначальной автокорреляции остатков  $\rho_0 = -0,701$  (сильная отрицательная автокорреляция), что типично для ложной регрессии.

Отсутствие коинтеграции подтверждает, что долгосрочного равновесного соотношения между переменными не существует, поэтому для рядов в исходных уровнях высок риск ложной регрессии. Переход к первым разностям логарифмов устраняет эту проблему. По фундаментальному свойству интегрированных процессов первые разности нестационарных переменных всегда являются стационарными процессами. Иными словами,  $g_{OA}$  и  $g_{ЗК}$  теоретически должны быть стационарны. Но, несмотря на теоретическую гарантию стационарности, была проведена диагностическая проверка преобразованных рядов с использованием двух дополняющих тестов: ADF-теста и KPSS-теста.

После преобразования данных в логарифмические приросты результаты тестирования стационарности улучшились. ADF-тест показал, что для  $g_{OA}$  тестовая статистика  $\tau = -1,291$ , а для  $g_{ЗК}$   $\tau = -2,875$ . Таким образом, для  $g_{OA}$  нулевая гипотеза не отвергается, что указывает на нестационарность переменной. В то же время тестовая статистика для  $g_{ЗК}$  находится между критическими значениями 10% и 5% уровней, указывая на условную стационарность  $g_{ЗК}$ .

По KPSS-тесту для  $g_{OA}$  статистика = 0,404 (критическое значение при уровне значимости 10% = 0,362, при уровне значимости 5% = 0,463), что говорит о пограничном положении. Для  $g_{ЗК}$  статистика = 0,278, что ниже критического значения даже при уровне значимости в 10% (0,362), таким образом, стационарность ряда четко подтверждена.

Противоречие между результатами тестов ADF и KPSS не свидетельствует о проблеме преобразования данных, а отражает чувствительность различных тестов к структурным разломам и малому объему выборки. По KPSS-тесту, который демонстрирует большую мощность при наличии структурных разломов, обе преобразованные переменные могут быть приняты как стационарные или условно стационарные, соответствуя теоретическому ожиданию.

Остатки модели проверены на стационарность с использованием тех же двух тестов. ADF-тест показал  $\tau = -1,736$  (находится выше критических значений), однако KPSS-тест дал статистику 0,1347, что существенно ниже критического значения 0,362 (на 10% уровне) и четко подтверждает стационарность остатков. Как и для переменных модели, при наличии структурных разломов в данных результаты KPSS-теста являются более надежными. Они четко подтверждают, что остатки образуют стационарный процесс, что необходимо и достаточно для валидности стандартных тестов на значимость коэффициентов и соблюдения классической предпосылки о случайных остатках.

На основе проведенного анализа получено следующее уравнение регрессионной модели (3):

$$g_{OA} = 0,91974 \times g_{ЗК} + 45,3999 \times D_{2022} - 0,674456 \times D_{2022} \times g_{ЗК} + \varepsilon \quad (3)$$

Таблица 1

Результаты оценки регрессионной модели

Переменная	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	p-значение
g_ZK	0,91974	0,0645	14,26	$1,94 \times e^{-8}$
D_2022	45,3999	1,3444	33,77	$1,84 \times e^{-12}$
D_2022 $\times$ g_ZK	-0,674456	0,0885	-7,62	$1,04 \times e^{-5}$
$R^2 = 0,9740$				
Adj. $R^2$ (скорректированный $R^2$ ) = 0,9693				
F-статистика = 634,08				
P-value (F) = $1,34 \times e^{-12}$				
S.E. (стандартная ошибка регрессии) = 5,427				

Примечание: составлено авторами на основе полученных данных в ходе исследования.

Таблица 2

Диагностика остатков модели

Тест	Интерпретация теста [12]	Результаты	Критическое значение	Вывод
Тест Харке-Бера	Если тестовая статистика $\chi^2$ меньше критического значения $\chi^2(2)$ и p-значение $> 0,05$ , то остатки нормальны	$\chi^2 = 0,454$ p = 0,797	$\chi^2(2) = 5,991$ p = 0,05	Остатки нормальны
Тест Бройша-Пагана	Если тестовая статистика LM меньше критического значения $\chi^2(n)$ , где n – число регрессоров в модели (не считая константы), и p-значение $> 0,05$ , то гомоскедастичность подтверждена	LM = 2,999 p = 0,392	$\chi^2(3) = 7,815$ p = 0,05	Гомоскедастичность подтверждена
Тест Уайта	Если тестовая статистика $TR^2$ (LM-статистика) меньше критического значения $\chi^2(k)$ , где k – число регрессоров во вспомогательной регрессии, и p-значение $> 0,05$ , то гомоскедастичность подтверждена	$TR^2 = 4,635$ p = 0,462	$\chi^2(5) = 11,070$ p = 0,05	Гомоскедастичность подтверждена
Критерий Дарбина-Уотсона	Если тестовая статистика DW находится в интервале $(d_U, 4 - d_U)$ , где $d_U$ – верхнее критическое значение, то автокорреляция отсутствует. При $DW < d_L$ , где $d_L$ – нижнее критическое значение, имеет место положительная автокорреляция. При $DW > (4 - d_U)$ – отрицательная автокорреляция. Интервалы $[d_L; d_U]$ и $[(4 - d_U); (4 - d_L)]$ – зона неопределенности	DW = 1,558	$d_L = 0,767$ , $d_U = 1,779$ (уровень значимости $\alpha = 0,05$ )  $d_L = 0,547$ , $d_U = 1,490$ (уровень значимости $\alpha = 0,01$ )	Автокорреляция отсутствует при уровне значимости $\alpha = 0,01$ (при уровне значимости $\alpha = 0,01$ – зона неопределенности)
Тест Бройша-Годфри	Если p-значение $> 0,05$ , то автокорреляция отсутствует	p = 0,394 (1 порядок) p = 0,707 (4 порядок)	p = 0,05	Автокорреляция до 4 порядка отсутствует

Примечание: составлено авторами на основе полученных данных в ходе исследования.

Построенная модель демонстрирует высокое качество аппроксимации. Коэффициент детерминации  $R^2 = 0,9740$  указывает на объяснение 97,4% вариации оборотных активов. F-статистика = 634,08 (P-Value (F) =  $1,34 \times e^{-12}$ ) свидетельствует о высокой

статистической значимости модели. Все три коэффициента статистически значимы на уровне 0,001 (табл. 1).

В периоде стабильности (2011–2021 гг.) каждый процентный пункт роста заемного капитала ассоциируется с приростом обо-

ротных активов на 0,92%. В 2022–2024 гг. произошло качественное изменение этой зависимости: эффективность конверсии заемного капитала в оборотные активы снизилась, поскольку заемный капитал в этот период был направлен преимущественно на финансирование внеоборотных активов. В то же время прирост оборотных активов дополнительно определяется структурным скачком (+45,4%), связанным с накоплением запасов и дебиторской задолженности на фоне расширения контрактной базы.

Далее была проведена развернутая диагностика остатков по всем ключевым предпосылкам OLS (табл. 2). Анализ табл. 2 показывает, что все диагностические тесты подтверждают адекватность спецификации модели. Остатки не выявляют признаков автокорреляции (даже на расширенных

лагах), гетероскедастичности или условной гетероскедастичности.

Анализ соответствия фактических и предсказанных значений  $g_{OA}$  по годам (табл. 3) выявил систематические отклонения в отдельные периоды. Так, наиболее значительные отклонения наблюдаются в 2015 и 2016 годах, когда фактический прирост оборотных активов оказался существенно ниже прогнозируемого (остатки –9,35 и –7,37 п.п. соответственно). Основная причина отклонений – кризис, вызванный санкциями 2014 года. В условиях этого кризиса компания впервые инвестировала в краткосрочные финансовые вложения и начала сокращать запасы, при этом наращивая заемный капитал. Эта разнонаправленность показателей и привела к отклонениям прогнозных значений от фактических.

Таблица 3

Сравнение фактических и предсказанных значений модели

Год	Фактическое $g_{OA}$	Предсказанное $g_{OA}$	Остатки
2011	19,27	19,19	0,0780
2012	7,31	5,03	2,2841
2013	-33,68	-32,09	-1,5930
2014	-1,26	-0,11	-1,1574
2015	-0,02	9,34	-9,3522
2016	-5,99	1,38	-7,3669
2017	0,92	0,70	0,2242
2018	22,62	17,63	4,9949
2019	-1,23	-5,83	4,5964
2020	-3,39	-7,19	3,8002
2021	-9,20	-9,29	0,0901
2022	69,30	61,33	7,9729
2023	56,27	63,20	-6,9242
2024	47,97	49,01	-1,0487

Примечание: составлено авторами на основе полученных данных в ходе исследования.

В последующие годы доля запасов продолжила снижаться (рис. 2), но одновременно возросла доля дебиторской задолженности. Этот сдвиг отражал стратегическую переориентацию компании на выполнение крупных индивидуальных контрактов с ключевыми отраслями промышленности, где преобладают специфические условия финансирования с длительным циклом расчетов, высокий удельный вес авансирования заказчиками.

Особенно существенные изменения произошли в 2022–2024 годах. В период

с 2022 по 2024 год абсолютный объем запасов увеличился с 132644 до 382807 тыс. р., то есть почти втрое. В то же время дебиторская задолженность выросла с 130364 до 637918 тыс. р., то есть в 4,9 раза, а денежные средства увеличились с 204128 до 437262 тыс. р. Эти изменения указывают на качественный сдвиг в операционной модели компании, связанный с освоением новых рынков, расширением заказной базы и, возможно, оптимизацией условий финансирования и расчетов с контрагентами.

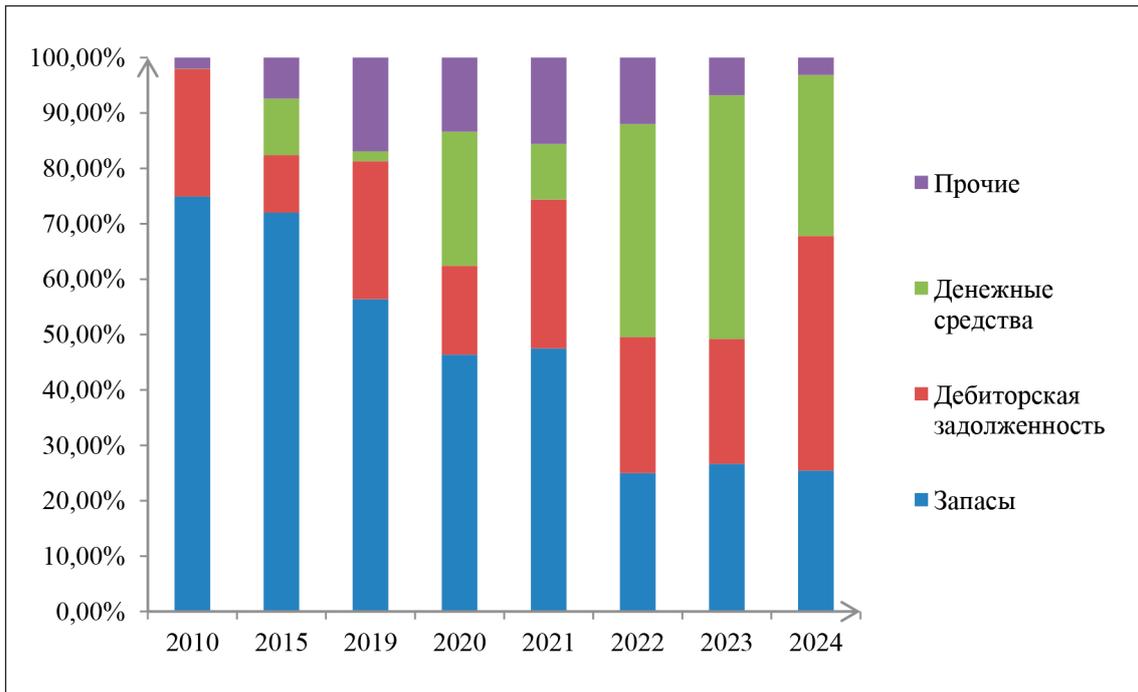


Рис. 2. Структура оборотных активов АО «СПЗ» за 2010–2024 гг.  
Источник: составлено авторами по [11]

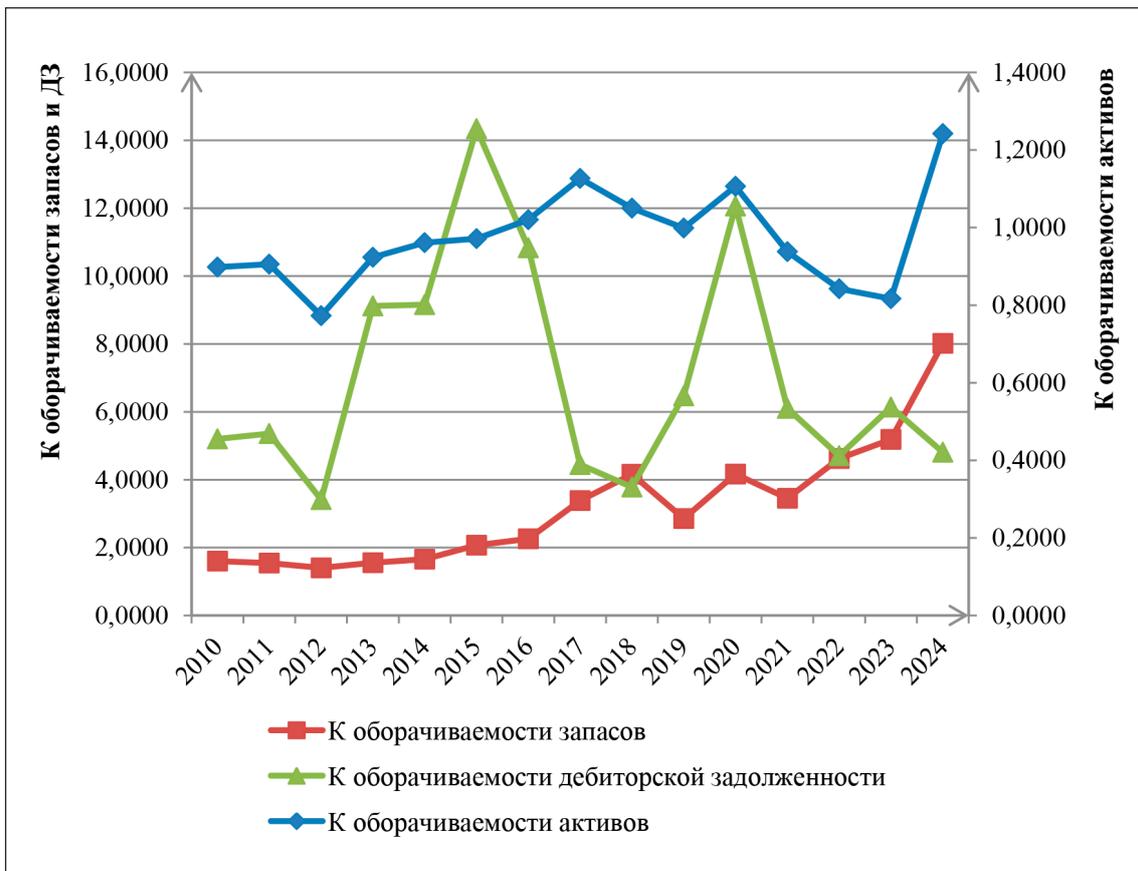


Рис. 3. Коэффициенты оборачиваемости АО «СПЗ» в динамике за 2010–2024 гг.  
Источник: составлено авторами по [11]

Детальный анализ структуры запасов показывает, что в составе запасов преобладают материалы, готовая продукция и полуфабрикаты собственного производства. В 2024 году доля материалов в общем объеме запасов составила 58,8%, готовой продукции – 23,4%, полуфабрикатов – 17,2%. Увеличение доли материалов в последние два года свидетельствует о подготовке производства к выполнению крупных контрактов и попытке минимизировать производственные риски через накопление стратегических запасов.

Далее рассмотрим показатели оборачиваемости АО «СПЗ» (рис. 3). Различные виды активов имеют разную оборачиваемость. Так, коэффициент оборачиваемости активов характеризует эффективность использования всех активов компании и рассчитывается как отношение выручки к общей величине активов [13]. За период 2010–2024 годов этот коэффициент демонстрировал волатильность, колеблясь в диапазоне от 0,77 (2012 год) до 1,24 (2024 год). Последнее значение является максимальным за всю историю наблюдений, что указывает на значительное улучшение эффективности использования активов. В среднем за весь период коэффициент составляет 0,98, что свидетельствует о том, что компания генерирует выручку, приблизительно равную среднегодовому объему активов.

Коэффициент оборачиваемости запасов показал явный тренд к улучшению. Если в 2010 году этот показатель составлял 1,60 оборота в год, то к 2024 году он возрос до 8,02 оборотов. Особенно ярко этот рост проявился в 2017–2024 гг.: за этот период коэффициент увеличился с 3,39 до 8,02 оборотов. Такое улучшение свидетельствует о том, что компания оптимизировала управление материально-сырьевыми запасами, сократила время производственного цикла и перешла на более гибкую систему управления цепочками поставок. Эта тенденция позитивна для операционной эффективности, однако важно, чтобы сокращение запасов не приводило к дефицитам и срывам поставок.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показал противоположный тренд. В 2010 году этот коэффициент составлял 5,20 оборотов в год, то есть дебиторская задолженность оборачивалась чуть более, чем за два месяца. К 2024 году коэффициент снизился до 4,81 оборотов, означая, что период расчетов вырос до 76 дней. Это увеличение периода расчетов является результатом изменения условий контрактации с ключевыми заказчиками. Хотя это негативно сказывается на скорости оборачиваемости оборотных средств, такие условия являются необходимыми для расширения контрактной базы компании.

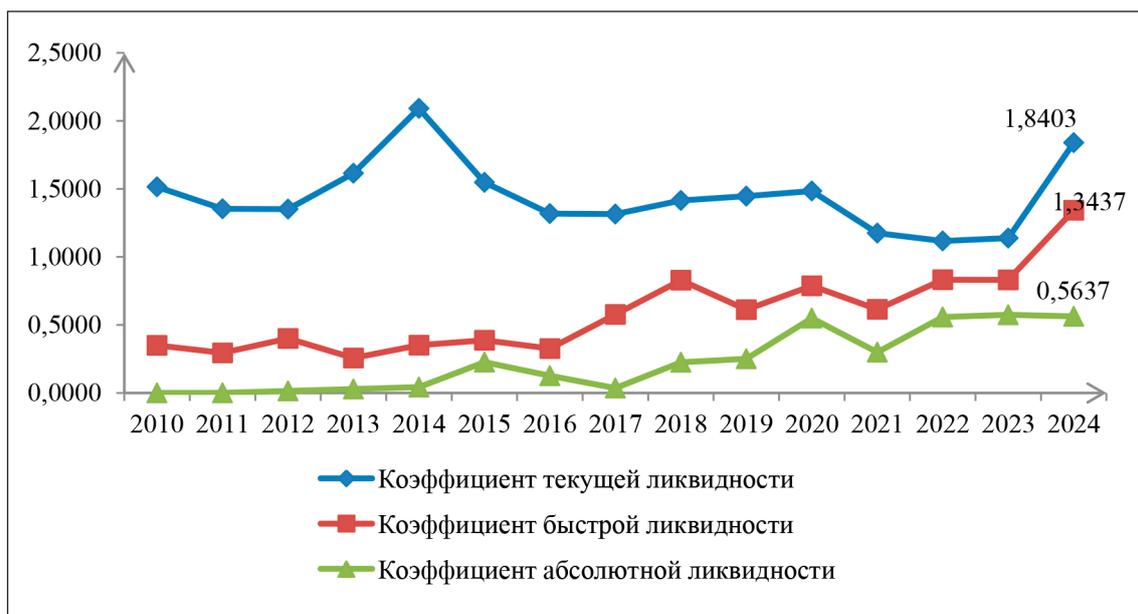


Рис. 4. Коэффициенты ликвидности АО «СПЗ» в динамике за 2010–2024 гг.  
Источник: составлено авторами по [11]

Наконец, анализ коэффициентов ликвидности (рис. 4) свидетельствует о том, что компания поддерживает адекватный уровень ликвидности. Коэффициент текущей ликвидности показывает, достаточно ли у экономического субъекта оборотных активов, которые могут быть использованы им для погашения краткосрочных обязательств [14, с. 67]. Этот коэффициент колебался в диапазоне от 1,12 (2022 год) до 2,09 (2014 год), составляя в среднем 1,41. В 2024 году коэффициент текущей ликвидности равен 1,84, что указывает на способность организации погасить краткосрочные обязательства за счет оборотных активов.

Коэффициент быстрой ликвидности вычисляется как отношение наиболее ликвидных активов (денежные средства, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения) к краткосрочным обязательствам [14, с. 66]. Этот коэффициент возрос с 0,35 в 2010 году до 1,34 в 2024 году, что свидетельствует об улучшении способности компании погашать текущие обязательства без реализации запасов. Особенно значительный рост этого показателя произошел в 2022–2024 гг., когда коэффициент увеличился с 0,83 до 1,34. Это говорит о том, что компания целенаправленно накапливала высоколиквидные активы (дебиторскую задолженность и денежные средства) для обеспечения финансовой гибкости.

Коэффициент абсолютной ликвидности рассчитывается как отношение денежных средств и краткосрочных финансовых вложений ко всей сумме краткосрочных обязательств [15, с. 45]. Можно заметить, что коэффициент абсолютной ликвидности значительно вырос за рассматриваемый период, что связано с появлением у компании с 2015 года краткосрочных финансовых вложений, а также многократным ростом объема денежных средств (со 165 тыс. р. в 2010 году до 437262 тыс. р. в 2024 году).

На основе проведенного анализа были разработаны следующие рекомендации по оптимизации управления оборотными средствами АО «СПЗ» для повышения экономической эффективности:

1. Прогностическую модель зависимости оборотных активов от заемного капитала, построенную в ходе исследования, можно применять на практике для краткосрочного планирования. При этом следует учитывать ее следующие ограничения:

– малая выборка (n=14) ограничивает надежность долгосрочных экстраполяций, поэтому желательно добавлять новые данные в модель по мере их появления;

– модель хуже работает в начале структурной трансформации ОА;

– модель требует переоценки, если в будущем произойдут новые качественные изменения в операционной модели компании;

– модель предполагает линейность в логарифмических приростах и при очень больших скачках (более 100% прироста за год) может давать неадекватные прогнозы;

– модель может быть применима только в контексте специфических характеристик АО «СПЗ».

2. Структуру оборотных активов следует выстраивать с ориентацией на специфику контрактной базы. Для долгосрочных индивидуальных контрактов с заказчиками из ключевых отраслей экономики (атомной, нефтегазовой) целесообразно увеличивать долю дебиторской задолженности и денежных средств в структуре оборотных активов, поскольку эти активы обеспечивают финансирование длительного производственного цикла. В то же время рекомендуется поддерживать коэффициент оборачиваемости запасов в диапазоне 6–7 оборотов в год, что обеспечит баланс между минимизацией затрат на хранение и достаточностью материально-сырьевого обеспечения. Текущее значение в 8,02 оборота является высоким и может быть снижено путем создания стратегических запасов материалов с целью снижения операционных рисков.

3. Управление периодом оборачиваемости дебиторской задолженности должно осуществляться в контексте конкурентных требований. Период оборачиваемости дебиторской задолженности вырос с 70 дней в 2010 году до 76 дней в 2024 году. Это увеличение является следствием изменения условий контрактации с ключевыми заказчиками. Однако компании следует рассмотреть возможность внедрения системы ранних платежей, предусматривающей дополнительные скидки при оплате в установленные сроки, а также использование инструментов факторинга для отдельных крупных контрактов с целью ускорения поступления денежных средств. Это особенно актуально в условиях высоких процентных ставок на финансирование. При этом необходимо обеспечить баланс между стимулированием досрочных пла-

тежей и сохранением конкурентоспособности на рынке.

4. Необходимо поддержание адекватного уровня текущей ликвидности с учетом растущих масштабов деятельности компании. Коэффициент текущей ликвидности в 2024 году достиг 1,84, что выше исторического среднего уровня (1,41) и указывает на хорошее финансовое положение АО «СПЗ». Рекомендуется поддерживать этот коэффициент в диапазоне 1,5–2, что обеспечит достаточный запас ликвидности без избыточного отвлечения средств.

5. Развитие системы прогнозирования прибыльности на основе показателей оборачиваемости активов. Коэффициент оборачиваемости активов может служить опережающим индикатором изменения рентабельности. В 2024 году этот коэффициент достиг максимального значения 1,24, в то время как рентабельность активов выросла до 39,75%. Рекомендуется разработать систему раннего оповещения, которая отслеживала бы динамику коэффициента оборачиваемости активов и рентабельности

по кварталам, позволяя компании быстро реагировать на изменения в эффективности управления активами.

### Заключение

Проведенный анализ динамики, структуры и эффективности управления оборотными средствами АО «Саранский приборостроительный завод» выявил существенные позитивные изменения, которые произошли в компании за период 2010–2024 годов. Вместе с тем, выявленные систематические отклонения модели в отдельные периоды указывают на необходимость применения дифференцированного подхода к прогнозированию. Разработанные рекомендации по оптимизации управления оборотным капиталом, включающие дифференцированное применение прогностической модели, оптимизацию структуры активов, управление периодом расчетов и поддержание адекватной ликвидности, должны способствовать дальнейшему повышению экономической эффективности деятельности компании.

### Библиографический список

1. Шерemet A. Д. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебник. 2-е изд., доп. М.: ИНФРА-М, 2024. 374 с. DOI: 10.12737/21493. ISBN: 978-5-16-018982-6. URL: <https://znanium.ru/catalog/product/2067389> (дата обращения: 08.12.2025).
2. Акчурина А. М. Современные методики анализа показателей использования оборотных средств на предприятии // Экономика и управление: научно-практический журнал. 2022. № 3 (165). С. 112-116. URL: <https://ekam-journal.com/images/2022/3-2022/Akchurina-others.pdf> (дата обращения: 08.12.2025). DOI: 10.34773/EU.2022.3.21.
3. Ковалев В. В. Финансы организаций (предприятий): учебник. М.: Проспект, 2017. 357 с. ISBN: 978-5-392-23140-9. URL: <https://book.ru/book/912050> (дата обращения: 30.01.2026).
4. Кольцова Т. А. Оценка эффективности использования оборотных средств организации // Агропромышленная политика России. 2016. № 8 (56). С. 58-61. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=27169467> (дата обращения: 30.01.2026). EDN: WWOHEZ.
5. Чирков С. В. Источники формирования и экономические показатели использования оборотных средств // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2011. № 2 (5). С. 44-47. URL: <https://vektornaukieconomika.ru/jour/article/download/641/615> (дата обращения: 30.01.2026).
6. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие. 6-е изд., испр. и доп. М.: ИНФРА-М, 2023. 284 с. ISBN: 978-5-16-005225-0. URL: <https://znanium.ru/catalog/product/1858212> (дата обращения: 08.12.2025).
7. Кочергина Е. А. Оборотные средства: сущность, структура и классификация // Аллея науки. 2024. Т. 1. № 5 (92). С. 429-433. URL: [https://alley-science.ru/domains\\_data/files/May24/OBOROTNIE-SREDSTVA-SUSCHNOST-%2C-STRUKTURA-I-KLASSIFIKATSIYa.pdf](https://alley-science.ru/domains_data/files/May24/OBOROTNIE-SREDSTVA-SUSCHNOST-%2C-STRUKTURA-I-KLASSIFIKATSIYa.pdf) (дата обращения: 08.12.2025).
8. Бирюков А. Н. Оценка показателей операционного и финансового циклов на качество эффективности использования оборотных средств предприятия // Финансовый бизнес. 2022. № 9 (231). С. 8-10. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=49544002> (дата обращения: 30.01.2026). EDN: PBJFNM.

9. Папалашев А. А. Оборотный капитал: понятие, состав и структура // Управленческий учет. 2025. № 12. С. 175-180. URL: <https://uprav-uchet.ru/index.php/journal/article/view/5730/4338> (дата обращения: 17.12.2025).
10. Кузнецова Н. В., Заусаева Ю. А. Факторы, влияющие на управление запасами предприятия (практический аспект) // Региональная и отраслевая экономика. 2024. № 1. С. 38-44. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/factory-vliyayuschie-na-upravlenie-zapasami-predpriyatiya-prakticheskiy-aspekt> (дата обращения: 08.12.2025). DOI: 10.47576/2949-1916.2024.1.1.005.
11. Акционерное общество «Саранский приборостроительный завод». Бухгалтерская отчетность за 2010-2024 годы // Интерфакс-ЦРКИ. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=1694&type=3> (дата обращения: 17.12.2025).
12. Картаев Ф. С. Введение в эконометрику: учебник. М.: МГУ, 2019. 472 с. ISBN: 978-5-906932-22-8. URL: <https://book.ru/book/938514> (дата обращения: 30.01.2026).
13. Логинова Т.В. Оценка деловой активности организации через расчет показателей оборачиваемости // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2021. Т. 11. № 3-1. С. 160-167. URL: <http://publishing-vak.ru/file/archive-economy-2021-3/16-loginova.pdf> (дата обращения: 17.12.2025). DOI: 10.34670/AR.2021.55.15.016.
14. Болотнова Е. А. Принятие бизнес-решений на основе результатов анализа ликвидности и платежеспособности организации // Вестник Академии знаний. 2024. № 1 (60). С. 66-68. URL: <https://academiyadt.ru/wp-content/uploads/vaz/vaz-60.pdf> (дата обращения: 30.01.2026).
15. Скобелева И. П. Ликвидность как характеристика рисков компании: методы оценки и принципы управления // Экономика и управление. 2018. № 7 (153). С. 42-53. URL: <https://emjume.elpub.ru/jour/article/view/435/435> (дата обращения: 30.01.2026).

УДК 338.43

**О. А. Рущицкая**

ФГБОУ ВО «Уральский государственный аграрный университет», Екатеринбург, Россия

**Е. С. Куликова**ФГБОУ ВО «Уральский государственный аграрный университет», Екатеринбург, Россия,  
e-mail: e.s.kulikova@inbox.ru**Т. И. Кружкова**

ФГБОУ ВО «Уральский государственный аграрный университет», Екатеринбург, Россия

**Е. М. Кот**

ФГБОУ ВО «Уральский государственный аграрный университет», Екатеринбург, Россия

## ГОСУДАРСТВЕННЫЕ СУБСИДИИ И СТРУКТУРНЫЕ ИСКАЖЕНИЯ АГРАРНЫХ РЫНКОВ: ОПЫТ РОССИИ И КИТАЯ

**Ключевые слова:** аграрный экспорт, конкурентоспособность, продовольственная безопасность, логистика, цифровизация, государственная поддержка, прогнозирование.

Государственная поддержка сельского хозяйства в России и Китае остаётся одним из ключевых инструментов регулирования аграрных рынков, влияя как на динамику производства, так и на ценовые сигналы для производителей и потребителей. Цель исследования заключается в сравнительном анализе прямых субсидий и связанных с ними рыночных искажений на аграрных рынках России и Китая с выделением последствий для отраслевой структуры растениеводства и животноводства. В работе используются официальные статистические данные, открытые бюджетные сведения и агрегированные оценки международных организаций. Применяется динамический и межстрановой сравнительный анализ, индексный подход к измерению ценовой поддержки производителей и потребителей, а также разработан индекс эффективности субсидий, отражающий отношение прироста валового аграрного выпуска к совокупному объёму прямой бюджетной поддержки. Результаты показывают, что при меньших абсолютных объёмах прямой поддержки Россия достигает сопоставимой либо несколько более высокой отдачи в виде дополнительного выпуска по сравнению с Китаем, однако значительная часть эффекта обеспечивается за счёт благоприятной ценовой конъюнктуры и селективного стимулирования экспортно ориентированного растениеводства. Китай демонстрирует более высокую степень ценовой поддержки производителей зерновых культур и соответствующее завышение внутренних цен для потребителей, что ведёт к усилению структурных диспропорций между растениеводством и животноводством. Научная новизна исследования состоит в комплексной количественной оценке связи между объёмами прямых субсидий, ценовыми искажениями и отраслевой структурой аграрных рынков двух стран, а также в типологизации их моделей как «стабилизационной» и «стимулирующей». Сделаны выводы о направлениях повышения эффективности субсидий при минимизации структурных искажений.

**О. А. Rushchitskaya**

Ural State Agrarian University, Yekaterinburg, Russia

**E. S. Kulikova**

Ural State Agrarian University, Yekaterinburg, Russia, e-mail: e.s.kulikova@inbox.ru

**T. I. Kruzhkova**

Ural State Agrarian University, Yekaterinburg, Russia

**E. M. Kot**

Ural State Agrarian University, Yekaterinburg, Russia

## STATE SUBSIDIES AND STRUCTURAL DISTORTIONS OF AGRARIAN MARKETS: EVIDENCE FROM RUSSIA AND CHINA

**Keywords:** agricultural exports, competitiveness, food security, logistics, digitalisation, government support, forecasting.

State support for agriculture in Russia and China remains a key instrument for regulating agricultural markets, influencing both production dynamics and price signals for producers and consumers. The aim of this study is to comparatively analyze direct subsidies and associated market distortions in the agricultural markets of Russia and China, highlighting the consequences for the sectoral structure of crop and livestock production. The study utilizes official statistical data, publicly available budget information, and aggregated estimates from international organizations. It employs dynamic and cross-country comparative analysis, an index approach to measuring price support for producers and consumers, and develops a subsidy efficiency index reflecting the ratio of growth in gross agricultural output to the total volume of direct budget support. The results show that, despite smaller absolute volumes of direct support, Russia achieves comparable or slightly higher returns in terms of additional output compared to China. However, a significant portion of this effect is achieved through favorable pricing conditions and selective incentives for export-oriented crop production. China demonstrates a higher degree of price support for grain producers and a corresponding increase in domestic prices for consumers, which leads to increased structural imbalances between crop and livestock production. The scientific novelty of this study lies in its comprehensive quantitative assessment of the relationship between the volume of direct subsidies, price distortions, and the sectoral structure of the two countries' agricultural markets, as well as in its classification of their models as "stabilizing" and "stimulating." Conclusions are drawn regarding ways to improve the effectiveness of subsidies while minimizing structural distortions.

### Введение

Государственная поддержка сельского хозяйства традиционно рассматривается как ключевой элемент экономической и продовольственной безопасности, но одновременно как источник ценовых и структурных искажений. Для направления «Экономика и управление» принципиальное значение имеет не номинальный объём субсидий, а их влияние на поведение производителей, межотраслевую структуру выпуска и устойчивость рыночных механизмов. В 2020-е годы аграрные сектора России и Китая демонстрируют контрастные модели государственной поддержки, что делает их сопоставление методологически значимым. Пандемия COVID-19 и последующие геополитические шоки привели к расширению инструментов поддержки: прямые бюджетные трансферты, льготное кредитование, страхование, рыночные интервенции и торговые ограничения. В результате актуализировалась задача оценки того, как данные меры трансформируют относительные цены и перераспределяют ресурсы внутри аграрного сектора.

Российская аграрная политика сочетает прямое субсидирование с активным использованием экспортных пошлин и квот по зерновым и масличным культурам. Такая конфигурация приводит к перераспределению части ренты от производителей к потребителям и переработчикам, тогда как компенсация осуществляется через бюджетные выплаты. В результате формируется сложная система внутренних «налогов» и «дотаций», влияние которой на отраслевую структуру сельского хозяйства требует количественного анализа. Китайская модель, напротив,

опирается преимущественно на ценовые инструменты поддержки доходов фермеров. Минимальные закупочные цены, масштабные государственные закупки в резервы и регулирование импорта формируют устойчивый разрыв между внутренними и мировыми ценами. Такая система способствует самодостаточности по стратегическим культурам, но сопровождается ростом запасов и удорожанием продовольствия для потребителей, что отражает структурные искажения аграрных рынков.

Научная новизна исследования заключается в применении индексного подхода, увязывающего три уровня анализа: масштаб прямой поддержки, ценовые искажения и отраслевую структуру выпуска. Рассчитывается индекс эффективности субсидий как отношение прироста валового аграрного выпуска к объёму прямой бюджетной поддержки в сопоставимых ценах. Используются показатели ценовой поддержки производителей и потребителей по ключевым товарным группам, отражающие отклонение внутренних цен от мировых. Дополнительно анализируется соответствие структуры субсидий распределению добавленной стоимости между растениеводством и животноводством, что позволяет выявлять систематические перекосы.

Исследования по Китаю показывают, что субсидии способны одновременно усиливать экономические, социальные и экологические эффекты при ориентации на ресурсосберегающие технологии и уязвимые группы производителей. Bai J., Wang Ya. и Sun W. демонстрируют рост урожайности при снижении энергоёмкости в условиях

экологически обусловленных субсидий [1]. Sha Zh. и соавт. показывают, что поддержка снижает неравенство доходов, но при высокой концентрации усиливает зависимость от трансфертов [2]. Yang F. и соавт. подчёркивают роль институциональных факторов, в частности прав на землю, в повышении отдачи от субсидий [3]. Российские исследования смещают акцент от достаточности поддержки к её структурным и технологическим эффектам. Авдеев М. В. связывает субсидии с задачами технологического суверенитета [4], Адуков Р. Х. – с интеграцией малых форм хозяйствования в цепочки добавленной стоимости [5], а Бони Л. Д. показывает, что китайская модель модернизации усиливает региональные диспропорции [6]. Санкционные ограничения усилили значимость государственной поддержки в России. Борзунов И. В. и Калицкая В. В. отмечают компенсационный эффект субсидий при росте издержек, сопровождающийся усилением бюджетной зависимости [7]. Региональные исследования показывают, что совершенствование механизмов распределения поддержки снижает структурные перекосы [8], тогда как переход от компенсирующих мер к стимулирующим повышает производительность [9]. Работы, посвящённые хозяйствам населения, подчёркивают их растущую роль и проблему справедливости распределения субсидий [10]. Исследования российско-китайских цепочек в животноводстве указывают на необходимость координации национальных мер поддержки [11]. Дифференциация субсидий с учётом природно-климатических условий повышает их результативность [12]. Сравнительные исследования России и Китая выявляют различия институциональных и производственных ограничений при сходстве целей [13]. Цифровизация механизмов поддержки в России снижает транзакционные издержки и повышает адресность субсидий [14, 15].

**Цель исследования** заключается в выявлении влияния прямых государственных субсидий в России и Китае на структурные искажения аграрных рынков, выражающиеся в изменении относительных цен и перераспределении ресурсов между растениеводством и животноводством.

#### Материалы и методы исследования

Эмпирическую основу исследования формируют официальные статистические

данные России и Китая за период 2020–2025 гг., а также открытые бюджетные сведения о расходах на прямую государственную поддержку сельского хозяйства. Для России используются агрегированные данные федерального бюджета по государственным программам развития агропромышленного комплекса, показатели валовой продукции сельского хозяйства в текущих ценах и статистика производства основных видов продукции растениеводства и животноводства. Для Китая применяются данные национального статистического ведомства, отчётность центрального и провинциальных бюджетов по сельскому хозяйству, а также оценки международных организаций по уровню поддержки производителей. В качестве интегрального показателя результативности поддержки используется индекс эффективности субсидий, рассчитываемый для каждой страны  $c$  по формуле:

$$SEI_c = \frac{GVA_{c,T} - GVA_{c,0}}{\sum_{t=0}^T SUB_{c,t}} \quad (1)$$

где  $GVA_{c,t}$  – валовая добавленная стоимость сельского хозяйства страны  $c$  в году  $t$  в постоянных ценах базового года,  $SUB_{c,t}$  – объём прямой бюджетной поддержки сельского хозяйства страны  $c$  в году  $t$  в тех же ценах,  $T$  – последний год наблюдения.

Индекс номинальной защиты производителя по зерновым культурам определяется как

$$NPC_c^C = \frac{P_{dom,c}^P}{P_{bord,c}^P}, \quad (2)$$

где  $P_{dom,c}^P$  – средняя цена реализации зерна сельскохозяйственными производителями на внутреннем рынке,  $P_{bord,c}^P$  – сопоставимая мировая (пограничная) цена зерна с учётом транспортных и таможенных издержек.

Аналогично индекс номинальной защиты потребителя

$$NPC_c^C = \frac{P_{dom,c}^C}{P_{bord,c}^C} \quad (3)$$

где  $P_{dom,c}^C$  – средняя внутренняя розничная цена на зерновые продукты для домохозяйств.

Для характеристики межотраслевых относительных цен используется индекс отно-

сительных цен животноводческой продукции к зерновым

$$RPI_c = \frac{\left( \frac{P_{liv,c}}{P_{crop,c}} \right)}{\left( \frac{P_{liv,c}}{P_{crop,c}} \right)_0} \quad (4)$$

где  $P_{liv,c}$  и  $P_{crop,c}$  – индексы цен на продукцию животноводства и зерновые соответственно, индекс «0» обозначает базовый год.

Базовым годом для приведения стоимостных показателей принят 2020 г. Все значения валовой добавленной стоимости и объёмов прямой поддержки пересчитаны в цены 2020 г. с использованием дефляторов выпуска сельского хозяйства и индексов цен производителей сельхозпродукции (для России – по данным Росстата, для Китая – по данным Национального бюро статистики Китая).

#### Результаты исследования и их обсуждение

Сопоставление прямой бюджетной поддержки сельского хозяйства в России

и Китае в рассматриваемый период выявляет существенные различия по масштабам и отраслевой структуре. В абсолютном выражении расходы Китая на прямые субсидии аграрным производителям значительно превышают российские, что отражает как размеры экономики, так и приоритет продовольственной безопасности. Вместе с тем для анализа структурных искажений и управленческой результативности ключевое значение имеет не объём средств, а их соотношение с валовым аграрным выпуском и отдача в виде прироста продукции. В России политика поддержки сочетает компенсирующие и стимулирующие выплаты с выраженным смещением в пользу животноводства, тогда как растениеводство поддерживается преимущественно через снижение издержек. В Китае основной акцент сделан на растениеводстве, прежде всего зерновом, посредством субсидирования посевных площадей, семян и техники. Для количественного сопоставления используются агрегированные показатели доли поддержки в выручке, прироста выпуска и индекса эффективности субсидий, представленные в таблице 1.

Таблица 1

Сравнительные показатели прямой бюджетной поддержки и её эффективности в сельском хозяйстве России и Китая (2020-2025 гг.)

Показатель	Россия	Китай
Средняя доля прямой поддержки в валовой выручке производителей, %	11	14
Совокупный прирост валового аграрного выпуска, трлн национальной валюты	2,8 (рубли)	3,9 (юани)
Совокупный объём прямой поддержки за период, трлн национальной валюты	2,3 (рубли)	3,6 (юани)
Индекс эффективности субсидий (отношение прироста выпуска к совокупной поддержке, безразмерный коэффициент)	1,23	1,11
Доля прямой поддержки, направляемой в растениеводство, %	42	64
Доля прямой поддержки, направляемой в животноводство, %	46	24
Доля растениеводства в валовом выпуске, % (2020 / 2024)	54/57	49/51
Доля животноводства в валовом выпуске, % (2020 / 2024)	46/43	51/49

Составлено автором по данным следующих источников: Agricultural Policy Monitoring and Evaluation, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) [Электронный ресурс]. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/serials/agricultural-policy-monitoring-and-evaluation\\_g1g132b3.html](https://www.oecd.org/en/publications/serials/agricultural-policy-monitoring-and-evaluation_g1g132b3.html); China: Agricultural Policy Monitoring and Evaluation 2023, country chapter [Электронный ресурс]. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/agricultural-policy-monitoring-and-evaluation-2023\\_b14de474-en/full-report/china\\_cd343985.html](https://www.oecd.org/en/publications/agricultural-policy-monitoring-and-evaluation-2023_b14de474-en/full-report/china_cd343985.html); Росстат. Russia in Figures 2025. Agriculture, forestry and fishing [Электронный ресурс]. URL: <https://eng.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Russia%202025.pdf>; National Bureau of Statistics of China. Value-added of Agriculture, Forestry, Animal Husbandry and Fishery industries (China Statistical Yearbook и раздел Easy Query) [Электронный ресурс]. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=B0>; Государственная программа развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия до 2025 года: официальная документация и отчёты о финансировании [Электронный ресурс]. URL: <https://ach.gov.ru/upload/pdf/budget/gr-2020/%D0%93%D0%9F-25.pdf> (дата обращения: 14.12.2025).

Данные таблицы 1 позволяют сформулировать несколько ключевых выводов.

Во-первых, при более низкой средней доле прямой бюджетной поддержки в валовой выручке аграрных производителей (около 11 % против 14 % в Китае) Россия демонстрирует более высокий индекс эффективности субсидий – порядка 1,23 против 1,11. Это означает, что на единицу прямой поддержки в российском сельском хозяйстве приходится больший прирост валового выпуска. Вместе с тем данный результат следует интерпретировать с учётом ценовой конъюнктуры, прежде всего роста мировых цен на зерновые и масличные культуры в середине периода, усилившего номинальный эффект поддержки.

Во-вторых, выявляются устойчивые структурные перекосы в распределении субсидий. В России около 46 % прямой поддержки направляется в животноводство при сравнительно меньшей доле этого сегмента в валовой продукции, что отражает приоритет импортозамещающих отраслей и сглаживание их издержек. Экспортно-ориентированное растениеводство получает около 42 % субсидий, несмотря на его ключевую роль в приросте аграрного экспорта. В Китае наблюдается обратная конфигурация: порядка 64 % прямой поддержки сосредоточено в растениеводстве, прежде всего в зерновом секторе, тогда как животноводство аккумулирует около 24 % субсидий, несмотря на растущую значимость в структуре внутреннего спроса.

В-третьих, более высокий абсолютный прирост валового аграрного выпуска в Китае при значительно больших объёмах поддержки указывает на эффект убывающей предельной отдачи субсидий. По мере роста уровня поддержки каждая дополнительная бюджетная единица обеспечивает всё меньший вклад в выпуск. Для России, где исходный уровень поддержки был ниже, расширение субсидирования сопровождалось более выраженным эффектом.

В России доля растениеводства в валовом выпуске сельского хозяйства выросла с 54 % в 2020 г. до 57 % в 2024 г., тогда как доля прямой поддержки, приходящейся на растениеводство, сохранялась на уровне около 42 %. Одновременно доля животноводства в выпуске снизилась с 46 до 43 %, при том что почти 46 % субсидий направлялись именно в животноводческие отрасли. Это свидетельствует о том, что распреде-

ление поддержки опережающе благоприятствует животноводству по сравнению с его вкладом в выпуск, тогда как растениеводство, обеспечивающее основную часть прироста аграрного экспорта, получает относительно меньшую долю прямых трансфертов. В Китае, напротив, увеличение доли растениеводства в выпуске с 49 до 51 % сочетается с концентрацией около 64 % прямых субсидий в этой отрасли, тогда как доля животноводства в выпуске сокращается с 51 до 49 % при существенно меньшей доле трансфертов. Таким образом, выявляются устойчивые структурные перекосы: в России в пользу животноводства, в Китае – в пользу растениеводства.

С управленческой точки зрения российская модель стимулирующей поддержки при ограниченных бюджетных ресурсах обеспечивает высокую маргинальную эффективность, но формирует перекосяк в пользу животноводства. Китайская стабилизационная модель гарантирует продовольственную самодостаточность за счёт масштабной поддержки зерновых, однако характеризуется более низкой отдачей и относительным недофинансированием животноводства. Эти различия усиливаются ценовой политикой, влияющей на относительную прибыльность отраслей, что требует дополнительного анализа ценовых искажений, наглядно представленного в таблице 2.

Показатели таблицы 2 отражают принципиально различный характер ценовых искажений в аграрных секторах России и Китая. В России индекс ценовой защиты производителей по зерновым культурам устойчиво ниже единицы (около 0,96), что указывает на формирование внутренних цен ниже сопоставимых мировых уровней. Экспортные пошлины и связанные с ними механизмы фактически изымают часть ценовой ренты у производителей зерна и перераспределяют её в пользу внутренних потребителей и переработчиков. Аналогичная логика подтверждается индексом ценовой защиты потребителей (около 0,95), отражающим эффект удешевления зерновых на внутреннем рынке по сравнению с ситуацией свободного следования мировой конъюнктуры. В Китае, напротив, индексы ценовой защиты производителей и потребителей по зерновым превышают единицу (примерно 1,15 и 1,13 соответственно).

Таблица 2

Индикаторы ценовой поддержки и структурных искажений аграрных рынков в России и Китае (2020–2025, средние оценки)

Показатель	Россия	Китай
Индекс ценовой защиты производителей по зерновым культурам (отношение внутренней цены к мировой, среднее значение)	0,96	1,15
Индекс ценовой защиты потребителей по зерновым культурам (отношение внутренней цены к мировой, среднее значение)	0,95	1,13
Доля мер ценовой поддержки в общей поддержке производителей, %	45	70
Доля субсидий, привязанных к объёмам производства и использованию ресурсов, %	30	60
Индекс относительных цен животноводческой продукции к зерновым (отношение индексов цен, 2020 год = 1)	0,97	1,08
Индекс относительных цен животноводческой продукции к зерновым, RPI (среднее 2017–2019 гг.)	1	1
Индекс относительных цен животноводческой продукции к зерновым, RPI (среднее 2020–2022 гг.)	0,97	1,08

Составлено автором по данным следующих источников: Agricultural Policy Monitoring and Evaluation 2023: Adapting Agriculture to Climate Change, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) [Электронный ресурс]. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/agricultural-policy-monitoring-and-evaluation-2023\\_b14de474-cn/full-report/overall-trends-in-agricultural-support\\_1bf6f444.html](https://www.oecd.org/en/publications/agricultural-policy-monitoring-and-evaluation-2023_b14de474-cn/full-report/overall-trends-in-agricultural-support_1bf6f444.html); база данных OECD Producer and Consumer Support Estimates [Электронный ресурс]. URL: <https://www.oecd.org/agriculture/topics/agricultural-policy-monitoring-and-evaluation>; National Bureau of Statistics of China. Agricultural producer price indices and consumer price indices for food (China Statistical Yearbook, разделы по ценам) [Электронный ресурс]. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата обращения: 14.12.2025).

Динамика индекса относительных цен животноводческой продукции к зерновым и показателей рентабельности уточняет характер выявленных структурных искажений. В России среднее значение RPI снизилось с 1,00 в 2017–2019 гг. до 0,97 в 2020–2022 гг. на фоне заметного увеличения доли субсидий, направляемых в животноводство, и отрицательной ценовой поддержки по зерновым. Это означает, что дополнительные бюджетные трансферты в животноводство использовались, в том числе, для сдерживания роста цен на продукцию, что повышало доступность мяса и молока, но ослабляло ценовые стимулы к расширению растениеводства, на которое приходилась основная часть отрицательной ценовой ренты. В Китае, наоборот, RPI вырос с 1,00 до 1,08 при концентрации до 64% прямой поддержки в растениеводстве и преобладании ценовой поддержки зерновых. В результате удорожание кормов ускорило рост цен на животноводческую продукцию и снижало относительную рентабельность животноводства по сравнению с растениеводством.

### Заключение

Проведённый сравнительный анализ продемонстрировал, что государственные

субсидии в России и Китае выполняют одновременно функции стабилизации, стимулирования и перераспределения, но конкретная конфигурация инструментов и их сочетание с ценовой политикой приводят к различным структурным искажениям аграрных рынков. При меньших абсолютных объёмах прямой бюджетной поддержки российская модель обеспечивает более высокую отдачу в виде прироста валового аграрного выпуска на единицу субсидий, что связано с эффектом «догоняющего» роста, концентрацией ресурсов на инвестиционных проектах и благоприятной экспортной конъюнктурой по ряду культур. Вместе с тем выявленные перекосы в пользу животноводства и отрицательная ценовая поддержка по зерновым указывают на необходимость более тонкой настройки баланса между экспортной ориентацией и обеспечением внутренней ценовой стабильности.

Китайская модель, напротив, опирается на масштабную ценовую поддержку производителей зерновых и высокую долю мер, привязанных к объёмам производства и использованию ресурсов. Это обеспечивает высокий уровень самодостаточности по стратегическим культурам и устойчивость доходов фермеров, но сопровождается повышением внутренних цен на продо-

вольствие и относительным недоинвестированием животноводства. Количественные показатели ценовой защиты и структуры субсидий указывают на нарастающие издержки продолжения политики преимущественного субсидирования растениеводства и необходимость постепенного увеличения роли «нейтральных» инструментов – страхования, инфраструктурных проектов, поддержки инноваций.

*Библиографический список*

1. Bai J., Wang Ya., Sun W. Exploring the role of agricultural subsidy policies for sustainable agriculture Based on Chinese agricultural big data // Sustainable Energy Technologies and Assessments. 2022. Vol. 53. P. 102473. DOI: 10.1016/j.seta.2022.102473. EDN: CEOKNX.
2. Sha Zh., Ren D., Li Ch., Wang Z. Agricultural subsidies on common prosperity: Evidence from the Chinese social survey // International Review of Economics & Finance. 2024. Vol. 91. P. 1-18. DOI: 10.1016/j.iref.2023.12.006. EDN: RCROQF.
3. Yang F., Liu W., Wen T. The rural household's entrepreneurship under the land certification in China // Cogent Economics and Finance. 2022. Vol. 10, № 1. DOI: 10.1080/23322039.2022.2091088. EDN: FHBEGS.
4. Авдеев М. В. О мерах государственной поддержки сельского хозяйства России в условиях обеспечения технологического суверенитета // Экономика, труд, управление в сельском хозяйстве. 2024. № 10(116). С. 37-47. DOI: 10.33938/2410-37. EDN: UUAKEC.
5. Адуков Р. Х. Функции государства по развитию малых форм хозяйствования и контрактации в АПК // Экономика, труд, управление в сельском хозяйстве. 2026. № 12(131). С. 140-150. DOI: 10.33938/2512-140. EDN: ZYZVRT.
6. Бони Л. Д. Китай: стратегия модернизации сельского хозяйства // Азия и Африка сегодня. 2023. № 10. С. 15-25. DOI: 10.31857/S032150750028095-6. EDN: NYPXUX.
7. Борзунов И. В., Калицкая В. В. Экономика агропромышленного комплекса России в условиях санкций // Агропродовольственная экономика. 2025. № 2. С. 61-69.
8. Бурковский П. В. Совершенствование механизма государственной поддержки сельского хозяйства в Краснодарском крае // Труды Кубанского государственного аграрного университета. 2023. № 104. С. 12-21. DOI: 10.21515/1999-1703-104-12-21. EDN: DPKFZI.
9. Здоровец Ю. И. Оценка эффективности государственной поддержки сельскохозяйственных организаций России // Экономика, труд, управление в сельском хозяйстве. 2024. № 11(117). С. 118-125. DOI: 10.33938/2411-118. EDN: BASLKK.
10. Королькова А. П. Государственная поддержка продвижения на рынки сбыта сельскохозяйственной продукции хозяйств населения // Техника и оборудование для села. 2025. № 9(339). С. 44-48. DOI: 10.33267/2072-9642-2025-9-44-48. EDN: JTPFA.
11. Красновская Е. Российско-китайское сотрудничество: работы предстоит много // Свиноводство. 2025. № 3. С. 4-5. EDN: LTHWSW.
12. Маслова В. В., Силаева Л. П., Авдеев М. В. Развитие государственной поддержки сельского хозяйства: региональный аспект // Экономика, труд, управление в сельском хозяйстве. 2024. № 12(118). С. 51-59. DOI: 10.33938/2412-51. EDN: HEZKVV.
13. Салькина А. Р., Кузнецова Т. Е. Экономические аспекты развития сельскохозяйственных отраслей России и Китайской Народной Республики // Экономика, труд, управление в сельском хозяйстве. 2025. № 12(131). С. 12-17. DOI: 10.33938/2512-12. EDN: SVTZBQ.
14. Сарсадских А. В., Эйрян Н. А. Обзор цифровых технологий для внедрения в агропромышленный комплекс России // Агропродовольственная экономика. 2025. № 2. С. 7-16.
15. Сеитов С. К. Направления совершенствования стратегии государственной поддержки сельского хозяйства в России // Вестник российской сельскохозяйственной науки. 2021. № 6. С. 74-76. DOI: 10.30850/vrsn/2021/6/74-76. EDN: FEXXXZ.

**Р. Р. Хамзина ORCID ID 0009-0002-7054-708X**

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,  
Москва, Россия, e-mail: hamzina.99@mail.ru

## **МОНИТОРИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ КОНТРОЛЯ ЗА РАСХОДАМИ БЮДЖЕТА НА ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ (МУНИЦИПАЛЬНЫХ) УЧРЕЖДЕНИЙ**

**Ключевые слова:** мониторинг, финансовый контроль, бюджетные расходы, государственные (муниципальные) учреждения, результативность расходов.

В статье рассматривается мониторинг как инструмент контроля за расходами бюджета на финансовое обеспечение государственных (муниципальных) учреждений в условиях трансформации системы контроля и усиления требований к результативности использования бюджетных средств. Обоснована актуальность применения мониторинга как аналитически ориентированного и превентивного механизма, дополняющего традиционные формы контрольной деятельности. Показано, что мониторинг позволяет перейти от последующей фиксации нарушений к системной оценке устойчивости взаимосвязи между объемами финансового обеспечения, параметрами государственного задания и фактическими результатами деятельности учреждений. На основе обобщения отечественных научных подходов, нормативных изменений и анализа зарубежных практик выделены ключевые направления применения мониторинга в сфере финансового обеспечения учреждений. Сделан вывод о том, что мониторинг формирует базу для принятия управленческих решений, направленных на повышение обоснованности и прозрачности бюджетных расходов. Особое внимание уделено роли мониторинга в выявлении и минимизации бюджетных рисков, а также его значению в развитии превентивной модели контроля за расходами бюджета.

**R. R. Khamzina ORCID ID 0009-0002-7054-708X**

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia,  
e-mail: hamzina.99@mail.ru

## **MONITORING AS A TOOL FOR CONTROLLING BUDGET EXPENDITURES FOR THE FINANCIAL SUPPORT OF STATE (MUNICIPAL) INSTITUTIONS**

**Keywords:** monitoring, public financial control, budget expenditures, state (municipal) institutions, expenditure effectiveness.

The article examines monitoring as a tool for controlling budget expenditures allocated to the financial support of state (municipal) institutions in the context of the transformation of the control system and increasing requirements for the effectiveness of budget spending. The relevance of monitoring is substantiated as an analytically oriented and preventive mechanism that complements traditional forms of control activities. It is demonstrated that monitoring makes it possible to shift from ex post identification of violations to a systematic assessment of the sustainability of the relationship between the volume of financial support, the parameters of the state assignment, and the actual performance results of institutions. Based on the synthesis of domestic scholarly approaches, regulatory changes, and the analysis of international practices, key areas for applying monitoring in the financial support of institutions are identified. It is concluded that monitoring forms a basis for managerial decision-making aimed at improving the justification and transparency of budget expenditures. Particular attention is paid to the role of monitoring in identifying and mitigating budgetary risks, as well as to its significance in the development of a preventive model of budget expenditure control.

### **Введение**

В условиях трансформации системы контроля и усиления требований к результативности использования бюджетных средств особую актуальность приобретает развитие инструментов мониторинга расходов бюджета. Традиционные формы контроля, ориентированные преимущественно на выявление

нарушений постфактум, постепенно дополняются аналитическими механизмами, позволяющими оценивать устойчивость финансово-результативных связей и выявлять риски на ранних стадиях в процессе исполнения бюджета. Особое значение это приобретает для государственных (муниципальных) учреждений, деятельность которых

финансируется преимущественно за счет субсидии на финансовое обеспечение государственного задания и требует сопоставления объемов финансового обеспечения с достигнутыми результатами. В этой связи исследование мониторинга как инструмента контроля за расходами бюджета на финансовое обеспечение учреждений представляется актуальным как с теоретической, так и с прикладной точки зрения.

**Цель исследования** обоснование мониторинга как инструмента контроля за расходами бюджета на финансовое обеспечение государственных (муниципальных) учреждений и разработка прикладного подхода к его использованию на основе системы расчетных индикаторов и риск-ориентированной оценки

### **Материал и методы исследования**

Информационную базу исследования составили нормы бюджетного законодательства Российской Федерации, научные работы по проблематике контроля и мониторинга в сфере финансового обеспечения государственных (муниципальных) учреждений, данные публичной отчетности образовательной организации. В работе использованы методы анализа и обобщения, сравнительного и логического анализа, а также расчетные методы, основанные на системе индикаторов исполнения финансирования и выполнения государственного задания. Интерпретация результатов осуществлялась с применением элементов риск-ориентированного подхода

### **Результаты исследования и их обсуждение**

Мониторинг как инструмент контроля за расходами бюджета является предметом исследования в трудах многих отечественных ученых, рассматривающих его как важный элемент современной системы контроля. В научных работах мониторинг анализируется с позиций его контрольной и аналитической функций, возможностей непрерывного наблюдения за процессами формирования и использования бюджетных средств, а также роли в повышении обоснованности и прозрачности финансового обеспечения государственных (муниципальных) учреждений. Различные авторские подходы акцентируют внимание на превентивном характере мониторинга, его связи с управленческими решениями

и потенциале интеграции в действующие механизмы бюджетного контроля. В научной литературе мониторинг бюджетных процессов рассматривается как многокомпонентный управленческий и контрольный инструмент, интегрированный в систему публичных финансов. Подход Соляниковой С. П. акцентирует внимание на его институциональной встроенности в деятельность органов власти и ориентации на преобразование данных в управленческие решения, что обеспечивает повышение результативности использования бюджетных средств [13]. Белова С. Н. трактует финансовый мониторинг как совокупность регламентированных организационно-экономических и правовых отношений участников бюджетного процесса, направленных на аналитическую оценку исполнения бюджетных полномочий, профилактику нарушений и управление бюджетными рисками, подчеркивая его связь с государственным финансовым контролем [2]. Бедоева З. Н., в свою очередь, рассматривает бюджетный мониторинг как форму текущего внутреннего государственного контроля, основанную на систематическом наблюдении и аналитической обработке информации для своевременного реагирования на отклонения [3]. Обобщение данных подходов позволяет интерпретировать мониторинг как системный, аналитически ориентированный и превентивный механизм управления бюджетными расходами, ключевой функцией которого выступает не накопление сведений, а их использование для обоснования управленческих решений, минимизации рисков и предупреждения неэффективного использования бюджетных средств.

В современной научной дискуссии цифровизация государственного финансового контроля рассматривается как фактор институциональной трансформации всей системы управления публичными финансами. Так, Костоусова Ю. А. и Комарова О. В. подчеркивают, что внедрение цифровых технологий обуславливает переход от традиционных проверочных процедур к риск-ориентированной модели контроля, основанной на интеграции информационных систем, использовании аналитики больших данных и расширении цифровых каналов взаимодействия между государством и участниками бюджетного процесса [11]. По их мнению, цифровая трансформация позволяет снизить транзакционные издерж-

ки, повысить прозрачность использования бюджетных средств и обеспечить более эффективное управление общественными ресурсами [11]. Сходную позицию развивает Исаев Э. А., рассматривающий цифровизацию как необходимое условие формирования «цифрового контроля», предполагающего переход взаимодействия органов контроля и подконтрольных субъектов в единую цифровую среду [10]. Исследователь отмечает, что внедрение цифровых инструментов способствует развитию дистанционных форм наблюдения, повышению качества аналитики и формированию нового формата управленческого диалога, ориентированного на предупреждение нарушений, а не только на их фиксацию [10]. Дополняя указанные подходы, Янькова Е. И. и Моисеенко С. Л. подчеркивают необходимость рассматривать систему государственного финансового контроля как целостную экосистему взаимосвязанных уровней, где цифровизация усиливает риск-ориентированный характер контрольной деятельности и повышает скорость анализа и мониторинга операций [17].

Таким образом, анализ научных публикаций позволяет сделать вывод о формировании новой парадигмы контроля, в рамках которой цифровые технологии выступают не вспомогательным инструментом автоматизации, а институциональной основой перехода к непрерывному мониторингу, аналитически ориентированному управлению рисками и повышению эффективности использования бюджетных средств.

В современных исследованиях, посвященных развитию системы контроля, все более отчетливо прослеживается смещение акцента с формального контроля соблюдения бюджетных параметров на оценку результативности и эффективности использования бюджетных средств. В частности, в работе, посвященной анализу бюджетирования, ориентированного на результат, Бондаренко И. А., Линкевич Е. Ф., утверждают, что система оценки результативности «должна базироваться на ускоренном внедрении цифровизации в бюджетный процесс и активном использовании аудита эффективности в рамках предварительного финансового контроля» [5]. Кроме того, нельзя не согласиться с тем, что важным остается реализация такого принципа, что распределение бюджетных средств должно осуществляться, в том числе на основании достигнутых результатов. Од-

нако на наш взгляд, мониторинг достижения поставленных результатов должен быть реализован также и в процессе расходования бюджетных средств, а не только по ежегодным отчетам о достижении определенных показателей.

Бурделова Т. Н. на основании проведенного исследования нормативной правовой базы в сфере оценки эффективности общего образования субъектами Российской Федерации отмечает, что «существующие подходы к проведению оценки дают исключительно количественные характеристики эффективности, не основываясь на качестве» [6]. Ввиду того, что количество государственных (муниципальных) учреждений, созданных субъектами Российской Федерации и муниципальными образованиями значительно превалирует над федеральными государственными учреждениями [14], то и подходы к оценке эффективности устанавливаются соответствующим субъектом Российской Федерации (муниципальным образованием), что является одной из существенных причин разрозненности в методиках оценки эффективности.

Важную роль количественных показателей при оценке эффективности отмечает Черных С. И., который утверждает, что для оценки эффективности необходима связь расходов с функциями «субъектов бюджетного планирования», а также установление количественных показателей, «измеряющих результаты и затраты на их достижение» [16]. Поддерживая позицию Черных С. И., следует подчеркнуть, что оценка количественных показателей должна являться первостепенной. Ввиду отсутствия единых объективных показателей эффективности, измеряемых качественными характеристиками, можно констатировать субъективный характер таких показателей [7], не учитывающих специфику отрасли, особенности социально-экономического положения отдельного региона.

Анализируя зарубежный опыт оценки эффективности, Беляев А. Ю. отмечает, что оценка эффективности состоит из оценки социально-экономического эффекта, качества государственных услуг и эффективности управления [4]. При этом, критерии в рамках указанных составляющих формируются в зависимости от конкретной сферы, например, «доля выпускников, трудоустроенных в течение полугода, среднее время необходимое для постановки диагноза».

В исследовании, проводимом Добролюбовой Е. И., Старостиной А. Н. исследуется оценка эффективности бюджетных расходов на общее образование и на амбулаторную медицинскую помощь с позиции граждан. Авторы рассматривали оценку граждан, получающих соответствующие услуги в различных регионах, и сопоставляли с подушевыми расходами [9]. Отметим, что опрос удовлетворенность граждан содержит вопросы, касающиеся специфики конкретной сферы: образование, здравоохранение, социальная поддержка и т.д. Так, вопрос качественной оценки предоставляемых услуг государственными (муниципальными) учреждениями напрямую зависит от сферы деятельности и критериев, характеризующих качество в данной сфере.

Вместе с тем неоднородность подхода к оценке эффективности деятельности учреждений и преобладание количественных характеристик над качественными обуславливают необходимость разработки универсального инструментария мониторинга, позволяющего сопоставлять финансовые и результативные параметры деятельности учреждений в динамике. Представляется, что достижение указанной цели возможно посредством формализации ключевых показателей мониторинга и их последующего расчета на примере публичных данных образовательной организации.

В целях практической реализации мониторинга расходов бюджета на финансовое обеспечение образовательной организации целесообразно использовать систему расчетных индикаторов, позволяющих со-

поставлять финансовые и результативные параметры деятельности учреждения. Применение количественных коэффициентов обеспечивает сопоставимость результатов мониторинга, снижает влияние субъективной интерпретации и формирует основу для дальнейшей качественной и риск-ориентированной оценки. Расчет показателей выполнен на основе данных отчетности бюджетного образовательного учреждения, размещенных в публичном доступе, включая сведения о плановом и фактическом объеме финансового обеспечения (в части субсидии на финансовое обеспечение государственного задания) по уровням образования и численности контингента обучающихся. В систему индикаторов включены коэффициенты исполнения финансового обеспечения, показатели выполнения государственного задания, удельные расходы на одного обучающегося, а также интегральный показатель согласованности между объемом финансового обеспечения и достигнутыми результатами образовательной деятельности (табл. 1). Использование указанных индикаторов позволяет оценить устойчивость финансово-результативных связей учреждения и определить направления дальнейшего анализа качественных характеристик для оценки эффективности расходов бюджета.

Представленные в таблице показатели свидетельствуют о высокой степени согласованности финансового обеспечения и достигнутых результатов деятельности образовательной организации (в част показателей, отраженных в государственном задании).

Таблица 1

Расчетные индикаторы мониторинга расходов на финансовое обеспечение образовательной организации (по данным публичной отчетности)

№ п/п	Формула расчета	Исходные данные	Значение	Интерпретация
1	2	3	4	5
<b>1.</b>	<b>Коэффициент исполнения финансового обеспечения (<math>K_{fin}</math>)</b>			
1.1.	$K_{fin} = F_{fact} / F_{plan}$ , где $F_{fact}$ – фактический объем финансового обеспечения, $F_{plan}$ – плановый объем финансового обеспечения	903283989,09 руб. / 926992003,13 руб.	0,974	Высокий уровень исполнения
<b>2.</b>	<b>Уровень исполнения финансирования, % (<math>P_{fin}</math>)</b>			
2.1.	$P_{fin} = K_{fin} \times 100\%$	0,974×100%	97,4	Допустимое отклонение

№ п/п	Формула расчета	Исходные данные	Значение	Интерпретация
1	2	3	4	5
<b>3.</b>	<b>Относительное отклонение расходов, (<math>d_F</math>)</b>			
3.1.	$d_F = \frac{F_{fact} - F_{plan}}{F_{plan}} \times 100\%$	$\frac{926992003,13 \text{ руб.} - 903283989,09 \text{ руб.}}{926992003,13 \text{ руб.}} \times 100\%$	-2,56%	Незначительное недоосвоение
<b>4.</b>	<b>Коэффициент выполнения государственного задания (начальное общее образование) (<math>K_1</math>)</b>			
4.1.	$K_1 = Q_{fact} / Q_{plan}$ , где $Q_{fact}$ – фактический объем выполнения показателя госзадания, $Q_{plan}$ – плановый объем выполнения показателя госзадания	1429 обучающихся (за исключением детей-инвалидов) / 1447 обучающихся (за исключением детей-инвалидов)	0,988	Выполнение близко к плановому
<b>5.</b>	<b>Коэффициент выполнения государственного задания (основное общее образование) (<math>K_2</math>)</b>			
5.1.	$K_2 = Q_{fact} / Q_{plan}$ , где $Q_{fact}$ – фактический объем выполнения показателя госзадания, $Q_{plan}$ – плановый объем выполнения показателя госзадания	1881 обучающихся (за исключением детей-инвалидов) / 1888 обучающихся (за исключением детей-инвалидов)	0,996	Практически полное выполнение
<b>6.</b>	<b>Коэффициент выполнения государственного задания (среднее общее образование) (<math>K_3</math>)</b>			
6.1.	$K_3 = Q_{fact} / Q_{plan}$ , где $Q_{fact}$ – фактический объем выполнения показателя госзадания, $Q_{plan}$ – плановый объем выполнения показателя госзадания	309 обучающихся (за исключением детей-инвалидов) / 313 обучающихся (за исключением детей-инвалидов)	0,987	Незначительное отклонение
<b>7.</b>	<b>Интегральный коэффициент выполнения государственного задания (<math>K_{gz}</math>)</b>			
7.1.	$K_{gz} = (K_1 + K_2 + K_3 + K_n) / n$ , где $K_n$ – коэффициент выполнения государственного задания (в часи конкретной государственной услуги (работы), $n$ – количество показателей, коэффициенты по которым рассчитаны	$(0,988 + 0,996 + 0,987) / 3$	0,990	Высокая результативность
<b>8.</b>	<b>Удельные расходы на 1 обучающегося (<math>C_1</math>)</b>			
8.1.	$C_1 = F_{fact} / N$	903283989,09 руб. / (3678 чел. + 1240 чел.) 3678 чел. – общее количество обучающихся (с учетом детей-инвалидов) 1240 чел. – общее воспитанников дошкольного образования	183 668,97 руб./чел.	Характеризует уровень финансирования
<b>9.</b>	<b>Коэффициент согласованности (<math>K_s</math>)</b>			
9.1.	$K_s = K_{gz} / K_{fin}$	0,990 / 0,974	1,02	В целом результаты и финансирование сбалансированы

Источник: составлено автором на основе данных [19, 20].

Незначительное недоосвоение средств субсидии на финансовое обеспечение государственного задания при практически полном выполнении государственного задания (отклонения допустимы в соответствии с установленными пределами) позволяет интерпретировать выявленные отклонения как управляемые и не оказывающие существенного влияния на результативность, однако требуют внимания в динамике с целью установления причин отклонений и более тщательного планирования бюджетных ассигнований.

Следует отметить, что интерпретация расчетных индикаторов мониторинга не может носить универсального характера и в значительной степени зависит от отраслевой специфики деятельности учреждения и нормативных подходов, закрепленных на уровне субъекта Российской Федерации. Качественные характеристики результативности, применяемые в различных сферах государственного управления, формируются с учетом особенностей оказываемых услуг и потому могут существенно различаться по составу и методике оценки. В рамках настоящего исследования указанные характеристики рассматриваются как дополняющий аналитический контур, позволяющий уточнять выводы, полученные на основе количественных показателей, однако их детальная операционализация выходит за пределы поставленных задач. Такой подход позволяет сосредоточить дальнейший анализ на универсальных индикаторах мониторинга и перейти к рассмотрению риск-ориентированной модели оценки эффективности расходов бюджета.

В современной научной литературе риск-ориентированный подход рассматривается как одно из ключевых направлений трансформации государственного финансового контроля, обеспечивающее переход от сплошных контрольных мероприятий к селективной модели управления бюджетными рисками. Так, Чаленко Н. Н. обосновывает необходимость использования риск-ориентированного подхода для оптимизации распределения контрольных ресурсов и повышения результативности выявления нарушений, подчеркивая его методологическую роль в систематизации процедур идентификации и оценки рисков. Вместе с тем преимущественно обзорный характер исследования ограничивает уровень практической операционализации предлагаемых положений, что

требует дальнейшей разработки унифицированных инструментов измерения риска [15]. В работе Гусаровой Л. В. и Балановой М. В. риск-ориентированный подход анализируется применительно к внутреннему государственному финансовому контролю. Авторы обращают внимание на отсутствие единой нормативной и научной трактовки категории риска, что приводит к неоднородности практик и снижает сопоставимость результатов контрольной деятельности [8]. Предлагаемая ими концепция интеграции риск-менеджмента во все стадии контрольного цикла представляется методически обоснованной, однако сохраняет риск излишней абстрактности без четко формализованных критериев ранжирования рисков.

Прикладной аспект риск-ориентированности раскрыт в исследовании авторского коллектива Финансового университета, где предложена количественная модель оценки результативности территориальных органов Федерального казначейства с использованием корректирующих коэффициентов и системы показателей эффективности [18]. Данный подход демонстрирует потенциал интеграции риск-аналитики в управленческие решения, однако требует дополнительной верификации методики, поскольку высокая зависимость результатов от качества исходных данных и выбора индикаторов может снижать устойчивость выводов.

В исследованиях С. А. Маркиной, А. О. Новиковой и С. А. Чефрановой управление казначейскими рисками рассматривается как важный элемент устойчивости системы государственного финансового контроля. Авторы подчеркивают значение внутреннего контроля как инструмента раннего выявления рисков и профилактики нарушений, что усиливает превентивный характер контрольной деятельности [12]. При этом авторы делают акцент на региональную специфику эмпирической базы, что ограничивает универсальность полученных результатов.

Таким образом, обобщение научных подходов позволяет сделать вывод о том, что риск-ориентированный подход выступает важнейшим инструментом развития мониторинга в системе государственного финансового контроля. Его применение обеспечивает переход от фиксации уже совершенных нарушений к их предупреждению посредством приоритизации объектов наблюдения, аналитической обработки данных и раннего выявления отклонений.

Таблица 2

Индикаторы рисков для мониторинга за расходами бюджета на финансовое обеспечение государственных (муниципальных) учреждений

№ п/п	Индикатор мониторинга	Пороговые значения	Управленческая интерпретация
1.	Коэффициент исполнения финансового обеспечения	0,9-1,1 – допустимо <0,9 или >1,1 – риск	Выявление недоосвоения или перерасходования средств, что вызывает риски недостаточности обоснования бюджетных ассигнований при планировании
2.	Относительное отклонение расходов	≤ 10% – допустимо; 10-20% – повышенный риск; >20% – высокий риск	Требует анализа причин отклонения (изменение контингента, структуры затрат и т.д.)
3.	Интегральный коэффициент выполнения государственного задания	≥ 0,98 – выполнение госзадания 0,95-0,98 – риск <0,95 – высокий риск	Основание для оценки результативности выполнения государственного задания
4.	Удельные расходы на 1 обучающегося	Отклонение > 15% от среднего уровня по субъекту Российской Федерации	Анализ структуры затрат, оптимизация ресурсов
5.	Коэффициент согласованности	0,95-1,05 – устойчиво вне диапазона – риск	Основание для принятия управленческих решений, выявления несогласованности объемов финансового обеспечения и достигнутых результатов в рамках выполнения государственного (муниципального) задания
6.	Интегральный индекс риска (R), $R = r_1 + r_2 + r_3 + r_n$ где $r_1$ – балл риска по показателю отклонения финансирования, $r_2$ – балл риска по коэффициенту выполнения государственного задания, $r_3$ – балл риска по коэффициенту финансово-результативной согласованности	0-1 – низкий риск 2-3 – средний риск ≥ 4 – высокий	Комплексная оценка состояния учреждения на основе совокупности отклонений по ключевым индикаторам

Источник: составлено автором.

В целях практической реализации риск-ориентированного подхода в исследовании предлагается система мониторинга расходов на финансовое обеспечение государственных (муниципальных) учреждений (на примере государственного (муниципального) задания), основанная на использовании совокупности взаимосвязанных индикаторов, позволяющих оценивать финансовые, результативные и операционные параметры деятельности. Предлагаемый инструментарий направлен на формирование комплексной оценки устойчивости финансово-результативных связей и раннее выявление отклонений, способных свидетельствовать о возникновении бюджетных рисков (табл. 2).

Для обобщенной оценки уровня рисков, возникающих при реализации деятельности учреждений, в рамках предлагаемой методики используется интегральный индекс риска (R), позволяющий агрегировать результаты анализа отдельных индикаторов мониторинга в единую количественную характеристику. Применение интегрального показателя обусловлено необходимостью интерпретации совокупности финансовых и результативных параметров деятельности учреждения.

Балльная шкала ( $r_1, r_2, r_3$ ) формируется исходя из степени отклонения фактических значений индикаторов от установленных порогов: значение 0 соответствует допустимому уровню, 1 – зоне повышенного риска,

2 – высокому уровню риска. Такой подход позволяет учитывать не только наличие отклонений, но и их интенсивность.

Пороговые значения индикаторов мониторинга не могут рассматриваться как универсальные и подлежат адаптации с учетом региональной специфики функционирования учреждений, в том числе образовательных. Их установление должно осуществляться на основе анализа социально-экономических условий субъекта Российской Федерации, особенностей и объемов нормативно-подушевого финансирования, территориальной дифференциации стоимости ресурсов, демографической структуры контингента обучающихся. Учитывая указанные аспекты, а также различия в уровне бюджетной обеспеченности, плотности сети учреждений, применение единых фиксированных порогов может приводить к искажению результатов мониторинга. Кроме того, например, бюджетным законодательством установлено, что допустимые (возможные) отклонения показателей государственного задания указаны в самом государственном задании [1], соответственно данный параметр необходимо оценивать отдельно в отношении каждой государственной услуги (работы). В это связи предлагаемые в исследовании авторские пороговые значения следует рассматривать как ориентировочные базовые критерии, требующие уточнения на уровне учредителя или региона с использованием данных динамического и сравнительного анализа.

Использование мониторинга в отношении учреждений способствует снижению контрольной нагрузки за счет перехода к дистанционным формам анализа данных и отказа от избыточных проверочных мероприятий. Это позволяет обеспечить баланс между усилением контроля за результативностью расходов и сохранением автономии учреждений в выборе способов достижения установленных показателей. В совокупности мониторинг формирует основу для превентивной модели контроля за расходами бюджета на финансовое обеспечение государственных (муниципальных) учреждений, ориентированной на повышение прозрачности, обоснованности и эффективности использования публичных средств.

### Заключение

Проведенное исследование позволило обосновать мониторинг как эффективный

инструмент контроля за расходами бюджета на финансовое обеспечение государственных (муниципальных) учреждений, обеспечивающий переход от последующей фиксации отклонений к их ранней диагностике на основе системного анализа финансовых и результативных показателей. В работе показано, что мониторинг целесообразно рассматривать не только как механизм сбора и обработки информации, но и как элемент управленческого контура, формирующий аналитическую основу для принятия решений в условиях возрастающих требований к эффективности бюджетных расходов.

Анализ научных подходов и нормативных изменений позволил определить ключевые характеристики мониторинга как инструмента превентивного государственного финансового контроля, ориентированного на выявление рисков и повышение прозрачности распределения бюджетных средств.

Предложенная система расчетных индикаторов, включающая показатели исполнения финансового обеспечения, выполнения государственного задания и согласованности, продемонстрировала возможность формализованной оценки устойчивости финансово-результативных связей образовательной организации на основе публичных данных.

Обосновано, что интерпретация количественных показателей должна учитывать отраслевую специфику и региональные особенности оценки результативности, что ограничивает универсализацию качественных характеристик и обуславливает необходимость использования риск-ориентированного подхода как методологической основы анализа. Применение риск-ориентированной модели позволяет дифференцировать контрольное воздействие, сосредоточив внимание на устойчивых отклонениях и потенциальных факторах снижения эффективности расходов бюджета. Таким образом, мониторинг выступает инструментом трансформации системы государственного финансового контроля, обеспечивающим интеграцию количественных индикаторов и аналитической оценки рисков в целях повышения обоснованности управленческих решений и результативности финансового обеспечения государственных (муниципальных) учреждений.

*Библиографический список*

1. «Бюджетный кодекс Российской Федерации»: федер. закон от 31 июля 1998 г. № 145-ФЗ (ред. от 21.11.2022) / Справочно-правовая система «КонсультантПлюс». [Электронный ресурс]. URL: base.consultant.ru (дата обращения: 23.11.2025).
2. Белова С. Н. Финансовый мониторинг в бюджетной сфере: сущность и направления совершенствования // Вестник Волгоградского государственного университета. Экономика. 2020. № 4. С. 110–121. DOI: 10.15688/ek.jvolsu.2020.4.10.
3. Бедоева З. Н. Бюджетный мониторинг: правовой аспект // Мониторинг правоприменения. 2018. № 4 (29). С. 47–51. DOI: 10.21681/2226-0692-2018-4-47-51.
4. Беляев А. Ю. Оценка эффективности и результативности расходов бюджетов: зарубежный опыт и возможности его использования России // Вестник Евразийской науки. 2024. №4 (16). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-effektivnosti-i-rezultativnosti-rashodov-byudzhetov-zarubezhnyy-opyt-i-vozmozhnosti-ego-ispolzovaniya-v-rossii> (дата обращения: 12.12.2025).
5. Бондаренко И. А., Линкевич Е. Ф. Эффективность бюджетных расходов или бюджетирование, ориентированное на результат // Естественно-гуманитарные исследования. 2024. № 6 (56). С. 787–791. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/effektivnost-byudzhetnyh-rashodov-ili-byudzhetirovanie-orientirovannoe-na-rezultat> (дата обращения: 12.12.2025).
6. Бурделова Т. Н. Анализ эффективности расходов бюджетов на общее образование // Региональные проблемы преобразования экономики. 2023. № 5. С. 116–127. DOI: 10.26726/1812-7096-2023-5-116-128.
7. Гоцко Т. В. Эффективность в бюджетном секторе экономики: проблемы и возможные пути решения // Экономика, предпринимательство и право. 2023. № 10. С. 4355–4370. DOI: 10.18334/epp.13.10.119234.
8. Гусарова Л. В., Баланова М. В. Сущностные аспекты риск-ориентированного внутреннего государственного финансового контроля // Менеджер. 2 Newton. 2025. № 2 (108). С. 3–11. DOI: 10.5281/zenodo.15478714.
9. Добролюбова Е. И., Старостина А. Н. Эффективность региональных бюджетных расходов на образование и здравоохранение: оценка с позиции граждан // Финансы социальной сферы. 2022. № 4. С. 64–78. DOI: 10.31107/2075-1990-2022-4-64-78.
10. Исаев Э. А. Актуальные вопросы к цифровизации контроля в финансово-бюджетной сфере // Вестник университета. 2022. № 8. С. 139–144. DOI: 10.26425/1816-4277-2022-8-139-144.
11. Костоусова Ю. А., Комарова О. В. Цифровизация государственного финансового контроля: институциональный анализ // Журнал экономической теории. 2019. № 4, Т. 16. С. 842–848. DOI: 10.31063/2073-6517/2019.16-4.20.
12. Маркина С. А., Новикова А. О., Чефранова С. А. Стабильность функционирования казначейской системы как результат управления казначейскими рисками // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2024. № 14 (5). С. 35–48. DOI: 10.21869/2223-1552-2024-14-5-35-48.
13. Соляникова С. П. Мониторинг как инструмент управления расходами бюджета // Финансы: теория и практика. 2009. № 5. С. 18–22. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/monitoring-kak-instrument-upravleniya-rashodami-byudzheta> (дата обращения: 27.09.2025).
14. Хамзина Р. Р. Расходы бюджета на финансовое обеспечение государственных (муниципальных) учреждений как объект финансового контроля // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2024. № 6-2. С. 407–413. DOI: 10.17513/vaael.3549.
15. Чаленко Н. Н. Внедрение риск-ориентированного подхода в государственный финансовый контроль // Вестник Евразийской науки. 2024. № 16. URL: <https://esj.today/PDF/97FAVN624.pdf> (дата обращения: 15.12.2025).
16. Черных С. И. Бюджетирование, ориентированное на результат, как инструмент государственного управления (на примере научно-технологической сферы) // Инновационная экономика. 2022. № 1 (279). С. 88–93. DOI: 10.26310/2071-3010.2022.279.1.011.
17. Янькова Е. И., Моисеенко С. Л. Внешний и внутренний государственный финансовый контроль – вопросы повышения эффективности // Естественно-гуманитарные исследования. 2025. № 3 (59). С. 732–736. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vneshniy-i-vnutrenniy-gosudarstvennyy-finansovyy-kontrol-voprosy-povysheniya-effektivnosti> (дата обращения: 16.11.2025).
18. Fedchenko E. A., Gusarova L. V., Vankovich I. M., Lozhechko A. S., Lysenko A. A. Risk-Based Assessment of the Performance of Territorial Bodies of the Federal Treasury of the Russian Federation // Risks. 2023. № 11 (11). DOI: 10.3390/risks11110202.
19. Отчет о результатах самообследования // Государственное бюджетное общеобразовательное учреждение города Москвы «Школа № 947». URL: [https://st.educom.ru/eduoffices/gateways/get\\_file.php?id=%7B43D0673F-490A-7E44-4D6C-80398213B865%7D&name=file.pdf](https://st.educom.ru/eduoffices/gateways/get_file.php?id=%7B43D0673F-490A-7E44-4D6C-80398213B865%7D&name=file.pdf) (дата обращения: 04.11.2025).
20. Отчет о финансовых результатах деятельности учреждения // ГИС ГМУ. URL: <https://bus.gov.ru/agency/177055/annual-balances-F0503721> (дата обращения: 04.11.2025).

**Е. А. Хромов**БУ «Сургутский государственный педагогический университет», Сургут, Россия,  
e-mail: eah01@bk.ru**ПРОБЛЕМЫ МОНОПОЛИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ:  
ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРИЙ****Ключевые слова:** институционализм, кейнсианство, маржинализм, марксизм, монополизация, немецкая историческая школа, неoinституционализм, неоклассическая экономическая теория.

В статье рассмотрены основные направления в экономической теории, анализировавшие проблему монополизации рыночной экономики. В работе обращается внимание, как на положительные, так и на отрицательные последствия монополизации рынка с позиций различных направлений и школ в экономической теории. Отмечается, что одни экономисты утверждали, что монополия является исключительным явлением, а другие считали, что монополия и есть естественное состояние рынка. Обращается внимание на различную роль антимонопольной политики государства, которую отводили ей представители разных направлений и школ в экономической теории. Делается вывод, что на протяжении долгого времени существовали противоречивые подходы к определению рыночной монополии. В то время, когда это явление было случайным и малораспространенным, экономисты рассматривали монополию в позиции рыночной трактовки. В дальнейшем начал развиваться технологический подход, где монополия отождествлялась с крупным предприятием.

**Е. А. Khromov**

Surgut State Pedagogical University, Surgut, Russia, e-mail: eah01@bk.ru

**PROBLEMS OF ECONOMIC MONOPOLIZATION:  
THE EVOLUTION OF THEORIES****Keywords:** institutionalism, Keynesianism, marginalism, Marxism, monopolization, German historical school, neo-institutionalism, neoclassical economic theory.

The article examines the main trends in economic theory that analyzed the problem of monopolization of the market economy. The paper draws attention to both the positive and negative consequences of market monopolization from the perspective of various trends and schools in economic theory. It is noted that some economists argued that monopoly is an exceptional phenomenon, while others believed that monopoly is the natural state of the market. Attention is drawn to the different role of the antimonopoly policy of the state, which was assigned to it by representatives of different trends and schools in economic theory. It is concluded that for a long time there have been contradictory approaches to the definition of a market monopoly. At a time when this phenomenon was accidental and not widespread, economists viewed monopoly from a market perspective. Later, a technological approach began to develop, where a monopoly was identified with a large enterprise.

**Введение**

Проблема монополизации экономики, находящейся на переходном этапе от пятого к шестому технологическому этапу столь же актуальна, как и в конце XIX – начале XX в., когда монополии только приобретали свои количественные и качественные характеристики. Современный этап технологического развития характеризуется появлением новой сущности монополизации рыночной экономики. Для объяснения сущности проблемы монополизации современной экономики надо обратиться к классической экономической мысли, заложившей основы феномена монополизации. В этой связи была постав-

лена **цель исследования** – обобщить теоретические концепции, раскрывающие сущность феномена монополизации экономики, сложившиеся в ходе эволюции современной экономической мысли.

**Материалы и методы исследования**

При написании работы были применены как общенаучные методы: анализ, синтез, обобщение, так и частнонаучные: монографический метод при анализе направлений, изучавших вопрос монополизации рынка, экономическое сравнение. Эволюционный подход выступил основным при раскрытии сущности феномена монополизации эконо-

мики на разных исторических этапах исследования проблемы монополий и монополизации рынка в рамках существующих экономических теорий прошлого и настоящего.

**Результаты исследования и их обсуждение**

Изучение капиталистической монополии исторически началось в конце XIX в. как реакция на процесс монополизации рыночной экономики в странах Западной Европы и США. В экономической теории существуют различные подходы к опреде-

лению проблем монополизации экономики (таблица).

Предшественник маржиналистской теории А. Курно впервые разработал концепцию монополии, основанную на анализе функций спроса. Им были определены условия максимизации монополистической прибыли, сделан вывод о том, что цена на монополистическом рынке всегда выше, чем при свободной конкуренции, а объемы производства ниже [1]. В итоге ученый пришел к выводу, что любая форма монополии существенно влияет на ослабление конкурентной среды.

Подходы к проблемам монополизации экономики в экономической науке

Экономическое течение	Авторы	Период	Эффекты монополизации экономики
Неоклассическая теория (маржинализм, гарвардская школа)	А. Курно, Л. Вальрас, А. Маршалл, А. Пигу, Дж. Б. Кларк, Э. Чемберлин	Конец XIX в. – 1930-е гг.	- ослабление конкурентной среды; - необоснованный рост цен на товары, производимые монополией, при снижении объемов производства; - экономия от масштабов производства; - рост размеров фирм и доли их рынка; - неценовой фактор в конкурентной борьбе
Неолиберальное направление (австрийская неоклассическая школа)	Ф. Хайек, Й. Шумпетер	1940-е – 1970-е гг.	- монополия как форма конкуренции; - монополии как субъекты внедрения нововведений и технологий; - дополнительные инвестиции
Неомарксизм	П. Суизи	Середина 1960-х – 1980-е гг.	- господство монополий на рынке как закономерный процесс; - укрупнение компаний путем слияния и поглощения; - неценовая конкуренция
Посткейнсианское направление	П. Сраффа, Дж. Робинсон	Середина 1960-х – 1970-е гг.	- понижение монополиями эластичности спроса на свой товар; - нарушение равновесия рынка; - ценовая дискриминация; - существование естественных монополий
Неоинституциональное направление (чикагская и пост-чикагская экономические школы)	Р. Коуз, Ф. Найт, Дж. Стиглер, Г. Демсец, Д. Т. Арментано, Ж. Тироль, Г. Сэлонер	Конец 1930-х гг. – современность	- наличие конкуренции на рынке даже при существовании одного поставщика (монополиста); - возможность наличия монополий в условиях множественности конкурентов; - экономия от масштаба и рост более эффективных фирм; - достижение состояния полной информированности субъектов рынка; - несовершенная информация, барьеры доступа на рынок как факторы снижающие эффективность рынков
Теория «цифровой монополии»	Р. Чованкулик, С. В. Тимофеев, Дж. М. Ньюман	Начало 2000-х гг. – современность	- уход от контроля за рынком путем создания барьеров входа на рынок; - снижение издержек производства; - опора на нематериальные активы; - создание цифровыми монополиями новых рынков посредством механизма информационного обмена

Примечание: составлена автором на основе источников [1-19].

Классической теорией в экономической науке считается теория «совершенной конкуренции» Л. Вальраса, представителя лозаннской школы маржинализма. Согласно его теории стабильность производственной функции и технических коэффициентов нарушается в случае увеличения рыночных масштабов одной фирмы в сравнении с другими [2, с. 373, 407]. Переход технических коэффициентов в переменное состояние свидетельствует о появлении монополии. С точки зрения теории благосостояния индивидуума и общества подошел к анализу монополии представитель кембриджской школы маржинализма А. Пигу. Негативным следствием существования монополии исследователь считал то, что данные рыночные структуры существуют за счет необоснованного увеличения цен в ущерб общественным интересам [3, с. 268]. Представитель американской школы маржинализма Дж. Б. Кларк наряду с экономическим, организационным, технологическим факторами, в качестве одного из существенных факторов монополизации рынка выделил и психологический [4]. Следовательно, А. Курно и представители маржинализма впервые определили монополию как рыночную структуру, которая снижает благосостояние общества путем устранения конкуренции и установления высоких цен на рынках.

Особый вклад в исследование проблемы монополизации рынка внес представитель гарвардской школы Э. Чемберлин. В своей работе он рассматривал ценообразование в условиях монополизации рынка и утверждал, что любая компания является монополистом, предлагая свой, отличающийся от других товар, другими словами дифференцированный [5, с. 103]. Следовательно, ученый обратил внимание на важность неценового фактора в конкурентной борьбе. Создание компанией дифференцированного продукта давало ей возможность стать монополией, а наличие множества таких компаний приводило к появлению «монополистической конкуренции». Он придерживался мнения, что монополистическая конкуренция является естественным состоянием рынка [5, с. 120]. Таким образом, Э. Чемберлин считал вмешательство государства в рыночный процесс излишним и отказывался от чистой конкуренции как идеала экономической жизни.

Представители австрийской неоклассической школы, такие как Й. Шумпетер, Ф. Хайек внесли свой вклад в исследование монополии. Для Й. Шумпетера монополия выступала лишь в качестве другой формы конкуренции [6, с. 463]. Автор отмечал относительность конкурентного и монопольного положения продавца. Он доказывал, что нововведения и изменения в технологии с большей вероятностью исходят из моно- и олигополистов, чем от фирм, действующих в условиях конкуренции. Й. Шумпетер не оспаривал, что повышение цены вносит долю неэффективности в рыночное хозяйство, он полагал, что эти недостатки с лихвой окупаются нововведениями, создаваемыми крупными фирмами [6, с. 464]. Свой вклад в изучение сущности монополии внес Ф. Хайек. Крупные монополии, с его точки зрения, проигрывали по критерию эффективности небольшим фирмам в условиях конкурентной среды. В создании монополий значительную роль играли государственные структуры, которые намеренно создавали условия для появления подобных рыночных структур [7, с. 67]. Таким образом, Й. Шумпетер, Ф. Хайек не признавали проблемой монополизацию экономики, при условии существования формы организации хозяйства, основанной на индивидуальной свободе рыночных субъектов.

Существенный вклад в изучение монополизации рынков внесли представители неомарксистского направления. Так П. Суизи отмечал начало доминирования крупных фирм в позднем капитализме как естественный процесс, который, с одной стороны, вытеснял конкуренцию, но с другой стороны, трансформировал ее [8]. Конкуренция все более становилась неценовой. Основным путем укрупнения компаний до монопольных размеров становился процесс слияния и поглощения. Тем самым, неомарксисты разделяли точку зрения о естественной природе монополизации рынка как процесса.

Особая заслуга в исследовании монополии принадлежит посткейнсианскому направлению экономической мысли. В рамках кембриджской школы свою теорию монополии разработал левый кейнсианец П. Сраффа. Исследователь исходил из тезиса о том, изучение именно монополии, как наиболее встречающегося случая на рынке является ключом к пониманию рыночных

отношений [9, с. 79]. Монополию ученый воспринимал негативно, считал ее препятствием развития рыночных отношений. При этом исследователь делал акцент на том, что основным преимуществом монополий (делающих их монополиями) является возможность понижать эластичность спроса на свой товар [9, с. 113]. Заметным событием в истории кембриджской школы было появление работы Дж. Робинсон [10]. Дж. Робинсон утверждала, что несовершенная конкуренция нарушает равновесное состояние рыночной экономики. Особое внимание Дж. Робинсон уделила маневрированию ценами или «ценовой дискриминации», которое активно начали использовать монополии с целью воздействия на спрос и регулирования сбыта [10, с. 252]. Следовательно, для представителей посткейнсианского направления идеалом выступала совершенная конкуренция, к монополизации экономики они относились отрицательно. Нарушение функционирования этой экономической модели должно было всячески пресекаться государством.

Сторонники неоинституционального направлений внесли большой вклад в формирование концепции монополии. Р. Коуз обратил внимание на то, что многие практики, являющиеся необходимым элементом развития конкуренции часто признаются, и ошибочно, монополиями. Согласно его гипотезе динамической монополии: монополист, производящий долговечные товары постепенно теряет монопольную власть, так как сталкивается с конкуренцией со своими же товарами, которые продал в прошлые периоды и продает в итоге по конкурентной цене [11, с. 149].

Главные представители чикагской экономической школы Ф. Найт, Дж. Стиглер, Д.Т. Арментано, выступали за невмешательство государства в экономику, полагая, что рыночный механизм обеспечит ее функционирование.

Ф. Найт в своем исследовании анализировал разные виды монополий. Отмечая, с одной стороны, вред всякого рода насильственного вмешательства в конкуренцию. С другой стороны, он обозначил и слабые стороны совершенной конкуренции, которая, по его мнению, предусматривает такие условия, которые поощряют монополизацию [12, с. 191]. Исследователь отмечал продуктивную роль отдельных видов моно-

полий [12, с. 187]. По сути, признавая наличие процесса дифференциации продукции на рынке, Ф. Найт сблизился с позицией Э. Чемберлина и признал возможность наличия монополий в условиях множественности конкурентов. Дж. Стиглер же в рамках своей теории «рыночной конкуренции» выступил с критикой теории «монополистической конкуренции» Э. Чемберлина. Он утверждал, что чистая конкуренция не может царить на несовершенном рынке [13, с. 324]. Дж. Стиглер писал, что «совершенный рынок может быть и при монополии. На деле существование совершенного рынка может быть более вероятным в условиях монополии, поскольку в этом случае легче достичь состояния полной информированности» [13, с. 324]. Д. Арментано утверждал, что антимонопольные меры не только не усиливают конкуренцию, но даже наоборот подавляют ее. По его мнению, «компании на самом деле снижали цены, расширяли объемы выпуска, производили быструю техническую модернизацию и в целом вели себя так, как диктует эффективный и конкурентный рыночный процесс. Однако именно такое конкурентное поведение приводило к инициированию антимонопольного разбирательства...» [14].

Начиная с 1980-х годов изучением монополий начинают заниматься представители пост-чикагской школы (Ж. Тироль, Г. Сэлонер и др. [15, 16]). Они использовали инструментарий теории игр и пытались понять стратегическое поведение фирм и их взаимодействие друг с другом. Применение теории игр позволяло проанализировать поведение фирм и выявить условия, приводящие к снижению общественного благосостояния. При этом антимонопольное законодательство должно было это учитывать и предлагать нормы права, которые создавали бы стимулы для фирм выбирать поведение, приводящее к увеличению благосостояния общества. Таким образом, пот-чикагская школа выдвинула ряд аргументов против аргументов чикагской школы относительно эффективности нерегулируемых рынков. По мнению ее представителей, такие факторы, как несовершенная информация, барьеры доступа на рынок и прочее делают рынки, которые должны быть свободными, неоптимальными, снижая их эффективность.

Цифровизация экономики привела к появлению так называемых цифровых

монополий. По мнению С. В. Тимофеева, «цифровая монополия – это контроль над цифровым рынком путем формирования спроса на ресурс, которым владеет монополист» [17, с. 119]. Появление цифровых платформ (например, Google, Amazon, Uber и др.) стало менять традиционную парадигму функционирования крупных компаний. Цифровые платформы стали использовать для расширения своих масштабов не свои ресурсы, а ресурсы, предоставляемые третьими лицами. Платформы устанавливают правила для себя, становясь своеобразными естественными монополиями [18, 19]. Они не только создают для себя монопольное положение на рынке, но и способствуют росту новых «цифровых фирм» составляющих конкуренцию традиционным (например, офлайн-ритейла, транспортного сектора). Следовательно, классический механизм создания монополии через процессы слияния и поглощения в цифровой экономике уступает место механизму появления мо-

нополии путем самостоятельного создания подконтрольного себе рынка.

### Заключение

Таким образом, можно сделать вывод, что на протяжении долгого времени существовали различные, иногда противоречивые подходы к определению рыночной монополии. В то время, когда это явление было случайным и малораспространенным, экономисты рассматривали монополию в позиции рыночной трактовки. В дальнейшем, начал развиваться технологический подход, где монополия отождествлялась с крупным предприятием. На современном этапе все чаще в поле зрения экономистов находятся цифровые монополии. Представители различных экономических школ и направлений рассматривали несовершенную конкуренцию несколько с разных позиций, одни экономисты утверждали, что монополия является исключительным явлением, а другие считали, что монополия и есть естественное состояние рынка.

### Библиографический список

1. Cournot A. Recherches sur les principes mathematiques de la theorie des richesses / par Augustin Cournot. Chapitre V: Chez L. Hachette, 1838. 198 p. URL: [https://rusneb.ru/catalog/000199\\_000009\\_004494763/](https://rusneb.ru/catalog/000199_000009_004494763/) (дата обращения: 15.12.2025).
2. Вальрас М.Э.Л. Элементы чистой политической экономии / Пер. с фр. М.: Изограф, 2000. 421 с. URL: [https://rusneb.ru/catalog/000200\\_000018\\_RU\\_NLR\\_bibl\\_151565/](https://rusneb.ru/catalog/000200_000018_RU_NLR_bibl_151565/) (дата обращения: 15.12.2025). ISBN: 5-87113-102-6.
3. Пигу А. Экономическая теория благосостояния. Т. 1 / Пер. с англ. М.: Прогресс, 1985. 513 с.
4. Кларк Дж.Б. Распределение богатства / Пер. с англ.; под ред. Л.П. Куракова. М.: Гелиос АРВ, 2000. 368 с. ISBN: 5-85438-101-Х.
5. Чемберлин Э. Теория монополистической конкуренции / пер. с англ. Э. Г. Лейкина и Л. Я. Розовского. М.: Экономика, 1996. 349 с. ISBN: 5-282-01759-8.
6. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия / Пер. с нем. М.: Эксмо, 2008. 864 с. ISBN: 978-5-699-19290-8.
7. Хайек Ф. А. Дорога к рабству / Пер. с англ. М.: Новое издательство, 2005. 264 с. ISBN: 5-98379-037-4.
8. Baran A., Sweezy M. Monopoly capital: An Essay on the American Economic and Social Order. New-York, 1966. URL: <https://archive.org/details/monopolycapitale00bara/page/n5/mode/2up> (дата обращения: 15.12.2025).
9. Сраффа П. Производство товаров посредством товаров: прелюдия к критике экономической теории / пер. с англ. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999. 159 с. ISBN: 5-238-00087-1.
10. Робинсон Дж. В. Экономическая теория несовершенной конкуренции / Пер. с англ. М.: Прогресс, 1986. 472 с.
11. Coase R. H. Durability and monopoly // J. Law and Economics. 1972. Vol. 15. P. 143–149. URL: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/466731> (дата обращения: 15.12.2025). DOI: 10.1086/466731.
12. Найт Ф. Х. Риск, неопределенность и прибыль / Пер. с англ. С.: Дело, 2003. 360 с. ISBN: 5-7749-0306-0.
13. Стиглер Дж. Теория олигополии // Вехи экономической мысли. Том. 2. Теория фирмы / Сост. В. Гальперин. М.: Экономическая школа, 1999. С. 299–328. ISBN: 5-900428-49-4.

14. Арментано Д. Т. Антитраст против конкуренции: монография / пер. с англ. 2-е изд. Москва; Челябинск: Социум, 2020. 433 с. ISBN: 978-5-91603-555-1. URL: <https://znanium.ru/catalog/product/1095351> (дата обращения: 15.12.2025).
15. Тироль Ж. Рынки и рыночная власть: Теории организации промышленности / Пер. с англ. СПб.: Экономическая школа, 1996. 745 с. ISBN: 5-900428-28-1.
16. Saloner G. Predation, Merger and Incomplete Information // *Rand Journal of Economics*. 1987. Vol. 18. P. 165–186. URL: <https://www.jstor.org/stable/2555545> (дата обращения: 15.12.2025). DOI: 10.2307/2555545.
17. Тимофеев С. В. Цифровые монополии: задачи и перспективы законодательного антимонопольного регулирования // *Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право»*. 2022. № 4. С. 109–120. URL: [https://economics.rsuh.ru/jour/article/view/426/0?locale=ru\\_RU](https://economics.rsuh.ru/jour/article/view/426/0?locale=ru_RU) (дата обращения: 15.12.2025). DOI: 10.28995/2073-6304-2022-4-109-120.
18. Chovanculiak R. Economic analysis of Digital Markets Act. URL: <https://www.eureporter.co/business/digitalsingle-market/2021/06/25/economic-analysis-of-digital-markets-act/> (дата обращения: 15.12.2025).
19. Newman J. M. Antitrust in Digital Markets // *Vanderbilt Law Review*. 2019. Vol. 72. No. 5. P. 1497-1567. URL: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/vlr/vol72/iss5/2/> (дата обращения: 15.12.2025).