

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

FINANCIAL RESEARCH

Vol. 26, №2



25 лет
Нам

ISSN 1991-0525

eISSN 2949-3935

DOI: 10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.013

2025

ISSN 1991-0525 (Print)
eISSN 2949-3935 (Online)

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

ТОМ 26, № 2, 2025

(АПРЕЛЬ – ИЮНЬ)

СКВОЗНОЙ НОМЕР ВЫПУСКА – 87

НАУЧНО-ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЙ И ПРИКЛАДНОЙ ЖУРНАЛ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ:

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»
344002, Российская Федерация, г. Ростов-на-Дону, ул. Большая Садовая, д. 69

DOI: 10.54220/FINIS.1991-0525.2025.87.2.013

FINANCIAL RESEARCH

VOL. 26, № 2, 2025

(APRIL – JUNE)

CONTINUOUS ISSUE – 87

SCHOLARLY JOURNAL

FOUNDER AND PUBLISHER:

Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education
"Rostov State University of Economics"
69 Bolshaya Sadovaya St., Rostov-on-Don, 344002, Russian Federation

e-mail: research@inbox.ru

<https://finis.rsue.ru>

© «Финансовые исследования», №2, 2025

© ФГБОУ ВО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)», 2025



ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ: РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ (РЭУ)

Основное содержание журнала составляют оригинальные научные статьи. Концепция журнала ориентирована на теоретическое обобщение и прикладной анализ развития мировой и национальных финансовой и денежно-кредитной систем, рынка ценных бумаг, а также выявление национальной и региональной специфики, особенностей и последствий включения национального и регионального финансового рынка в систему мирового финансового рынка.

Тематика журнала включает теоретические разработки, прикладные исследования, в том числе совместные с зарубежными учеными, методические разработки по ключевым финансовым направлениям.

Журнал осуществляет научное рецензирование всех поступающих в редакцию материалов.

Политика редакционной коллегии журнала базируется на современных юридических требованиях в отношении клеветы, авторского права, законности и плагиата, поддерживает Кодекс этики научных публикаций, сформулированный Комитетом по этике научных публикаций, и строится с учетом этических норм работы редакторов и издателей, закрепленных в Кодексе поведения и руководящих принципах наилучшей практики для редакторов журнала и Кодексе поведения для издателя журнала, разработанных Комитетом по публикационной этике (COPE).

Журнал входит в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук (ВАК). Журнал индексируется в научной электронной библиотеке «КиберЛенинка», включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)

Издание зарегистрировано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций.

Регистрационный номер: ПИ № ФС77-76372 от 02 августа 2019 г.

Содержание рубрик журнала соответствует отраслям науки и группам специальностей, по которым присуждаются ученые степени:

5.2.4. Финансы (экономические науки).

5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

5.2.3. Региональная и отраслевая экономики (экономические науки).





FINANCIAL RESEARCH

FOUNDER AND PUBLISHER: FEDERAL STATE BUDGETARY EDUCATIONAL INSTITUTION OF HIGHER EDUCATION
"ROSTOV STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS»

The primary content of the journal consists of original scientific articles. The journal's concept is oriented towards theoretical synthesis and applied analysis of the development of global and national financial and monetary systems, securities markets, as well as the identification of national and regional specificities, features, and consequences resulting from the integration of national and regional financial markets into the global financial market system.

The thematic scope of the journal includes theoretical developments, applied research, including collaborative studies with international scholars, and methodological advancements in key financial areas.

The journal conducts rigorous scientific review of all materials submitted to the Editorial Office.

The Editorial Board's policy of the journal is based on contemporary legal requirements concerning libel, copyright, legality, and plagiarism. It adheres to the Code of Ethics for Scientific Publications formulated by the Committee on Publication Ethics (COPE) and is structured to consider ethical norms for editors and publishers outlined in the Journal Editor's Code of Conduct and Best Practice Guidelines for Journal Editors and the Publisher's Code of Conduct, both developed by the Committee on Publication Ethics (COPE).

The journal is listed among peer-reviewed scientific publications where the primary scientific findings of dissertations for obtaining doctoral and candidate degrees (VAK) are required to be published. It is indexed in the scientific electronic library "CyberLeninka" and is included in the Russian Science Citation Index and is registered with "Crossref", a nonprofit open digital infrastructure organization serving the global scholarly research community.

The publication is registered with the Federal Service for Supervision of Communications, Information Technology, and Mass Media. Registration number: ПИ № ФС77-76372 dated August 2, 2019.

The content of the scholarly journal's sections corresponds to scientific fields and groups of specialties for which academic degrees are awarded:

5.2.4. Finance (economic sciences).

5.2.5. Global economy (economic sciences).

5.2.3. Regional and sectoral economies (economic sciences).



All the materials of Financial Research are available under the Creative Commons Attribution-NonCommercial (CC BY-NC) 4.0 license

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Кузнецов Николай Геннадьевич – главный редактор, д.э.н., профессор, Заслуженный деятель науки РФ, Научный руководитель университета, Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, зав. кафедрой «Экономическая теория» РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Алифанова Елена Николаевна – заместитель главного редактора, д.э.н., профессор, Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, руководитель Департамента финансовых рынков и финансового инжиниринга, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия.

Семенюта Ольга Гетовна – заместитель главного редактора, д.э.н., профессор, Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, зав. кафедрой «Банковское дело» РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Шапиро Ирина Евгеньевна – ответственный секретарь, к.э.н., доцент кафедры «Банковское дело», РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Божко Лариса Леонидовна – д.э.н., академик Международной академии информатизации, проректор по академическим вопросам Некоммерческого акционерного общества «Рудненский индустриальный институт», Рудный, республика Казахстан.

Вовченко Наталья Геннадьевна – д.э.н., профессор РГЭУ (РИНХ), Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, действительный член Академии социальных наук, проректор по научной работе и инновациям РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Вазарханов Ислам Салаудинович – д.э.н., доцент, Заслуженный экономист РФ, заместитель Председателя Совета менторов ФНС России, Грозненский государственный нефтяной технический университет имени академика М.Д. Миллионщикова, Грозный, Россия.

Воронина Татьяна Васильевна – д.э.н., доцент, зав. кафедрой «Мировая экономика и международные отношения» ЮФУ, Ростов-на-Дону, Россия.

Гомцяц Арарат Двинович – д.э.н., профессор Армянского государственного экономического университета, Ереван, Армения.

Горлов Сергей Михайлович – д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Экономика и внешнеэкономическая деятельность», СКФУ, Ставрополь, Россия.

Димитриади Николай Ахиллесович – д.э.н., доцент, Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, Директор института междисциплинарных исследований глобальных процессов и стратегического управления, профессор кафедры «Общего и стратегического менеджмента» РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Засько Вадим Николаевич – д.э.н., профессор Департамента налогов и налогового администрирования, декан Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия.

Золотарев Владимир Семенович – д.э.н., профессор, Заслуженный деятель науки Российской Федерации, Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, Ростов-на-Дону, Россия.

Иванова Елена Александровна – д.э.н., профессор, Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, профессор кафедры «Экономика региона, отраслей и предприятий» РГЭУ (РИНХ), директор Института магистратуры РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Исраилова Элима Адамовна – д.э.н., доцент, зав. кафедрой «Мировая экономика и международные отношения» РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Назарян Григор Аршамович – к.э.н., доцент, зав. кафедрой «Международные экономические отношения» Армянского государственного экономического университета, Ереван, Армения.

Ниворожкин Евгений – д.э.н., Институт славянских и восточноевропейских исследований, Лондон, Великобритания.

Пржедецкая Наталия Витовна – д.э.н., профессор, профессор кафедры «Экономическая теория» РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Рубин Юрий Борисович – д.э.н., профессор, член-корреспондент Российской академии образования, Президент Московского финансово-промышленного университета «Синергия», Москва, Россия.

Сильвестров Сергей Николаевич – д.э.н., профессор, Заслуженный экономист Российской Федерации, действительный государственный советник второго класса, действительный член (академик) Российской академии естественных наук (РАЕН), директор Института экономической политики и проблем экономической безопасности Финансового университета при Правительстве РФ, Москва, Россия.

Соболева Светлана Юльевна – к.э.н., доцент, зав. кафедрой «Экономика и менеджмент» Института общественного здоровья ФГБОУ ВО ВолгГМУ Минздрава России, Волгоград, Россия.

Тяглов Сергей Гаврилович – д.э.н., профессор, Почетный работник высшего профессионального образования Российской Федерации, профессор кафедры «Экономика региона, отраслей и предприятий» РГЭУ (РИНХ), Ростов-на-Дону, Россия.

Цепилова Елена Сергеевна – д.э.н., доцент, профессор кафедры управления и технологий в туризме и рекреации Сочинского государственного университета (СГУ), Сочи, Россия.

Шевченко Игорь Викторович – д.э.н., профессор, декан экономического факультета, зав. кафедрой «Мировая экономика и менеджмент» Кубанского государственного университета (КубГУ), Краснодар, Россия.

Шеховцов Роман Викторович – д.э.н., профессор, заместитель министра экономического развития Ростовской области, Ростов-на-Дону, Россия.

Шубаева Вероника Георгиевна – д.э.н., профессор, проректор по учебной и методической работе Санкт-Петербургского государственного экономического университета, Санкт-Петербург, Россия.

*МНЕНИЯ, ВЫСКАЗЫВАЕМЫЕ В МАТЕРИАЛАХ ЖУРНАЛА, НЕОБЯЗАТЕЛЬНО СОВПАДАЮТ
С ТОЧКОЙ ЗРЕНИЯ РЕДАКЦИИ.*

Рукописи статей в обязательном порядке оформляются в соответствии с требованиями для авторов, установленными редакцией.

EDITORIAL BOARD

Nikolay G. Kuznetsov – Editor-in-Chief, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Honored Scientist of the Russian Federation, Scientific Advisor of the University, Honored Worker of Higher Professional Education of the Russian Federation, Head of the Department of Economic Theory at Rostov State University of Economic (RINH), Rostov-on-Don, Russia.

Elena N. Alifanova – Deputy Editor-in-Chief, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Honored Worker of Higher Professional Education of the Russian Federation, Head of the Department of Financial Markets and Financial Engineering at the Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.

Olga G. Semenyuta – Deputy Editor-in-Chief, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Honored Worker of Higher Professional Education of the Russian Federation, Head of the Banking Department at Rostov State University of Economic (RINH), Rostov-on-Don, Russia.

Irina E. Shapiro – Executive Editor, Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor of the Department of Banking at Rostov State University of Economic (RINH), Rostov-on-Don, Russia.

Larisa L. Bozhko – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Academician of the International Academy of Informatization, Vice-Rector for Academic Affairs of the Non-Profit Joint-Stock Company "Rudny Industrial Institute," Rudny, Republic of Kazakhstan.

Natalya G. Vovchenko – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Honored Worker of Higher Professional Education of the Russian Federation, Full Member of the Academy of Social Sciences, Vice-Rector for Research and Innovation at Rostov State University of Economic (RINH), Rostov-on-Don, Russia.

Islam S. Vazarkhanov – Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Honored Economist of the Russian Federation, Deputy Chairman of the Council of Mentors of the Federal Tax Service of Russia, Grozny State Oil Technical University named after Academician M.D. Millionshchikov, Grozny, Russia.

Tatyana V. Voronina – Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Head of the Department of World Economy and International Relations at Southern Federal University, Rostov-on-Don, Russia.

Grigor A. Nazaryan – Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Head of the Department of International Economic Relations at Armenian State Economic University, Yerevan, Armenia.

Yevgeny Nivorozhkin – Dr. Sci. (Econ.), Institute of Slavic and East European Studies, London, United Kingdom.

Natalia V. Przhedetskaya – Dr. Sci. (Econ.), Prof., Professor of the Department of Economic Theory at Rostov State University of Economic (RINH), Rostov-on-Don, Russia.

Yuri B. Rubin – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Corresponding Member of the Russian Academy of Education, President of Moscow Financial and Industrial University "Synergy," Moscow, Russia.

Sergey N. Sylvesterov – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Honored Economist of the Russian Federation, State Counsellor of the Second Class, Academician of the Russian Academy of Natural Sciences (RANS), Director of the Institute of Economic Policy and Problems of Economic Security at the Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.

Svetlana Y. Soboleva – Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Head of the Department of Economics and Management in Tourism and Recreation at Volgograd State Medical University (Ministry of Health of Russia), Volgograd, Russia.

Sergey G. Tyaglov – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Honored Worker of Higher Professional Education of the Russian Federation, Professor of the Department of Regional Economics, Industries, and Enterprises at Rostov State University of Economic (RINH), Rostov-on-Don, Russia.

Elena S. Tsepilova – Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Professor of the Department of Management and Technologies in Tourism and Recreation at Sochi State University (SGU), Sochi, Russia.

Igor V. Shevchenko – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Dean of the Faculty of Economics, Head of the Department of World Economy and Management at Kuban State University (KubSU), Krasnodar, Russia.

Roman V. Shekhovtsov – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Deputy Minister of Economic Development of the Rostov Region, Rostov-on-Don, Russia.

Veronika G. Shubaeva – Dr. Sci. (Econ.), Professor, Vice-Rector for Educational and Methodical Work at St. Petersburg State Economic University, St. Petersburg, Russia.

*THE OPINIONS EXPRESSED IN THE JOURNAL'S MATERIALS DO NOT NECESSARILY COINCIDE
WITH THOSE OF THE EDITORIAL BOARD.*

Manuscripts of articles must be formatted in accordance
with the requirements for authors set by the Editorial Board.

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ:

РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ (РИНХ)

СОДЕРЖАНИЕ

К 25-летию журнала

12 **От идеи к академическому признанию:
история становления журнала**

**ГОСУДАРСТВЕННЫЕ
ФИНАНСЫ**

21 **Гашенко И.В., Зима Ю.С.**
НАЛОГОВЫЙ ПОТЕНЦИАЛ ФЕДЕРАЛЬНЫХ
ОКРУГОВ РФ В СОВРЕМЕННЫХ РЕАЛИЯХ
РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ:
АНАЛИЗ И ИНДИКАТОРЫ РОСТ

38 **Тишутина О.И., Соломко М.Н.**
МЕХАНИЗМ БЮДЖЕТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ:
СОДЕРЖАНИЕ И НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ

52 **Смирнов Е.Н.**
МЕХАНИЗМЫ АДАПТАЦИИ УПРАВЛЕНИЯ
ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ
К СОВРЕМЕННЫМ ГЛОБАЛЬНЫМ ВЫЗОВАМ

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

63 **Посная Е.А., Малышенко М.В.**
РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО МЕХАНИЗМА
ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ НЕДОБРОСОВЕСТНЫМ
ПРАКТИКАМ: ИНСТРУМЕНТЫ ШТРАФОВ
И КОМПЕНСАЦИЙ

77 **Чараева М.В.**
ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТОВ
В УСЛОВИЯХ «ЗЕЛеной» ЭКОНОМИКИ

89 **Ахматова Д.Р.**
РАЗРАБОТКА ИНТЕГРАЛЬНОЙ МЕТОДИКИ
ОЦЕНКИ ЛИКВИДНОСТИ
ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

**РЕГИОНАЛЬНАЯ
ЭКОНОМИКА**

99 **Тяглов С.Г., Кюрджиев С.П., Воробьева Е.Н.**
ESG-СТРАТЕГИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ РЕАЛИЗАЦИИ
ЦЕЛЕЙ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ
В РОССИЙСКИХ РЕГИОНАХ

**ЭКОНОМИКА
ПРЕДПРИЯТИЙ**

- 112 **Кузнецов Н.Г., Шабан И.А.**
ФИНАНСОВАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ СТРАТЕГИИ
ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

- 122 **Гузикова Л.А., Люй Линли**
ВЛИЯНИЕ ESG-РЕЙТИНГОВ НА РАЗВИТИЕ
«ЗЕЛЕННЫХ» ИННОВАЦИЙ:
ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ
НА ПРИМЕРЕ КИТАЙСКИХ КОМПАНИЙ
- 132 **Киреева Е.Ф., Поздняев А.С.**
ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИЙ
В ЭКОНОМИЧЕСКИХ СОЮЗАХ
- 146 **Литвиненко И.Л.**
ФОРМИРОВАНИЕ ЕДИНОЙ ПЛАТФОРМЫ
РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ИНКЛЮЗИВНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ СТРАН БРИКС
- 160 **Шевелева А.В., Будзинская Э.Ю.**
СЦЕНАРИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ
ГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ ИРАНА
В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

FINANCIAL RESEARCH

FOUNDER AND PUBLISHER: ROSTOV STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS

CONTENTS

On the Journal's 25th Anniversary	12 From Concept to Academic Recognition: The History of the Journal's Development
Public Finance	21 Tax Potential of Federal Districts of Russia in the Current Realities of Economic Development: Analysis and Growth Indicators <i>Irina V. Gashenko, Yulia S. Zima</i>
	38 The Budget Regulation Mechanism: Content and the Directions of Development <i>Olga I. Tishutina, Maria N. Solomko</i>
	52 Mechanisms of Adaptation of Public Debt Management to Modern Global Challenges <i>Evgeny N. Smirnov</i>
Financial Markets	63 Development of the Financial Mechanism for Countering Unfair Practices in the Securities Market: Instruments of Fines and Compensation <i>Elena A. Posnaya, Marina V. Malysenko</i>
	77 Financial Support Mechanisms for Green Projects in the Russian Economy <i>Marina V. Charaeva</i>
	89 Development of an Integral Methodology for Assessing the Liquidity of Digital Financial Assets <i>Jamilya R. Akhmatova</i>
Regional Economy	99 ESG-Strategy as a Tool for Implementing Sustainable Development Goals in Russian Regions <i>Sergey G. Tyaglov, Sergey P. Kyurdzhiev, Ekaterina N. Vorobyova</i>
Economics of Enterprise	112 Financial Component of the Strategy of Innovative Activity of Industrial Enterprises <i>Nikolay G. Kuznetsov, Ivan A. Shaban</i>

- 122 **The Impact of ESG-Ratings on Green Innovation:
Evidence From Chinese Listed Companies**
Liudmila A. Guzikova, Lyu Lingli
- 132 **Financing Innovation in Economic Unions**
Elena F. Kireeva, Andrey S. Pozdnyaev
- 146 **Formation of a Unified Platform for the Development
of Inclusive Education Systems in BRICS Countries**
Inna L. Litvinenko
- 160 **Scenarios of Economic Development
of the Iranian Gas Industry in Modern Conditions**
Anastasia V. Sheveleva, Budzinskaya Yu. Ellina

ОТ ИДЕИ К АКАДЕМИЧЕСКОМУ ПРИЗНАНИЮ: ИСТОРИЯ СТАНОВЛЕНИЯ ЖУРНАЛА

Слово ректора

Дорогие коллеги, читатели и авторы журнала!

Четверть века, отмечаемая журналом *«Финансовые исследования»*, – это значимая веха не только в его собственной истории, но и в развитии отечественной финансово-экономической науки. Юбилей журнала – это свидетельство зрелости академической традиции, устойчивости научной школы и высокого уровня интеллектуального диалога, который на протяжении всех этих лет формировался на его страницах.

Созданный как инициативный проект энтузиастов, журнал сумел превратиться в авторитетную исследовательскую платформу, ставшую точкой концентрации идей, направлений и подходов в области финансов, государственных и региональных экономических систем, а также мировых финансовых рынков. Сегодня *«Финансовые исследования»* – это признанный академический бренд, который объединяет опыт ведущих ученых, практиков и молодых исследователей, обеспечивая преемственность поколений и устойчивое развитие научного знания.

Знаковым этапом в развитии журнала стал 2008 год, когда его возглавил доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки Российской Федерации, научный руководитель университета **Николай Геннадьевич Кузнецов**. Благодаря редколлегии журнала и ее профессиональной эрудиции, стратегическому видению и исключительным организаторским качествам журнал вышел на новый уровень развития: была обновлена редакционная политика, расширен спектр научных направлений, укреплены международные контакты. Символическим признанием этой работы стала высокая экспертная оценка журнала, что подтверждает его устойчивые позиции в академическом пространстве.

Сегодня *«Финансовые исследования»* выполняют ответственную и многогранную миссию. Журнал консолидирует исследователей из различных научных школ, создает условия для становления молодых ученых, формирует современную повестку в сфере финансовой науки и экономики. Его публикации становятся не только отражением динамики национальной и мировой экономики, но и опорой для выработки управленческих решений, основанных на научной объективности и глубине анализа.

Мы по праву гордимся тем, что журнал *«Финансовые исследования»* является частью научной идентичности РГЭУ (РИНХ), служит инструментом укрепления авторитета университета и символом его вклада в развитие отечественной экономической науки. Уверена, что впереди журнал ждет новая эпоха роста и признания: сохранение лучших традиций, расширение международного сотрудничества, развитие междисциплинарных исследований и дальнейшее укрепление его роли как ведущего центра научной коммуникации в финансово-экономической сфере.



д.э.н., профессор,
ректор РГЭУ (РИНХ)
Елена Николаевна Макаренко

Истоки: замысел и первые шаги

Идея создания первого специализированного научного журнала в области финансов и кредита на Юге России принадлежит д.э.н., профессору **К.В. Кочмоле**, занимавшему в то время должность декана финансового факультета РГЭУ (РИНХ). Эта инициатива получила поддержку ректора университета, заслуженного деятеля науки РФ, профессора **В.С. Золотарева**, который рассматривал проект как стратегическую линию развития научной деятельности не только университета, но и России в целом.

Журнал был задуман как профессиональное сообщество исследователей для объединения методологии и теории финансов с прикладным анализом с акцентом на национальной и региональной специфике, а также на процессах интеграции российского финансового рынка в мировую экономику. Такой концептуальный замысел predetermined состав первой редакционной коллегии: в нее вошли ведущие профессора на тот момент института РИНХ (Ростовский институт народного хозяйства), заведующие кафедрами, представители государственных органов власти и финансовых институтов страны.

Характеризуя обстоятельства появления журнала, д.э.н., профессор, заслуженный деятель науки Российской Федерации **Владимир Семенович Золотарев** вспоминает:

«Очень быстро течет время. Вот уже 25 лет, как увидел свет первый номер журнала, изданный в стенах моего любимого университета. Его появление было продиктовано временем. Наш вуз активно развивался, прирастал образовательными программами и научными исследованиями. Для реализации публикационной активности преподавателей необходимо было открыть специализированный журнал в области финансов.

Инициативу проявили коллеги с финансового факультета.

Многие сотрудники, которые впоследствии стали докторами наук и профессорами, были первопроходцами, опубликовав свои научные работы именно в этом издании. Мы все помним, сколько было волнений и тревог перед выходом первого номера, а затем журнал возмужал и окреп, обрел солидность, сохранил традиции и стал про-



странством публикации новых достижений молодых исследователей.

Сегодня «Финансовые исследования» – это неотъемлемая часть научной жизни университета, пространство формирования исследовательских приоритетов и академическая трибуна, с которой РГЭУ (РИНХ) уверенно заявляет о себе в профессиональном и международном сообществе.

Хотелось бы пожелать руководству журнала и его бессменному главному редактору заслуженному деятелю науки Российской Федерации, доктору экономических наук, профессору **Николаю Геннадьевичу Кузнецову** больших успехов и новых достижений на этом пути.

Здоровья и благополучия всем коллегам и друзьям, стоящим у руля этого важного дела!»

Эти слова ясно показывают, что замысел издания возник не как случайная инициатива, а как ответ на потребности времени. С самого начала журнал сочетал академическую смелость и практическую значимость, став платформой генерации знаний и практических решений в области финансовой науки как признанных ученых, так и начинающих исследователей. Такое соединение опыта и новаторства стало отличительной чертой издания и во многом предопределило его будущее.

Заложенные основы развития были продолжены новым поколением редакторов, которые не только сохранили традиции, но и внесли в журнал новые направления и идеи.

Вклад Е.Н. Алифановой – заместителя главного редактора

С 2008 года активное участие в развитии журнала «*Финансовые исследования*» принимает доктор экономических наук, профессор **Елена Николаевна Алифанова**, которая на протяжении семнадцати лет занимает должность заместителя главного редактора. Ее вклад в стратегию и содержание издания трудно переоценить.

Под ее руководством был подготовлен и издан специальный выпуск, посвященный проблемам противодействия отмыванию доходов и финансированию терроризма (ПОД/ФТ), ставший значимой вехой в развитии журнала и обеспечивший его интеграцию в международное научное сообщество, работающее по данной тематике.

Кроме того, Е.Н. Алифанова активно развивала и укрепляла такие направления, как «*Финансовые рынки*» и «*Финансовые риски*», благодаря чему журнал приобрел более широкую проблематику и стал востребован исследователями, работающими в данных сферах.

С 2023 года профессор Алифанова Елена Николаевна продолжает сотрудничество с редакцией, совмещая его с работой в Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации (г. Москва). Этот этап ее профессиональной деятельности усиливает значение журнала как интеллектуального центра для межвузовского и межрегионального взаимодействия.

Характеризуя этот путь, сама профессор отмечает:



«Мне посчастливилось стоять у истоков создания этого яркого, живого, творчески развивающегося научного журнала как стратегического проекта РГЭУ (РИНХ)... Концепция журнала изначально базировалась на синтезе методологии и теории в области финансов... с практическим опытом и прикладными аспектами.

Это обеспечило высокий уровень публикаций, географию и потенциал развития журнала как центра концентрации и обмена научными идеями и практическим опытом функционирования финансовых систем России и других стран».

Алифанова Елена Николаевна,
д.э.н., профессор, почетный работник
высшего профессионального образования
Российской Федерации,
руководитель Департамента финансовых
рынков и финансового инжиниринга,
Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации,
г. Москва, Россия

Таким образом, деятельность **Е.Н. Алифановой** способствовала превращению журнала в интеллектуальный центр, который объединил усилия российских и зарубежных ученых.

Вклад О.Г. Семенюты – заместителя главного редактора

С 2023 года должность заместителя главного редактора журнала «*Финансовые исследования*» занимает доктор экономических наук, профессор **Ольга Гетовна Семенюта**, ранее на протяжении многих лет входившая в состав редакционной коллегии. Ее многолетнее участие в работе редакции и значительный вклад в развитие проблематики журнала послужили основанием для назначения на эту ответственную должность.

Под ее руководством в журнале получили активное развитие направления «*Банковское дело*» и «*Финансовые системы*». Благодаря этому спектр публикуемых материалов существенно расширился, а исследования, посвященные устойчивости банковского сектора и трансформации финансовых институтов, стали важной частью научной повестки издания.



Характеризуя миссию и значение журнала, профессор Семенюта отмечает:

«2025 год для нашего издания особый – мы отмечаем 25-летие со дня основания научно-практического журнала «Финансовые исследования». Этот значительный рубеж – прекрасный повод для глубокого осмысления пройденного пути, оценки текущего момента и формирования видения нашего общего будущего. За четверть века журнал прошел впечатляющий путь: от стартовой площадки для смелых научных гипотез до признанной профессиональной платформы для серьезного академического диалога».

Семенюта Ольга Гетовна,
д.э.н., профессор,
зав. кафедрой банковского дела
РГЭУ (РИНХ)

Таким образом, деятельность **Ольги Гетовны Семенюты** укрепила позиции журнала как ведущей исследовательской платформы для генерации знаний в области банковского дела и финансовых систем, обеспечив дальнейшее расширение его научной тематики и повышение востребованности академическим и профессиональным сообществом.

Не только целенаправленная работа редакционной команды и заместителей главного редактора, но и последовательное развитие системы рецензирования, которая сформировала высокие стандарты качества публикаций, стали важнейшими факторами повышения значимости журнала и доверия со стороны академического сообщества.

Формирование научной репутации

Рост авторитета журнала обеспечивался рядом факторов: строгим рецензированием, привлечением к публикациям ученых федерального уровня, расширением редколлегии за счет ведущих российских и зарубежных исследователей.

Доктор экономических наук, профессор **Елена Федоровна Киреева** подчеркивает:

«Тщательная экспертиза научных статей со стороны признанных специалистов способствует более глубокому пониманию финансовых процессов и явлений. Журнал выполняет важную роль в академическом сообществе, способствуя развитию научного знания и профессиональному росту исследователей».



Опубликованные статьи зачастую становятся основой для монографий и других научных трудов, обеспечивая более глубокое понимание теоретических основ и практических аспектов финансовых наук. Журнал является не только платформой для публикации научных результатов, но и механизмом оценки качества, актуальности и практической значимости проводимых исследований, формирования научных приоритетов».

Киреева Елена Федоровна,
д.э.н., профессор, заместитель директора
Института исследований
социально-экономических
трансформаций и финансовой политики
Финансового университета
при Правительстве Российской Федерации,
г. Москва, Россия

Журнал превратился в пространство профессионального диалога между поколениями ученых, что помогло внедрять новые механизмы формирования научных приоритетов.

Журнал как личная история

Для многих ученых публикации в «Финансовых исследованиях» стали частью их научной биографии.

«Публикации в журнале «Финансовые исследования» для меня – это история моего научного пути. Первая статья в соавторстве с моим научным руководителем В.С. Золотаревым вышла именно здесь в 2002 году.



Статья была посвящена роли саморегулируемых организаций в борьбе против коррупции в финансово-кредитной сфере. С тех пор ежегодная авторская публикация в родном журнале стала традицией. По темам статей можно проследить некоторые изменения научных интересов, связанные с защитой кандидатской, докторской диссертации, но неизменным остается приверженность финансовой науке, которая так широко раскрывается на страницах журнала», – пишет

Чараева Марина Викторовна,
почетный работник высшего
профессионального образования РФ,
д.э.н., профессор факультета управления,
и.о. зав. кафедрой теории
и технологий в менеджменте,
Южный федеральный университет,
г. Ростов-на-Дону, Россия



Д.э.н., профессор **Е.А. Посная** отмечает:

«Высокий научно-исследовательский уровень журнала содействовал более качественной и четкой проработке научных идей и изначально привлек мое внимание в процессе подготовки докторской диссертации.

Благодарна коллегам за компетентные консультации, рекомендации, точность и пунктуальность, а также за профессиональную поддержку и рекомендации.

Благодарю всех коллег, которые принимали участие в формировании выпусков журнала «Финансовые исследования». Желаю вдохновения, новых творческих идей и научных разработок!»

Посная Елена Анатольевна,

д.э.н., зав. кафедрой финансов и кредита
ФГАОУ ВО «Севастопольский государственный университет»,
г. Севастополь, Россия

Эти воспоминания подчеркивают особую миссию журнала – быть не только академическим изданием, но и партнером в профессиональном становлении ученых.

Признание и современные перспективы

С первых лет «Финансовые исследования» вошли в Перечень ВАК. С 2024 года журнал отнесен к высшей категории – **К1**, что свидетельствует о его научном статусе и признании в академическом сообществе.

В 2025 году журнал включен в **Единый государственный перечень научных изданий (ЕГПНИ) – «Белый список»**. Этот факт символизирует признание многолетнего труда редакции и авторов, закрепляя за журналом статус одного из ключевых изданий, формирующих академическую повестку в области финансово-экономических исследований.

Д.э.н., профессор **Е.С. Цепилова** резюмирует:

«Журнал «Финансовые исследования» – визитная карточка РГЭУ (РИНХ).

Душа журнала – его бессменный главный редактор доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки РФ Николай Геннадьевич Кузнецов.



С момента своего создания редакция журнала неизменно поддерживала содержательность текстов, политику доброжелательного, но беспристрастного рецензирования статей, соблюдение сроков выхода.

На публикациях в журнале выросло большое количество ученых не только университета, но и иных вузов нашей страны и стран ближнего зарубежья – как авторов, как читателей, как рецензентов и как членов редакционной коллегии».

Цепилова Елена Сергеевна,

д.э.н., профессор кафедры управления
и технологий в туризме и рекреации
ФГБОУ ВО «Сочинский государственный университет»,
г. Сочи, Россия

Решающий вклад в становление журнала как ведущей академической платформы внес доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки Российской Федерации, научный руководитель университета **Николай Геннадьевич Кузнецов**, возглавивший редакцию в 2008 году. Его стратегическое видение и организаторские способности предопределили переход к фазе активного роста, характеризующейся экспансией в новые области финансовой науки, установлением прочных международных контактов и консолидацией высокого статуса в профессиональной среде.

Характеризуя этот путь, главный редактор журнала отмечает:

«От первого номера к первому квартилу – так можно охарактеризовать наш путь длиной в четверть века.

За 25 лет издание прошло стадию становления, превратилось в интеллектуальный центр консолидации исследователей и стало важным элементом научной инфраструктуры страны. Для многих авторов публикации на его страницах оказались решающим этапом на пути к кандидатским и докторским диссертациям, а для молодых исследователей – школой академической культуры.

В разные годы журнал поддерживали ректоры университета, проректоры по науке, редколлегия и независимые эксперты, чей труд и профессиональная честность обеспечили высокое качество публикаций. Мы неизменно стремились к тому, чтобы журнал был не только рецензируемым изданием, но и пространством свободного обмена научными идеями, вносящими вклад в развитие финансовой науки.



Сегодня «Финансовые исследования» включены в Перечень ВАК, индексируются в РИНЦ и отнесены к высшей категории – К1. Но для нас это не итог, а новый этап роста. Впереди – расширение международного сотрудничества, интеграция в мировое академическое сообщество, поддержка научных школ и молодых авторов.

Уверен, что журнал сохранит лучшие традиции и приумножит их, продолжая служить делу науки, общества и страны».

Кузнецов Николай Геннадьевич,
д.э.н., профессор,
заслуженный деятель науки РФ,
главный редактор журнала
«Финансовые исследования»

Важнейшим условием устойчивого роста журнала является поддержка руководства университета. Особая роль здесь принадлежит проректору по науке и инновациям РГЭУ (РИНХ) доктору экономических наук, профессору **Наталье Геннадьевне Вовченко**. Под ее стратегическим руководством определяются приоритетные направления издания, что позволяет объединять усилия исследователей в осмыслении ключевых экономических процессов как в России, так и в мировом контексте.

Издание выполняет роль научного форума, где обсуждаются идеи и формируются приоритеты экономической науки, значительную роль в формировании которых играет Наталья Геннадьевна. Благодаря этому в академической среде получили развитие плодотворные идеи и инновации, послужившие основой для успешных защит кандидатских и докторских диссертаций, связанных с публикациями в журнале.

Поддержка проректора по науке придает деятельности издания не только исследовательскую глубину, но и просветительскую направленность. Журнал становится важным инструментом формирования академической и гражданской культуры, укрепления научных школ, консолидации профессионального сообщества и поступательного развития отечественной финансово-экономической мысли.

Слово проректора по научной работе и инновациям

Уважаемые коллеги!

Сердечно поздравляем редакционную коллегию, авторов и читателей журнала «*Финансовые исследования*» с 25-летием со дня основания!

За годы своего существования журнал стал авторитетной научной площадкой, объединяющей ведущих российских и зарубежных исследователей в области экономики и финансов.

Сегодня «*Финансовые исследования*» по праву можно назвать важной частью научной истории РГЭУ (РИНХ) и ярким свидетельством высокого уровня исследований, проводимых в университете.

«*Финансовые исследования*» – это не просто научное издание, а центр генерации идей, способствующий развитию академической науки, интеграции российских исследований в сеть глобальных научных связей и продвижению инновационных решений для финансовой сферы.

Высокий статус журнала, включение в перечень ВАК, широкий спектр публикуемых исследований и строгие стандарты качества делают его признанной платформой для обмена знаниями и профессионального роста ученых.

Благодарим редакционную коллегию за многолетнюю преданность науке, высокий профессионализм и вклад в развитие научной школы РГЭУ (РИНХ).

Отдельные слова признательности – авторам, чьи труды формируют содержание журнала, и читателям, которые вдохновляют на дальнейшие исследования.

Особые поздравления адресуем главному редактору журнала Кузнецову Николаю Геннадьевичу. Благодаря Вашему личному вкладу, стратегическому видению и преданности научному делу «*Финансовые исследования*» заняли достойное место среди ведущих российских научных изданий.

Современное мировое академическое сообщество формирует для научных изданий новые приоритеты развития, и журнал университета уверенно встраивается в инновационную повестку будущего. «*Финансовые исследования*» изменяют формат и сосредоточены на применении искусственного интеллекта, анализе больших данных, внедрении интеллектуальных систем управления публичными и корпоративными финансами, развитии децентрализованных финансов, использовании финансовых технологий в банковском секторе, учете факторов устойчивого развития и др.

Желаем коллективу редакции неиссякаемой энергии, новых идей, интересных научных открытий и успешных публикаций! Пусть следующие годы принесут журналу новые достижения, расширение научных горизонтов и укрепление международного авторитета.

От всей души желаем журналу «*Финансовые исследования*» успешной реализации стратегически значимых научно-исследовательских проектов, динамичного развития новых перспективных направлений и сохранения статуса надежного проводника научных инициатив, площадки для смелых идей и источника вдохновения для будущих поколений ученых!



С уважением,
проректор по научной работе и инновациям РГЭУ (РИНХ)
Вовченко Наталья Геннадьевна

История журнала «*Финансовые исследования*» – это летопись отечественной финансовой науки на рубеже XX и XXI веков, в которой отразились вызовы времени, научные поиски и значимые достижения. Это свидетельство того, как из смелой инициативы коллектива единомышленников рождается академическая традиция, проверенная временем. На его страницах отразились трансформации финансовой науки, поиск решений и формирование новых направлений, становление исследовательских школ и личные истории многих ученых, для которых публикации в журнале стали важной вехой профессионального пути.

Четверть века – это рубеж, позволяющий оценить пройденное и наметить горизонты развития. Для нас особенно важно сохранять преемственность заложенных основателями принципов: строгости научной экспертизы, уважения к автору и диалога теории с практикой. Одновременно мы понимаем необходимость следовать современным вызовам: быть открытыми к новым темам, кросс-дисциплинарным исследованиям, цифровым технологиям и формированию актуальной научной повестки дня.

Мы рассматриваем юбилей не как завершение, а как точку опоры для движения вперед. Журнал будет и впредь стремиться к тому, чтобы оставаться местом встречи поколений исследователей, пространством консолидации научного сообщества и проводником идей, которые определяют развитие финансовой науки и служат интересам страны.



Данный юбилейный исторический портрет журнала был собран и подготовлен ответственным секретарем редакции журнала как знак уважения к истории, коллегам и авторам, внесшим вклад в его становление.

«Для меня работа в журнале стала школой академической культуры и научной ответственности, а полученное за эти годы ученое звание – символом преемственности и сопричастности к его истории».

Шапиро Ирина Евгеньевна,

к.э.н., доцент,
кафедра банковского дела РГЭУ (РИНХ)

31.07.2025 нам 25 лет!

Научная статья

<https://doi.org/10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.001>

УДК 336.1.

JEL classification: E62, H87, R58

НАЛОГОВЫЙ ПОТЕНЦИАЛ ФЕДЕРАЛЬНЫХ ОКРУГОВ РФ В СОВРЕМЕННЫХ РЕАЛИЯХ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ: АНАЛИЗ И ИНДИКАТОРЫ РОСТА

Гашенко И.В.^a, Зима Ю.С.^{b*}
^{a,b} РГЭУ (РИНХ),
г. Ростов-на-Дону, Россия

Аннотация

Введение. Под интегральным влиянием эндогенных и экзогенных преобразований в нынешних мирохозяйственных условиях экономическая безопасность России может обеспечиваться только при условии финансовой устойчивости бюджетов территорий РФ на фоне возникновения кризисных явлений в отечественной экономике. Исследование посвящено выявлению источников и перспектив более полного раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики. Несмотря на высокую устойчивость налоговой системы к экономическим кризисам, в ней обострена проблема бюджетного дефицита и диспропорций сальдо государственного бюджета среди федеральных округов.

Материалы и методы. В исследовании методом структурного анализа определяются основные источники налоговых доходов региональных бюджетов и их вклад в формирование доходной части бюджетной системы России в целом. С учетом данных статистики Росстата за 2020–2022 гг. методами горизонтального и трендового анализа установлено, что для бюджетной системы России на уровне федеральных округов характерна тенденция наращивания вклада налоговых доходов в формирование входного потока данной системы в современных реалиях экономики.

Результаты исследования. Составлена эконометрическая модель связи движения потоков бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ с рынком труда, инновационной и цифровой экономикой. На основе системного анализа сделан авторский вывод о том, что основными индикаторами роста налогового потенциала федеральных округов РФ и источниками более полного раскрытия этого потенциала в современных реалиях развития экономики являются рост охвата предприятий автоматизацией на базе цифровых технологий и обеспечиваемая благодаря ему более полная занятость населения.

Обсуждение и заключение. Выявлена перспектива раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики и составлен авторский прогноз оптимизации их бюджетных потоков на 2025 г. Для реализации этой перспективы предложены целевые ориентиры развития цифровой экономики и рынка труда, ожидаемый масштаб потоков налогово-бюджетной системы и ее сальдо в каждом федеральном округе.

Ключевые слова: налоговый потенциал, федеральные округа РФ, бюджетные потоки, налогово-бюджетная система, финансовая устойчивость, налоговое администрирование, налоговые доходы.

Для цитирования: Гашенко И.В., Зима Ю.С. Налоговый потенциал федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики: анализ и индикаторы роста. *Финансовые исследования*. 2025;26(2):21-37. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.001.

Research Article

TAX POTENTIAL OF FEDERAL DISTRICTS OF RUSSIA IN THE CURRENT REALITIES OF ECONOMIC DEVELOPMENT: ANALYSIS AND GROWTH INDICATORS

I.V. Gashenko^a, Yu.S. Zima^{b*}
^{a,b} Rostov State University of Economics (RINH),
Rostov-on-Don, Russia

Abstract

Introduction. Under the integral influence of endogenous and exogenous

* Corresponding authors.

E-mail addresses: gaforos@rambler.ru (I.V. Gashenko), zimalight18@gmail.com (Yu.S. Zima)

transformations in the current global economic conditions, Russia's economic security can be ensured only if the budgets of the RF territories are financially sustainable against the background of the emergence of crisis phenomena in the domestic economy. The study is devoted to the identification of sources and prospects for a fuller disclosure of the tax potential of the federal districts of the Russian Federation in the current realities of economic development. Despite the high resistance of the tax system to economic crises, the problem of budget deficit and disproportions of the state budget balance among federal districts is aggravated.

Materials and Methods. The study determines the main sources of tax revenues of regional budgets and their contribution to the formation of the revenue part of the budgetary system of Russia as a whole using the method of structural analysis. Taking into account the data of Rosstat statistics for 2020–2022 by the methods of horizontal and trend analysis it is established that the budget system of Russia at the level of federal districts is characterized by the trend of increasing contribution of tax revenues to the formation of the input flow of this system in the current realities of the economy.

Research Results. The econometric model of the relationship between the movement of budgetary system flows at the level of federal districts of the Russian Federation and the labor market, innovation and digital economy is compiled. Based on the system analysis, the author's conclusion is made that the main indicators of growth of tax potential of the federal districts of the Russian Federation and the sources of fuller disclosure of this potential in the current realities of economic development are the growth of the coverage of enterprises by automation on the basis of digital technologies and the fuller employment of the population provided due to it.

Discussion and Conclusion. The author identifies the prospect of revealing the tax potential of the federal districts of the Russian Federation in the current realities of economic development and compiles the author's forecast for the optimization of their budgetary flows for 2025. To implement this

perspective, the author proposes the target benchmarks for the development of digital economy and labor market, the expected scale of fiscal flows and its balance in each federal district.

Keywords: tax potential, fiscal system, federal districts of the Russian Federation, budget flows, budget, financial sustainability, tax reform, tax revenues.

For citation: I.V. Gashenko, Yu.S. Zima Tax Potential of the Federal Districts of the Russian Federation in the Modern Realities of Economic Development: Analysis and Growth Indicators. *Financial Research*. 2025;26(2): 21-37. doi: 10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.001.

1. Введение

Под интегральным влиянием эндогенных и экзогенных преобразований экономической действительности хозяйственная система России перешла к новому этапу своего рыночного реформирования. Если первый этап, начавшийся в последнее десятилетие двадцатого столетия и характеризовавшийся курсом на максимизацию ресурсоэффективности экономики России, был связан с генерацией рыночных отношений, черпанием преимуществ из международной деятельности и освоением возможностей освобождения хозяйственной деятельности от государственного вмешательства через ослабление регулирования, то новый этап ему прямо противоположен.

Запущенный в 2022 г. второй этап рыночного реформирования российской экономики сопряжен с поиском нового равновесия ее государственного и делового администрирования при реализации курса на укрепление национальной экономической безопасности России. Принципиальными отличиями второго этапа от первого являются резкое ослабление притока иностранных инвестиций в российскую экономику, исчезновение возможностей присутствия российских предприятий на ряде мировых рынков, снижение эффективности большинства внешнеэкономических операций, а также деструкция международных торговых договоренностей.

Ненадежность импортных поставок производственных факторов и готовой продукции ставит в приоритет импортозамещение. В нынешних мирохозяйственных условиях экономическая безопасность России может обеспечиваться только при условии высокого производственного суверенитета нашей страны. Чтобы обеспечивать данный суверенитет на текущем этапе рыночных реформ, органы публичного администрирования экономики России в отличие от прежнего этапа больше не могут отстраняться от свободно протекающих рыночных процессов и вынуждены их корректировать в национальных интересах нашей страны.

Это актуализирует научно-практическую проблему перехода к новому подходу к государственному администрированию бюджетной системы России, нагрузка на которую многократно возросла и стабильность которой оказалась под серьезной угрозой. В соответствии с прогрессивной моделью социального государства российское правительство приняло на себя расширенные обязательства по обеспечению общественного благополучия на фоне возникновения кризисных явлений в отечественной экономике. Помимо роста расходов на социальную поддержку в современной России увеличилась организационная и финансовая вовлеченность государства в возрождение, стимулирование развития производств и запуск новых производственных мощностей во всех отраслях народного хозяйства.

В дополнение к этому в контексте продолжающейся Четвертой промышленной революции и нарастающей глобальной цифровой конкуренции для сохранения высокой ресурсоэффективности и конкурентоспособности национальной экономики в стратегической перспективе российское правительство многократно интенсифицировало финансовую поддержку модернизации и высокотехнологичных производств. Благодаря всему этому заметно ускорился экономический рост, но возможности экспортного сбыта готовой продукции российского производства стали лимитированными, а многие отечествен-

ные предприятия оказались на грани безубыточности.

В связи с этим новый подход к государственному администрированию бюджетной системы России должен обеспечивать как можно более полное раскрытие налогового потенциала данной системы для уравнивания ее доходной и расходной части и по возможности наращивания их положительного сальдо. С учетом выраженной дифференциации экономического положения, масштаба и скорости экономического развития территорий России при решении поставленной проблемы важно учитывать специфику федеральных округов. С учетом вышеизложенного цель исследования этой статьи заключается в выявлении источников и перспектив более плотного раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики.

2. Обзор литературы

В качестве теоретической платформы исследования в статье выступает научная концепция государственного администрирования бюджетной системы страны, предполагающая опору на налоговый инструментарий и нашедшая отражение в научных трудах таких деятелей экономической мысли, как Аманова М., Бердиева А. [1], Бессонов А.В. [2], Герзелиева Ж.И. [5], Таранова И.В. [14].

Дестабилизирующее влияние международных санкций как одного из главенствующих внешнеэкономических факторов функционирования и развития России в современных реалиях развития экономики на налогово-бюджетные процессы, протекающие после 2022 г. в нашей стране, рассмотрено в исследованиях таких авторов, как Забнина Г.Г., Краснокутская Н.С., Люлина Т.В. [7], Зотиков Н.З. [9], Лазарова Л.Б. [11], Павлихина А.Н.¹, Тирских Т.В. [15].

Налоговая практика федеральных округов РФ изучена в опубликованных работах таких исследователей, как Голубев К.А. [6], Файберг Т.В., Гордеев В.В. [16]. В частности, в трудах таких авторов, как Герасимова А.Е. [4], Зотиков Н.З. [8], Ис-

¹ Павлихина А.Н. Бюджет, налоги, санкции и нефть // Деловой журнал Neftegaz.RU. 2023. № 1 (133). С. 6-7.

моилов М.К. [10], Щербаков К.А. [17], освещены вопросы формирования и раскрытия налогового потенциала регионов России.

Проведенный обзор литературы по теме изучаемой проблемы показал, что, несмотря на высокую степень ее проработанности, данная проблема остается нерешенной из-за неопределенности причинно-следственных связей изменения входных и выходных потоков бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики. В качестве потенциальных факторов, предположительно влияющих на данные потоки, в имеющихся источниках литературы приводятся следующие:

- деловая инновационная активность, отмеченная Исмоилов М.К. [10] и Эшниязовой Ю.Ю. [18];

- уровень занятости населения, указанный Рыжовым И.В., Чепиком О.В., Платоновой О.В. [12];

- автоматизация деятельности предприятий на базе цифровых технологий, выделенная Гашенко И.В., Зимой Ю.С. [3], Синельниковым-Мурылевым С.Г., Милоголовым Н.С., Берберовым А.Б. [13].

Теоретически рост каждого из них может оживлять деловую активность и наращивать ее финансовые результаты, тем самым увеличивая налогооблагаемую базу и налоговые сборы в государственные бюджеты всех уровней бюджетной системы. Перечисленные потенциальные факторы выделены в имеющейся литературе на основе прошлого российского и международного опыта, и потому влияние этих факторов на изменения входных и выходных потоков бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики неизвестно. Для уточнения этого влияния в настоящее время и заполнения выявленного пробела в литературе изучается новейший российский опыт функционирования налогово-бюджетной системы на уровне федеральных округов.

3. Материалы и методы

Поставленная цель достигается через решение трех следующих задач с опорой на статистические данные Росстата по ре-

гиональной экономике России за 2020–2022 гг. Первая задача состоит в выявлении тенденций изменения входных и выходных потоков бюджетной системы РФ и сбалансированности данной системы на уровне федеральных округов. Для этого методами горизонтального и трендового анализа изучается динамика доходов (ВхдПБС) и расходов (ИсхПБС) бюджетной системы России в целом. Методом структурного анализа определяются основные источники и их вклад в формирование доходной части бюджетной системы России в целом. Анализ сбалансированности бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ проводится через нахождение сальдо данной системы.

С точки зрения наполняемости налогового потенциала бюджетные потоки представляют собой прогнозируемые по объемам и времени величины денежных потоков (финансовых ресурсов), направленных на формирование доходных (входящих потоков) и расходных (исходящих потоков) статей бюджетов разных уровней с целью обеспечения бесперебойного функционирования налогово-бюджетной системы РФ.

Вторая задача заключается в проведении факторного анализа входных и выходных потоков бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ. Для этого методом регрессионного анализа моделируется зависимость ВхдПБС и ИсхПБС (по отдельности) от: 1) деловой инновационной активности (ДИА); 2) уровня занятости населения (УЗН); 3) использования специальных программных средств в организациях как отражения распространенности практики автоматизации деятельности предприятий на базе цифровых технологий (АДП). Принимая во внимание общеизвестную тесную связь автоматизации и внедрения инноваций с занятостью, также определяется регрессионная зависимость УЗН от ДИА и АДП. Так выявляются индикаторы роста налогового потенциала бюджетной системы.

Третьей задачей является определение перспективы раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики на 2025 г. Для этого с опорой на установлен-

ные регрессионные зависимости определяется максимально достижимое значение ВхдПБС через наращение ДИА и АДП при условии, что ВхдПБС должно быть не менее ИсхПБС, то есть сальдо бюджетной системы должно быть неотрицательным. Составляется прогноз налогово-бюджетных потоков на 2025 г. Предлагаются рекомендации для воплощения этой перспективы в практике каждого федерального округа РФ в 2025 г.

4. Результаты

Проанализируем динамику, структуру потоков и оценку сбалансированности бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ.

При решении первой задачи этого исследования для выявления тенденций изменения входных и выходных потоков бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ проведен горизонтальный анализ изменения данных потоков в 2020–2022 гг. Агрегированные значения по России в целом взяты из статистики Росстата и представляют собой сумму

значений по всем федеральным округам. Полученные результаты проиллюстрированы на рисунке 1.

Из рисунка 1 следует, что в каждом из трех рассмотренных периодов на уровне региональной экономики России (с позиций федеральных округов) наблюдался дисбаланс бюджетной системы, хотя его экономические последствия различаются в этих периодах. В 2020 г. наблюдался бюджетный дефицит в объеме 0,6765 трлн руб., что составляет 4,5% от доходов и поэтому является существенным.

Отрицательное сальдо бюджетных потоков в 2020 г. можно объяснить пандемическим кризисом, из-за которого повысилась нагрузка на бюджет в связи с необходимостью наращивания государственного финансирования здравоохранения, мер социальной и деловой поддержки, а налоговые доходы сократились из-за локдауна, сопровождавшегося приостановкой хозяйственных операций, спадом доходов домохозяйств и убытками предприятий.

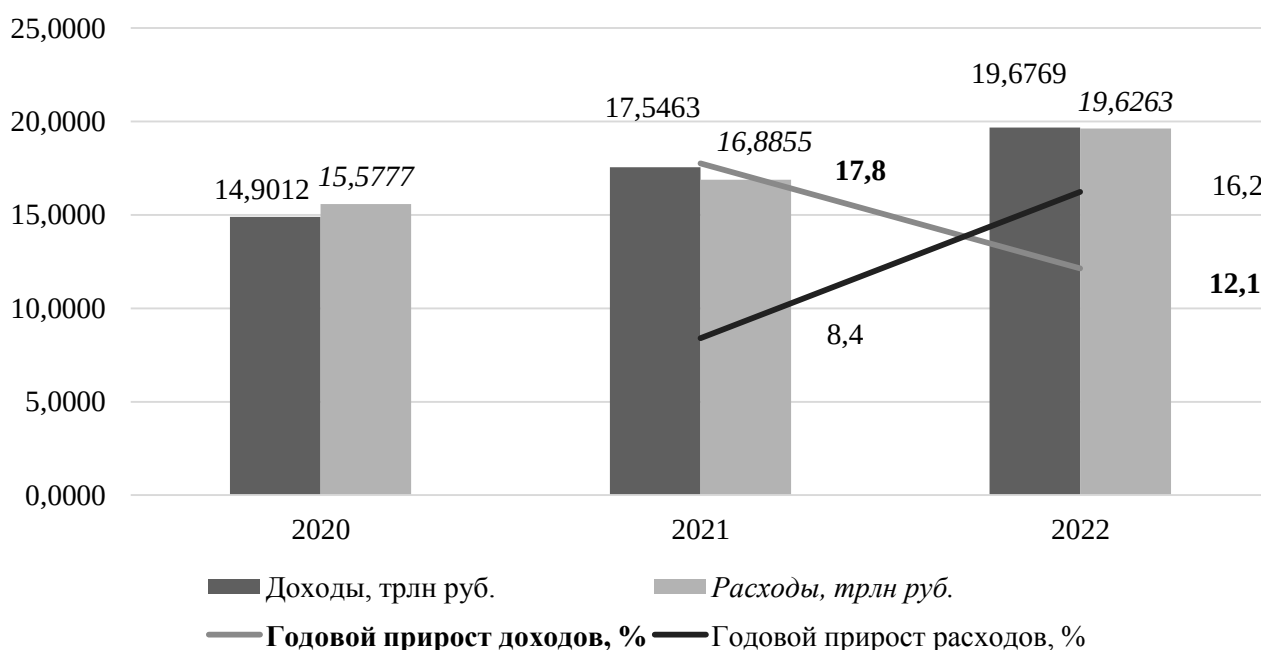


Рис. 1. Горизонтальный анализ динамики доходов и расходов бюджетной системы России (суммы по федеральным округам) за 2020–2022 гг.¹

Fig. 1. Horizontal analysis of the dynamics of revenues (and expenditures of the budget system of Russia (sums by federal districts) for 2020–2022

Источник: построен авторами по материалам Росстата.

¹ Регионы России. Социально-экономические показатели 2023 / Росстат. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Reg_Rus_Pokaz_2023.htm (Дата обращения: 15.11.2024).

В 2021 г. очевидны успехи посткризисного восстановления региональной экономики России, выраженные в возникновении бюджетного профицита в объеме 0,6608 трлн руб., достигнутого благодаря годовому приросту агрегированных доходов бюджетной системы федеральных округов РФ на 17,8% в сочетании с гораздо менее выраженным годовым приростом расходов данной системы (на 8,4%). В 2022 г., несмотря на наступление санкционного кризиса, в региональной экономике России сохранился бюджетный профицит, хотя он и заметно уменьшился (составил 0,0506 трлн руб.). Это вызвано произошедшим годовым приростом агрегированных доходов бюджетной системы федеральных округов РФ на 12,1% в сочетании с более выраженным годовым приростом расходов данной системы (на 16,2%).

Трехлетний (в 2022 г. по сравнению с 2020 г.) тренд доходов бюджетной системы России на уровне федеральных округов составил 32,0%, а тренд расходов – 26,0%, несмотря на то что на рассматриваемый период пришлось два экономических кризиса. Это указывает на успешность экономического кризис-менеджмента в налогово-бюджетной системе региональной экономики России.

Для определения роли налогообложения в формировании доходной части бюджетной системы России в целом (на уровне федеральных округов) рассмотрим структуру входного потока данной системы (рис. 2).

Из рисунка 2 следует, что главным источником доходов бюджетной системы региональной экономики России в 2020 г. был НДФЛ (его доля в структуре данных доходов составляла 28,54%). Поэтому налоговый потенциал бюджетной системы федеральных округов РФ в тот период определялся созданием дополнительных рабочих мест в регионах. На долю НПО приходилось 19,64%, а на долю НИ – 9,11%. В совокупности налоговые доходы определяли 57,30% входного потока бюджетной системы России на уровне федеральных округов.

В 2021 г. доля НДФЛ в структуре доходов бюджетной системы региональной экономики России уменьшилась до 27,32%, но он остался наиболее весомым источником формирования входного потока данной системы. Также произошел спад доли НИ до 8,23%. При этом доля НПО увеличилась до 25,81%. В совокупности налоговые доходы определяли уже 61,36% входного потока бюджетной системы России на уровне федеральных округов.

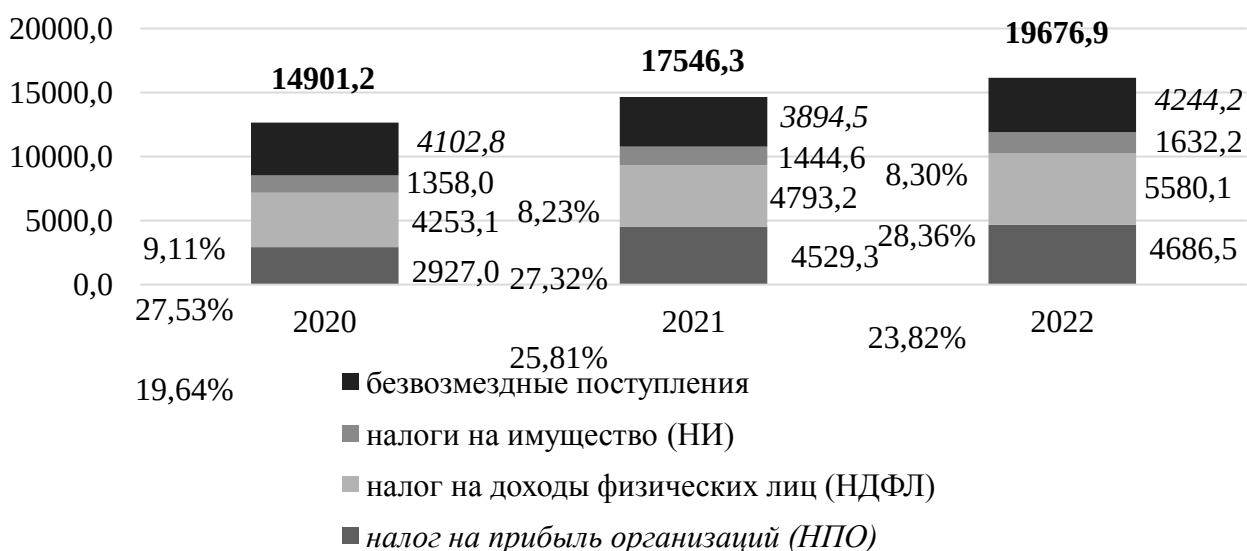


Рис. 2. Структура входного потока бюджетной системы РФ на уровне федеральных округов за 2020–2022 гг.¹

Fig. 2. Structure of the input flow of the budgetary system of the Russian Federation at the level of federal districts for 2020–2022

Источник: построен авторами по материалам Росстата.

¹ Регионы России. Социально-экономические показатели 2023 / Росстат. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/me-diabank/Reg_Rus_Pokaz_2023.htm (Дата обращения: 15.11.2024).

В 2022 г. доля НДС в структуре доходов бюджетной системы региональной экономики России восстановилась до уровня 28,36%. Доля НИ осталась практически неизменной – 8,30%, доля НПО сократилась до 23,82%. В совокупности налоговые доходы определяли 60,47% входного потока бюджетной системы России на уровне федеральных округов.

Таким образом, выявлена тенденция увеличения вклада налоговых доходов в формирование входного потока бюджетной системы России на уровне федеральных округов. Раскрытие налогового потенциала

федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики определяется государственным регулированием инновационной, цифровой экономики (для стимулирования роста деловой активности и наращивания прибыли предприятий) и рынка труда (при содействии занятости для роста доходов домохозяйств).

Для детализации информации в разрезе федеральных округов РФ проведен анализ сбалансированности их бюджетной системы через нахождение сальдо данной системы в 2020–2022 гг. (табл. 1).

Таблица 1. Анализ денежных потоков сбалансированности государственных бюджетов федеральных округов РФ за 2020–2022 гг., трлн руб.¹

Table 1. Flows Analysis of balancing the state budgets of the federal districts of the Russian Federation for 2020–2022, trillion rubles

Год/ Year	Федеральный округ / Federal District	Бюджетные доходы (ВхдПБС) / Budget revenue	Бюджетные расходы (ИсхПБС) / Budget expenditures	Бюджетное Сальдо / Budget balance
2020	Центральный	5,0989	5,3177	-0,2188
	Северо-Западный	1,6414	1,7319	-0,0905
	Южный	1,2036	1,2124	-0,0087
	Северо-Кавказский	0,6455	0,6423	0,0032
	Приволжский	2,0927	2,2107	-0,1180
	Уральский	1,3923	1,5312	-0,1389
	Сибирский	1,5085	1,5779	-0,0694
	Дальневосточный	1,3146	1,3500	-0,0354
2021	Центральный	5,9629	5,8924	0,0705
	Северо-Западный	1,9795	1,8667	0,1128
	Южный	1,3391	1,2975	0,0416
	Северо-Кавказский	0,6961	0,6759	0,0202
	Приволжский	2,4789	2,3855	0,0934
	Уральский	1,7125	1,6037	0,1088
	Сибирский	1,8738	1,7038	0,1699
	Дальневосточный	1,4999	1,4565	0,0435
2022	Центральный	6,5278	6,5585	-0,0307
	Северо-Западный	2,3747	2,2624	0,1124
	Южный	1,5687	1,5612	0,0075
	Северо-Кавказский	0,7969	0,8077	-0,0107
	Приволжский	2,7978	2,8486	-0,0508
	Уральский	1,8571	1,9016	-0,0446
	Сибирский	2,0632	2,0134	0,0498
	Дальневосточный	1,6729	1,6663	0,0066

Источник: рассчитана и составлена авторами по материалам Росстата.

¹ Регионы России. Социально-экономические показатели 2023 / Росстат. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Reg_Rus_Pokaz_2023.htm (Дата обращения: 15.11.2024).

Из таблицы 1 следует, что в 2020 г. почти во всех федеральных округах РФ (кроме Северо-Кавказского, для которого был характерен профицит в объеме 0,0032 трлн руб.) наблюдался бюджетный дефицит, который был наиболее острым в Центральном федеральном округе (-0,2188 трлн руб.). Бюджетный дефицит составлял 0,1389 трлн руб. в Уральском, 0,1180 в Приволжском, 0,0905 в Северо-Западном, 0,0694 в Сибирском, 0,0354 в Дальневосточном и 0,0087 в Южном федеральном округе.

В 2021 г. во всех федеральных округах РФ был достигнут бюджетный профицит. Сальдо налогово-бюджетной системы было наибольшим в Сибирском федеральном округе (0,1699 трлн руб.).

В 2022 г. возник бюджетный дефицит в Приволжском (0,0508 трлн руб.), Уральском (0,0446 трлн руб.), Центральном (0,0307 трлн руб.) и Северо-Кавказском (0,0107 трлн руб.) федеральных

округах. Бюджетный профицит наблюдался в Северо-Западном (0,1124 трлн руб.), Сибирском (0,0498 трлн руб.), Южном (0,0075 трлн руб.) и Дальневосточном (0,0066 трлн руб.) федеральных округах. Следовательно, в 2022 г. на фоне санкционного кризиса в региональной экономике России обострилась проблема бюджетного дефицита и диспропорций.

Проведем факторный анализ входных и выходных потоков бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ.

При решении второй задачи данного исследования для выявления причинно-следственных связей изменения потоков бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ проведен факторный анализ этих потоков. Данные об изучаемых факторах приведены в таблице 2.

Результаты регрессионного анализа данных из таблицы 2 представлены в таблицах 3–5.

Таблица 2. Потенциальные факторы изменения бюджетных потоков в федеральных округах РФ за 2020–2022 гг., %¹

Table 2. Potential factors of change in budget flows in the federal districts of the Russian Federation for 2020–2022, %

Год/ Year	Федеральный округ / Federal District	Деловая инновационная активность (ДИА) / Business innovation activity	Уровень занятости населения (УЗН) / Employment rate of population	Доля организаций, использующих специальные программные средства (АДП) / The share of organizations using specialized software
2020	Центральный	12,5	61,3	68,3
	Северо-Западный	10,8	60,3	69,8
	Южный	8,0	56,2	59,4
	Северо-Кавказский	3,5	51,1	53,2
	Приволжский	15,5	57,4	64,6
	Уральский	10,2	59,7	68,2
	Сибирский	9,8	56,2	64,7
	Дальневосточный	6,9	60,2	65,2
2021	Центральный	12,6	61,7	66,5
	Северо-Западный	11,0	61,4	69,4
	Южный	11,9	57,1	63,8
	Северо-Кавказский	4,6	52,9	62,5

¹ Регионы России. Социально-экономические показатели 2023 / Росстат. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Reg_Rus_Pokaz_2023.htm (Дата обращения: 15.11.2024).

Год/ Year	Федеральный округ / Federal District	Деловая инновационная активность (ДИА) / Business innovation activity	Уровень заня- тости насе- ления (УЗН) / Employment rate of popula- tion	Доля организаций, использую- щих специальные программные средства (АДП) / The share of organizations using specialized software
2022	Приволжский	16,7	58,6	67,0
	Уральский	11,1	60,6	68,7
	Сибирский	9,3	57,5	67,5
	Дальневосточный	7,7	60,7	66,5
	Центральный	11,0	62,0	67,4
	Северо-Западный	10,6	62,1	70,9
	Южный	10,8	57,6	66,1
	Северо-Кавказский	4,0	54,9	60,9
	Приволжский	15,9	59,1	67,9
	Уральский	9,9	60,3	70,9
	Сибирский	9,2	58,2	70,2
	Дальневосточный	7,4	60,8	68,4

Источник: рассчитана и составлена авторами по материалам Росстата.

Из таблицы 3 следует, что факторы рынка труда, инновационной и цифровой экономики определяют входящий поток бюджетной системы федеральных округов РФ на

68,96%. О высокой точности полученных результатов свидетельствует небольшая стандартная ошибка (1,1905), а об их надежности – пройденный F-тест на уровне значимости 0,01.

Таблица 3. Факторный анализ VхдПБС
Table 3. Factor analysis of VhdPBS

Дисперсионный анализ / Analysis of variance				F-тест / F-test	
-	df	SS	MS	Значимость F	0,0042
Регрессия	3	25,7067	8,5689	Уровень значимости	0,01
Остаток	20	28,3464	1,4173	F-табл.	4,8166
Итого	23	54,0531	-	F-набл.	6,0458
-	Коэффициенты/ Odds	Характер влияния/ Nature of in- fluence	Стандартная ошибка/ Standart error	Регрессионная статистика/ Regression statistics	
У-пересечение	-12,7117	-	5,4532	Множественный R	0,6896
ДИА	0,1499	Позитивное	0,0862	Стандартная ошибка	1,1905
УЗН	0,4608	Позитивное	0,1551	Наблюдения	24
АДП	-0,2064	Негативное	0,1118	-	-

Источник: рассчитана и составлена авторами.

Из таблицы 4 следует, что факторы рынка труда, инновационной и цифровой экономики определяют исходящий поток бюджетной системы федеральных округов РФ на 68,79%. О высокой точ-

ности полученных результатов свидетельствует небольшая стандартная ошибка (1,2050), а об их надежности – пройденный F-тест на уровне значимости 0,01.

Таблица 4. Факторный анализ ВхдПБС

Table 4. Factor analysis of VhdPBS

Дисперсионный анализ / Analysis of variance				F-тест / F-test	
-	df	SS	MS	Значимость F	0,0044
Регрессия	3	26,0827	8,6942	Уровень значимости	0,01
Остаток	20	29,0418	1,4521	F-табл.	4,8166
Итого	23	55,1244	-	F-набл.	5,9874
-	Коэффициенты/ Odds	Характер влияния/ Nature of influence	Стандартная ошибка/ Standart error	Регрессионная статистика/ Regression statistics	
У-пересечение	-12,6100	-	5,5196	Множественный R	0,6879
ДИА	0,1540	Позитивное	0,0872	Стандартная ошибка	1,2050
УЗН	0,4643	Позитивное	0,1569	Наблюдения	24
АДП	-0,2116	Негативное	0,1132	-	-

Источник: рассчитана и составлена авторами.

Из таблицы 5 следует, что факторы инновационной и цифровой экономики определяют занятость населения в федеральных округах РФ на 83,20%. О высокой

точности полученных результатов свидетельствует небольшая стандартная ошибка (1,6755), а об их надежности – пройденный F-тест на уровне значимости 0,01.

Таблица 5. Факторный анализ ВхдПБС

Table 5. Factor analysis of VhdPBS

Дисперсионный анализ / Analysis of variance				F-тест / F-test	
-	df	SS	MS	Значимость F	0,000004
Регрессия	2	132,5621	66,2810	Уровень значимости	0,01
Остаток	21	58,9542	2,8073	F-табл.	5,6637
Итого	23	191,5163	-	F-набл.	23,6099
-	Коэффициенты/ Odds	Характер влияния/ Nature of influence	Стандартная ошибка/ Standart error	Регрессионная статистика/ Regression statistics	
У-пересечение	21,1642	-	6,1295	Множественный R	0,8320
ДИА	0,0800	Позитивное	0,1200	Стандартная ошибка	1,6755
АДП	0,5546	Позитивное	0,1006	Наблюдения	24

Источник: рассчитана и составлена авторами.

Обобщение результатов из таблиц 3–5 позволило составить модель связи движения потоков бюджетной системы на

уровне федеральных округов РФ с рынком труда, инновационной и цифровой экономикой в 2020–2022 гг.:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{ВхдПБС} = -12,7117 + 0,1499 \cdot \text{ДИА} + 0,4608 \cdot \text{УЗН} - 0,2064 \cdot \text{АДП}, \\ \text{ИсхПБС} = -12,6100 + 0,1540 \cdot \text{ДИА} + 0,4643 \cdot \text{УЗН} - 0,2116 \cdot \text{АДП}, \\ \text{УЗН} = 21,1642 + 0,0800 \cdot \text{ДИА} + 0,5546 \cdot \text{АДП}. \end{array} \right. \quad (1)$$

Из модели (1) следует, что в федеральных округах РФ при росте доли пред-

приятий, проявляющих инновационную активность, на 1% в государственной

налогово-бюджетной системе происходит увеличение доходов на 0,1499 трлн руб., но и рост расходов на 0,1540 трлн руб. Также это сопровождается увеличением занятости на 0,0800%. Повышение уровня занятости населения на 1% в государственной налогово-бюджетной системе федеральных округов РФ вызвало увеличение доходов на 0,4608 трлн руб., но и рост расходов на 0,4643 трлн руб.

При наращении доли предприятий, применяющих специальные программные средства, на 1% в государственной налогово-бюджетной системе федеральных округов РФ достигается сокращение расходов на 0,2116 трлн руб., но происходит уменьшение доходов на 0,2064 трлн руб. Также это сопровождается увеличением занятости на 0,5546%. Полученные результаты свидетельствуют о противоречивом влиянии инновационной

и цифровой экономики на сбалансированность налогово-бюджетной системы федеральных округов РФ в современных условиях экономики.

Рассмотрим перспективы раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики – прогноз на 2025 г.

При решении третьей задачи данного исследования для определения перспективы раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики в 2025 г. с опорой на модель (1) найдено максимально достижимое значение ВхдПБС через наращение ДИА и АДП при условии неотрицательного сальдо бюджетной системы (ВхдПБС должно быть не менее ИсхПБС).

Составленный прогноз налогово-бюджетных потоков на 2025 г. проиллюстрирован на рисунке 3.

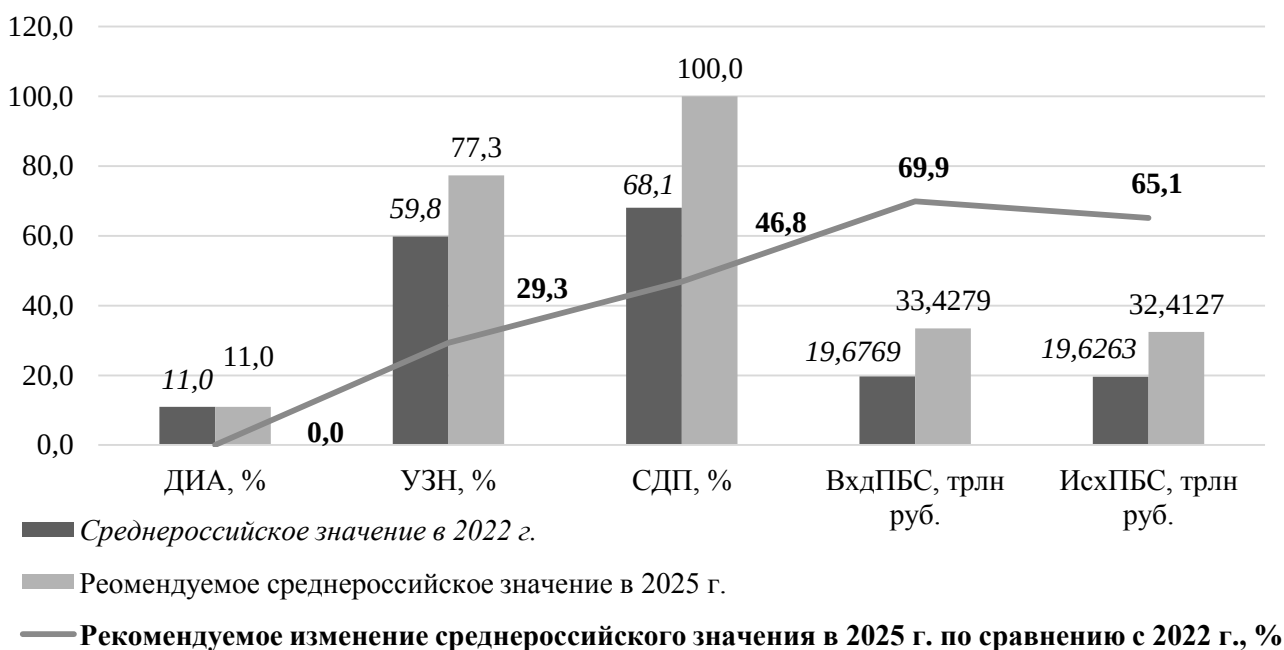


Рис. 3. Перспектива раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики в 2025 г.

Fig. 3. Perspective of the disclosure of the tax potential of the federal districts of the Russian Federation in the current realities of economic development in 2025

Источник: рассчитан и построен авторами.

Из рисунка 3 следует, что за счет интенсификации развития цифровой экономики и уравнивания рынка труда в налогово-бюджетной системе на уровне федеральных округов РФ может быть достигнут рост доходов вплоть до 33,4279 трлн

руб. (+69,9% по сравнению с 2022 г.) при менее выраженном росте расходов – до 32,4127 трлн руб. (+65,1%). Благодаря этому бюджетное сальдо (профицит бюджета) увеличится в 20 раз: с 0,0506 трлн руб. в 2022 г. до 1,0152 трлн руб. в

2025 г. Для этого потребуется увеличение уровня занятости населения на 29,3% (до 77,3% по России) и рост доли предприятий, применяющих специальные программные средства, на 46,8% (до 100,0% по России).

Для воплощения выявленной перспективы должны быть достигнуты следующие целевые ориентиры развития цифровой экономики и рынка труда в федеральных округах РФ в 2025 г. (рис. 4).

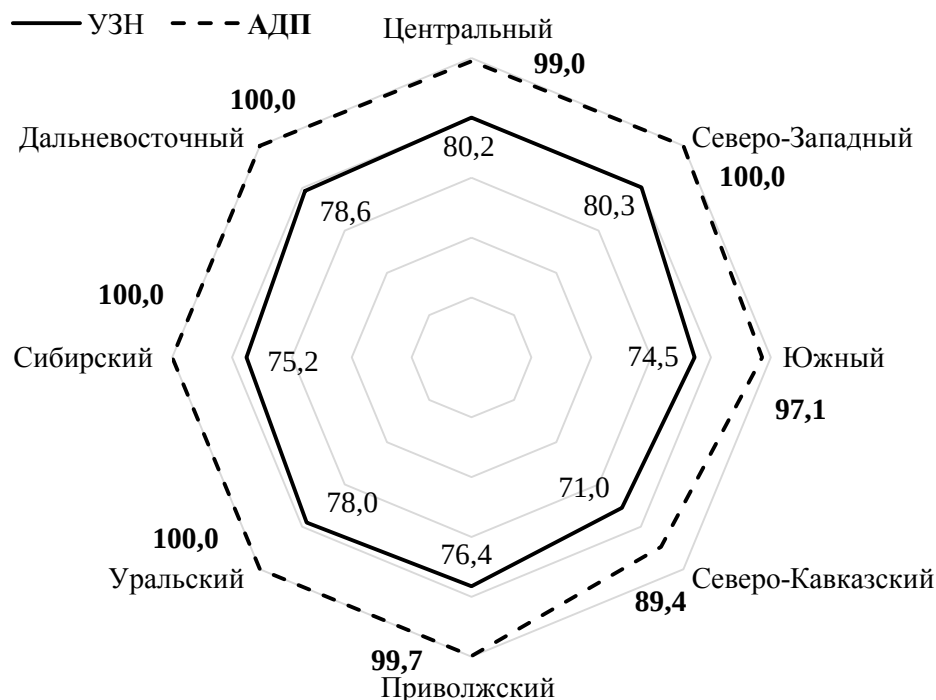


Рис. 4. Целевые ориентиры развития цифровой экономики и рынка труда для раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в 2025 г., %

Fig. 4. Target benchmarks for the development of digital economy and labor market to unlock the tax potential of the federal districts of the Russian Federation in 2025, %

Источник: рассчитан и построен авторами.

В соответствии с рисунком 4 предлагаются следующие рекомендации для воплощения выявленной перспективы в практике каждого федерального округа РФ в 2025 г.:

- увеличение уровня занятости населения до 80,2% в Центральном, до 80,3% в Северо-Западном, до 74,5% в Южном, до 71,0% в Северо-Кавказском, до 76,4% в Приволжском, до 78,0% в Уральском, до 75,2% в Сибирском и до 78,6% в Дальневосточном федеральном округе;

- рост доли предприятий, применяющих специальные программные средства, до 99,0% в Центральном, до 100,0% в Северо-Западном, до 97,1% в Южном, до 89,4% в Северо-Кавказском, до 99,7% в Приволжском, до 100,0% в Уральском, до

100,0% в Сибирском и до 100,0% в Дальневосточном федеральном округе.

Ожидаемые последствия реализации авторских рекомендации для налогово-бюджетной системы в каждом федеральном округе РФ в 2025 г. показаны на рисунке 5.

Из рисунка 5 следует, что в результате реализации авторских рекомендаций по развитию цифровой экономики и рынка труда в 2025 г. прогнозируется следующий масштаб потоков налогово-бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ:

- в Центральном: увеличение доходов до 11,0898 трлн руб. и расходов до 10,8314 трлн руб.;

- в Северо-Западном: увеличение доходов до 4,0343 трлн руб. и расходов до 3,7363 трлн руб.;

- в Южном: увеличение доходов до 2,6650 трлн руб. и расходов до 2,5782 трлн руб.;

- в Северо-Кавказском: увеличение доходов до 1,3539 трлн руб. и расходов до 1,3339 трлн руб.;

- в Приволжском: увеличение доходов до 4,7530 трлн руб. и расходов до 4,7044 трлн руб.;

- в Уральском: увеличение доходов до 3,1549 трлн руб. и расходов до 3,1405 трлн руб.;

- в Сибирском: увеличение доходов до 3,5050 трлн руб. и расходов до 3,3251 трлн руб.;

- в Дальневосточном: увеличение доходов до 2,8419 трлн руб. и расходов до 2,7518 трлн руб.

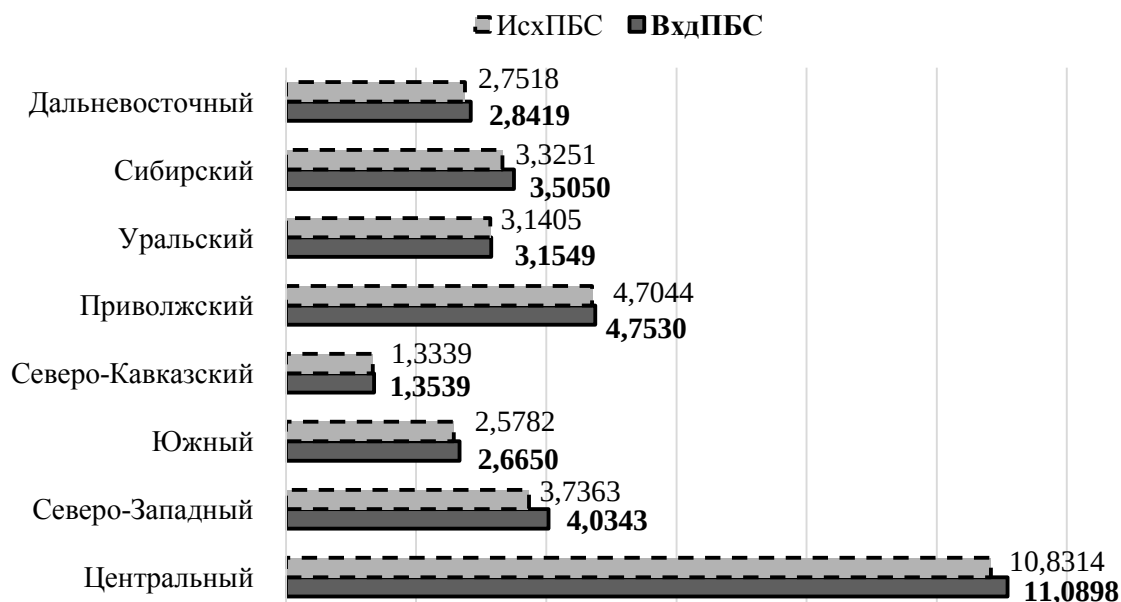


Рис. 5. Прогноз масштаба потоков налогово-бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ на 2025 г., трлн руб.

Fig. 5. Forecast of the scale of flows of the fiscal system at the level of federal districts of the Russian Federation for 2025, trillion rubles

Источник: рассчитан и построен авторами.

Прогнозируемое на 2025 г. сальдо налогово-бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ и его прирост по сравнению с 2022 г. отображены на рисунке 6.

Из рисунка 6 следует, что благодаря оптимизации потоков налогово-бюджетной системы отечественной региональной экономики за счет более полного раскрытия ее налогового потенциала в 2025 г. ожидаются следующие последствия для сальдо данной системы в федеральных округах (изменение по сравнению с 2022 г.):

- в Центральном: увеличение сальдо в 8,41 раз – до 0,2584 трлн руб.;

- в Северо-Западном: увеличение сальдо в 2,65 раз – до 0,2980 трлн руб.;

- в Южном: увеличение сальдо в 11,49 раз – до 0,0867 трлн руб.;

- в Северо-Кавказском: увеличение сальдо в 1,87 раз – до 0,0200 трлн руб.;

- в Приволжском: сальдо составит 0,96 от уровня 2022 г. – 0,0486 трлн руб.;

- в Уральском: сальдо составит 0,32 от уровня 2022 г. – 0,0143 трлн руб.;

- в Сибирском: увеличение сальдо в 3,61 раз – до 0,1799 трлн руб.;

- в Дальневосточном: увеличение сальдо в 13,67 раз – до 0,0901 трлн руб.

5. Обсуждение

Полученные результаты дополняют научную концепцию государственного администрирования бюджетной системы страны в продолжение серии трудов Амановой М., Бердиевой А. [1], Бессонова А.В. [2], Герзелиевой Ж.И. [5], Тарановой И.В. [14], объясняя в виде математических закономерностей масштаб и экономический

смысл влияния факторов рынка труда, инновационной и цифровой экономики на изменение входных и выходных потоков

бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики (табл. 6).

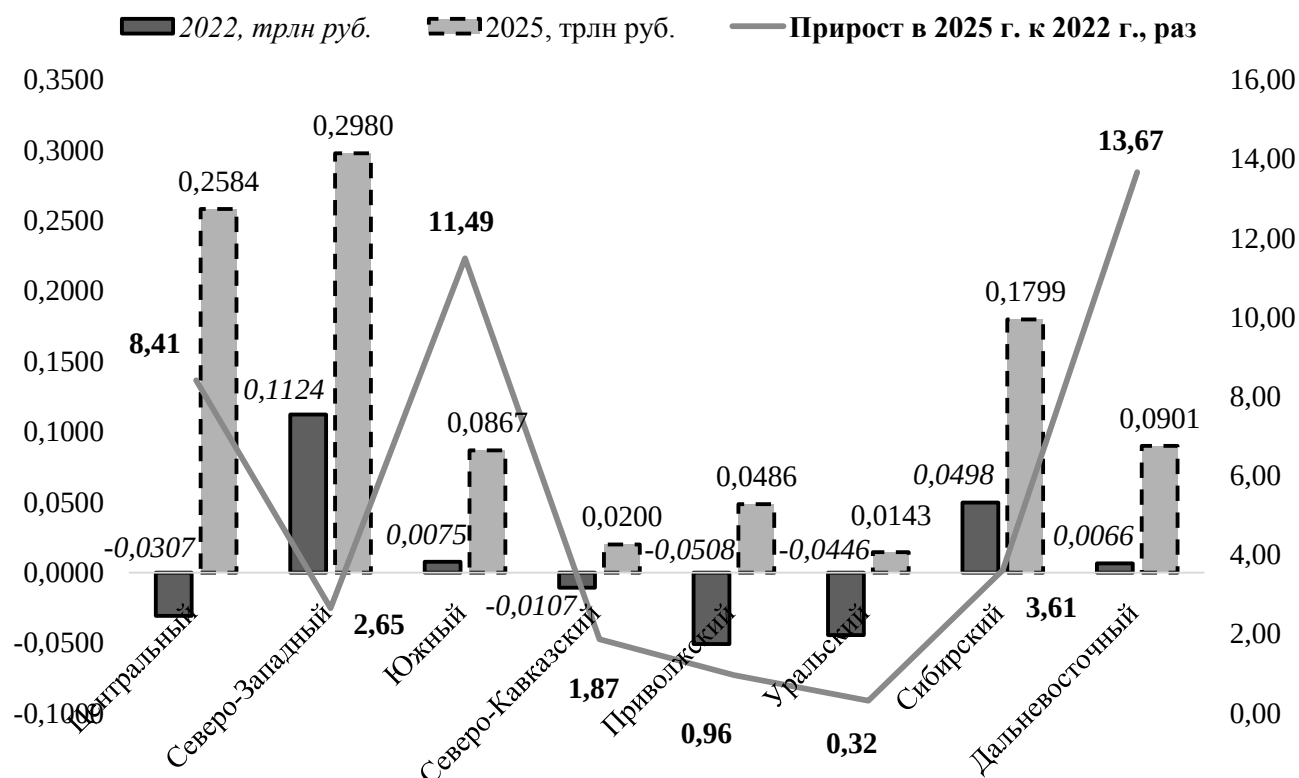


Рис. 6. Сальдо налогово-бюджетной системы на уровне федеральных округов РФ в 2022 г., его прогноз на 2025 г. и их сопоставление

Fig. 6. Fiscal system balance at the level of federal districts of the Russian Federation in 2022, its forecast for 2025 and their comparison

Источник: рассчитан и построен авторами.

Как показано в таблице 6, в отличие от Рыжова И.В., Чепика О.В., Платоновой О.В. [12] полученные результаты показали, что рост деловой инновационной активности хотя и увеличивает входящий поток, но вместе с этим наращивает и исходящий поток налогово-бюджетной системы России на уровне федеральных округов.

В отличие от Рыжова И.В., Чепика О.В., Платоновой О.В. [12] полученные результаты продемонстрировали, что более полная занятость населения хотя и приводит к росту доходов, но наряду с этим вызывает и рост расходов государственных бюджетов в федеральных округах РФ.

В отличие от Синельникова-Мурyleва С.Г., Милогорова Н.С., Берберова А.Б. [13] полученные результаты выявили, что рост охвата предприятий авто-

матизацией на базе цифровых технологий хотя и обеспечивает уменьшение расходов государственных бюджетов в федеральных округах РФ, но также в полной мере решает проблему снижения доходов этих бюджетов. Расширение масштаба электронного бизнеса и документооборота с помощью внедрения цифровых технологий в налоговые процессы обеспечивает возможность полноценного качественного взаимодействия всех участников налоговых отношений посредством повышения прозрачности деятельности хозяйствующих субъектов, эффективности мероприятий налогового контроля, упрощения процедур налогового администрирования и ускорения своевременности исполнения налоговых обязательств.

Таблица 6. Отмечаемое в литературе и выявленное в федеральных округах РФ в современных реалиях экономики влияние факторов рынка труда, инновационной и цифровой экономики на бюджетные доходы

Table 6. The impact of labor market factors, innovation and digital economy on fiscal flows as observed in the literature and revealed in the federal districts of the Russian Federation in the current realities of the economy

Факторы/ Factors	Источники литературы, в которых отмечено потенциальное влияние / Literature sources that noted potential impact	Установленное в 2020–2022 гг. фактическое влияние в федеральных округах РФ / Actual influence in federal districts of the Russian Federation established in 2020–2022	
		На входящий поток	На исходящий поток
Деловая инновационная активность	Исмоилов М.К. [10], Эшниязова Ю.Ю. [18]	Увеличивает поток (регрессия – 0,1499)	Увеличивает поток (регрессия – 0,1540)
Уровень занятости населения	Рыжов И.В., Чепик О.В., Платонова О.В. [12]	Увеличивает поток (регрессия – 0,4608)	Увеличивает поток (регрессия – 0,4643)
Автоматизация деятельности предприятий на базе цифровых технологий	Гашенко И.В., Зима Ю.С. [3], Синельников-Мурылев С.Г., Милоголов Н.С., Берберов А.Б. [13]	Уменьшает поток (регрессия – -0,2064)	Уменьшает поток (регрессия – -0,2116)

Источник: разработана и составлена авторами.

6. Заключение

Главный вывод данного исследования состоит в том, что основными индикаторами роста налогового потенциала федеральных округов РФ и источниками более полного раскрытия этого потенциала в современных реалиях развития экономики являются рост охвата предприятий автоматизацией на базе цифровых технологий и обеспечиваемая благодаря ему более полная занятость населения. Основные результаты данной статьи сводятся к следующему.

1. Выявлена налогово-бюджетная специфика региональной экономики России в современных реалиях экономики. Обосновано, что для бюджетной системы России на уровне федеральных округов характерна тенденция наращивания вклада налоговых доходов в формирование входного потока данной системы в современных реалиях экономики. Несмотря на высокую устойчивость данной системы к экономическим кризисам (доказано на примере пандемического и санкционного кризиса), в ней обострена проблема бюджетного дефицита и диспропорций сальдо государственного бюджета среди федеральных округов.

2. Составлена эконометрическая модель связи движения потоков бюджетной

системы на уровне федеральных округов РФ с рынком труда, инновационной и цифровой экономикой в 2020–2022 гг.

3. На основе предложенной модели раскрыта перспектива раскрытия налогового потенциала федеральных округов РФ в современных реалиях развития экономики и составлен авторский прогноз оптимизации их бюджетных потоков на 2025 г.

Таким образом, авторские выводы, разработки и рекомендации сформировали теоретико-методическую базу для перехода региональной экономики России к новому подходу к государственному администрированию бюджетной системы на уровне федеральных округов, а также прикладные решения, целевые ориентиры и прогноз результатов реализации этого подхода в каждом федеральном округе РФ в 2025 г.

СПИСОК

ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Аманова М., Бердиева А. Налогово-бюджетная политика и основные направления повышения ее эффективности. *Матрица научного познания*. 2024; (5-1):138-141.

2. Бессонов А.В. Экономическая сущность бюджетного процесса и его роль в системе распределения бюджетных средств. *Вестник Алтайской академии экономики и*

права. 2024;(7-1):24-27. doi:10.17513/vaael.3555.

3. Гашенко И.В., Зима Ю.С. Развитие информационно-коммуникационной среды в налоговом администрировании. *Вестник Южно-Российского государственного технического университета (НПИ). Серия: Социально-экономические науки.* 2021; 14(3):126-134. doi:10.17213/2075-2067-2021-3-126-134.

4. Герасимова А.Е. Анализ влияния климатических условий на налоговый потенциал регионов России методом кластерного анализа. *Налоги и налогообложение.* 2024;(3):97-114. doi:10.7256/2454-065X.2024.3.70871.

5. Герзелиева Ж.И. Формирование стратегии системного управления доходами бюджетов бюджетной системы федеративных государств. *Бизнес. Образование. Право.* 2024;1(66):92-97. doi:10.25683/VOL VI.2024.66.907.

6. Голубев К.А. Направления повышения эффективности бюджетного планирования и расходования бюджетных средств в Северо-Западном федеральном округе. *Экономика и предпринимательство.* 2024;9(170):664-671. doi:10.34925/EIP.2024.170.9.119.

7. Забнина Г.Г., Краснокутская Н.С., Люлина Т.В. Влияние санкций на исполнение консолидированных бюджетов субъектов РФ. *Дневник науки.* 2023;5(77).

8. Зотиков Н.З. Налоговый потенциал регионов как основа бюджетной системы. *Вестник Самарского государственного экономического университета.* 2024; 5(235):62-74. doi:10.26425/1816-4277-2024-2-151-163.

9. Зотиков Н.З. Финансовая устойчивость федерального бюджета и бюджетов субъектов Российской Федерации в условиях западных санкций. *Вестник университета.* 2024;(2):151-163.

10. Исмоилов М.К. Факторы, влияющие на налоговый потенциал регионов. *Экономика и социум.* 2024;5-2(120):1071-1081.

11. Лазарова Л.Б. Особенности исполнения регионального бюджета в условиях санкций. *Образование. Наука. Научные кадры.* 2023;(4):144-150. doi:10.24412/2073-3305-2023-4-144-150.

12. Рыжов И.В., Чепик О.В., Платонова О.В. Государственное регулирование трудового потенциала в условиях инновационной экономики региона. *Экономика и предпринимательство.* 2024;7(168):651-656. doi:10.34925/EIP.2024.168.7.127.

13. Синельников-Мурылев С.Г., Милоголов Н.С., Берберов А.Б. Цифровизация налогового администрирования в России: возможности и риски. *Экономическая политика.* 2022;17(2):8-33.

14. Таранова И.В. Тенденции развития бюджетной системы и бюджетного процесса в Российской Федерации. *Финансовые рынки и банки.* 2024;(5):321-323.

15. Тирских Т.В. Проверка на прочность: региональные бюджеты и экономика под натиском санкций. *Бюджет.* 2023;3(243):22-28.

16. Файберг Т.В., Гордеев В.В. Тенденции долговой устойчивости регионов Сибирского федерального округа. *Проблемы развития территории.* 2022;26(5):57-72. doi:10.15838/ptd.2022.5.121.5.

17. Щербаков К.А. Повышение налогового потенциала региона: пути и механизмы. *Инновационная экономика: информация, аналитика, прогнозы.* 2024;(4):93-97. doi:10.47576/2949-1894.2024.4.4.011.

18. Эшниязова Ю.Ю. Стимулирующая роль налогового механизма в формировании инновационной экономики региона. *Экономика и предпринимательство.* 2022;10(147):314-317. doi:10.34925/EIP.2022.147.10.058.

Об авторах:

Гашенко Ирина Владиленовна, доктор экономических наук, профессор кафедры налогов и налогообложения, ФГБОУ ВО «РГЭУ (РИНХ)», г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0000-0002-7121-9363.

E-mail: gaforos@rambler.ru.

Зима Юлия Сергеевна, кандидат экономических наук, доцент кафедры налогов и налогообложения, ФГБОУ ВО «РГЭУ (РИНХ)», г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0000-0002-3356-6911.

E-mail: zimalight18@gmail.com.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

REFERENCES

1. M. Amanova, A. Berdieva. Tax and budgetary policy and main directions for improving its efficiency. *Matrix of Scientific Knowledge*. 2024;(5-1):138-141.
2. A.V. Bessonov. The economic essence of the budget process and its role in the system of budget funds distribution. *Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law*. 2024;(7-1):24-27. doi:10.17513/vaael.3555.
3. I.V. Gashenko, Yu.S. Zima. Development of the information and communication environment in tax administration. *Bulletin of the South-Russian State Technical University (NPI). Series: Socio-Economic Sciences*. 2021;14(3):126-134. doi:10.17213/2075-2067-2021-3-126-134.
4. A.E. Gerasimova. Analysis of the impact of climatic conditions on the tax potential of Russian regions using cluster analysis. *Taxes and Taxation*. 2024;(3):97-114. doi:10.7256/2454-065X.2024.3.70871.
5. Zh.I. Gerzelieva. Formation of a strategy for systemic management of revenues in the budget systems of federal states. *Business. Education. Law*. 2024;1(66):92-97. doi:10.25683/VOLBI.2024.66.907.
6. K.A. Golubev. Directions for improving the efficiency of budget planning and spending in the Northwestern Federal District. *Economics and Entrepreneurship*. 2024;9(170):664-671. doi:10.34925/EIP.2024.170.9.119.
7. G.G. Zabnina, N.S. Krasnokutskaya, T.V. Lyulina. The impact of sanctions on the execution of consolidated budgets of the subjects of the Russian Federation. *Diary of Science*. 2023;5(77).
8. N.Z. Zotikov. Tax potential of the regions as the basis of the budget system. *Bulletin of Samara State University of Economics*. 2024;5(235):62-74. doi:10.26425/1816-4277-2024-2-151-163.
9. N.Z. Zotikov. Financial stability of the federal budget and regional budgets under Western sanctions. *University Bulletin*. 2024;(2):151-163.
10. M.K. Ismoilov. Factors influencing the tax potential of regions. *Economics and Society*. 2024;5-2(120):1071-1081.
11. L.B. Lazarova. Features of regional budget execution under sanctions. *Education. Science. Scientific Personnel*. 2023;(4):144-150. doi:10.24412/2073-3305-2023-4-144-150.
12. I.V. Ryzhov, O.V. Chepik, O.V. Platonova. State regulation of labor potential in the context of an innovative economy of the region. *Economics and Entrepreneurship*. 2024;7(168):651-656. doi:10.34925/EIP.2024.168.7.127.
13. S.G. Sinelnikov-Murylev, N.S. Milogolov, A.B. Berberov. Digitalization of tax administration in Russia: opportunities and risks. *Economic Policy*. 2022;17(2):8-33.
14. I.V. Taranova. Trends in the development of the budget system and budget process in the Russian Federation. *Financial Markets and Banks*. 2024;(5):321-323.
15. T.V. Tirskikh. Stress test: regional budgets and the economy under the pressure of sanctions. *Journal Budget*. 2023;3(243):22-28.
16. T.V. Faiberg, V.V. Gordeev. Trends in debt sustainability of the regions of the Siberian Federal District. *Problems of Territory Development*. 2022;26(5):57-72. doi:10.15838/ptd.2022.5.121.5.
17. K.A. Shcherbakov. Increasing the tax potential of a region: ways and mechanisms. *Innovative Economy: Information, Analytics, Forecasts*. 2024;(4):93-97. doi:10.47576/2949-1894.2024.4.4.011.
18. Yu.Yu. Eshniyazova. The stimulating role of the tax mechanism in shaping an innovative economy of the region. *Economics and Entrepreneurship*. 2022;10(147):314-317. doi:10.34925/EIP.2022.147.10.058.

About the Authors:

Irina V. Gashenko, Dr. Sci. (Econ.), Professor of the Department of Taxes and Taxation, Rostov State University of Economics (RINH), Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0000-0002-7121-9363.

E-mail: gaforos@rambler.ru.

Yulia S. Zima, Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor of the Department Taxes and Taxation Department, Rostov State University of Economics (RINH), Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0000-0002-3356-6911.

E-mail: zimalight18@gmail.com.

Conflict of Interest: The authors declare no conflicts of interest.

МЕХАНИЗМ БЮДЖЕТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ: СОДЕРЖАНИЕ И НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ

Тишутина О.И.^а, Соломко М.Н.*

^а ФГБОУ ВО «Дальневосточный
государственный университет
путей сообщения»,
г. Хабаровск, Россия

Аннотация

Введение. В условиях переориентации политики Российской Федерации на активное содействие структурной трансформации экономики возрастает актуальность совершенствования всех подсистем и элементов государственного регулирования, включая бюджетное регулирование. С одной стороны, опыт последних лет подтверждает значительный потенциал инструментов бюджетного регулирования в сфере решения как краткосрочных, так и среднесрочных экономических задач. С другой стороны, действующий механизм характеризуется рядом недостатков и ограничений. Исходя из этого в качестве цели исследования определено развитие теоретических представлений о сущности механизма бюджетного регулирования и перспективах его трансформации в соответствии с приоритетами экономического развития Российской Федерации.

Материалы и методы. Теоретико-методологическую базу исследования составили положения теории экономических систем, теории экономического механизма, теории общественных финансов. Информационная база исследования – научные труды российских и зарубежных ученых, посвященные экономическому механизму и его составляющим: финансовому механизму и механизму бюджетного регулирования. Исследование основано на ме-

тодах логико-структурного анализа, систематизации, классификации.

Результаты. Уточнено место механизма бюджетного регулирования в системе экономических механизмов. Раскрыто содержание базовых признаков экономического механизма в преломлении к механизму бюджетного регулирования, выявлены ограничения, связанные с их проявлением на практике. Сформирована классификация видов механизма бюджетного регулирования, позволяющая проводить их сравнение, увязать их с методологией регулирования регионального развития, моделями управления общественными финансами и т.д.

Обсуждение и заключение. Основной научный результат состоит в том, что предложен классификационный признак «реакция на изменение внешней среды» и на его основе выделены два вида механизма бюджетного регулирования: проактивный и реактивный. Обоснована необходимость перехода к проактивному механизму и сформулированы его особенности. Полученный научный результат формирует основу для дальнейшего более глубокого изучения проактивного механизма, разработки бюджетных процедур, составляющих его содержание, и мер по его практическому применению.

Ключевые слова: экономический механизм, финансовый механизм, механизм бюджетного регулирования, проактивный механизм, региональное развитие.

Для цитирования: Тишутина О.И., Соломко М.Н. Механизм бюджетного регулирования: содержание и направления развития. *Финансовые исследования*. 2025; 26(2):38-51. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.002.

Research Article

THE BUDGET REGULATION MECHANISM: CONTENT AND THE DIRECTIONS OF DEVELOPMENT

O.I. Tishutina^а, M.N. Solomko^{*}

^а Far Eastern State Transport University (FESTY),
Khabarovsk, Russia

Abstract

Introduction. In the context of the reorientation of the policy of the Russian

* Corresponding authors.

E-mail addresses: tishutina.olga@yandex.ru (O.I. Tishutina),
solomko_m_n@mail.ru (M.N. Solomko)

Federation towards the structural economic transformation, the urgency of improving all subsystems and elements of state regulation, including budget regulation, is increasing. On the one hand, the experience of recent years confirms the significant potential of budget regulation tools in solving both short- and medium-term economic problems. On the other hand, the current mechanism is characterized by a number of disadvantages and limitations. Based on this, the aim of the study is to develop theoretical ideas about the essence of the mechanism of budget regulation and the prospects for its transformation in accordance with the priorities of economic development of the Russian Federation.

Materials and Methods. The theoretical and methodological basis of the research consists of the provisions of the theory of economic systems, the theory of economic mechanism, and the theory of public finance. The research information base consists of scientific works by Russian and foreign scientists devoted to the economic mechanism and its components – the financial mechanism and the mechanism of budget regulation. The research is based on the methods of logical and structural analysis, systematization and classification.

Results. The place of the mechanism of budget regulation in the system of economic mechanisms has been clarified. The content of the basic features of the economic mechanism in relation to the mechanism of budget regulation is revealed, and the limitations associated with their manifestation in practice are revealed. A classification of the types of budget regulation mechanism has been formed, which makes it possible to compare them and link them with the methodology of regulating regional development and models of public finance management.

Discussion and Conclusion. The main scientific result is that the classification feature «reaction to changes in the external environment» has been proposed and based on it two types of budget regulation mechanisms have been identified – proactive and reactive. The necessity of transition to a proactive mechanism is substantiated and its features are formulated. The obtained

scientific result forms the basis for further in-depth study of the proactive mechanism, the development of budgetary procedures that make up its content and measures for its practical application.

Keywords: economic mechanism, finance mechanism, budget regulation mechanism, proactive regulative mechanism, regional development.

For citation: O.I. Tishutina, M.N. Solomko The Budget Regulation Mechanism: Content and the Directions of Development. *Financial Research*. 2025; 26(2):38-51. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.002.

1. Введение

Теоретико-методологические и прикладные вопросы регионального развития и его регулирования находятся в центре внимания ученых и органов государственной власти в большинстве стран мира вне зависимости от масштабов их территории и разнообразия условий жизни и ведения хозяйственной деятельности [1, 2, 3].

Существенная неоднородность экономического пространства повышает значение государственного регулирования, но при этом и осложняет выбор его оптимальной модели. Не менее значимым аргументом в пользу активного участия центральных органов управления в решении задач, связанных с пространственным аспектом социально-экономического развития, является существенное изменение условий внешней среды. К таковым большая часть ученых относит ускорение технологических изменений и углубление разрыва по уровню технологического развития между странами, фрагментацию мирового рынка и разрыв международных торговых, финансовых, производственных связей, сохранение геополитической напряженности, существование неэкономических рисков (например, рисков в области санитарно-эпидемиологического благополучия и экологии), кумулятивный эффект экономических кризисов XXI века [4, 5].

Комплексный характер проблемы социально-экономического развития регионов (как в научном, так и практическом смысле) предопределяет разнообразие подходов, направлений, методов ее реше-

ния. Генезис теории государственного регулирования иллюстрирует неоднократную смену концепций регулирования и, соответственно, его приоритетов, направлений и методов.

Под влиянием указанных выше факторов в последние годы во многих странах, включая Российскую Федерацию, отмечается более широкое применение инструментов бюджетного регулирования в рамках мер по противодействию кризисным явлениям, в том числе в сфере регионального развития.

Хотя инструменты бюджетного регулирования не позволяют полностью нивелировать влияние негативных тенденций, в современных условиях они обладают большим регулятивным потенциалом по сравнению со многими альтернативными инструментами [6]. Отказ от активного бюджетного регулирования может привести к углублению экономического спада и нарастанию социально-экономических диспропорций [7]. При сохранении курса экономической политики на активное бюджетное регулирование первоочередное внимание должно быть уделено совершенствованию его механизма с учетом достижений современной науки, накопленного опыта и изменений внешней среды.

Изложенное выше обуславливает актуальность исследования, определяет его цель и структуру.

Целью данной статьи является развитие теоретических представлений о механизме бюджетного регулирования на основе современной экономической парадигмы и с учетом трансформации условий проведения государственной финансовой политики.

Достижение поставленной цели осуществляется посредством научного поиска ответов на следующие вопросы.

1. Каково место механизма бюджетного регулирования в системе экономических механизмов?

2. Какими признаками обладает механизм бюджетного регулирования?

3. Каким образом могут быть классифицированы модели (виды) механизма бюджетного регулирования?

4. Каковы перспективы развития механизма бюджетного регулирования? В чем

заключаются особенности проактивного механизма бюджетного регулирования?

2. Методы и материалы

Дискуссионный характер сформулированных нами вопросов предопределил необходимость обзора, анализа и систематизации результатов научных исследований российских и зарубежных ученых в таких областях, как теория экономических механизмов, теория общественных финансов, включая вопросы бюджетного федерализма, теория государственного регулирования территориального развития. Информационную базу исследования сформировали труды Е.М. Бухвальда, С.Е. Демидовой, Е.Б. Дьяковой, Г.Б. Клейнера, В.В. Климанова, Н.Ю. Коротинной, В.А. Слепова и др. [8–14, 18].

Объектом исследования является механизм бюджетного регулирования.

Исследование построено на использовании общенаучных методов, таких как логико-структурный анализ, обобщение, классификация.

3. Результаты исследования

Прежде чем переходить к исследованию механизма бюджетного регулирования, имеет смысл изучить сложившиеся в современной российской и зарубежной науке подходы к определению и анализу более общей (универсальной) категории – экономического механизма.

На основе систематизации научных представлений в области теории экономического механизма проф. В.А. Слепов, проф. В.К. Бурлачков, К.В. Ордов выделили два подхода к его исследованию: информационный и функциональный – и с целью преодоления их ограничений разработали интегральный подход [14]. Все три подхода являются универсальными, формируя теоретико-методологическую базу для исследования различных видов экономического механизма. В отношении экономического механизма сектора государственного управления преимущественно используется интегральный подход. В его основе – признание двойственного характера экономического механизма, т.е. сочетание базисных, объективных свойств и управленческого компонента (постановка

цели, моделирование необходимого результата, выбор методов и инструментов его достижения, организация взаимодействия, прямых и обратных связей и пр.).

Многие ученые определяют экономический механизм (например, механизм государственного регулирования, финансовый механизм, механизм мобилизации и использования финансовых ресурсов) как систему элементов, при помощи которых органы государственной власти достигают целей, установленных стратегическими и иными документами.

Являясь одним из видов экономических механизмов, финансовый механизм одновременно представляет собой систему, включающую множество как относительно самостоятельных, так и тесно связанных между собой отдельных механизмов. Например, к ним можно отнести механизм финансовой политики, механизм формирования и использования публичных финансовых ресурсов, механизм бюджетного регулирования и пр.

Изучив основные теоретические подходы к исследованию экономического механизма и его составных частей, в том

числе механизма государственного регулирования, финансового механизма, а также научные труды, посвященные различным аспектам бюджетных отношений, мы сформировали следующее научное видение категории «механизм бюджетного регулирования».

Понятие «механизм бюджетного регулирования», его взаимосвязь с другими экономическими механизмами. В основе понимания механизма бюджетного регулирования (как и любого другого механизма) – идентификация, структурирование его элементов и выявление (объяснение) способа их действия.

Раскрыть содержание механизма бюджетного регулирования можно, объяснив, каким образом бюджетные инструменты, методы их использования органами публичной власти в рамках тех или иных финансовых операций воздействуют на экономические решения других публично-правовых образований.

На рисунке 1 показано, каким образом механизм бюджетного регулирования соотносится с другими видами экономических механизмов.



Примечание: 1 – Расшифровка состава иных экономических механизмов не приводится, т.к. данный вопрос, носящий дискуссионный характер, не является предметом исследования статьи

Рис. 1. Взаимосвязь механизма бюджетного регулирования с другими экономическими механизмами

Fig 1. The relationship between the budget regulation mechanism and the other economic mechanisms

Являясь частью механизма финансового регулирования, механизм бюджетного регулирования пересекается с механизмами управления публичными финансами, при этом как с механизмом управления общегосударственными финансами, так и финансами субъектов Федерации и муниципальными финансами. Пересечение объясняется тем, что в ходе операций, составляющих механизм управления общественными финансами, одновременно с мобилизацией, распределением финансовых ресурсов, их использованием на цели исполнения обязательств публично-правового образования осуществляется регулирование – воздействие на экономические решения других публично-правовых образований, а также напрямую или косвенно организаций и домашних хозяйств. Механизм бюджетного регулирования является обязательным элементом механизма регулирования территориального развития, поскольку обеспечение сбалансированного экономического роста региона и повышение благосостояния его населения, сглаживание межрегиональных диспропорций, преодоление негативных эффектов чрезмерной неоднородности экономического пространства требуют совместных усилий публично-правовых образований различных уровней. В свою очередь, это предполагает согласование интересов федерального центра, субъектов Федерации и муниципальных образований, следовательно, формирование для регионов и муниципалитетов стимулов к проведению такой политики, которая позволит, с одной стороны, достигать общенациональных целей, а с другой – приоритетов развития конкретного региона [13]. С точки зрения законодательства изложенный аспект рассматривается в контексте разграничения вопросов ведения Федерации, субъектов Федерации и вопросов местного значения. Известно, что многие аспекты социально-экономического развития относятся к сфере совместного ведения, это предусматривает координацию социально-экономической политики публично-правовых образований, участие в финансовом обеспечении пол-

номочий путем предоставления межбюджетных трансфертов и т.д.

Механизм бюджетного регулирования – это основанная на межтерриториальном перераспределении бюджетных средств система бюджетных процедур, методов, инструментов, правил и технологий, внутренние и внешние связи которой позволяют регулятору воздействовать на финансовые решения публично-правовых образований.

На основе обобщения научных публикаций Ю.М. Березкина, В.Ф. Мартюшова, В.А. Слепова и соавторов нами сформирован перечень сущностных признаков, характерных для всех видов механизмов в экономике, дана их характеристика применительно к механизму бюджетного регулирования [14, 15, 16].

Проявление данных признаков в механизме бюджетного регулирования позволяет кратко сформулировать его особенности:

- основан на перераспределении средств между бюджетами бюджетной системы;
- направлен на координацию финансовых решений публично-правовых образований различных уровней;
- обусловлен логикой бюджетного процесса;
- зависит от модели управления общественными финансами, системы бюджетного федерализма, стратегических ориентиров социально-экономического развития.

Отметим, что определения механизма бюджетного регулирования в качестве системы и в качестве процесса не противоречат друг другу. В соответствии с методологией Г.Б. Клейнера существует четыре типа систем: система-объект, система-процесс, система-проект и система-среда [11]. Таким образом, рассматривая механизм бюджетного регулирования в качестве процесса, мы только делаем указание на тип систем, к которым он относится, а не включаем в его описание какую-либо дополнительную сторону или признак.

Таблица 1. Признаки механизма бюджетного регулирования
Table 1. The features of the mechanism of budget regulation mechanism

Признак / The feature	Комментарий (содержание признака) / Comment (the content of the feature)	Возможные ограничения / Possible problems
Системный характер	Механизм бюджетного регулирования является частью систем большей размерности (государственное регулирование территориального развития, с одной стороны, финансовое регулирование – с другой); включает множество взаимосвязанных элементов, которые образуют подсистемы – отдельные механизмы в составе единого механизма бюджетного регулирования	Внутренние и внешние связи бюджетного механизма могут носить вероятностный характер, что затрудняет прогнозирование эффекта от использования инструментов
Целенаправленность	Являясь частью системы государственного регулирования территориального развития, с одной стороны, и пересекаясь с системой управления общественными финансами – с другой, механизм бюджетного регулирования должен содействовать достижению приоритетов политики в области территориального развития и одновременно согласовываться с целями управления общественными финансами.	Противоречия (несоответствие) целей (например, обеспечение экономического роста и снижение долговой нагрузки публично-правового образования, являющегося регулятором)
Наличие в основе определенного принципа действия	Принцип действия – это способ, посредством которого используемые в бюджетных процедурах инструменты и другие элементы механизма создают мотивацию к принятию и реализации публично-правовыми образованиями финансовых решений	Вероятностный характер связей элементов механизма и внешней среды, в т.ч. обусловленный институциональными факторами, может снижать или искажать эффект
Объективность	Хотя механизм бюджетного регулирования относится к элементам надстройки, то есть создается, корректируется и используется по воле органов государственного управления, в рамках их решений, при его разработке обязательно должны учитываться закономерности экономического развития	Экономические модели не всегда позволяют правильно и точно смоделировать эффект от применения механизма регулирования в силу изменчивости экономики
Эволюционный характер	Механизм бюджетного регулирования меняется под влиянием факторов внешней среды (включая изменения в глобальном масштабе), изменений приоритетов национального развития, корректировки социально-экономической политики и ее составляющих, развития научной методологии и др.	Асинхронный характер изменений, из-за чего может возникать несоответствие механизма регулирования текущей ситуации стратегическим приоритетам государства

Классификация видов (моделей) механизма бюджетного регулирования. Подходы к построению механизма бюджетного регулирования, его структуры и характеристика отдельных элементов (прежде всего инструментов) достаточно подробно рассмотрены в трудах российских и зарубежных ученых. В то же время систематизации видов (моделей) механизма бюджетного регулирования в научной литературе уделено недостаточное внимание. Формирование

той или иной модели происходит под влиянием широкого круга факторов, к которым относится состояние научной мысли (доминирование определенной научной концепции), уровень политической и экономической централизации, модель управления общественными финансами и др. Это дает возможность классифицировать виды (модели) механизма бюджетного регулирования на основании признаков, отражающих влияние названных факторов.

Таблица 2. Классификация видов механизма бюджетного регулирования

Table 2. The classification of the budget regulation mechanism types

Классификационный признак / The classification criteria	Виды механизма / The types of the mechanism
Соответствие концепции пространственного развития	1. Механизм поляризованного развития; 2. Механизм выравнивания.
Соответствие типу экономической политики	1. Антициклический механизм. 2. Стабилизационный механизм. 3. Стимулирующий механизм. 4. Чрезвычайный механизм
Соответствие критерию универсальности	1. Универсальный механизм. 2. Селективный механизм. 3. Индивидуализированный механизм
Соответствие модели управления общественными финансами	1. Механизм бюджетного регулирования, ориентированный на результат: 1.1) соответствующий классической модели бюджетирования по результатам; 1.2) соответствующий новой модели БОР. 2. Традиционный механизм (соответствующий модели бюджетирования, ориентированного на затраты)
Соответствие модели бюджетного федерализма	1. Механизм кооперации. 2. Механизм стимулирования конкуренции
Реакция на изменения внешней среды	1. Проактивный механизм. 2. Реактивный механизм
Соответствие методологии согласования интересов	1. Механизм, основанный на балансе интересов ППО. 2. Механизм, основанный на доминировании интересов регулятора
Соответствие стратегическим приоритетам экономического развития	1. Механизм, ориентированный на инновационное развитие. 2. «Зеленый» механизм. 3. Механизм, ориентированный на бизнес-среду. 4. Механизм, ориентированный на социальную сферу

В отношении представленной классификации необходимы следующие комментарии.

1. Данная классификация в определенной мере носит теоретический характер, на практике механизм бюджетного регулирования нередко имеет черты, присущие разным чистым моделям. Например, возможно сочетание кооперативного механизма и механизма стимулирования конкуренции между территориями; механизмов стабилизационного и стимулирующего свойства, универсальных и селективных инструментов и т.д. Параллельно могут проводиться бюджетные процедуры и применяться технологии регулирования, соответствующие различным моделям управления бюджетными средствами: бюджетированию, ориентированному на результат, и традиционному бюджетирова-

нию. Во многом это связано с эволюционным характером механизма регулирования, поступательным изменением его элементов. Вместе с тем, адаптируя теоретическую классификацию к практике, полагаем, что доминирование признаков определенной модели в фактически применяемом или создаваемом механизме регулирования позволяет относить его к тому или иному виду.

2. Как показывает зарубежный и российский опыт, на протяжении последних десятилетий базовый состав методов и инструментов механизма бюджетного регулирования не претерпевал существенных изменений. Его основу, как правило, составляют следующие методы: предоставление межбюджетных трансфертов; распределение доходов; долговой метод (предоставление бюджетных кредитов);

предоставление гарантий по обязательствам публично-правовых образований. При этом состав конкретно используемых инструментов и в особенности технологии и бюджетные процедуры, напротив, характеризуются большей динамичностью. Соответственно, именно изменение технологий, проводимых с их использованием процедур, состав инструментов и их комбинации определяют различия между видами (моделями) механизма регулирования.

Например, как универсальный, так и селективный механизм предусматривает использование трансфертного метода регулирования. Но при этом существенным отличием селективного механизма является обязательная кластеризация публично-правовых образований, отражающая особенности состояния их общественных финансов, социально-экономического развития, потенциала или другие характеристики, которые по решению регулятора выбраны в качестве основы для постановки задачи регулирования по каждой группе территорий и дальнейшего выбора инструментов [8, 12, 13].

Обобщая зарубежный опыт бюджетного регулирования, В.В. Климанов и С.М. Казакова подчеркивают широкую практику применения селективного механизма в развитых странах и государствах с формирующимися рынками, приводят примеры подходов к типологии регионов и выбору вариантов дифференцированного воздействия на параметры их социально-экономического развития. Рассматривая опыт Российской Федерации в области применения селективного механизма, ученые делают вывод о необходимости его доработки и формализации [12].

Научный коллектив Института экономики РАН обосновывает разделение регионов на пять кластеров, состав и структуру инструментов регулирования для каждого из них. Роль механизма бюджетного регулирования и его отдельных элементов (нормативы отчислений налоговых доходов, нецелевые трансферты, межбюджетные трансферты и пр.) варьируется в зависимости от экономического потенциала регионов, входящих в данные кластеры. По мнению ученых Института экономики РАН, активное использование механизма

бюджетного регулирования уместно в отношении субъектов Федерации, обладающих средним и низким экономическим потенциалом. Например, для субъектов РФ со средним уровнем экономического развития основу механизма бюджетного регулирования должны составить субсидии, причем в первую очередь способствующие развитию промышленного потенциала, предпринимательства, технологическому обновлению производства. Кроме того, обосновывается постепенное (по мере улучшения экономического состояния) частичное замещение трансфертных инструментов долговыми [8].

Для сравнения: универсальный механизм регулирования не предусматривает сколько-нибудь выраженной дифференциации ни по составу, ни по структуре инструментов воздействия в зависимости от показателей экономического развития.

Проактивный механизм бюджетного регулирования. На наш взгляд, в современных условиях особого внимания заслуживает классификация механизма бюджетного регулирования по признаку реакции на изменения внешней среды. В современных условиях усиливается необходимость в переходе от политики адаптации к произошедшим изменениям и преодоления возникших дисбалансов к политике раннего реагирования, а в перспективе – к предвидению рисков и возможностей будущего. В этом и заключается суть проактивного подхода.

Проактивный подход в большей степени отождествляется с корпоративным сектором экономики, где он применяется в области управления персоналом, инновациями, маркетинга, а также в риск-менеджменте. В своем исследовании Н.В. Гонтарь выдвигает тезис о том, что в отличие от корпоративного сектора государство скорее склонно к реактивному стилю управления, нежели к проактивному, объясняя это объективными (специфика функций государства и экономических благ, предоставление которых обеспечивается государством) и субъективными факторами (деловые качества сотрудников сектора государственного управления). Н.В. Гонтарь справедливо отмечает, что история государственного управления многих стран содержит примеры проактивной политики в обла-

сти экономического стимулирования (КНР), развития энергетики (США) и др. [17].

Необходимость разработки и проведения проактивной экономической политики была обозначена Президентом Российской Федерации на Петербургском экономическом форуме в 2023 году. В числе основных приоритетов проактивной политики Президент Российской Федерации назвал ускоренное технологическое развитие, совершенствование инфраструктуры, создание новых производств, поддержку предпринимательства и взаимодействие с ним сектора

государственного управления, что в совокупности должно способствовать обеспечению макроэкономического равновесия путем стимулирования предложения.

Очевидно, что внедрение проактивного подхода в экономическую политику влечет трансформацию всех ее элементов и механизмов государственного регулирования.

4. Обсуждение

На рисунке 2 представлена теоретическая модель проактивного механизма бюджетного регулирования.



Рис 2. Теоретическая модель проактивного механизма бюджетного регулирования
Fig. 2. The theoretical model of proactive budget regulation mechanism

Исходя из содержания понятия «проактивный подход», сформулируем признаки проактивного механизма бюджетного регулирования.

1. Проактивный механизм бюджетного регулирования сочетает процедуры опережающего (предупреждающего) воздействия с процедурами раннего реагирования.

2. Процедуры опережающего воздействия, связанные с механизмом бюджетного регулирования, можно разделить на две группы.

Первая группа процедур находится вне механизма бюджетного регулирования, но создает необходимую среду, основу для его применения. К таковым относятся процедуры прогнозирования (моделирования) социально-экономического развития Российской Федерации в целом и отдельных регионов (групп регионов). В рамках прогнозирования важно определить, какое место в экономике должны занять различные группы (типы) регионов, каким может быть их вклад в достижение национальных приоритетов, какие меры могут быть предприняты для раскрытия потенциала регионов в перспективе. На наш взгляд, проактивный механизм обязательно предполагает, что в основе разделения регионов на группы лежит не ретроспективная оценка их экономического состояния (ее следует рассматривать как промежуточный этап в процедуре кластеризации), а анализ рисков и возможностей для их развития в условиях различных экономических сценариев.

Поскольку предусматривается разделение субъектов Федерации на группы, очевидно встраивание в проактивный подход селективных механизмов.

В Российской Федерации как на федеральном, так и на региональном и муниципальном уровнях накоплен опыт стратегического планирования. Вместе с тем многие исследователи справедливо отмечают недостаточно высокое качество долгосрочных прогнозов (среди недостатков – ошибки в предвидении тенденций, отсутствие конкретики по отдельным позициям

и пр.), что затрудняет их практическое использование. Таким образом, проактивная политика и переориентация на проактивный механизм регулирования требуют пересмотра подходов к стратегическому планированию, совершенствования методов разработки и обоснования сценариев экономического развития с усилением регионального компонента.

Вторая группа процедур непосредственно составляет содержание механизма бюджетного регулирования:

- аналитические процедуры по оценке рисков общественных финансов субъектов РФ, а также возможностей (резервов) по улучшению их состояния (SWOT-анализ); при необходимости подобный анализ может быть проведен для различных сценариев экономического развития, допустим вариант с выборочным углубленным анализом тех рисков, которые характеризуются наибольшей вероятностью и масштабом последствий;

- аналитические процедуры по выбору (тестированию) вариантов регулирования исходя из выявленных рисков и возможностей – предварительная оценка влияния основных инструментов регулирования, обосновываемых в отношении каждой из групп регионов исходя из наиболее существенных для них рисков;

- мониторинг и корректировка состава инструментов, например в условиях изменения внешней среды (проведение процедур раннего реагирования);

- мониторинг в целях снижения рисков, продуцируемых регулятивной деятельностью государства (риски межбюджетных отношений, включая риски предоставления межбюджетных трансфертов).

3. При выборе инструментов механизма регулирования учитываются:

- приоритеты экономической политики, сформулированные Президентом Российской Федерации, в преломлении к особенностям экономики каждой из групп субъектов РФ, то есть с учетом вклада, который они сообразно своему потенциалу могут внести в достижение общенациональных целей;

- риски, выделенные для каждой из групп регионов, а также возможности по укреплению их финансовой резилиентности;

- необходимость взаимодействия с бизнес-сообществом, в том числе предоставление бюджетам субъектов Федерации средств в целях совместного финансирования проектов с участием корпоративного сектора, средств на развитие инфраструктуры и институциональной среды предпринимательства, а также активизации инновационных и инвестиционных процессов и пр.

4. Усиление роли казначейских технологий исполнения бюджета (в части процедур предоставления целевых межбюджетных трансфертов и бюджетных кредитов) как элемента механизма, позволяющего минимизировать риски потери ликвидности, риски нецелевого использования средств, риски неритмичного исполнения бюджета и пр.

5. Проактивный механизм бюджетного регулирования согласуется с методологией умной бюджетной консолидации [9]. Применительно к механизму бюджетного регулирования данная методология означает расстановку приоритетов при выборе направлений поддержки и инструментов; расширение практики использования более гибких инструментов (блочных трансфертов); соизмерение затрат и результатов применения инструментов регулирования. В случае выявления неэффективности инструмента (в том числе наличия альтернативного инструмента регулирования, предусматривающего меньшие затраты, но как минимум равнозначный эффект) могут приниматься решения о замене инструмента регулирования или иной корректировке бюджетной процедуры. Как отмечает С.Е. Демидова, умная консолидация допускает радикальные меры (резкое сокращение расходов либо отказ от них) только при условии, что они не повлекут негативных социальных последствий [9].

5. Выводы

В результате реформ в сфере государственного управления и в том числе управления общественными финансами в

России и за рубежом накоплен значительный опыт стратегического планирования, оценки результатов и эффективности различных инструментов регулирования, идентификации, анализа и снижения рисков, применения селективных механизмов в регулировании. Вместе с тем в условиях переосмысления концепции экономической политики существует необходимость в дальнейшем развитии всех названных аспектов государственного управления, а также в совершенствовании механизма бюджетного регулирования.

Основным результатом данного исследования является уточнение места механизма бюджетного регулирования в системе экономических механизмов и дополнение классификации его видов (моделей). Особое практическое значение, на наш взгляд, имеет деление на проактивный и реактивный механизм.

Проактивность в механизме бюджетного регулирования проявляется:

- в ориентации на достижение стратегических приоритетов экономического развития (создание бюджетных стимулов для субъектов РФ к проведению на своей территории политики, направленной на раскрытие инновационного, технологического, производственного потенциала);

- селективном подходе, основанном на типологии регионов исходя из состава рисков их общественных финансов, возможностей по улучшению их состояния;

- дополнении мероприятий по научному предвидению процедурами и инструментами раннего реагирования.

Полагаем, что переход к проактивному механизму бюджетного регулирования является, с одной стороны, логичным этапом эволюции системы государственного регулирования и бюджетной политики, с другой стороны, необходимым условием повышения эффективности использования ресурсов и раскрытия потенциала экономики РФ.

СПИСОК

ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Ligthart J.E., van Oudheusden P. The Fiscal Decentralisation and Economic

Growth Nexus Revisited. *Fiscal Studies*. 2017; 38(1):141-171. doi:10.1111/1475-5890.12099

2. Martinez-Vazquez J., Lago-Pecas S., Sacchi A. The Impact of Fiscal Decentralization: a Survey. *Journal of Economic Surveys*. 2017; 31(4):1095-1129. doi:10.1111/Joes.12182.

3. Fernández-Marín Ju., De Oliveira N.S.M.N., Mourao P. The Role of Policies in Transforming Regional Fiscal Structures: an Exploratory Analysis of Spatial Data from a Policy of Fiscal Decentralization in Latin America. *Journal of Economic Structures*. 2022; 11(1):1-24. doi:10.1186/S40008-022-00268-6.

4. Salamaliki P.K. Globalization and Fiscal Policy after Financial Crises. *European Journal of Political Economy*. 2024;85: 102590. doi:10.1016/j.ejpoleco.2024.102590.

5. Evenett S., Jakubik A., Martín F., Ruta M. The Return of Industrial in Data. *The World Economy*. 2024; 47(7):2762-2788. doi:10.1111/twec.13608.

6. Буклемишев О.В., Зубова Е.А., Качан М.Н., Куровский Г.С., Лаврентьева О.Н. Макроэкономическая политика в эпоху пандемии: что говорит модель IS-LM? *Вопросы экономики*. 2021; 2:35-47. doi:10.32609/0042-8736-2021-2-35-47.

7. Lahiani A., Mtibaa A., Gabsi F. Fiscal Consolidation, Social Sector Expenditures and Twin Deficit Hypothesis: Evidence from Emerging and Middle-Income Countries. *Comparative Economic Studies*. 2022;64 (4):710-747. doi:10.1057/s41294-022-00183-6..

8. Пространственное развитие российской экономики: закономерности и государственное регулирование: Научный доклад. М.: Институт экономики РАН; 2020. 99 с. URL: <https://inecon.org/publicaczii/nauchnye-doklady/prostranstvennoe-razvitiie-rossijskoj-ekonomiki-zakonomernosti-i-gosudarstvennoe-regulirovanie-kollektivnyj-nauchnyj-doklad.html>.

9. Демидова С. Е. Умная бюджетная консолидация. *Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление*. 2023;2: 24-33. doi:10.18323/2221-5689-2023-2-24-33.

10. Дьякова Е. Б. Финансовый механизм бюджетного регулирования: теория и

методология. *Философия социальных коммуникаций*. 2011; 2(15):136-146.

11. Клейнер Г.Б. Системная парадигма как теоретическая основа стратегического управления экономикой в современных условиях. *Управленческие науки*. 2023; 13(1):6-19. doi:10.26794/2304-022X-2023-13-1-6-19.

12. Казакова С.М., Климанов В.В. Зарубежный опыт применения дифференцированного подхода в регулировании регионального развития. *Региональная экономика. Юг России*. 2017;4:55-68. doi:10.15688/re.volsu.2018.4.5.

13. Коротина Н. Ю. Формирование теоретической модели экономического федерализма на основе двойственной сущности государства. *Федерализм*. 2021; 26(4):75-88. doi:10.21686/2073-1051-2021-4-75-88.

14. Слепов В.А., Бурлачков В.К., Ордов К.В. О теории экономических механизмов. *Финансы и кредит*. 2011;24(456): 2-8.

15. Березкин Ю.М. Два подхода к пониманию финансового механизма: учетно-финансовый и финансово-инженерный. *Известия Иркутской государственной экономической академии*. 2012;2:27-32.

16. Мартюшов В.Ф. Понятие «механизм» в контексте изучения социальных процессов. *Вестник Тверского государственного университета. Серия: Философия*. 2015;3:94-103.

17. Гонтарь Н.В. Проактивность в стратегиях бизнеса и государства в контексте задач модернизации экономики территорий. *Региональная экономика и управление: электронный научный журнал*. 2019;4(60). URL: <https://eee-region.ru/article/6002/>.

Об авторах:

Тишутина Ольга Игоревна, доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой финансов и бухгалтерского учета ФГБОУ ВО «Дальневосточный государственный университет путей сообщения», г. Хабаровск, Россия, ORCID: 0000-0001-6983-7579.

E-mail: tishutina.olga@yandex.ru.

Соломко Мария Николаевна, кандидат экономических наук, доцент, г. Хабаровск, Россия, ORCID: 0000-0003-1115-6257.
E-mail:solomko_m_n@mail.ru.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

REFERENCES

1. Ligthart J.E., van Oudheusden P. The Fiscal Decentralisation and Economic Growth Nexus Revisited. *Fiscal Studies*. 2017; 38(1):141-171. doi:10.1111/1475-5890.12099
2. Martinez-Vazquez J., Lago-Pecas S., Sacchi A. The Impact of Fiscal Decentralization: a Survey. *Journal of Economic Surveys*. 2017; 31(4):1095-1129. doi:10.1111/Joes.12182.
3. Fernández-Marín Ju., De Oliveira N.S.M.N., Mourao P. The Role of Policies in Transforming Regional Fiscal Structures: an Exploratory Analysis of Spatial Data from a Policy of Fiscal Decentralization in Latin America. *Journal of Economic Structures*. 2022; 11(1):1-24. doi:10.1186/S40008-022-00268-6.
4. Salamaliki P.K. Globalization and Fiscal Policy after Financial Crises. *European Journal of Political Economy*. 2024;85: 102590. doi:10.1016/j.ejpoleco.2024.102590.
5. Evenett S., Jakubik A., Martín F., Ruta M. The Return of Industrial in Data. *The World Economy*. 2024;47(7):2762-2788. doi:10.1111/twec.13608.
6. Buklemishev O.V., Zubova E.A., Kachan M.N., Kurovsky G.S., Lavrentieva O.N. Macroeconomic Policy in a Pandemic Era: What Does the IS-LM Model Show? *Voprosy Ekonomiki*. 2021; 2:35-47. doi:10.32609/0042-8736-2021-2-35-47.
7. Lahiani A., Mtibaa A., Gabsi F. Fiscal Consolidation, Social Sector Expenditures and Twin Deficit Hypothesis: Evidence from Emerging and Middle-Income Countries. *Comparative Economic Studies*. 2022;64 (4):710-747. doi:10.1057/s41294-022-00183-6.
8. Spatial development of the Russian economy: patterns and state regulation. Moscow: Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, 2020. 99 p. URL: [https://inecon.org/publikaczii/nauchnye-](https://inecon.org/publikaczii/nauchnye-doklady/prostranstvennoe-razvitie-rossijskoj-ekonomiki-zakonomernosti-i-gosudarstvennoe-regulirovanie-kollektivnyj-nauchnyj-doklad.htm)
9. Demidova S.E. Smart budget consolidation. *Vektor nauki Tolyattinskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i upravlenie*. 2023;2:24-33. doi:10.18323/2221-5689-2023-2-24-33.
10. Dyakova E.B. Financial Mechanism of Budget Management: Theory and Methodology. *Philosophy of Social Communications*. 2011;2(15):136-146.
11. Kleiner G.B. System Paradigm as a Theoretical Basis for Strategic Economic Management in Modern Conditions. *Management Sciences*. 2023;13(1):6-19. doi:10.26794/2304-022X-2023-13-1-6-19.
12. Kazakova S.M., Klimanov V.V. Foreign Experience of Application of the Differentiated Approach in Regulation of Regional Development. *Regional Economy. South of Russia*. 2017;4:55-68. doi:10.15688/re.volsu.2018.4.5.
13. Korotina N.Yu. Formation of the Economic Federalism Theoretical Model Based on the Dual State Nature. *Federalism*. 2021;26 (4):75-88. doi:10.21686/2073-1051-2021-4-75-88.
14. Slepov V.A., Burlachkov V.K., Ordov K.V. On the Issue of the Theory of Economic Mechanisms. *Finance and Credit*. 2011; 24(456):2-8.
15. Berezkin Yu.M. Two Approaches to Understanding the Concept of Financial Mechanism: Accounting-Financial and Financial-Engineering. *Bulletin of Baikal State Academy of Economics*. 2012;2:27-32.
16. Martyushov V.F. The Concept of «Mechanisms» in the Context of the Study of Social Processes. *Tver State University Vestnik. Series: Philosophy*. 2015;3:94-103.
17. Gontar N.V. Proactivity in the Strategies of Business and the State in the Context of Problems of Modernization of Economy of the Territories. *Regional Economy and Management: Electronic Scientific Journal*. 2019;4(60). URL: <https://eee-region.ru/article/6002/>.

About the Authors:

Olga I. Tishutina, Dr. Sci. (Econ.),
Associate Professor, Head of the Department
of Finance and Accounting, Far Eastern State
Transport University (FESTU), Khabarovsk,
Russia. ORCID: 0000-0001-6983-7579.

E-mail: tishutina.olga@yandex.ru.

Maria N. Solomko, Cand. Sci. (Econ.),
Associate Professor, Khabarovsk, Russia,
ORCID: 0000-0003-1115-6257.

E-mail: solomko_m_n@mail.ru.

Conflict of Interest: The authors declare
no conflicts of interest.

МЕХАНИЗМЫ АДАПТАЦИИ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ К СОВРЕМЕННЫМ ГЛОБАЛЬНЫМ ВЫЗОВАМ

Смирнов Е.Н.*

ФГБОУ ВО «Государственный университет
управления»,
г. Москва, Россия

Аннотация

Введение. В статье рассмотрены основные механизмы управления государственным долгом, сложившиеся в международной практике, с учетом того, что долговая нагрузка многих стран в последние годы существенно возросла, а сам долг подвержен воздействию участвовавших глобальных кризисов и новых геополитических вызовов. Цель исследования заключается в обобщении зарубежной практики управления государственным долгом и оценке механизмов его совершенствования в современных условиях.

Материалы и методы. При подготовке статьи использованы общенаучные методы экономического исследования (в частности, анализ и синтез), адаптированные к оценке современных трендов развития глобальной финансовой системы. В качестве информационной базы исследования были использованы актуальные отчеты международных финансовых организаций.

Результаты исследования. Анализ эволюции международной практики регулирования бремени долга показывает, что до сих пор почти не сложилось эффективных механизмов регулирования задолженности, и это связано с изменением природы долга, который становится все более тяжелым бременем для мировой экономики. Новые вызовы сделали факти-

чески дисфункциональной глобальную систему управления долгом, которая требует учета новых факторов: геополитических изменений, беспрецедентно жесткой денежно-кредитной политики, структурных сдвигов в глобальной торговле и инвестициях. Нами было выдвинуто несколько направлений трансформации и адаптации системы управления внешним государственным долгом, в частности: повышение прозрачности управления госдолгом; отслеживание устойчивости долга; создание глобального органа по управлению долгом; формирование буферов поддержки устойчивости долга.

Обсуждение и заключение. В условиях несовершенства глобальной финансовой системы акцент в управлении госдолгом должен быть сделан на мобилизации льготного финансирования, расширении доступа стран к финансированию, повышении устойчивости долга и использовании инновационных инструментов заимствований и их реструктуризации. Результаты исследования могут найти свое применение в формировании основ концепции управления внешним государственным долгом, а также в дальнейших теоретических разработках данной проблемы.

Ключевые слова: внешний долг, государственный долг, международная торговля, экономический рост, глобальный кризис, долговая нагрузка.

Для цитирования: Смирнов Е.Н. Механизмы адаптации управления государственным долгом к современным глобальным вызовам. *Финансовые исследования*. 2025;26(2):52-62. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.003.

Research Article

MECHANISMS OF ADAPTATION OF PUBLIC DEBT MANAGEMENT TO MODERN GLOBAL CHALLENGES

E.N. Smirnov*

State University of Management,
Moscow, Russia

Abstract

Introduction. The article examines the main mechanisms of public debt management

* Corresponding author.

E-mail address: smirnov_en@mail.ru (E.N. Smirnov)

that have developed in international practice, taking into account the fact that the debt burden of many countries has increased significantly in recent years, and the debt itself is subject to the impact of increasingly frequent global crises and new geopolitical challenges. The purpose of the study is to summarize foreign practices of public debt management and assess the mechanisms for its improvement in modern conditions.

Materials and Methods. In preparing the article, general scientific methods of economic research (in particular, analysis and synthesis) adapted to the assessment of modern trends in the development of the global financial system were used. As an information base for the study, current reports of international financial organizations were used.

Research Results. An analysis of the evolution of international practice of debt burden settlement shows that almost no effective mechanisms for debt settlement have yet been developed, and this is due to the changing nature of debt, which is becoming an increasingly heavy burden for the global economy. New challenges have made the global debt management system dysfunctional, which requires taking into account new factors – geopolitical changes, unprecedentedly tight monetary policy, structural shifts in global trade and investment. We have put forward several directions for transforming and adapting the external public debt management system, in particular: increasing the transparency of public debt management; monitoring debt sustainability; creating a global debt management body; forming debt sustainability support buffers.

Discussion and Conclusion. In the context of the imperfection of the global financial system, the emphasis in public debt management should be placed on mobilizing concessional financing, expanding countries' access to financing, increasing debt sustainability and using innovative borrowing instruments and their restructuring. The results of the study can find their application in forming the foundations of the external public debt management concept, as well as

in further theoretical developments of this problem.

Keywords: external debt, public debt, international trade, economic growth, global crisis, debt burden.

For citation: E.N. Smirnov Mechanisms of Adaptation of Public Debt Management to Modern Global Challenges. *Financial Research*. 2025; 26(2):52-62. doi:10.54220/finis.1991-0525. 2025.87.2.003.

1. Введение

Глобальные кризисы последних лет усилили неравенство в мировой финансовой системе, что актуализировало необходимость смены подходов к урегулированию суверенного долга. Ранее мы уже касались анализа долговой нагрузки, существенно ограничивающей устойчивое экономическое развитие [3]. Для существующей иерархии глобальной финансовой системы характерно асимметричное распределение ресурсов между кредиторами и заемщиками, что не соответствует приоритетам экономического развития, заставляя страны усиливать долговую нагрузку. Быстрый рост объемов обслуживания долга ведет к истощению ресурсов стран. По существу, речь идет о дисфункциональности архитектуры глобального долга, и необходима более полная и комплексная оценка детерминант неустойчивого госдолга на всех стадиях его формирования (например, геополитика, динамика процентных ставок, структурные сдвиги в экономике и пр.).

2. Материалы и методы

Традиционно экономическая теория признавала наличие тесной связи между глобальной средой и управлением устойчивостью долга. Несовершенство глобальной финансовой системы, которое широко обсуждается в современной литературе (см., например, [1]), отражается в: нестабильном и дорожающем внешнем частном финансировании развивающихся стран; невозможности эмиссии новой глобальной резервной валюты; нелегальном оттоке финансовых ресурсов. У. Паницца отмечает, что ключевым недостатком системы выступает подход к проблемам суверенно-

го долга¹. При этом ошибочным следует считать мнение о том, что долговые проблемы развивающихся стран возникают из-за допущенных ими ошибок.

В последние годы серьезно расширилась информационная база исследования глобального долга, и вопросы, связанные с ним, анализировались как в контексте общей устойчивости международных финансов (Л. Буххайт²), так и в работах, изучающих долговые проблемы отдельных развивающихся стран (А. Гельперн [7]). Кроме того, в качестве серьезных источников, обеспечивающих достоверность результатов нашего исследования, следует отметить аналитические материалы таких авторитетных организаций, как Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), Всемирный банк и Департамент по экономическим и социальным вопросам ООН. При подготовке материала использованы общенаучные методы экономического исследования (синтез, сравнительный, факторный и дескриптивный анализ), адаптированные к оценке современных трендов развития глобальной финансовой системы.

3. Результаты исследования

С конца 2019 и до начала 2022 года совокупный суверенный долг развивающихся стран возрос почти на 16% – до 11,4 трлн долл., а отношение этого долга к доходам от экспорта возросло в подгруппе стран со средним и низким доходом с 15 до 23%³. При этом в структуре заимствований, особенно после кризиса 2008 года, расширя-

ется номенклатура долговых инвесторов, а также доля нерезидентов на внутренних рынках госдолга и госдолга, гарантированного государством. По данным Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), в госдолге стран с низкими доходами в 2010–2021 гг. среди официальных кредиторов наблюдалось снижение доли членов Парижского клуба с 13 до 8%, рост доли частных кредиторов – с 7 до 13%, рост доли держателей облигаций – с 0 до 4%. В группе стран с доходами ниже среднего доля частных кредиторов в госдолге возросла за рассматриваемый период с 24 до 41%, доля официальных кредиторов уменьшилась с 76 до 59 %, а доля держателей облигаций увеличилась с 16 до 32%⁴.

Прежде всего необходимо указать на сложность разграничения внутреннего и внешнего госдолга. Внешний госдолг (или суверенный долг) – это долг в виде облигаций и займов, выпущенный на глобальных финансовых рынках и номинированный в иностранной валюте, которая влияет на устойчивость внешнего госдолга, поскольку не соответствует национальной валюте, в которой государство получает налоговые поступления. Поэтому внешний госдолг создает риск девальвации национальной валюты, вероятность которой больше вследствие более высокой уязвимости развивающихся стран (чем развитых) к глобальным финансовым потрясениям. Девальвация ведет к росту долгового бремени, номинированного в национальной валюте, и сужению фискального пространства государства. Способность страны к получению иностранной валюты зависит от профицита ее платежного баланса, зависящего, в свою очередь, от экзогенных факторов (внешнего спроса, динамики мировых цен, циклов движения капитала).

На протяжении 30 лет после Второй мировой войны развивающиеся страны постоянно сталкивались с проблемами обеспечения ликвидности и привлечения

¹ Panizza U. Long-term debt sustainability in emerging market economies: A counterfactual analysis. Background for the 2022 Financing for Sustainable Development Report. Graduate Institute of International and Development Studies International Economics Department Working Paper, No. HEIDWP07-2022. 2022. 35 p. URL: https://repec.graduateinstitute.ch/pdfs/Working_papers/HEIDWP07-2022.pdf (Дата обращения: 31.01.2025).

² The Sovereign Debt Restructuring Process / L. Buchheit и др. International Monetary Fund (IMF), Wash., DC, 2018. 34 p. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/News/Seminars/2018/091318SovDebt-conference/chapter-8-the-debt-restructuring-process.ashx> (Дата обращения: 13.02.2025).

³ UN. External debt sustainability and development. Note by the Secretary-General. A/78/229. United Nations (UN), N.Y., July 25, 2023. 20 p.

⁴ UNCTAD. Trade and Development Report: Growth, Debt, and Climate: Realigning the Global Financial Architecture. UN, UNCTAD, N.Y., 2023. P. 119.

инвестиций, однако эти трудности не обязательно вели к долговым кризисам, хотя при этом обслуживание долга было тяжелым бременем. После краха системы фиксированных валютных курсов и нефтяных шоков 1970-х годов развивающиеся страны испытали волатильность мировых цен на сырье и рост обменного курса, усугубляя свою финансовую уязвимость¹. С 1978 года ЮНКТАД и Парижский клуб кредиторов предприняли свыше 260 реорганизаций задолженности более чем 60 стран. Вместе с тем на протяжении десятилетий в процессах реструктуризации долга участвовали вновь все те же страны, что и ранее, что потребовало новых концептуальных основ для решения проблем внешнего долга наименее развитых стран. Это привело к совместной организации начиная с 2013 года «Большой двадцаткой» и Парижский клубом Парижского форума – дискуссионной платформы по проблемам глобальных финансов.

Обращаясь вновь к истории, следует отметить агрессивное повышение процентных ставок, предпринятое Федеральной резервной системой (ФРС) США в начале 1980-х годов с целью стабилизации инфляции. Однако не был учтен тот факт, что страны не смогут рефинансировать свою задолженность по таким ставкам, следствием чего стали разрушительные кризисы (дефолты) суверенного долга. Международный валютный фонд (МВФ) традиционно рассматривал задолженность как проблему, специфическую для каждой страны, не имея другой аналитической основы. Страны должны были принять механизмы структурных реформ МВФ, такие как установить гибкий режим обменного курса, приватизировать госуслуги, прибегнуть к жесткой экономии, продать иностранным и внутренним инвесторам государственные активы. В результате многие развивающиеся страны столкнулись с «потерянным десятилетием» дефляции и на-

рушением социально-экономического развития (начиная с 1997 года).

До конца 1980-х годов внешний долг развивающихся стран был представлен кредитами, поэтому не играл роли критерий резидентства. Займы выдавались, как правило, в иностранной валюте, а все кредиторы были нерезидентами. Около 35 лет назад наметилась тенденция перехода от банковских займов к облигационным, когда облигации выкупались в национальной валюте, а затем их покупали зарубежные инвесторы. Вместе с тем долг, эмитированный за рубежом, должен быть погашен в резервных валютах, ключевой из них является американский доллар, который «находится на вершине валютной иерархии» [5].

После того как в 1989 году власти США реализовали План Брейди, МВФ и группа Всемирного банка приняли более четкие принципы по реструктуризации неприемлемого долга, что выразилось в принятии в 1996 году Инициативы по облегчению долгового бремени беднейших стран (НПС), которая частично способствовала решению проблемы чрезмерной долговой нагрузки некоторых государств.

В целом регулирование госдолга начиная с 1990 г. можно разделить на несколько этапов (они были нами систематизированы в таблице 1).

Кроме того, на современном этапе появились новые инструменты долгового финансирования, например облигации устойчивого развития, а также новые методы реструктуризации («долг в обмен на климат», «долг в обмен на природу»).

Несмотря на предпринятые в 2000-е годы механизмы реструктуризации долга, процентные ставки в развитых странах были близкими к нулю (или вовсе отрицательными) до 2018 года, что привело к резкому росту совокупного долга развивающихся стран, особенно тех из них, кто в большей степени был интегрирован в международную торговлю и глобальные инвестиции. Начиная с 2020 года вследствие пандемии проблемы задолженности серьезно обострились, что привело к принятию мер со стороны Парижского клуба и «Большой двадцатки» в рамках Инициати-

¹ Антропова М.Ю., Канунникова А.М., Мога И.С., Смагулова С.М. Мировая экономика и международные экономические отношения: практикум. М.: Русайнс, 2024. 80 с. ISBN 978-5-466-05608-2. URL: <https://book.ru/book/953051> (Дата обращения: 12.03.2025).

вы по приостановке обслуживания долга (DSSI). Парижский саммит 2023 года также не был результативен для глобальной финансовой системы. Однако данная инициатива лишь незначительно способствует комплексному решению глобальной долговой проблемы, что свидетельствует о необходимости как реформ многосторонних институтов, так и разработки новых подходов к управлению кризисами суверенного долга.

Указанные выше инициативы все же были недостаточными, поскольку не был обес-

печен равномерный доступ к долгосрочному финансированию, кроме этого, негативное влияние продолжали оказывать значительные колебания обменных курсов, ставшие особо пагубными для наименее развитых стран. В то же время развернулась дискуссия о необходимости обеспечения долгосрочной платежеспособности стран-заемщиков – ситуации, когда запасы внешнего долга не будут расти бесконечно многие годы по сравнению с чистым потоком платежеспособности в виде поступлений от экспорта.

Таблица 1. Этапы эволюции системы регулирования государственного долга на международном уровне

Table 1. Stages of evolution of the system of regulation of public debt at the international level

Годы/Year	Наименование этапа / Stage name	Характеристика / Characteristic
1990-е годы	Рост либерализации торговли и инвестиций в результате окончания холодной войны	Страны с высоким уровнем долговой нагрузки добились обширной реструктуризации (облигации Брейди, Инициатива HIPC, Многосторонняя инициатива MDRI), проводя ряд реформ под руководством МВФ. Однако азиатский кризис 1997–1998 гг. продемонстрировал уязвимость системы регулирования госдолга
2000–2008 гг.	Эпоха договорных механизмов реструктуризации	Вместо механизма реструктуризации МВФ предпочтительными стали договорные схемы реструктуризации, когда страны-должники договаривались с держателями своих облигаций, которые могли быть сильно рассредоточены; поэтому урегулирование долга проводилось при помощи положений о коллективных действиях, однако эта стратегия имела незначительный успех, а также много недостатков, связанных с длительными сроками облигаций ¹
2009–2019 гг.	Применение новых инструментов финансирования	Кризис 2007–2008 гг. привел к необходимости урегулирования долга всех групп стран, в том числе и развитых. В практике урегулирования стали применяться новые инструменты финансирования и меры жесткой экономии, которые должны восстановить доверие кредиторов и ускорить экономический рост, однако такая практика продолжала наносить серьезный ущерб экономике стран-заемщиков
2020 г. – настоящее время	Управление в условиях новых шоков	В условиях пандемии меры жесткой экономии имели ограниченный успех на практике. Далее, с началом специальной военной операции (СВО), усилилось глобальное инфляционное давление, обусловленное искажениями в глобальных цепочках создания стоимости (ГЦСС), что ухудшило условия для стран-заемщиков. С 2020 года кредитные соглашения МВФ были подписаны со 100 странами, и в 13 странах за эти годы был объявлен дефолт. «Большая двадцатка» приняла Инициативу по приостановке обслуживания долга (с мая 2020 года по декабрь 2021 года) для 48 из 73 стран, имеющих право на участие в Фонде МВФ по сокращению бедности и экономическому росту (PRGT)

¹ Chung K., Papaioannou M. Do enhanced collective action clauses affect sovereign borrowing costs? // IMF Working Paper. 2020. № 20/162. International Monetary Fund (IMF), Wash., DC. 44 p. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/08/07/Do-Enhanced-Collective-Action-Clauses-Affect-Sovereign-Borrowing-Costs-48960> (Дата обращения: 27.02.2025).

Реконфигурация глобальной системы урегулирования долга должна ориентироваться на решение экологических проблем (например, на основе инвестиций в чистую энергетику), социальных проблем (путем преодоления роста внутри- и межстранового неравенства, широко обсуждаемого в современной литературе [2]), проблем фрагментации международной торговли (вследствие расширившихся практик применения странами субсидий и агрессивной промышленной политики). Наконец, важно учитывать, что страны-заемщики стал-

киваются с утратой контроля над ГЦСС, и Н. Липполис отмечает это как причину распространения новых форм залоговых кредитов – особо рискованного инструмента для заемщиков [8]. А. Гельперн дополнительно отмечает рост проблем с прозрачностью долга [7].

Таким образом, необходимы четкие и взвешенные действия на всех этапах жизненного цикла долга – некоторого концептуального механизма, обеспечивающего понимание природы долга, его устойчивости и управления (табл. 2).

Таблица 2. Этапы жизненного цикла внешнего госдолга
Table 2. Stages of the life cycle of external public debt

№	Наименование этапа / Stage name	Описание / Characteristic
1.	Доступ к глобальным рынкам долга	Финансовые потрясения (как в стране, так и глобальные) ведут оттоку капитала, однако страны могут терять доступ к глобальным рынкам или нести большие издержки по займам
2.	Выпуск долговых обязательств	Отсутствие прозрачности на долговых рынках ведет к безответственному кредитованию и снижению устойчивости долга
3.	Управление внешним долгом	Страны исторически получают все больше возможностей управления долгом, однако им все еще сложно отслеживать устойчивость долга и собственную финансовую уязвимость
4.	Погашение долга, его обслуживание и устойчивость	Обслуживание долга затрудняется частотой экзогенных шоков. Для управления долгом и его устойчивости необходимы инновационные инструменты, ограничения на доступ к глобальной финансовой защите – барьер для устойчивости
5.	Разрешение долговой проблемы	В итоге долг должен быть погашен или пролонгирован на легких условиях. В противном случае страна должна использовать механизмы урегулирования долга, которые в основном оторваны от реалий кризиса суверенного долга (в частности, такие институты, как Парижский клуб, устарели)

Источник: составлена автором.

Проблемы управления внешним госдолгом усложнились в последние годы, поскольку частые финансово-экономические потрясения и кризисы последних десятилетий привели к беспрецедентному бремени обслуживания долга развивающихся стран. Вместе с тем восстановление экономики этих стран за счет экспорта поставлено под угрозу в связи с последствиями жесткой монетарной политики и периодом ослабленных темпов экономического роста. В данном контексте исторически сложившиеся концептуальные рамки решения проблемы суверенной задолженности утрачивают доверие. Мировая финансовая система не в состоянии обеспечить необходимый и своевременный уровень поддержки стран, перегруженных долгами. Приостановка обслуживания долга,

введенная на международном уровне в период пандемии, оказалась неэффективной и не смогла реструктурировать долги. Асимметрия финансовых ресурсов в мире ведет лишь ко все большему накоплению долгов странами, утрачивающими ориентиры в комплексной проблеме устойчивости и урегулирования суверенного долга.

В основном до настоящего времени при управлении долгом доминировало представление о том, что жесткая экономия может стабилизировать финансовое положение, восстановить доверие кредиторов и стимулировать перспективный экономический рост стран-заемщиков. Однако урегулирование долговой проблемы в странах-заемщиках ставит под угрозу социально-экономическую стабильность населения. В нынешней ситуации инфля-

ционное давление вследствие новых вызовов развитию мировой экономики усложнило условия заимствования для развивающихся стран. Кроме того, развивающиеся страны стали уязвимы с долговой точки зрения не только перед Парижским клубом, в основе которого ранее была сформирована сравнительно приемлемая архитектура управления долгом, но и перед Китаем, который стал активным глобальным кредитором.

В настоящее время требуются следующие изменения в существующей системе урегулирования долга с учетом новых вызовов: мгновенное прекращение (мораторий) выдачи заимствований странам, объявившим дефолт по суверенному долгу; разработка механизма определения диапазона приемлемого для страны долга; совершенствование на национальном уровне анализа устойчивости долга; достижение страной гибкости в своей макрофинансовой политике (с точки зрения использования приемлемых инструментов контроля над движением капитала); дальнейшая работа по формированию глобального органа по управлению долгом.

В условиях нынешних потрясений мировой экономики страны должны стремиться к сокращению суверенного долга, чтобы снизить подверженность рискам. Если в мире произойдет быстрое и крупное сокращение долга, оно окажет серьезное воздействие на мировую экономику. Особенно если это сокращение будет синхронным, оно приведет к неблагоприятным последствиям для перспектив социальной защиты и для производства в мире, а также для международного распределения рисков.

Можно выделить ряд следующих предложений, которые будут способствовать трансформации системы управления госдолгом, одним из них является повышение прозрачности управления госдолгом. Важно, в частности, информировать общество об использовании госдолга, его правовой и финансовой структуре, воздействии на социально-экономическое развитие страны, условиях кредитования и их связи с внутренней экономической политикой. Можно выделить следующие рекомендации по повышению прозрачности (табл. 3).

Другим важным направлением трансформации управления госдолгом является отслеживание устойчивости самого долга, что представляется важным в условиях усиления частоты глобальных кризисов. В данном контексте Оценка финансирования устойчивого развития ЮНКТАД (SDFA) позволит развивающимся странам отслеживать собственный прогресс в деле достижения целей устойчивого развития, чтобы оценить свои потребности во внешнем финансировании. В рамках данной концепции предполагается, что рост производства в долгосрочной перспективе обусловлен спросом, а для экономического роста и социально-экономического развития основным ограничением выступает ситуация в платежном балансе страны. Экономики развивающихся стран часто характеризуются дефицитом торгового баланса, и поэтому данные государства сталкиваются с дефицитом резервной валюты. Эти два аспекта означают невозможность финансирования указанными странами структурного дефицита платежного баланса своей национальной валютой. Дефицит иностранной валюты, связанный со структурным дефицитом, ограничивает долгосрочные темпы экономического роста. Если стандартный анализ устойчивости долга сфокусирован на способности погашать долг, то SDFA расширяет традиционную концепцию устойчивости, предложенную в 1988 году Л. Пасинетти [9], дополняясь необходимостью выполнения Целей устойчивого развития ООН.

Следующее важное направление – совершенствование механизмов урегулирования долга и создание глобального института, который занимался бы управлением госдолгом. Исследователи отмечают чрезвычайно болезненные последствия, возникшие по причине применения неэффективных механизмов урегулирования госдолга, например отток капитала, нестабильность финансового сектора, потеря доступа к рынку, сокращение прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и пр. [10]. Институциональные изменения в урегулировании госдолга на современном этапе справедливо связывают с: отстранением стран, объявивших о кризисе госдолга, от рынков ссудного капитала, чтобы сосредоточиться на про-

цессе урегулирования; определением предельных значений, которые может достигать долг; регулированием международного движения капитала; применением новых инструментов реструктуризации долга, связанных с климатической повесткой, чтобы обеспечивать направление инвестиции в смягчение последствий изменения климата [4]. Интересным вариантом, по образцу Парижского

клуба кредиторов, является создание клуба заемщиков, где могли бы обсуждаться инновационные инструменты заимствований, а также долговые проблемы, с которыми сталкиваются страны. Наконец, необходимо создание глобального органа по управлению долгом, который бы на первом этапе смог функционировать как консультативное или координирующее учреждение.

Таблица 3. Рекомендации по повышению прозрачности управления госдолгом
Table 3. Recommendations for increasing transparency in public debt management

Рекомендация / Recommendation	Характеристика / Characteristic
Доступ к финансированию	Госдолг необходимо рассматривать в контексте предпринимаемых на международном уровне действий по финансированию развития ¹ . Неравный доступ к финансированию и отсутствие альтернатив займов создает условия для привлечения дорогих и непрозрачных источников финансирования (в виде посредников), что ведет к увеличению кредитного плеча ² . Для уменьшения действия таких агентов необходима справедливая на международном уровне система налогообложения, устойчивая глобальная структура финансирования развития и внедрение на национальном уровне интегрированных механизмов управления госдолгом
Выпуск долга	Остаются серьезные проблемы, связанные с раскрытием юридических и финансовых условий суверенного долга, заставляющие кредиторов и заемщиков прибегать к непрозрачным механизмам заимствований. Для заемщиков прозрачность управления госдолгом должна считаться общественным благом [6]. Необходимы разрешения на выпуск долга. В странах-кредиторах должен быть ограничен возврат непрозрачного долга, чтобы предотвратить недобросовестные практики кредитования
Управление госдолгом	Необходимо внедрение новых практик совершенствования управления долгом, например международного репозитория кредитов (как это описано в специальной литературе) ³ , который может обеспечить большую согласованность финансовых условий и предоставление надежных статистических данных
Обслуживание долга	Властям государства в процессе погашения долга, чтобы обеспечить его устойчивость, необходима оценка взаимодействия разных долговых инструментов во время кризиса. Поэтому нужен постоянный мониторинг динамики долга и использование альтернативных методов оценки способности страны обслуживать собственный долг
Реструктуризация долга и сроки погашения	Необходима адекватная отчетность о платежах. Страны, находящиеся в долговом кризисе, сталкиваются с ситуацией, когда финансовые проблемы стран ведут к непрозрачности долга. Реструктуризация – шанс для повышения прозрачности, поскольку устанавливаются определенные принципы режима долга

Источник: составлена автором.

¹ UNDESA. Financing for Sustainable Development Report 2023. Inter-Agency Task Force on Financing for Development, United Nations Department of Economic and Social Affairs (UNDESA), UN, N.Y., 2023. 185 p.

² Maslen S., Aslan C. Enhancing Debt Transparency by Strengthening Public Debt Transaction Disclosure Practices. International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Wash., DC, 2022. 36 p. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099851205022236961/pdf/IDU0f4d568b1041650496b0b781032d25e3316ee.pdf> (Дата обращения: 16.01.2025).

³ Rivetti D. Public Debt Reporting in Developing Countries // Policy Research Working Paper. No. 9920. World Bank, Wash., DC; 2022. 28 p. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/385051643653142482/pdf/Public-Debt-Reporting-in-Developing-Countries.pdf> (Дата обращения: 23.12.2024).

Также важную роль должны играть определенные буферы, обеспечивающие поддержку устойчивости долга. Ожидаемая устойчивость домохозяйств к долговым шокам является низкой и связана как со сбережениями, так и с потенциальными источниками обеспечения ликвидности. Уязвимость страны к экзогенным шокам оценивается по ее валовому внутреннему продукту (ВВП), валютным резервам, доступу к глобальной ликвидности, поэтому развитые страны в большей степени устойчивы к росту своего долга, что обеспечило более безболезненное восстановление их экономик после пандемии. В свою очередь, процесс накопления валютных резервов страной сложен, поскольку появляются упущенные инвестиционные возможности и потери потенциальной прибыли от инвестиций. Поэтому доля резервов по отношению к краткосрочному долгу снижается почти во всех развивающихся странах: они использовали валютные резервы для защиты своих национальных валют от девальвации, приобретая при этом меньше краткосрочного долга.

По прошествии кризиса дополнительный долг может быть неприемлемым, но часто является единственно возможным вариантом, однако стоимость новых займов может быть более высокой, чем ранее, отражая возросший кредитный риск. Однако пандемия продемонстрировала неизбежность новых долгов, но следует учитывать при этом, что кризис ведет и к снижению доходов государства, поэтому социальные расходы вступят в жесткую конкуренцию с расходами по обслуживанию долга. Это ведет к подрыву устойчивого восстановления экономики, поскольку возросшее бремя госдолга не позволяет поддерживать расходы на восстановление экономики и структурные реформы. Поэтому важно и привлечение альтернативных источников долгового финансирования, например долгосрочного льготного финансирования (так, на уровне международных организаций имели место призывы к банкам развития увеличить к 2030 году

льготное кредитование со 100 до 500 млрд долл.¹), грантов или межправительственных схем страхования рисков. Эти инструменты особенно важны с учетом имеющихся доказательств того, что нынешние высокие процентные ставки подорвали долговую устойчивость развивающихся стран в последние годы².

В целом можно выдвинуть следующие рекомендации по трансформации госдолга (табл. 4).

4. Обсуждение и заключение

В целом мировая финансовая архитектура призвана обеспечивать стабильность международной торговли, глобальных финансов и инвестиций для устойчивого развития. Это стало особенно важным в последние десятилетия в условиях участвовавших глобальных долговых и финансовых кризисов, дефицита финансирования. Институциональное ядро мировой финансовой системы, сформированное после Второй мировой войны, безусловно, не может обеспечивать решение тех проблем, которые сегодня характерны для международной макроэкономики. Во-первых, в условиях форсированного развития экономик развивающихся стран современная мировая финансовая система не может обеспечить должный уровень поддержки этим странам, чтобы они удовлетворили свои амбиции в условиях сложных вызовов развитию мировой экономики. Кроме того, развивающиеся страны часто имеют хронический и существенный дефицит счета текущих операций платежного баланса, накапливая неподъемные объемы долговой нагрузки.

¹ UN. United Nations Secretary-General's SDG Stimulus to Deliver Agenda 2030. United Nations (UN), N.Y., February, 2023. P. 6.

² Panizza U. Long-term debt sustainability in emerging market economies: A counterfactual analysis. Background for the 2022 Financing for Sustainable Development Report. Graduate Institute of International and Development Studies International Economics Department Working Paper, No. HEIDWP07-2022. 2022. 35 p. URL: https://repec.graduateinstitute.ch/pdfs/Working_papers/HEIDWP07-2022.pdf (Дата обращения: 31.01.2025).

Таблица 4. Ключевые рекомендации по трансформации госдолга в условиях несовершенства глобальной финансовой системы
Table 4. Key recommendations for transforming public debt in the context of an imperfect global financial system

Рекомендация / Recommendation	Инструменты реализации / Implementation tools
Мобилизация льготного финансирования	- Наращивание капитализации региональных и многосторонних банков. - Новый выпуск специальных прав заимствования (СПЗ)
Расширение доступа к финансированию	- Повышение прозрачности условий получения и использования финансирования. - Разработка правил в отношении обеспеченных гособлигаций
Повышение устойчивости долга	- Совершенствование анализа и отслеживания устойчивости долга с учетом Целей устойчивого развития (ЦУР). - Обеспечение доступа развивающихся стран к глобальной системе финансовой безопасности, в том числе к свопам центральных банков, который поможет предотвратить кризисы
Использование инновационных инструментов финансирования	- Разработка правил выпуска облигаций устойчивого развития. - Разработка правил гарантий и автоматической реструктуризации. - Оцифровка кредитных договоров

Источник: составлена автором.

Среди конкретных политических действий по совершенствованию управления госдолгом приоритетными должны быть следующие направления: наращивание льготного финансирования; повышение прозрачности глобальных условий финансирования; пересмотр подходов к суверенным заимствованиям; мониторинг устойчивости долга; расширение вовлечения инновационных инструментов заимствований (например, облигаций устойчивого развития); разработка подходов к устойчивости долга в периоды глобальных кризисов; создание глобальных институтов по управлению долгом.

СПИСОК

ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Смирнов Е.Н., Канунникова А.М., Карелина Е.А. и др. Внешнеэкономические связи России в контексте отхода мирового сообщества от либерального миропорядка. Новосибирск: Сибак; 2023. 138 с. ISBN 978-5-605-05499-3. URL: <https://sibac.info/sites/default/files/files/mono/VSRKO.pdf> (Дата обращения: 22.03.2025).
2. Смагулова С.М., Пасько А.В. Дифференциация в масштабах современной мировой экономики: рост неравенства и глобальной бедности. *Экономика и пред-*

принимательство. 2023;2(151):431-436. doi:10.34925/EIP.2023.151.2.084.

3. Смирнов Е.Н. Долговая нагрузка как фундаментальный фактор изменения условий глобального экономического развития. *Вестник университета*. 2024;(4): 176-186. doi:10.26425/1816-4277-2024-4-176-186.

4. Bolton P. et al. Environmental protection and sovereign debt restructuring. *Capital Markets Law Journal*. 2022;17(3): 307-316. doi:10.2139/ssrn.4040395.

5. Fritz B., Prates D., De Paula L. Global currency hierarchy and national policy space: A framework for peripheral economies. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*. 2018; 15(2):208-218. doi:10.4337/ejeep.2018.02.11.

6. Gelpern A. About government debt... who knows? *Capital Markets Law Journal*. 2018;13(3):321-355. doi:10.1093/cmlj/kmy017.

7. Gelpern A. et al. How China lends: A rare look into 100 debt contracts with foreign governments. *Economic Policy*. 2023; 38(114):345-416. doi:10.1093/epolic/eiac054.

8. Lippolis N., Verhoeven H. Politics by default: China and the global governance of African debt. *Survival*. 2022;64(3):153-178. doi:10.1080/00396338.2022.2078054.

9. Pasinetti L. The myth (or folly) of the 3% deficit/GDP Maastricht “parameter”. *Cambridge Journal of Economics*. 1998; 22(1):103-116. URL: <https://www.jstor.org/stable/23600404> (Дата обращения: 26.12.2024).

10. The Sovereign Debt Restructuring Process. International Monetary Fund (IMF) / L. Buchheit и др. Wash., DC, 2018. 34 p. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/News/Seminars/2018/091318SovDebt-conference/chapter-8-the-debt-restructuring-process.ashx> (Дата обращения: 13.02.2025).

Об авторе:

Смирнов Евгений Николаевич, доктор экономических наук, профессор, ведущий кафедрой мировой экономики и международных экономических отношений ФГБОУ ВО «Государственный университет управления», г. Москва, Россия, ORCID: 0000-0002-9325-7504.

E-mail: smirnov_en@mail.ru.

REFERENCES

1. E.N. Smirnov, A.M. Kanunnikova, E.A. Karelina et al. Foreign economic relations of Russia in the context of the global community's departure from the liberal world order. Novosibirsk: Sibac; 2023. 138 p. ISBN 978-5-605-05499-3. URL: <https://sibac.info/sites/default/files/files/mono/VSRKO.pdf> (Accessed: 22.03.2025).

2. S.M. Smagulova, A.V. Pasko. Differentiation on the scale of the modern world economy: growing inequality and global poverty. *Economics and Entrepreneurship*. 2023;2(151):431-436. doi:10.34925/EIP.2023.151.2.084.

3. E.N. Smirnov. Debt burden as a fundamental factor changing the conditions of global economic development. *University Bulletin*. 2024;(4):176-186. doi:10.26425/1816-4277-2024-4-176-186.

4. P. Bolton et al. Environmental protection and sovereign debt restructuring. *Capital Markets Law Journal*. 2022;17(3): 307-316. doi:10.2139/ssrn.4040395.

5. B. Fritz, D. Prates, L. De Paula. Global currency hierarchy and national policy space: A framework for peripheral economies. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*. 2018; 15(2):208-218. doi:10.4337/ejeep.2018.02.11.

6. A. Gelpern. About government debt... who knows? *Capital Markets Law Journal*. 2018;13(3):321-355. doi:10.1093/cmlj/kmy017.

7. A. Gelpern et al. How China lends: A rare look into 100 debt contracts with foreign governments. *Economic Policy*. 2023; 38(114):345-416. doi:10.1093/epolic/eiac054.

8. N. Lippolis, H. Verhoeven. Politics by default: China and the global governance of African debt. *Survival*. 2022;64(3):153-178. doi:10.1080/00396338.2022.2078054.

9. L. Pasinetti. The myth (or folly) of the 3% deficit/GDP Maastricht «parameter». *Cambridge Journal of Economics*. 1998; 22(1):103-116. URL: <https://www.jstor.org/stable/23600404> (Accessed: 26.12.2024).

10. The Sovereign Debt Restructuring Process. International Monetary Fund (IMF) / L. Buchheit и др. Wash., DC, 2018. 34 p. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/News/Seminars/2018/091318SovDebt-conference/chapter-8-the-debt-restructuring-process.ashx> (Accessed: 13.02.2025).

About the Author:

Evgeny N. Smirnov, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Department of World Economy and International Economic Relations, GUM (State University of Management), Moscow, Russia, ORCID: 0000-0002-9325-7504.

E-mail: smirnov_en@mail.ru.

Научная статья

<https://doi.org/10.54220/finis.1991-0525>.

2025.87.2.004

УДК 336

JEL classification: G14; O16

РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО МЕХАНИЗМА ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ НЕДОБРОСОВЕСТНЫМ ПРАКТИКАМ: ИНСТРУМЕНТЫ ШТРАФОВ И КОМПЕНСАЦИЙ

Посная Е.А.^а, Малышенко М.В.^{б*}

^а ФГАОУ ВО «Севастопольский
государственный университет»,
г. Севастополь, Россия

^б Гуманитарно-педагогическая академия
(филиал)

ФГАОУ ВО «КФУ им. В.И. Вернадского»
в г. Ялте,
г. Ялта, Россия

Аннотация

Введение. Российский рынок ценных бумаг в современных условиях требует усиленного внимания со стороны государства с целью повышения его эффективности. Он является одним из важнейших элементов финансового рынка, обеспечивающих развитие экономики страны. Выполнение рынком таких функций, как привлечение и перераспределение финансовых ресурсов, способствует развитию приоритетных отраслей. Увеличение объёмов рынка и числа его участников требует повышения эффективности его контроля, что невозможно без решения ряда наиболее острых проблем, среди которых противодействие инсайдерству и манипулированию. Данные виды нарушений приводят к снижению интереса со стороны участников ввиду повышения риска потери средств. В связи с этим требуется изучение путей противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг и раз-

работка механизмов, которые могли бы оказывать финансовое воздействие на виновных лиц с целью возмещения нанесённого ущерба.

Материалы и методы. Предметом исследования выступает система противодействия инсайдерской деятельности и манипулированию на рынке ценных бумаг. Цель работы – разработать комплексный подход к расчёту сумм штрафов и компенсаций, необходимых для интеграции в финансовый механизм противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг.

Результаты исследования. Анализ работ современных отечественных и зарубежных авторов, а также системы противодействия недобросовестным практикам на российском рынке ценных бумаг позволил выявить ряд недостатков, препятствующих повышению её эффективности. Основными из них являются: разобщённость элементов; отсутствие важнейших полномочий у регулятора; неимение сформированного финансового механизма противодействия недобросовестным практикам; низкая эффективность и необоснованность существующих инструментов.

Обсуждение и заключение. Результаты, представленные в данном исследовании, направлены на решение проблемы противодействия инсайдерству и манипулированию. Представленная составляющая является неотъемлемой частью финансового механизма противодействия недобросовестным практикам и позволит обеспечить снижение частоты их возникновения и негативного воздействия на рынок ценных бумаг.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, биржа, финансовый механизм, противодействие инсайдерству и манипулированию, инсайдерство, манипулирование, механизм противодействия, фондовая биржа, штрафы, суммы компенсации.

Для цитирования: Посная Е.А., Малышенко М.В. Развитие финансового механизма противодействия недобросовестным практикам: инструменты штрафов и компенсаций. *Финансовые исследования.*

* Corresponding authors.

E-mail addresses: sntulena@mail.ru (E.A. Posnaya),
iriska_3640@mail.ru (M.V. Malysenko)

Research Article

DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MECHANISM FOR COUNTERING UNFAIR PRACTICES IN THE SECURITIES MARKET: INSTRUMENTS OF FINES AND COMPENSATION

E.A. Posnaya^a, M.V. Malysenko^{b*}

^a Sevastopol State University,
Sevastopol, Russia

^b Humanitarian and Pedagogical Academy
(branch) of the Vernadsky Crimean Federal
University in Yalta,
Yalta, Russia

Abstract

Introduction. The Russian securities market in modern conditions requires increased attention from the government in order to increase its efficiency. It is one of the most important elements of the financial market, ensuring the development of the country's economy. The market's performance of functions such as attracting and redistributing financial resources contributes to the development of priority industries. Increasing the volume of the market and the number of its participants requires increasing the effectiveness of its control, which is not possible without solving a number of the most pressing problems, including countering insider trading and manipulation. These types of violations lead to a decrease in interest on the part of participants due to an increased risk of loss of funds. In this regard, it is necessary to study ways to counteract unfair practices in the securities market and develop mechanisms that could have a financial impact on the perpetrators in order to compensate for the damage caused.

Materials and Methods. The subject of the study is the system of countering insider activity and manipulation in the securities market. The purpose of the work is to develop a comprehensive approach to calculating the amounts of fines and compensations

necessary for integration into the financial mechanism for countering unfair practices in the securities market.

Results. An analysis of the work of modern domestic and foreign authors, as well as the system for countering unfair practices in the Russian securities market, revealed a number of shortcomings that hinder its effectiveness. The main ones are: disunity of the elements; lack of essential powers from the regulator; lack of a well-formed financial mechanism to counter unfair practices; low efficiency and unreasonableness of existing instruments.

Discussion and Conclusion. The results presented in this study are aimed at solving the problem of counteracting insider trading and manipulation. The presented component is an integral part of the financial mechanism for counteracting unfair practices and will ensure a decrease in the frequency of their occurrence and negative impact on the securities market.

Keywords: securities market, stock exchange, financial mechanism, counteraction to insider trading and manipulation, insider trading, manipulation, counteraction mechanism, stock exchange, fines, compensation amounts.

For citation: E.A. Posnaya, M.V. Malysenko Development of the Financial Mechanism for Countering Unfair Practices in the Securities Market: Instruments of Fines and Compensation. *Financial Research*. 2025;26(2):63-76. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.004.

1. Введение

Недобросовестные практики, такие как инсайдерство и манипулирование, присутствуют как на зарубежных, так и на отечественном рынке ценных бумаг. Их полное устранение невозможно ввиду ряда причин. Некоторые исследователи приходят к выводу о том, что такие практики необходимы для эффективного функционирования рынка. Однако их чрезмерный объём оказывает негативное воздействие на участников рынка и на его функционирование.

Изучение отечественной практики противодействия инсайдерским сделкам и манипулированию свидетельствует о том,

что реализующиеся меры имеют низкую степень эффективности. Это подтверждается в результате анализа динамики объёмов правонарушений, их структуры и частоты совершения.

Таким образом, на сегодняшний день требуется решение нескольких задач:

1) поиск и разработка эффективных методов выявления недобросовестных практик в общем объёме сделок; при этом такие методы должны отвечать требованиям своевременности и точности;

2) разработка таких механизмов и инструментов противодействия, которые будут применимы не только к фактически выявленным случаям, но и к сокрытым, а также позволят компенсировать полученный отдельными участниками или рынком в целом ущерб.

Данная работа посвящена решению второй задачи. Для поиска наиболее эффективных подходов нами были проанализированы труды отечественных и зарубежных авторов, касающиеся данного вопроса.

Исследованию вопроса противодействия инсайдерству и манипулированию посвящены работы таких отечественных авторов, как Калинина Ю.В. [1], Петров В.В. [2]. Калинина Ю.В. в своей работе анализирует понятие и признаки недобросовестных практик, а также отечественное законодательство, направленное на борьбу с ними. Автор исследует существующие механизмы, предусмотренные действующими законодательными и нормативными актами, и даёт оценку их эффективности. Основными выводами работы является необходимость более детальной проработки существующей нормативно-правовой и законодательной базы в связи с недостаточной эффективностью действующей системы противодействия [1]. Работа Петрова В.В. посвящена изучению возможностей идентификации инсайдерской деятельности. Автор отмечает, что выявление нарушений служит опорным этапом в реализации любых мер по противодействию нарушению антиинсайдерского законодательства. Сравнительный анализ отечественного и зарубежного опыта, приве-

денный в его статье, также позволяет выявить ряд характерных недостатков системы противодействия на российском рынке. Исследование позволило автору сформулировать основные рекомендации по выявлению инсайдерских сделок в общем объёме операций на рынке ценных бумаг [2].

Законодательные основы и установленные ими механизмы противодействия недобросовестным практикам анализируют в своих работах Цвижба М.Б. [3], Кондратова С.В. [4], Буйневич М.В., Власова Д.С. [5]. Так, Цвижба М.Б. в своей работе приводит перечень систем, направленных на контроль над операциями, осуществляющимися на рынке ценных бумаг, действующих за рубежом, а также сравнивает их с отечественной системой контроля [3].

Кондратов С.В. также анализирует различия отечественной и зарубежных практик, отмечая низкую эффективность первой. По мнению автора, внедрение и развитие антиинсайдерского законодательства является лишь первым шагом на пути к противодействию недобросовестным практикам. Необходима также разработка и внедрение реальных механизмов, позволяющих снизить их негативное воздействие на рынок [4]. Методам выявления недобросовестных участников посвящена работа Власовой Д.С., в которой автор также проводит анализ их эффективности, приходя к выводу о том, что на сегодняшний день необходима их доработка [5].

Сравнение подходов к регулированию рынка ценных бумаг отражено в работах Курносова А.В. [6], Овакимяна Э.К. [7], в которых авторы приходят к выводу о том, что укрепление доверия инвесторов является необходимым шагом к повышению эффективности регулирования рынка. Это, в свою очередь, имеет прямую взаимосвязь с необходимостью повышения их финансовой безопасности путём минимизации последствий, связанных с практиками инсайдерства и манипулирования. Оба автора отмечают, что отечественная система противодействия имеет ряд ограничений и недостатков.

Овакимян Э.К. анализирует законодательную и нормативную базу, отмечая

размытую терминологию, достаточно лояльные размеры штрафов по сравнению с зарубежной практикой. Таким образом, противодействие приобретает скорее формальный характер, в то время как стремительное развитие технологий и популяризация рынка ценных бумаг требуют введения более жёстких и обоснованных мер [7].

Курносов А.В. отмечает слабую степень взаимодействия исполнительных органов власти и подотчётных организаций, что способствует разобщённости действий в отношении правонарушителей. Отсутствие системности также является существенным фактором, влияющим на эффективность функционирования системы противодействия [6].

Негативные последствия присутствия инсайдерской информации и манипулирования исследуются в работе Иваницкого В.П. и Татьянникова В.А., где авторы акцентируют внимание на том, что борьба с недобросовестными практиками является залогом дальнейшего успешного развития рынка ценных бумаг и привлечения новых участников [8]. Влияние нарушений антиинсайдерского законодательства на информационную эффективность изучено в работах Куликовой Е.И. [9], Лифшиц И.М. [10], Львовой Н.А. [11], Гончаренко И. [12], а также других авторов.

Лисицкая Т.С. и Нейжмак Ю.С. предлагают ряд решений, призванных противодействовать недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг. По мнению авторов, они должны заключаться в ужесточении существующих на сегодняшний день мер. В работе проанализированы санкции, предусмотренные за нарушение антиинсайдерского законодательства, а также последствия таких действий [13].

Среди зарубежных учёных, чьи работы посвящены исследованию систем и методов противодействия инсайдерству и манипулированию, можно выделить Росси А. и Салстрём П. [14], Гоэла А. [15], Хабла П. [16], Канкла М. [17], Хи Г. [18], Камминга Д. и др.

2. Материалы и методы

Недобросовестные практики на отечественном рынке ценных бумаг оказывают негативное воздействие на доверие ин-

весторов и его функционирование. В предыдущем исследовании нами были выделены основные недостатки системы противодействия, которые не позволяют эффективно бороться с участниками, нарушающими антиинсайдерское законодательство. К ним можно отнести:

- отсутствие прочной взаимосвязи и активного взаимодействия между субъектами, что приводит к разобщённости их действий;

- сосредоточение большинства наиболее важных полномочий у судебных органов, что значительно усложняет и замедляет процедуру привлечения к ответственности с помощью инструментов финансового воздействия;

- длительность проведения проверок на предмет нарушения антиинсайдерского законодательства: в большинстве случаев разбирательства длятся более года, при этом меры, ограничивающие деятельность недобросовестных субъектов, в этот период зачастую не применяются, в связи с чем возможно возникновение повторных нарушений и нанесение ещё большего ущерба;

- размеры штрафов, установленные современным законодательством, противоречат идее пресечения нарушений, поскольку составляют лишь малую часть от дохода, полученного в результате незаконных действий, при этом наступление ответственности в результате применения иных, более строгих мер (лишение свободы, привлечение к возмещению убытков) на практике не применяется.

Обращаясь к зарубежному опыту, стоит отметить высокую эффективность разработанных и применяемых мер. Это связано с тем, что в практике таких лидеров рынков ценных бумаг, как Китай, США, Япония, активно используются инструменты финансового воздействия. В частности, регуляторы данных стран имеют возможность самостоятельно принимать решение о необходимости реализации тех или иных предусмотренных законодательством мер. Кроме того, они имеют высокoeffективную систему штрафования, предусматривающую зависимость

величины штрафа от тяжести совершённых действий, а также активно применяют против нарушителей компенсационные суммы, могут конфисковать полученную незаконным путём прибыль, а в некоторых случаях имущество. Результатом такой организации является снижение частоты возникновения инсайдерской и манипулятивной деятельности, повышение интереса к рынку как внутри стран, так и на мировом уровне, их активное развитие.

В качестве решения поставленной задачи в предыдущем исследовании нами предложен финансовый механизм противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг [20]. В данном исследовании основной целью является разработка комплексного подхода к расчёту сумм штрафов и компенсаций, являющегося составляющей предложенного механизма.

3. Результаты исследования

Порядок реализации финансового механизма противодействия недобросовестным практикам можно представить в несколько следующих этапов.

1. Применение специальных налоговых ставок.

2. Выявление по результатам непрерывного мониторинга рынка подозрительных сделок, оценка ущерба, наносимого рынку в результате их реализации.

3. Установление случаев правонарушений и применение штрафов.

4. Привлечение к уплате компенсационных сумм по решению суда.

Рассматривая вторую составляющую, следует определить основные элементы, обеспечивающие её реализацию. К ним относятся:

1) организаторы торгов – обеспечивают мониторинг и передачу информации, как и в разрезе налоговой составляющей; однако в данном случае осуществляется сбор данных о нарушениях, а информация передаётся регулятору, а не налоговым органам;

2) регулятор (Банк России) – в рамках внедрения составляющей штрафования и компенсации ущерба необходимо расширение его полномочий; помимо осу-

ществления контроля и мониторинга рынка ценных бумаг и выявления недобросовестных практик необходимо также возложение на него функции по назначению и взиманию штрафов, что обеспечит гибкость и своевременность реагирования механизма;

3) органы внутренних дел – привлекаются в случае выявления недобросовестных практик с целью установления виновных лиц;

4) судебные органы – определяют виновных лиц и избирают меры пресечения для каждого конкретного случая; в предложенной структуре финансового механизма противодействия предлагается оставить за судебными органами функцию по взысканию сумм компенсаций ущерба с правонарушителей, при этом освободив от необходимости рассмотрения случаев с целью определения штрафа [20].

Основообразующими элементами для данной составляющей являются регулятор и судебные органы, поскольку именно они оказывают финансовое воздействие путём расчёта, вменения и взимания штрафов и компенсационных сумм с виновных в нарушении антиинсайдерского законодательства участников рынка. Ограничение инструментария регулятора негативно сказывается на гибкости и своевременности реагирования финансового механизма противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг и системы противодействия в целом. Для полноценной работы представленного механизма функции Банка России следует расширить, в частности, предоставить ему возможность определения и взимания штрафов в случае обнаружения по результатам мониторинга правонарушений. Сохранение данного полномочия исключительно у судебных органов значительно усложняют процедуру привлечения к ответственности. Расследования занимают длительное время, в течение которого могут быть совершены новые правонарушения.

В существующей системе противодействия полномочия на штрафование есть у судебных органов. В целях оптимизации следует оставить у данного элемента толь-

ко функции по определению виновных лиц, избранию мер пресечения в виде лишения свободы, а также определению сумм компенсации в случае, если противоправное действие привело к получению значительного ущерба. В результате привлечение судебных органов будет осуществляться в тех случаях, когда речь идёт о крупных нарушениях. На рисунке 1 представлены элементы финансового механизма противодействия недобросовестным практикам, обеспечивающие реализацию данной составляющей. Как можно увидеть, каждый из элементов имеет определённые функции.

Однако для обеспечения эффективности функционирования механизма противодействия, перераспределения функций и полномочий элементов недостаточно. Необходимо также внедрение методики, которая позволила бы обосновать размеры взимаемых штрафов и компенсационных сумм, поскольку на сегодняшний день они не соответствуют объёмам ущерба, наносимого в результате действий недобросовестных участников рынка. В связи с этим нами разработана соответствующая методика, реализация которой представлена несколькими этапами. Рассмотрим их подробнее.



Рис. 1. Составляющая штрафования и компенсации ущерба в структуре финансового механизма противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг

Fig. 1. The component of fines and compensation of damage in the structure of the financial mechanism for countering unfair practices in the securities market

Источник: составлен авторами.

Первый этап реализации предполагает определение сумм сверхдохода или сумм убытков, которых удалось избежать в результате недобросовестной практики. Формула для определения будет иметь следующий вид:

$$P_{Ce} = P_{Cn} - P_{Nn}, \quad (1)$$

где P_{Ce} – сумма сверхдохода; P_{Cn} – доход, полученный в результате инсайдерства и манипулирования в период n ; P_{Nn} – доход, который был бы получен без влияния инсайдерской и манипулятивной деятельности в период n .

На втором этапе реализации методики определяется вид и подвид недобросовестной практики. Инсайдерская деятельность и манипулирование имеют разную природу, в связи с чем определение суммы полученного сверхдохода или убытка, которого удалось избежать, должно осуществляться с учётом имеющихся у каждого вида правонарушения особенностей. Так, инсайдерскую деятельность можно разделить на два подвида: текущую и опережающую (т.е. предвосхищающую события, которые способны изменить курс ценных бумаг). Манипулирование, в свою очередь, бывает торговым, информационным, инсайдерским и без обеспечения. Информационное и инсайдерское манипулирование, а также опережающая инсайдерская деятельность предполагают использование определённой информации, интенсивность воздействия которой можно оценить. Текущая инсайдерская деятельность и торговое манипулирование не предполагают использование такой информации, соответственно, учесть её воздействие невозможно. Отдельным видом является манипулирование без обеспечения, в данном случае правонарушители достигают получения прибыли, публикуя не просто искажённую, а несуществующую информацию, при этом не имея реальных активов. Речь идёт о создании фиктивных компаний или проектов, информировании об их успешной деятельности и т.д.

С учётом этого нами разработаны три подхода для определения сумм полученного сверхдохода. Первый подход основан на

фактически полученной сумме, и формула имеет следующий вид:

$$r_e = r_c - r_m, \quad (2)$$

где r_e – процент превышения доходности нарушителя над рыночной доходностью в результате совершения недобросовестной практики (ставка для исчисления суммы штрафа); r_c – доходность по ценным бумагам нарушителя; r_m – доходность рынка на момент совершения правонарушения.

Сумма штрафа для данного подхода должна быть рассчитана по формуле:

$$P_e = P_{Ce} * r_e, \quad (3)$$

где P_e – сумма штрафа.

Данный подход должен использоваться для случаев текущего инсайдерства, торгового манипулирования и некоторых случаев инсайдерского манипулирования (если выявить воздействующую информацию и её влияние невозможно).

Второй подход предполагает учёт интенсивности воздействия информации. Расчёт осуществляется по следующей формуле:

$$P_e = P_{Ce} * (r_e + \text{Sent } x_{Ci}), \quad (4)$$

где $\text{Sent } x_{Ci}$ – фактическое значение сентимента с учётом информации, которая была использована при незаконной практике.

При этом значение сентимента рассчитывается с помощью специальных программ, основанных на технологиях Text-mining, способных проводить анализ текста, таких как Orange. Данная формула применима для опережающего инсайдерства, информационного и инсайдерского манипулирования (в случаях когда возможно выявить и оценить интенсивность воздействия информации).

Третий подход предполагает использование в своей основе дохода без уменьшения его на сумму, которая была бы получена без совершения недобросовестной практики. Он используется исключительно для манипулирования без обеспечения, поскольку в данном случае применяются мошеннические схемы, не предполагающие реальных вложений денежных средств правонарушителями, но при этом позволяющие получить прибыль. Расчёт производится следующим образом:

$$P_e = P_{Cn} * r_e. \quad (5)$$

Предложенная методика позволяет внедрить обоснованные штрафы для каждого вида правонарушений с учётом их особенностей, а также обеспечить их соотносимость с объёмами получаемой прибыли или избегаемых убытков. Необходимо также отметить, что независимо от используемого подхода ставка для исчисления суммы штрафа не может превышать 100%.

Для определения сумм компенсации ущерба предлагается следующая формула:

$$C = Q_{\text{sec}} * A_{\text{sec}} + Q_{\text{rsec}} * A_{\text{rsec}}, \quad (6)$$

где C – сумма компенсации; Q_{sec} – количество бумаг, в отношении которых совершена инсайдерская или манипулятивная деятельность, находившихся в обращении; A_{sec} – сумма изменения стоимости одной такой ценной бумаги в результате совершения инсайдерской или манипулятивной деятельности; Q_{rsec} – количество бумаг, связанных с бумагами, в отношении которых была совершена незаконная деятельность, находившихся в обращении; A_{rsec} – сумма изменения стоимости одной связанной ценной бумаги в результате совершения инсайдерской или манипулятивной деятельности.

Как видно из формулы, ущерб может быть определен как сумма изменения цены активов и связанных с ними ценных бумаг. При этом необходимо учитывать только ценные бумаги, реально находившиеся в

обращении на момент совершения противозаконной деятельности.

4. Обсуждение

Предложенная совокупность элементов, их взаимосвязь и методика финансового воздействия являются второй составляющей структуры финансового механизма противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг. Внедрение обоснованных штрафов с учётом характера нарушения позволит решить проблему низкой эффективности существующих мер наказания. Однако для реализации предложенной составляющей необходимо наделение Банка России соответствующими полномочиями.

Для оценки эффективности составляющей штрафования и компенсации ущерба в финансовом механизме противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг рассмотрим работу предложенной методики на конкретных примерах. Для этого нами были отобраны некоторые подтверждённые случаи недобросовестных практик. Информация была взята из отчётов Банка России о выявленных случаях нарушений, а также СМИ. Каждому из случаев присвоен маркер по компании – фигуранту установленного факта незаконной деятельности. Исходные данные представим в таблице 1.

Таблица 1. Исходные данные для проверки предложенной методики
Table 1. Initial data for verification of the proposed methodology

№	Компания, с которой было связано незаконное действие	Период совершения нарушений	Инструмент рынка ценных бумаг, с которым совершена незаконная практика	Размер незаконной прибыли
1.	ОАО «Татбенто»	Сентябрь – декабрь 2010	Акции	16 млн руб.
2.	«Ак Барс»	Март 2011 – декабрь 2016	Акции	77 млн руб.
3.	ПАО «Распадская»	Ноябрь 2020	Акции	319 тыс. руб. с каждого вложенного 1 млн руб.

Источник: составлена авторами.

Для каждого из представленных случаев определён вид и подвид недобросовестной пратики. Так, для случая с маркером ОАО «Татбенто» это манипулирование без обеспечения; для «Ак Барс» – торговое манипулирование; для ПАО «Распадская» – опережающая инсайдерская де-

ятельность. В соответствии с этим для каждого из представленных случаев следует применить соответствующий подход при расчёте штрафа.

Необходимые данные, порядок расчёта и итоговая сумма штрафа указаны в таблицах 2–4.

Таблица 2. Расчёт суммы штрафа для выявленных случая «Ак Барс» (подход 1)

Table 2. Calculation of the fine amount for the identified Ak Bars cases (Approach 1)

Компания, с которой было связано незаконное действие	Размер незаконной прибыли (P_{Cn}), млн руб.	Прибыль, которая была бы получена (P_{Nn}), млн руб.	Превышение фактически полученной прибыли (P_{Ce}), млн руб.	Фактически полученная в результате незаконной деятельности доходность (r_e), %	Средняя доходность рынка в указанном периоде (r_m), %	Ставка для исчисления суммы штрафа (r_e), %	Порядок расчёта ($P_{Ce} * r_e$)	Сумма штрафа (P_e), млн руб.
«Ак Барс»	77	72,64	4,36	32	26	6	4,36*6%	0,26

Источник: составлена авторами.

Для определения суммы штрафа по второму подходу необходимо также произвести оценку сентимента новости, оказавшей влияние. Для этого нами была использована программа Orange, с помощью которой текст был обработан и приведён к числовому значению, отражающему его интенсивность. Новостное сообщение представляло собой объявление о согласовании условий сделки по приобретению АО «ОУК

ЮЖКУЗБАССУГОЛЬ», в результате которой цены акций компании повысились. Однако ряд заинтересованных лиц, располагая необходимыми данными, успели совершить операции по их приобретению до публикации. Как можно увидеть из таблицы, новость имеет нейтральный характер, и в результате обработки и оценки с помощью инструментов программы значение сентимента оказалось равно нулю.

Таблица 3. Расчёт суммы штрафа для выявленных случая ПАО «Распадская» (подход 2)

Table 3. Calculation of the fine amount for the identified cases of Raspadskaya (Approach 2)

Компания, с которой было связано незаконное действие	Размер незаконной прибыли (P_{Cn}), млн руб.	Прибыль, которая была бы получена (P_{Nn}), млн руб.	Превышение фактически полученной прибыли (P_{Ce}), млн руб.	Фактически полученная в результате незаконной деятельности доходность, %	Средняя доходность рынка в указанном периоде, %	Ставка для исчисления суммы штрафа, %	Значение сентимента, Sent x_{ci}	Порядок расчёта ($P_{Ce} * (r_e + \text{Sent } x_{ci})$)	Сумма штрафа (P_e), млн руб.
ПАО «Распадская»	1,31	0,915	0,395	31,9	-11,30	43,2	0	0,395*(43,2+0)	0,17

Источник: составлена авторами.

В соответствии с формулой 5 произведём расчет суммы штрафа для случая с маркером ОАО «Татбенто» (табл. 4).

Для определения суммы компенсации необходим ряд данных согласно предложенной формуле. Однако не все они есть в открытом доступе. Так, например, информация по более поздним случаям не отражается в СМИ, а лишь фиксируется в отчётах Банка России, при этом имеет общий характер.

По случаям с маркером ОАО «Татбенто» известны необходимые данные для апробации предложенной методики расчё-

та суммы компенсации ущерба. Они и результаты расчётов, проведённых в соответствии с формулой 6, представлены в таблице 5.

В данном случае ценных бумаг, которые зависели от изменения курса рассматриваемых акций, нет. Влияние недобросовестной практики оценено непосредственно для владельцев акций ОАО «Татбенто». Недобросовестная практика идентифицирована как манипулирование без обеспечения: было выпущено 615 тыс. акций по 100 руб./шт., в результате манипулирования их стоимость увеличилась в 1,5 раза.

Таблица 4. Расчёт суммы штрафа для выявленных случая ОАО «Татбенто» (подход 3)

Table 4. Calculation of the fine amount for the identified cases of Tatbento (Approach 3)

Компания, с которой было связано незаконное действие	Размер незаконной прибыли (P_{Cn}), млн руб.	Фактически полученная в результате незаконной деятельности доходность, %	Средняя доходность рынка в указанном периоде, %	Ставка для исчисления суммы штрафа, %	Порядок расчёта ($P_{Cn} * r_e$)	Сумма штрафа (P_e), млн руб.
ОАО «Татбенто»	16	26,01	23	3,03	$16 * 3,03\%$	0,48

Источник: составлена авторами.

Таблица 5. Расчёт суммы компенсации для выявленных случаев недобросовестных практик

Table 5. Calculation of compensation amount for identified cases of unfair practices

Компания, с которой было связано незаконное действие	Количество ценных бумаг, находящихся в обращении на дату совершения недобросовестной практики (Q_{sec})	Стоимость ценных бумаг до совершения недобросовестной практики	Стоимость ценных бумаг после совершения недобросовестной практики	Изменение стоимости ценной бумаги в результате совершения недобросовестной практики (A_{sec})	Порядок расчёта	Сумма компенсации в соответствии с методикой (С)
ОАО «Татбенто»	615 тыс. шт.	100 руб./шт.	150 руб./шт.	50 руб./шт.	$615 \text{ тыс.} * 50$	30,7 млн руб.

Источник: составлена авторами.

В рассматриваемом случае уголовное дело не было возбуждено, поскольку компания формально соответствовала действующим на тот момент требованиям. Согласно предложенной методике при реализации финансового механизма

противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг в рамках данного случая с компании могло быть взыскано 30,7 млн руб., что соответствует размеру полученных участниками рынка убытков.

5. Заключение

Подводя итог нашему исследованию, стоит отметить, что внедрение методики обоснованного расчёта штрафов позволит укрепить доверие инвесторов, поскольку даст возможность возмещать полученный в результате действий недобросовестных участников рынка ущерб. Это будет способствовать расширению и развитию рынка, обеспечит его стабильное функционирование.

Представленная составляющая является вторым этапом реализации финансового механизма противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг и должна быть задействована после налоговой составляющей. Предложенный механизм позволяет добиться привлечения к ответственности большинства нарушителей антиинсайдерского законодательства. Штрафование и привлечение к выплате компенсационных сумм может быть произведено только в случаях непосредственного выявления незаконной практики. При этом штрафы должны выступать более гибким и своевременным инструментом воздействия, именно в связи с этим необходима передача полномочий контролирующим органам рынка ценных бумаг, а именно Банку России.

Штрафы могут быть применены в случаях нанесения существенного ущерба, когда деятельность отдельных участников или рынка в целом в результате недобросовестной практики оказалась временно приостановлена. Однако возможность привлечения к выплате компенсаций должна быть определена в судебном порядке с учётом всех факторов.

Внедрение предложенной составляющей в рамках финансового механизма противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг требует подготовки соответствующей документации и внесения изменений в нормативные и законодательные акты. Это будет способствовать повышению эффективности противодействия инсайдерской деятельности и манипулированию.

СПИСОК

ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Калинина Ю.В. Понятие и признаки инсайдерской информации. *Информационное право*. 2017.1:39-45. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=28990685> (Дата обращения: 01.05.2025).
2. Петров В.В. Диагностирование инсайдерской торговли на российском фондовом рынке перед важными корпоративными событиями. *Корпоративные финансы*. 2016.10,4:46-74. URL: <https://1-fin.ru/?id=1842> (Дата обращения: 01.05.2025).
3. Цвижба М.Б. Система регулирования рынка ценных бумаг США. Возможность применения зарубежного опыта в борьбе с неправомерными практиками на рынке ценных бумаг России. *Историческая и социально-образовательная мысль*. 2014.6,6-1:213-217. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sistema-regulirovaniya-rynka-tsennyh-bumag-ssha-vozmozhnost-primeneniya-zarubezhnogo-opyta-v-borbe-s-nepravomernymi-praktikami-na-rynke> (Дата обращения: 01.05.2025).
4. Кондратов С.В. Борьба с инсайдерскими сделками на современном этапе развития финансового рынка России: проблемы и пути их преодоления. *Экономика и предпринимательство*. 2017.6(83):761-766. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=29679676> (Дата обращения: 01.05.2025).
5. Буйневич М.В., Власов Д.С. Сравнительный обзор способов выявления инсайдеров в информационных системах. *Информация и связь*. 2019.2:83-91. doi:10.34219/2078-8320-2019-10-2-83-91.
6. Курносов А.В. Противодействие практикам недобросовестных операций: манипулирования рынком и использования инсайдерской торговли. *Russian Journal of Economics and Law*. 2022.16(2). doi:10.21202/2782-2923.2022.2.331-344.
7. Овакимян Э.К. Перспективы усовершенствования законодательства в области регулирования инсайдерской деятельности: сравнительный анализ США и России. *Финансы и кредит*. 2020;26(4):796-814. doi:[https://doi.org/10.24891/fc.26.4.796/](https://doi.org/10.24891/fc.26.4.796).
8. Иваницкий В.П., Татьянников В.А. Информационная асимметрия на финансо-

вых рынках: вызовы и угрозы. *Экономика региона*. 2018.14,4:1156-1167. doi:10.17059/2018-4-8.

9. Куликова Е.И. Развитие методов противодействия манипулированию ценами на рынке ценных бумаг. *Финансовые рынки и банки*. 2018.4:46-51. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=41479407> (Дата обращения: 01.05.2025).

10. Лифшиц И.М., Яни П.С. Уголовная ответственность за манипулирование рынком по праву России и Европейского союза. *Всероссийский криминологический журнал*. 2020.4,5:764-776. doi:10.17150/2500-4255.2020.14(5).764-776.

11. Львова Н.А., Абрамишвили Н.Р., Дарушин И.А., Воронова Н.С. Проблемы финансовой оценки и диагностики публичных компаний в условиях формирующегося рынка. *Пермский финансовый журнал*. 2018.2(19):34-46. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=37264707> (Дата обращения: 01.05.2025).

12. Honcharenko I., Kunchenko-Kharchenko V., Berezina O. Information asymmetry as the impact factor on the financial security of the state. *33rd International Business Information Management Association Conference: Education Excellence and Innovation Management through Vision 2020*. Granada, Spain. 2020:470-483. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=41702952> (Дата обращения: 01.05.2025).

13. Лисицкая Т.С., Нейжмак Ю.С. Инсайдерская торговля и манипулирование ценами на финансовом рынке. *Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ»*. 2017; 9(4). URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/69EVN417.pdf> (Дата обращения: 01.05.2025).

14. Rossi A., Sahlström P. Equity issuance motives and insider trading. *Journal of Corporate Finance*. 2019.58:726-743. doi:10.1016/j.jcorpfin.2019.07.013.

15. Goel A., Tripathi V., Agarwal M. Information asymmetry and stock returns. *Journal of Advances in Management Research*. 2020. doi:10.1108/JAMR-05-2020-0084.

16. Hable P., Launhardt P. Aggregate insider trading and the prediction of corporate credit spread Changes. *Financial Markets and*

Portfolio Management. 2020.34,1. doi:10.1007/s11408-020-00344-6.

17. Kunc M. Securitization under asymmetric information over the business cycle. *European Economic Review*. 2019. 111:237-256. doi:10.1016/j.eurocorev.2018.09.001.

18. He G., Marginson D. The impact of insider trading on analyst coverage and forecasts. *Accounting Research Journal*. 2020.33,3:499-521. doi:10.1108/ARJ-08-2019-0148.

19. Cumming D., Johan S. Capital-market effects of securities regulation: Prior conditions, implementation, and enforcement revisited. *Finance Research Letters*. 2019.31, 424-435. doi:10.1016/j.frl.2018.12.013.

20. Посная Е.А., Малышенко М.В. Специальные налоговые ставки в структуре финансового механизма противодействия недобросовестным практикам на рынке ценных бумаг. *Финансовые исследования*. 2025.26.1(86):76-87. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.86.1.007.

Об авторах:

Посная Елена Анатольевна, доктор экономических наук, профессор кафедры менеджмента и бизнес-аналитики, ФГАОУ ВО «Севастопольский государственный университет», г. Севастополь, Россия, ORCID: 0000-0002-7716-9117.

E-mail: sntulena@mail.ru.

Малышенко Марина Викторовна, старший преподаватель кафедры менеджмента и туристского бизнеса, Гуманитарно-педагогическая академия (филиал) ФГАОУ ВО «КФУ им. В.И. Вернадского» в г. Ялте, г. Ялта, Россия, ORCID: 0000-0003-1495-0632.

E-mail: iriska_3640@mail.ru.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

REFERENCES

1. Kalina Yu.V. The concept and signs of insider information. *Information law*. 2017;1:39-45. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=28990685> (Accessed: 01.05.2025).

2. Petrov V.V. Diagnosis of insider trading on the Russian stock market before important corporate events. *Corporate finance*. 2016;10,4:46-74. URL: <https://1-fin.ru/?id=1842> (Accessed: 01.05.2025).
3. Tsvizhba M.B. The system of regulation of the US securities market. The possibility of applying foreign experience in combating illegal practices in the Russian securities market. *Historical and socio-educational thought*. 2014;6,6-1:213-217. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sistem-a-regulirovaniya-rynka-tsennyh-bumag-ssh-a-vozmozhnost-primeneniya-zarubezhnogo-opyta-v-borbe-s-nepravomernymi-praktikami-na-rynke> (Accessed: 01.05.2025).
4. Kondratov S.V. The fight against insider trading at the current stage of development of the Russian financial market: problems and ways to overcome them. *Economics and entrepreneurship*. 2017;6 (83):761-766. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=29679676>. (Accessed: 01.05.2025).
5. Buinevich M.V., Vlasov D.S. A comparative review of ways to identify insiders in information systems. *Information and Communication*. 2019;2:83-91. doi:10.34219/2078-8320-2019-10-2-83-91.
6. Kurnosov A.V. Countering the practices of unfair transactions: market manipulation and the use of insider trading. *Russian Journal of Economics and Law*. 2022;16(2). doi:10.21202/2782-2923.2022.2.331-344
7. Ovakimyan E.K. Prospects for improving legislation in the field of insider activity regulation: a comparative analysis of the USA and Russia. *Finance and credit*. 2020;26(4):796-814. doi:<https://doi.org/10.24891/fc.26.4.796/>.
8. Ivanitsky V.P., Tatiannikov V.A. Information asymmetry in financial markets: challenges and threats. *The economy of the region*. 2018;14,4:1156-1167. doi:10.17059/2018-4-8.
9. Kulikova E.I. Development of methods to counter price manipulation in the securities market. *Financial markets and banks*. 2018;4:46-51. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=41479407> (Accessed: 01.05.2025).
10. Lifshits I.M., Yani P.S. Criminal liability for market manipulation under the law of Russia and the European Union. *All-Russian Journal of Criminology*. 2020;4,5: 764-776. doi:10.17150/2500-4255.2020.14(5).764-776.
11. Lvova N.A., Abramishvili N.R., Darushin I.A., Voronova N.S. Problems of financial assessment and diagnostics of public companies in an emerging market. *Perm Financial Journal*. 2018;2(19):34-46. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=37264707> (Accessed: 01.05.2025).
12. Honcharenko I., Kunchenko-Kharchenko, V., Berezina, O. Information asymmetry as the impact factor on the financial security of the state. *33rd International Business Information Management Association Conference: Education Excellence and Innovation Management through Vision 2020*. Granada, Spain. 2020:470-483. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=41702952> (Accessed: 01.05.2025).
13. Lisitskaya T.S., Neizhmak Yu.S. Insider trading and price manipulation in the financial market. *Online journal «NAUKOVEDENIE»*. 2017;9(4). URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/69EVN417.pdf> (Accessed: 01.05.2025).
14. Rossi A., Sahlström P. Equity issuance motives and insider trading. *Journal of Corporate Finance*. 2019;58:726-743. doi:10.1016/j.jcorpfin.2019.07.013.
15. Goel A., Tripathi V., Agarwal M. Information asymmetry and stock returns. *Journal of Advances in Management Research*. 2020. doi:10.1108/JAMR-05-2020-0084.
16. Hable P., Launhardt P. Aggregate insider trading and the prediction of corporate credit spread Changes. *Financial Markets and Portfolio Management*. 2020;34,1. doi:10.1007/s11408-020-00344-6.
17. Kuncl M. Securitization under asymmetric information over the business cycle. *European Economic Review*. 2019;111: 237-256. doi:10.1016/j.eurocorev.2018.09.001.
18. He G., Marginson D. The impact of insider trading on analyst coverage and forecasts. *Accounting Research Journal*. 2020;33,3:499-521. doi:10.1108/ARJ-08-2019-0148.

19. Cumming D., Johan S. Capital-market effects of securities regulation: Prior conditions, implementation, and enforcement revisited. *Finance Research Letters*. 2019;31, 424-435. doi:10.1016/j.frl.2018.12.013.

20. Posnaya E.A., Malysenko M.V. Special tax rates in the structure of the financial mechanism for countering unfair practices in the securities market. *Financial research*. 2025;26,1(86):76-87. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.86.1.007.

About the Authors:

Elena A. Posnaya, Dr. Sci. (Econ.),
Professor of the Department of

*Management and Business Analytics,
Sevastopol State University, Sevastopol,
Russia, ORCID: 0000-0002-7716-9117.*

E-mail: sntulena@mail.ru.

Marina V. Malysenko, Senior Lecturer
of the Department of Management and Tourism
Business, Humanitarian and Pedagogical
Academy (branch) of the Vernadsky Crimean
Federal University in Yalta, Yalta, Russia,
ORCID: 0000-0003-1495-0632.

E-mail: iriska_3640@mail.ru.

Conflict of Interest: The authors declare
no conflicts of interest.

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТОВ В УСЛОВИЯХ «ЗЕЛеной» ЭКОНОМИКИ

Чараева М.В.*

Южный федеральный университет,
г. Ростов-на-Дону, Россия

Аннотация

Введение. В настоящее время происходит изменение парадигмы национальных целей и приоритетов, приходит понимание необходимости создания условий для реализации целей устойчивого развития общества. Однако достичь таких результатов не представляется возможным без должного финансирования. В этой связи автором рассматриваются вопросы финансового обеспечения зелёных проектов, на основе анализа источников финансирования национального проекта «Экология» выявляются проблемы, связанные с привлечением средств. Исследование вышеизложенной проблемной области в настоящее время актуально, поскольку определяет позиционирование России в глобальном пространстве, учитывая мировые тренды и зелёные предпосылки развития. Целью исследования является разработка рекомендаций по увеличению объёма финансирования и использованию финансовых инструментов для устойчивого роста российской зелёной экономики, что позволит повысить стабильность российской экономики, интенсифицировать её зелёное социально-экономическое развитие.

Материалы и методы. При проведении исследования использовались такие общенаучные методы, как синтез и анализ, выявление причинно-следственных связей, традиционные методы научного познания:

индукции и дедукции, обобщения, диалектического развития.

Результаты исследования. От уровня финансового обеспечения зависит масштабирование зелёных проектов, что подтверждается аналитическими результатами, в соответствии с которыми по ряду российских проектов, включённых в национальный проект «Экология», наблюдается стагнация, связанная с сокращением финансирования.

Обсуждение и заключение. В рамках исследования приведены рекомендации, которые сосредоточены на участии государства в активизации реализации проектов зелёной экономики и использовании таких рычагов и инструментов, как государственные субсидии, привлечение частных инвесторов (формирование привлекательных условий), средств зелёных инвестиционных фондов, венчурное зелёное финансирование, формирование маркетинговой стратегии, связанной с экологичностью продукции, гранты.

Ключевые слова: «зеленая» экономика, «зеленые» проекты, финансирование, финансовые инструменты, устойчивое развитие.

Для цитирования: Чараева М.В. Финансирование проектов в условиях «зеленой» экономики. *Финансовые исследования*. 2025; 26(2):77-88. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.005.

Research Article

FINANCIAL SUPPORT MECHANISMS FOR GREEN PROJECTS IN THE RUSSIAN ECONOMY

M.V. Charaeva*

Southern Federal University (SFedU),
Rostov-on-Don, Russia

Abstract

Introduction. Currently, there is a shift in the paradigm of national goals and priorities, along with a growing understanding of the need to create conditions for achieving

* Corresponding author.

E-mail address: mvcharaeva@mail.ru (M.V. Charaeva)

the Sustainable Development Goals (SDGs). However, such outcomes are not possible without adequate funding. In this regard, the author examines issues of financial support for green projects and identifies problems related to attracting funds based on an analysis of funding sources for the national project «Ecology». This area of research is especially relevant today, as it defines Russia's positioning in the global arena, taking into account global trends and green development drivers. The goal of the study is to develop recommendations for increasing the volume of financing and using financial instruments to ensure sustainable growth of Russia's green economy. This will enhance the resilience of the Russian economy and stimulate its green socio-economic development.

Materials and Methods. The study used general scientific methods such as synthesis and analysis, identification of cause-and-effect relationships, and traditional methods of scientific cognition, including induction and deduction, generalization, and dialectical development.

Results of Research. The scaling of green projects depends on the level of financial support, as confirmed by analytical findings. A number of Russian initiatives included in the national project «Ecology» are currently experiencing stagnation due to reduced funding.

Discussion and Conclusion. The study provides recommendations centered on active state involvement in promoting green economy projects. It emphasizes the use of such mechanisms and tools as government subsidies, attracting private investors (by creating favorable conditions), green investment funds, green venture financing, developing marketing strategies that highlight product sustainability, and grants.

Keywords: green economy, green projects, financing, financial instruments, sustainable development.

For citation: M.V. Charaeva Financial Support Mechanisms for Green Projects in the Russian Economy. *Financial Research*. 2025; 26(2):77-88. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.005.

1. Введение

В основе развития глобального мирового пространства лежат догмы, формируемые с учётом трендов циклического становления общества, экономическими законами и трендами, обусловленными необходимостью разработки новых условий функционирования мировой экономики и экономики отдельных стран. С этой позиции историческое возникновение понятия зелёной экономики предопределено событиями в жизни общества (индустриализацией, проблемами с экологией и т.п.), от которых зависит физиологическая жизнеспособность человечества, качество жизни, окружающей среды [1, с. 116]. Научно-технический прогресс, отражение его результатов в промышленности, индустриализации, экономике, увеличение населения земного шара в совокупности приводят к негативным последствиям для окружающей среды. Вопросы оптимизации использования природных недр, ресурсов, экологизации вставали перед обществом с 1960-х годов. В 1972 году Римский клуб опубликовал доклад «Пределы роста», в котором речь шла об увеличении количества мусора, негативном энтропическом воздействии, иссякаемости природных ресурсов¹. Впервые в научном лексиконе термин «зелёная экономика» появился в 1989 году в отчёте правительству Великобритании «План «зелёной» экономики» британских учёных-экономистов Дэвида Пирса, Анилы Маркандья и Эдварда Барбье [2, с. 330]. Официально концепция зелёной экономики была признана в 1992 году на Конференции ООН по окружающей среде и развитию в Рио-де-Жанейро, когда были определены основные подходы к формированию политики по обеспечению глобального устойчивого роста. В 2008 году принята Программа ООН «Глобальный новый зелёный курс», которая концептуально отражает направления преодоления кризисных явлений в глобальном масштабе путём перехода на ресурсо- и энергосберегающие технологии².

¹ The Club of Rome. The Limits to Growth. URL: <https://clubofrome.org/publication/the-limits-to-growth> (Дата обращения 15.05.2025).

² Доклад «Глобальный зелёный курс», март 2009 г. Издано Программой ООН по окружающей среде в

Развитие «зеленой» экономики предполагает формирование новой парадигмы финансового обеспечения устойчивых проектов и снижения экологических последствий. Представляется важным отметить то, что даже в условиях санкционных ограничений корпорации не отказываются от финансирования расходов на экологию и климатические проекты. Например, корпорация «Русал» и компания по золотодобыче «Полюс» ежегодно предоставляют отчёты об управлении водными ресурсами. Компания «НОВАТЭК», один из лидеров по газодобыче, готовит планы по управлению водными объектами с учётом международных стандартов. При этом целесообразно учитывать, что в 2021 году Советом Европы был принят Европейский климатический закон, который трактует юридическую обязательность углеродной нейтральности для всех стран – членов ЕС к 2050 году [3, с. 395]¹. Для этого требуется финансирование инвестиций, которое составляет примерно 2% мирового ВВП – 1,5 трлн долл. [4, с. 35]. В Законе отражены требования по предоставлению странами ежегодной отчётности по достижению целей устойчивого развития. В продолжение данной инициативы в 2024 году Европейская комиссия сформулировала путь для приближения к решению задачи климатической нейтральности, рекомендовав сокращение чистых выбросов парниковых газов на 90% по сравнению с уровнем 1990 года. Учитывая такие амбициозные планы, нужно понимать, что ни одна корпорация в мире, которая добровольно взяла на себя такие обязательства, не сможет их выполнить, если темп снижения её выбросов к 2030 году не увеличится в 2 раза [5, с. 42]. Для достижения целей устойчивого развития необходимо достаточное финансирование, поэтому актуальность и

рамках Инициативы по зеленой экономике с участием большого числа партнеров и специалистов из разных стран мира. URL: http://greenlogic.by/content/files/GREENTRANSPORT/UNEP90_RUS.pdf (Дата обращения: 28.04.2025).

¹ Европейский климатический закон. URL: https://www.c-o-k.ru/market_news/evropeyskiy-klimaticheskij-zakon (Дата обращения 22.05.2025).

своевременность поиска соответствующих финансовых инструментов очевидна.

2. Материалы и методы

Исследование построено от общего к частному с использованием системного подхода и логического изложения материала, когда теоретическая конструкция статьи предполагает систематизацию знаний о когнитивных составляющих зелёной экономики, критериальном отнесении зелёных проектов, их выделении среди других. Использование метода дедукции и причинно-следственных связей позволило, исходя из теории, определить потенциальные проблемные области, которые в ходе проведённого анализа финансового обеспечения были подтверждены. В результате синтеза и анализа текущего состояния финансирования зелёной экономики возникала потребность в выработке рекомендаций по использованию тех финансовых инструментов, которые нивелируют проблемы и позволяют реализовывать зелёные проекты, обеспечивая устойчивое будущее российской экономике.

Методы обобщения и диалектического развития легли в основу разделения исследования на несколько этапов:

1-й этап. Определены критериальные характеристики зелёной экономики и проектов, которые к ней относятся, что позволяет сформировать парадигмальный базис для определения источников финансирования зелёных проектов;

2-й этап. Анализ финансового обеспечения российского флагманского национального проекта «Экология» показал, что большая часть финансирования – это внебюджетные источники, поэтому важным представляется выкристаллизовать проблемы, которые возникают в процессе их привлечения, для последующего нивелирования;

3-й этап. Разработаны рекомендации по увеличению объёма финансирования и использованию финансовых инструментов для устойчивого роста российской зелёной экономики и стабильного социально-экономического развития общества.

3. Результаты

В настоящее время приверженность постулатам зелёной экономики – это тренд

развития современного бизнеса, сформированный общемировыми тенденциями экологизации и разработки «чистых» проектов [6, с. 577]. Обратим внимание, что такого рода проекты – инициатива, заложенная на федеральном уровне и поддерживаемая корпорациями в связи с пониманием необходимости сохранения природы и приверженности догмам устойчивого развития. Синтез информации о проектной деятельности позволяет констатировать, что в настоящее время в России реализуется ряд зелёных проектов¹. В частности, национальный проект «Экология» запущен в 2018 году для оздоровления нации, улучшения экологической обстановки. Проект состоит из 10 взаимосвязанных федеральных проектов по 5 направлениям: вода, воздух, технологии, биоразнообразие, отходы. В частности, по проекту «Вода России» предполагается снижение к 2036 году в два раза объема сточных вод, сбрасываемых в основные водные объекты. Особое внимание уделяется реке Волге, озерам Байкал и Телецкое, а именно сохранению их экосистемы. По проекту «Чистый воздух» предусмотрено поэтапное снижение к 2036 году в два раза выбросов загрязняющих веществ в городах с высоким уровнем загрязнения воздуха. В рамках проекта «Генеральная уборка» поставлены задачи ликвидации не менее 50 опасных объектов, наносящих урон окружающей среде. Реализация проекта «Сохранение биологического разнообразия» нацелена на создание условий для экотуризма в национальных парках и сохранения биоразнообразия в России. Проект «Экономика замкнутого цикла» про управление твердыми коммунальными отходами, в частности их 100%-ю сортировку, захоронение не более 50% такого рода отходов, а 25% – во вторичный оборот. Задача к 2036 году – утилизировать и обезвредить не менее 50% общего объема отходов I и II классов опасности.

¹ Национальный проект «Экологическое благополучие» по Указу Президента Российской Федерации от 7 мая 2024 г. № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года». URL: <https://ecologyofrussia.ru/proekt/>.

Безусловно, достижение таких масштабных целей требует соответствующего финансирования. На период 2025–2030 гг. по поручению Президента РФ В.В. Путина из федерального бюджета в виде бюджетных ассигнований будет выделено 600 млрд руб. В 2019–2024 гг. был предусмотрен бюджет проекта объемом 4 041 042 млн руб. (финансирование из федерального бюджета – 701 164,9 млн руб., из консолидированных бюджетов субъектов РФ – 133 750,8 млн руб., из внебюджетных источников – 3 206 126,2 млн руб.), т.е. 79,3% финансового обеспечения реализации проекта предполагалось из внебюджетных источников (табл. 1).

В результате проведенного исследования выявлено, что в качестве внебюджетных источников предполагалось использовать средства корпоративного финансирования и заёмное финансирование в виде зелёных облигаций (в нормативных документах не раскрыто, какие конкретно источники отнесены к внебюджетным). Считается, что такого рода проекты интересны и выгодны бизнесу по нескольким причинам:

- вырастет спрос на их продукцию за счёт предпочтений всё большего количества потребителей, позитивно относящихся к экологичности приобретаемых товаров и следованию компании рекомендациям зелёной экономики (рост спроса в данном сегменте составляет 87% в 2024 году);

- имиджевые характеристики компании и её современное позиционирование на рынке в соответствии с актуальными трендами [7, с. 150];

- выход на новые рынки и взаимодействие с прогрессивными партнёрами, которые ориентированы на принципы устойчивого развития и заключают сделки только в том случае, если корпорация перерабатывает отходы, реализует экологически чистую продукцию и т.п.;

- снижение операционных затрат в результате энергосбережения и энергоэффективности, когда сэкономленные средства могут быть направлены на развитие корпорации.

**Таблица 1. Финансовое обеспечение национального проекта «Экология»
в разрезе источников финансирования, 2019–2024 гг.**

Table 1. Financial support for the national Ecology project by funding sources, 2019–2024

№ п/п	Источник финансирования / Source of financing	Объём финансирования по годам реализации проекта / The amount of financing according to the year of the project implementation						Всего, млн руб. / Total, mil- lion rubles
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Всего по нацпроекту за счёт всех источни- ков, в т.ч.		221533,3	528693,7	659196,4	892258,9	889565,5	849794,2	4041042,0
1.1	Федеральный бюджет	60709,7	90786,7	127235,5	146942,0	152082,0	123409,0	701164,9
1.1.1	Из них меж- бюджетные трансферты бюджету	51661,3	70347,9	91584,7	102741,6	104773,8	87196,6	508305,9
1.2	Бюджеты гос. внебюджетных фондов РФ	0	0	0	0	0	0	0
1.3	Консолиди- рованные бюд- жеты субъектов РФ	14720,3	18212,1	26275,4	26727,8	25912,7	21902,5	133750,8
1.3.1	Из них меж- бюджетные трансферты бюджету	0	0	0	0	0	0	0
1.4	Внебюджетные источники	146103,3	419694,8	505685,5	718589,1	711570,8	704482,7	3206126,2

Источник: составлена автором по результатам исследования на основе Паспорта национального проекта «Экология», утвержден президиумом Совета при Президенте Российской Федерации по стратегическому развитию и национальным проектам (протокол от 24 декабря 2018 г. № 16).

Определим объекты финанси-
рования, которые относятся к зелёным (рис. 1).

Основными критериями финанси-
рования зелёных проектов являются
[8, с. 733]:

1) соответствие принципам устойчи-
вого развития – важно, чтобы реализация
проекта не наносила вред другим экоси-
стемам;

2) основная цель разработки и реал-
изации проекта – решение экологических
проблем, например снижение выбросов
парниковых газов, развитие возобновляе-
мой энергетики, повышение энергоэффе-
ктивности [9, с. 720];

3) измеримость результатов – цели
должны быть представлены через призму
измеримых показателей;

4) прозрачность – открытый доступ
к паспорту проекта;

5) независимая оценка эффективно-
сти проекта – чем шире будет представле-
на оценка проекта, тем лучше будет пони-
мание его значимости или, наоборот,
ненужности.

Основными критериями финанси-
рования зелёных проектов являются [8, с. 733]:

1) соответствие принципам устойчи-
вого развития – важно, чтобы реализация
проекта не наносила вред другим экоси-
стемам;

2) основная цель разработки и реал-
изации проекта – решение экологических
проблем, например снижение выбросов
парниковых газов, развитие возобновляе-
мой энергетики, повышение энергоэффе-
ктивности [9, с. 720];

3) измеримость результатов – цели
должны быть представлены через призму
измеримых показателей;

4) прозрачность – открытый доступ к паспорту проекта;

5) независимая оценка эффективности проекта – чем шире будет представлена оценка проекта, тем лучше будет понимание его значимости или, наоборот, ненужности.

В рамках проводимого исследования выявлена необходимость анализа и классификации источников финансирования зелёных проектов путём их критериального соотнесения. Основным собственным источником финансирования остаётся чистая прибыль компании, однако в случае с зелёными проектами такое финансирование должно учитываться также в нефинансовой отчётности и отражать уровень вовлечённости корпорации в достижение целей устойчивого развития. Что касается заёмных источников зелёного финансирования, то, исходя из синтеза результатов исследований

[10, с. 546; 11, с. 130], можем к ним отнести: зелёные облигации, выпущенные корпорациями, средства от которых направляются на финансовое обеспечение экологических проектов; зелёные кредиты, предоставляемые банками. Привлечёнными для корпораций являются средства зелёных инвестиционных фондов (как правило, вкладывают средства в акции корпораций, деятельность которых связана с устойчивым развитием); венчурное инвестирование – вложения в стартапы, разрабатывающие технологические инновации для ESG-проектов; зелёный лизинг – деятельность лизингодателей по взаимодействию с лизингополучателями, реализуемая с использованием их оборудования, машин в рамках зелёных проектов. Отдельно стоит выделить государственное финансирование – субсидии, гранты, предоставляющие поддержку проектам устойчивого развития.

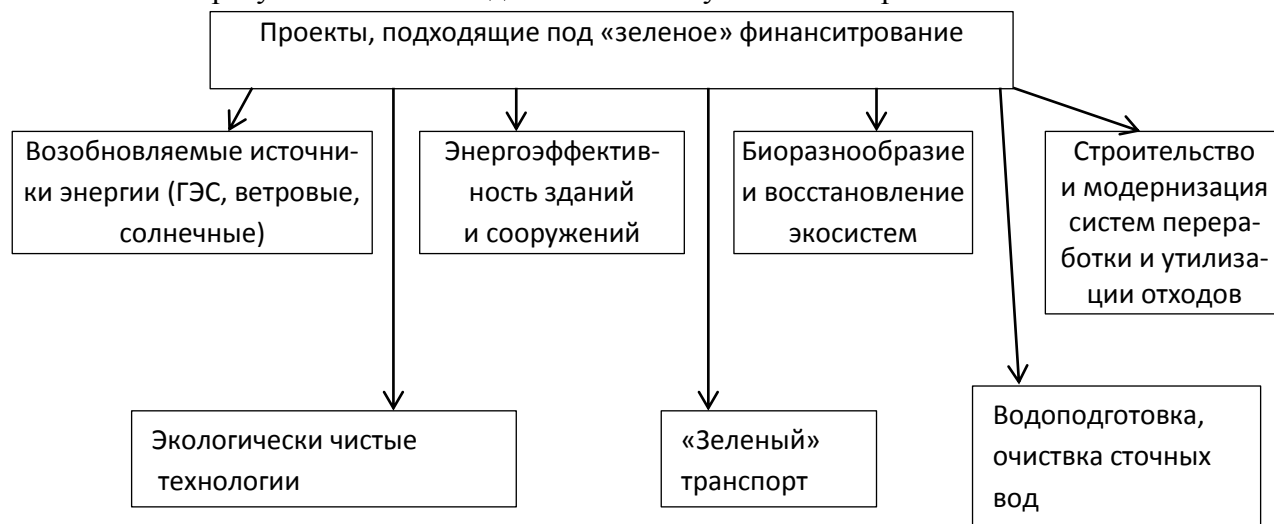


Рис. 1. Примеры проектов, подходящих под зелёное финансирование

Fig. 1. Examples of projects suitable for green financing

Источник: составлен автором по результатам исследования.

Между тем на практике вопрос о внебюджетном финансировании зелёных проектов стоит достаточно остро. По мнению Awan U, за последние годы выработаны механизмы для привлечения инвестиций, их софинансирования, это государственно-частное партнёрство, концессии [12, с. 1030].

Но, по нашему мнению, исходя из практики основная проблема для бизнеса –

высокие риски участия в зелёных проектах в условиях «коротких и дорогих денег». Что касается зелёных кредитов, то ситуация здесь тоже непростая, поскольку зелёные проекты капиталоемкие, долгосрочные, с доходностью, которая при фактической реализации на порядок отличается от заявленной в паспорте проекта, высоки риски. Для банков не совсем понятно, что станет источником получения прибыли по

зелёному проекту, поэтому кредитовать данный сегмент финансово-кредитные учреждения не торопятся, тем более что на рынке есть альтернативы. Авторский анализ экспертных мнений позволяет утверждать, что в марте 2024 года произошло снижение финансирования национального проекта «Экология» на 37% по сравнению с финансовым обеспечением, заложенным в 2018 году. При этом финансирование из федерального бюджета снизилось на 19%, существенно сократились другие источники. Произошло и перераспределение средств между проектами, в частности сокращение по проекту «Чистый воздух» на 44%, в то же время рост финансирования национального проекта «Чистая страна» на 80%. Стабильное финансирование и достижение плановых показателей наблюдается по таким проектам, как «Комплексная система обращения с ТКО», «Инфраструктура для обращения с отходами I–II классов опасности», «Чистая страна», «Оздоровление Волги». Нет достижения плановых показателей по федеральным проектам «Чистый воздух» и «Сохранение озера Байкал»¹.

Необходимо отметить, что самым популярным инструментом финансирования зелёных проектов в России являются зелёные облигации. Объём их рынка превысил 230 млрд руб. По данным Банка России, на зелёные облигации приходится 62% всего финансирования (рис. 2).

Задолженность по облигациям, относящимся к сектору устойчивого развития, по состоянию на 01.04.2025 составила 396 млрд руб. При этом основной объём приходился на зелёные облигации – 223 млрд руб. Интересным представляется анализ выпуска в разрезе секторов экономики (рис. 3).

Анализ показывает, что доля облигаций, направленных на финансирование устойчивого развития, составляет ничтожно мало – 0,7% по состоянию на 01.04.2025 от общего объёма выпущенных долговых ценных бумаг.

¹ Финансирование нацпроекта «Экология» с 2018 года сократилось на треть. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6607729>.

Финансовые проблемы обеспечения реализации зелёных проектов приводят к пониманию, что нужны реальные инструменты, направленные на их финансирование.

4. Обсуждение

Учитывая недостаточное финансовое обеспечение зелёных проектов, предлагаем ряд рекомендаций по увеличению объёма финансирования и использованию соответствующих инструментов.

1. Государственные субсидии по своей сути представляют собой налоговую меру стимулирования развития рынка зелёных финансовых инструментов, включают государственные субсидии, выдаваемые на купонные выплаты по зелёным облигациям для возмещения части величины процентов по зелёным кредитам. Для получения государственной субсидии корпорация должна соответствовать определённым критериям: функционировать более 3 лет на рынке; годовой оборот предприятия должен составлять более 50 млн руб.; доходы выше расходов; компания должна быть финансово устойчивой и не иметь дополнительных кредитов. В случае соответствия руководству предприятия необходимо подготовить заявку и подать в соответствующее министерство. Для этого нужно: ознакомиться с государственными программами, условиями, убедиться, что проект соответствует, описать цель финансирования, объём, результаты и сроки выполнения проекта, указать капитализацию компании, плановые доходы, расходы, потенциальные риски по проекту, возможности их нивелирования. Далее необходимо собрать весь пакет документов, включая финансовую отчётность, лицензии, учредительные документы, характеристики топ-менеджмента компании, после чего представить комиссии на рассмотрение. В настоящее время государственные субсидии – это наиболее часто используемый инструмент, в 2022 году размер субсидий составил от 60 до 90% купонных выплат по зелёным облигациям или процентам по зелёным кредитам.

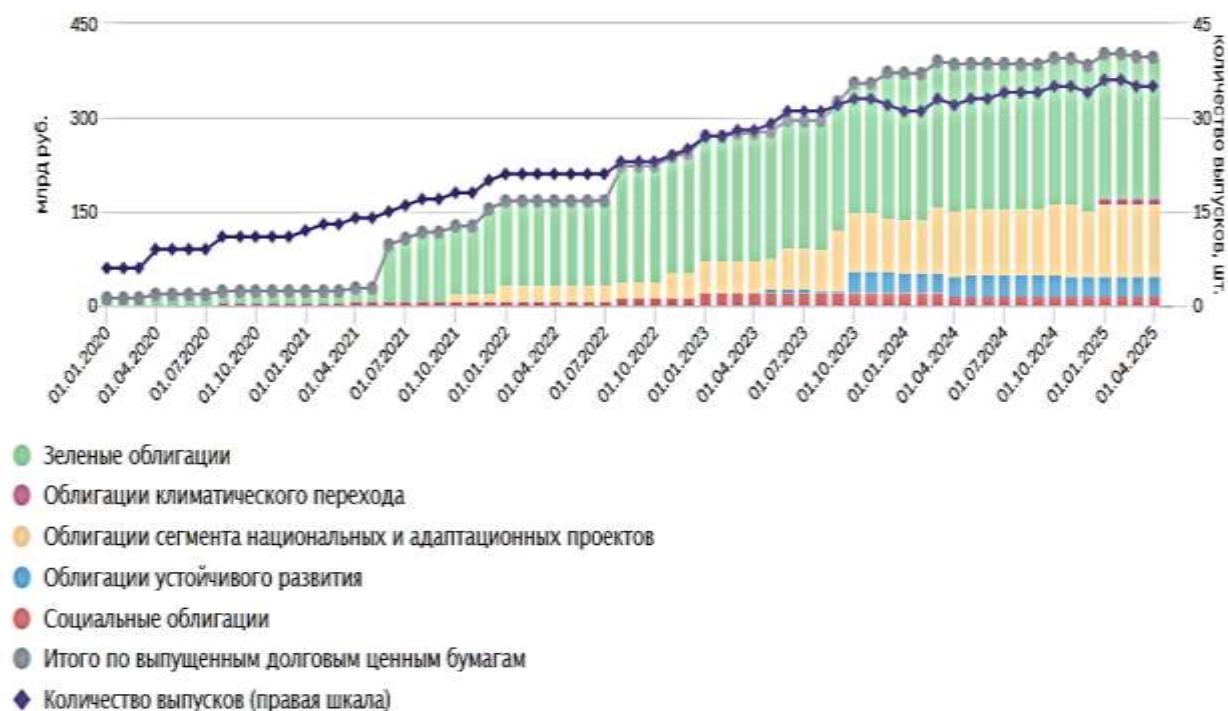


Рис. 2. Выпущенные долговые ценные бумаги (по номинальной стоимости с учётом погашения и амортизации долга) в разрезе типов ценных бумаг, млрд руб.

Fig. 2. Debt securities issued (at face value, including debt repayment and depreciation) by type of securities, billion rubles

Источник: Банк России¹.

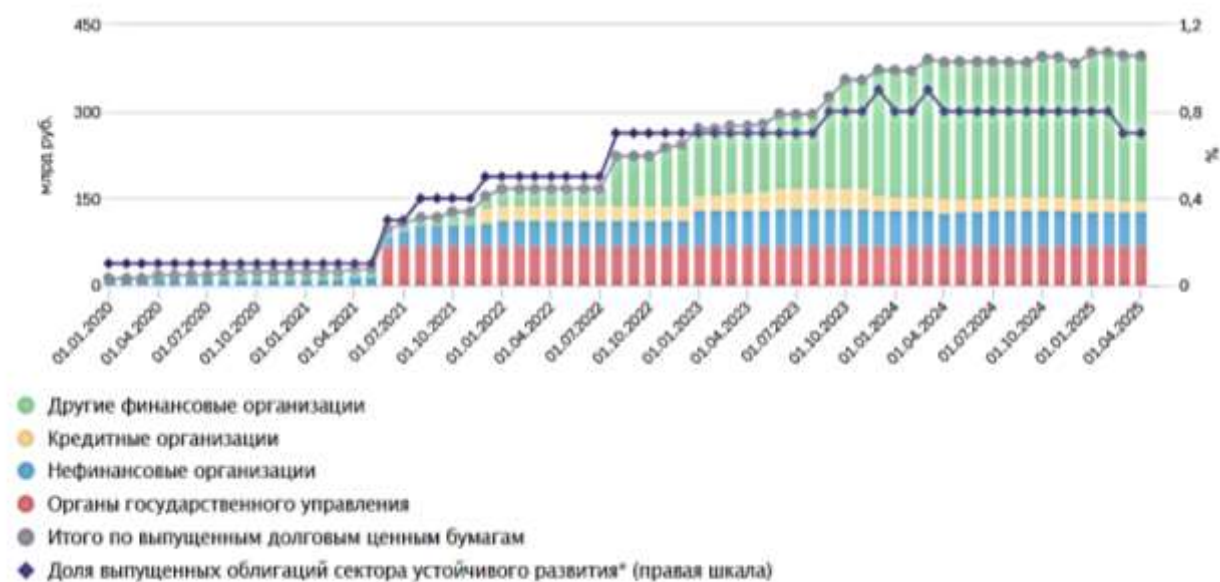


Рис. 3. Выпущенные долговые ценные бумаги в разрезе секторов экономики эмитента, млрд руб.

Fig. 3. Debt securities issued by sectors of the issuer's economy, billion rubles

Источник: Банк России².

¹ Банк России. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/.

² Банк России. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/.

2. Привлечение частных инвестиций. Поиск инвестора в зависимости от его предпочтений по вложению средств в какой-то определённый вид «зеленых» проектов (энергоэффективность, возобновляемая энергия, проекты экономики замкнутого цикла). Особо хотелось бы обратить внимание на возможности по привлечению иностранных инвесторов, в частности стран БРИКС (например, для Китая зелёная повестка является одной из наиболее приоритетных). Для бизнеса зелёное финансирование – это возможность не только представить свою социально ответственную позицию на рынке, но и повысить кредитный рейтинг, что положительно скажется на привлечении кредитных средств во времена высокой инфляции и волатильности рынка капитала (со стороны банков для таких корпораций возможны специальные кредитные предложения).

3. Использование средств зелёных инвестиционных фондов. Такие фонды вкладывают средства в компании, деятельность которых соответствует принципам зелёной экономики. В качестве примеров можно привести инвестиционную деятельность таких фондов, как «Зелёный Фонд» (вложения в экологически чистые проекты), «ЭкоКапитал» (в основном вкладывает средства в проекты, связанные с возобновляемой энергией), «Российская грин-инвестиционная платформа» (инвестиции, связанные с защитой лесов и сохранением биоразнообразия), «Экофонд» (вложения в экостартапы).

4. Привлечение инвесторов через венчурное финансирование. В частности, инвестиции венчурных фондов в зелёные стартапы [13, с. 3507; 15, с. 3362]. К преимуществам таких вложений для фондов можно отнести: оптимальное соотношение потенциальной доходности, ликвидности и рисков (риски по таким проектам на фоне других рисков вложений относительно умеренные), а доходность обусловлена ростом спроса на возобновляемую энергию, на технологии, связанные с энергосбережением и ростом энергоэффективности. Определённую роль играет диверсификация портфеля венчурного фонда и рост

статуса за счёт вовлечения в «зеленую» экономику. Успешными примерами венчурных вложений можно считать: проект «Solar Windows Technologies» – занимается разработкой солнечных панелей, которые устанавливаются на крышах зданий, в виде окон, что увеличивает масштаб использования их товаров на рынке; проект «Plastic Energy» – пластиковые отходы превращает в синтетическое топливо, используемое для производства энергии и в промышленности; проект «Carbon Cure Technologies» – связан со снижением выбросов углерода при производстве бетона.

5. Привлечение финансирования путём использования маркетинговой стратегии, связанной с экологичностью продукции [14, с. 270; 16, с. 277], т.е. соответствующее позиционирование компании на экорынке. Такая презентация компании вызывает интерес со стороны не только потребителей, но и зелёных инвесторов.

6. Грант – финансирование путём предоставления денежных средств для реализации конкретного проекта, например очистка пруда со степенью 90%. Для получения гранта подаётся заявка, в которой прописывается актуальность проекта, целевые установки, получаемые результаты, бюджет, ресурсы и т.п. Заявку оценивает комиссия. В случае положительного результата сумма грантовых средств может покрыть весь бюджет проекта, но грантодатель вправе выдвинуть условие – непосредственное участие в реализации проекта для осуществления контроля за расходованием средств.

5. Заключение

Проведённый парадигмальный анализ зелёной экономики приводит к выводу, что её основной выступает устойчивое финансирование, которое в России находится на начальном этапе развития, что требует рекомендаций, направленных на активизацию данного процесса. Учитывая то, что роль бюджетных средств в финансировании зелёной экономики невелика, нужно определить чёткую государственную позицию. В основе роста финансового обеспечения, безусловно, должно находиться участие государства по созданию условий

для формирования культуры зелёного инвестирования и новой категории – зелёных инвесторов. Ведь зелёная экономика – это не только экологическая устойчивость, но и социально-экономическое развитие страны. Поэтому рост финансовой базы в этом сегменте должен быть сопряжён с государственными стимулами при привлечении частных инвесторов через рычаги финансового механизма, а также путём формирования предпосылок использования финансовых инструментов в виде государственных субсидий, грантов, средств зелёных фондов, венчурного финансирования.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Abu Seman N.A., Govindan K., Mardani A. et al. The mediating effect of green innovation on the relationship between green supply chain management and environmental performance. *J Clean Prod.* 2023;229:115-127. doi:10.1016/j.jclepro.2019.03.211.
2. Ahi P., Searcy C. A comparative literature analysis of definitions for green and sustainable supply chain management. *J Clean Prod.* 2013;52:329-341. doi:10.1016/j.jclepro.2013.02.018.
3. Li Z.-Z., Li R.Y.M., Malik M.Y. et al. Determinants of carbon emission in China: how good is green investment? *Sustain Prod Consum.* 2021;27:392-401. doi:10.1016/j.spc.2020.11.008.
4. Мирошниченко О.С., Мостовая Н.А. «Зеленый» кредит как инструмент «зеленого» финансирования. *Финансы: теория и практика.* 2019; 23(2):31-43. doi:10.26794/2587-5671-2019-23-2-31-43.
5. Bruns K., Bosma N., Sanders M., & Schramm M. Searching for the existence of entrepreneurial ecosystems: A regional cross-section growth regression approach. *II Small Business Economics.* 2017;49(1):31-54. doi:10.1007/s11187-017-9866-6.
6. Nataliia N. Muraveva, Elena A. Chumachenko, Maria P. Glyzina and Evgeny A. Zhabin. ESG Investing as a Corporate Sustainability Factor. *Lecture Notes in Network and Systems.* Editors Pavel V. Trifonov, Marina V. Charaeva. 2021:577-583. doi:10.1007/978-3-030-94245-8_79.
7. Tseng M.-L., Islam M.S., Karia N. et al. A literature review on green supply chain management: trends and future challenges. *Resour Conserv Recycl.* 2021; 141:145-162. doi:10.1016/j.resconrec.2018.10.009.
8. Wang F., Yang S., Reisner A., Liu N. Does green credit policy work in China? The Correlation between Green credit and corporate environmental information disclosure quality. *Sustainability.* 2019;11: 733-740. doi:10.3390/su11030733.
9. Green supply chain management/ green finance: a bibliometric analysis of the last twenty years by using the Scopus database. July 2022. *Environmental Science and Pollution Research.* 29(56):714-740. doi:10.1007/s11356-022-21764-z.
10. Yulia A. Vlasova, Tatyana M. Rogova, Natalya V. Ivolgina, Zhanneta I. Gerzelieva, and Artem M. Lyukshin. Green bonds: peculiarities and directions of development. *Lecture Notes in Network and Systems.* Editors Pavel V. Trifonov, Marina V. Charaeva. 2021:545-552. doi:10.1007/978-3-030-94245-8_74.
11. An S., Li B., Song D., Chen X. Green credit financing versus trade credit financing in a supply chain with carbon emission limits. *Eur J Oper Res* 2021;292:125-142. doi:10.1016/j.ejor.2020.10.025.
12. Awan U. Steering for sustainable development goals: a typology of sustainable innovation. In: Leal Filho W., Azul A.M., Brandli L. et al (eds) *Industry, Innovation and Infrastructure. Springer International Publishing, Cham.* 2021:1026-1036. doi:10.1007/978-3-319-71059-4_64-1.
13. Chitimiea A., Minciu M., Manta A.-M. et al. The drivers of green investment: a bibliometric and systematic review. *Sustainability.* 2021;13:3507. doi:10.3390/su13063507.
14. Natalia P. Ketova, Viktor N. Ovchinnikov. Ecologically oriented marketing in digital economy: substance, formation management, social significance. *Lecture Notes in Network and Systems.* Editors Pavel

V. Trifonov, Marina V. Charaeva. 2021:268-274. doi:10.1007/978-3-030-94245-8_37.

15. Khan M.T., Idrees M.D., Rauf M. et al. Green supply chain management practices' impact on operational performance with the mediation of technological innovation. *Sustainability*. 2022;14:3362. doi:10.3390/su14063362.

16. Ren X., Shao Q., Zhong R. Nexus between green finance, non-fossil energy use, and carbon intensity: empirical evidence from China based on a vector error correction model. *J Clean Prod*. 2020;277:122844. doi:10.1016/j.jclepro.2020.122844.

Об авторе:

Чараева Марина Викторовна, почётный работник высшего профессионального образования РФ, д.э.н., профессор факультета управления, и.о. заведующего кафедрой теории и технологий в менеджменте, Южный федеральный университет, г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0000-0002-6482-8777, Author ID: 491736, Scopus ID: 57191171766.

E-mail: mvcharaeva@mail.ru.

REFERENCES

1. Abu Seman N.A., Govindan K., Mardani A. et al. The mediating effect of green innovation on the relationship between green supply chain management and environmental performance. *J Clean Prod*. 2023;229:115-127. doi:10.1016/j.jclepro.2019.03.211.

2. Ahi P., Searcy C. A comparative literature analysis of definitions for green and sustainable supply chain management. *J Clean Prod*. 2013;52:329-341. doi:10.1016/j.jclepro.2013.02.018.

3. Li Z.-Z., Li R.Y.M., Malik M.Y. et al. Determinants of carbon emission in China: how good is green investment? *Sustain Prod Consum*. 2021;27:392-401. doi:10.1016/j.spc.2020.11.008.

4. Miroshnichenko O.S., Mostovaya N.A. «Green» credit as a tool of «green» financing. *Finance: theory and practice*. 2019;23(2):31-43. doi:10.26794/2587-5671-2019-23-2-31-43.

5. Bruns K., Bosma N., Sanders M., & Schramm M. Searching for the existence of entrepreneurial ecosystems: A regional cross-section growth regression approach. *II Small*

Business Economics. 2017;49(1):31-54. doi:10.1007/s11187-017-9866-6.

6. Nataliia N. Muraveva, Elena A. Chumachenko, Maria P. Glyzina and Evgeny A. Zhabin. ESG Investing as a Corporate Sustainability Factor. *Lecture Notes in Network and Systems*. Editors Pavel V. Trifonov, Marina V. Charaeva. 2021:577-583. doi:10.1007/978-3-030-94245-8_79.

7. Tseng M.-L., Islam M.S., Karia N. et al. A literature review on green supply chain management: trends and future challenges. *Resour Conserv Recycl*. 2021;141:145-162. doi:10.1016/j.resconrec.2018.10.009.

8. Wang F., Yang S., Reisner A., Liu N. Does green credit policy work in China? The Correlation between Green credit and corporate environmental information disclosure quality. *Sustainability*. 2019;11:733-740. doi:10.3390/su11030733.

9. Green supply chain management/ green finance: a bibliometric analysis of the last twenty years by using the Scopus database. July 2022. *Environmental Science and Pollution Research*. 29(56):714-740. doi:10.1007/s11356-022-21764-z.

10. Yulia A. Vlasova, Tatyana M. Rogova, Natalya V. Ivolgina, Zhanneta I. Gerzelieva, and Artem M. Lyukshin. Green bonds: peculiarities and directions of development. *Lecture Notes in Network and Systems*. Editors Pavel V. Trifonov, Marina V. Charaeva. 2021:545-552. doi:10.1007/978-3-030-94245-8_74.

11. An S., Li B., Song D., Chen X. Green credit financing versus trade credit financing in a supply chain with carbon emission limits. *Eur J Oper Res* 2021;292:125-142. doi:10.1016/j.ejor.2020.10.025.

12. Awan U. Steering for sustainable development goals: a typology of sustainable innovation. In: Leal Filho W., Azul A.M., Brandli L. et al (eds) *Industry, Innovation and Infrastructure. Springer International Publishing, Cham*. 2021:1026-1036. doi:10.1007/978-3-319-71059-4_64-1.

13. Chitimiea A., Minciu M., Manta A.-M. et al. The drivers of green investment: a bibliometric and systematic review.

Sustainability. 2021;13:3507. doi:10.3390/su13063507.

14. Natalia P. Ketova, Viktor N. Ovchinnikov. Ecologically oriented marketing in digital economy: substance, formation management, social significance. *Lecture Notes in Network and Systems*. Editors Pavel V. Trifonov, Marina V. Charaeva. 2021:268-274. doi:10.1007/978-3-030-94245-8_37.

15. Khan M.T., Idrees M.D., Rauf M. et al. Green supply chain management practices' impact on operational performance with the mediation of technological innovation. *Sustainability*. 2022;14:3362. doi:10.3390/su14063362.

16. Ren X., Shao Q., Zhong R. Nexus between green finance, non-fossil energy use,

and carbon intensity: empirical evidence from China based on a vector error correction model. *J Clean Prod*. 2020;277:122844. doi:10.1016/j.jclepro.2020.122844.

About the Author:

Marina V. Charaeva, Honored Worker of Higher Professional Education of the Russian Federation, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Faculty of Management, Acting Head of the Department of Management Theory and Technologies, Southern Federal University (SFedU), Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0000-0002-6482-8777, Researcher ID: 491736, Scopus Author ID: 5719 1171766.

E-mail: mvcharaeva@mail.ru.

РАЗРАБОТКА ИНТЕГРАЛЬНОЙ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ЛИКВИДНОСТИ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

Ахматова Д.Р.*

РЭУ им. Г.В. Плеханова,

АО «Альфа-Банк»,

г. Москва, Россия

Аннотация

Введение. С запуска первых пилотных сделок с цифровыми финансовыми активами (ЦФА) в августе 2022 года по настоящее время объем рынка достиг более триллиона рублей. Но, несмотря на положительные тенденции, рынок сталкивается с проблемами ликвидности, связанными с фрагментацией платформ и недостаточной инфраструктурой, что ограничивает возможности для инвесторов. Цель статьи заключается в разработке комплексной методики оценки ликвидности ЦФА, что позволит операторам информационных систем (ОИС) и эмитентам оптимизировать процесс выпуска более ликвидных активов.

Материалы и методы. Актуальность исследования заключается в создании первой методики, позволяющей оценить ликвидность цифровых финансовых активов. Методологическая основа исследования включает факторный анализ, экспертные методы и математико-статистические подходы для структурирования значимых факторов и трансформации количественных показателей в качественную форму.

Результаты исследования. В статье обосновано, что применение разработанной методики позволяет структурировать блоки значимых факторов, таких как кре-

дитный риск, доходность, срок обращения, частота выплат купона и факторы доверия и прозрачности. Апробация методики на выборке эмитентов подтвердила ее эффективность, выявив корреляцию между значениями интегрального показателя и ликвидностью активов.

Обсуждение и заключение. Результаты исследования подчеркивают важность интегрального показателя как инструмента для оценки ликвидности ЦФА и подтверждают его практическую применимость в инвестиционном анализе. Разработка универсальной методики оценки ликвидности ЦФА станет важным этапом в создании новых продуктов, способных пользоваться повышенным спросом со стороны инвесторов, а также в обеспечении ликвидности как на первичном, так и на вторичном рынке цифровых финансовых активов.

Ключевые слова: цифровые финансовые активы, ЦФА, ОИС, ликвидность, рынок ЦФА, методика оценки.

Для цитирования: Ахматова Д.Р. Разработка интегральной методики оценки ликвидности цифровых финансовых активов. *Финансовые исследования*. 2025;26(2):89-98. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.006.

Research Article

DEVELOPMENT OF AN INTEGRAL METHODOLOGY FOR ASSESSING THE LIQUIDITY OF DIGITAL FINANCIAL ASSETS

J.R. Akhmatova*

Plekhanov Russian University of Economics,
JSC Alfa-Bank,
Moscow, Russia

Abstract

Introduction. Since the launch of the first pilot transactions with digital financial assets (DFAs) in August 2022, the market volume has exceeded one trillion rubles. Despite these positive dynamics, the DFA market still faces significant liquidity challenges stemming from platform fragmentation and insufficient infrastructure,

* Corresponding author.

E-mail address: akhmatova.dzhamilya@mail.ru
(J.R. Akhmatova)

which restrict investment opportunities. The objective of this study is to develop a comprehensive methodology for assessing DFA liquidity, enabling information system operators and issuers to optimize the issuance of more liquid assets.

Materials and Methods. The relevance of this research lies in the development of the first methodology specifically designed to evaluate the liquidity of digital financial assets. The methodological framework integrates factor analysis, expert assessments, and mathematical-statistical approaches to systematically structure key factors and transform quantitative indicators into qualitative evaluations.

Results. The study demonstrates that the application of the proposed methodology makes it possible to organize blocks of significant factors, such as credit risk, yield, maturity, coupon payment frequency, and trust and transparency indicators. Testing the methodology on a sample of issuers confirmed its effectiveness by revealing a strong correlation between the values of the integral indicator and actual asset liquidity.

Discussion and Conclusion. The research findings emphasize the value of the integral indicator as a practical tool for assessing DFA liquidity and confirm its applicability in investment decision-making. The development of a universal liquidity assessment methodology represents a crucial step toward creating new financial products with higher investor demand and enhancing liquidity in both primary and secondary DFA markets, ultimately contributing to the formation of a more resilient and efficient financial ecosystem.

Keywords: digital financial assets, DFAs, information system operator, liquidity, DFA market, assessment methodology.

For citation: J.R. Akhmatova Development of an Integral Methodology for Assessing the Liquidity of Digital Financial Assets. *Financial Research*. 2025;26(2):89-98. doi:10.54220/finis.19 91-0525.2025.87.2.006.

1. Введение

Рынок цифровых финансовых активов (ЦФА) демонстрирует значительный

рост: с момента выпуска первых сделок в августе 2022 года общий объем выпусков ЦФА в России превысил 1 триллион рублей, а объем первичных размещений за 2024 год увеличился почти в 9 раз¹. Этот динамичный рост свидетельствует о растущем интересе со стороны инвесторов и участников рынка, что подчеркивает потенциал ЦФА как важного элемента финансовой системы.

Однако, несмотря на положительные тенденции, рынок ЦФА сталкивается с рядом серьезных проблем, связанных с ликвидностью. Фрагментация платформ, недостаточная инфраструктура и отсутствие стандартов затрудняют интеграцию различных операторов информационных систем и ограничивают возможности для инвесторов [1]. Фрагментация приводит к тому, что активы, выпущенные на одной площадке, не могут свободно торговаться на других, что снижает общий объем торгов и создает дополнительные барьеры для участников рынка [2].

Для эффективного функционирования рынка ЦФА и повышения его ликвидности необходимо разработать методику оценки, позволяющую определить, какие активы являются более ликвидными. Это даст возможность инвесторам принимать обоснованные решения и будет способствовать оптимизации работы рынка. В связи с этим актуальность данного исследования заключается в необходимости создания комплексного инструмента для оценки ликвидности ЦФА, что будет способствовать развитию и укреплению данного сегмента финансового рынка.

2. Материалы и методы

Информационной основой исследования послужили результаты современных работ в области цифровых финансовых активов (ЦФА), в которых поднимаются вопросы фрагментации рынка, отсутствия инфраструктурных решений и ограниченного доступа инвесторов к инструментам

¹ Обзор финансовых инструментов. Аналитический материал // Банк России. URL: https://cbr.ru/collection/collection/file/55196/review_2024.pdf (Дата обращения: 01.03.2025).

(Кушниренко М.Р., Шевченко О.М., Новская Н.С., Ломшаков Д.А., Филиппов Д.И., Сысоев Н.С., Мухамбеталиева О.Р. и др.). Отсутствие ликвидности обозначается как один из ключевых факторов, препятствующих дальнейшему развитию рынка и расширению круга инвесторов [3].

Предметом исследования выступает ликвидность ЦФА как критический показатель устойчивости и инвестиционной привлекательности активов. Объектом исследования является методика количественной и качественной оценки ликвидности ЦФА.

Методологическую основу работы составляет факторный анализ, используемый для построения сводного (интегрального) показателя ликвидности, а также экспертные методы для определения весовых коэффициентов по каждому блоку факторов. В дополнение к этому применялись математико-статистические подходы, позволяющие трансформировать количественные показатели (например, отклонения доходности, спреда к безрисковым ставкам, частоту выплат) в агрегированные качественные оценки.

Для эмпирической проверки разработанной методики использована выборка из 14 выпусков ЦФА ведущих эмитентов, включая такие компании, как Х5, КамАЗ, «Лента», «Соколов», «Балтийский лизинг», ТМК, Евраз, ПИК и др. Выборка охватывает широкий спектр отраслей (ритейл, промышленность, лизинг, строительство), что позволяет продемонстрировать универсальность предложенной методики. По каждому выпуску рассчитывались интегральные показатели на основе пяти блоков: кредитный риск, доходность, срок обращения, частота купонных выплат, а также доверие и прозрачность эмитента (учитывались кредитные рейтинги, наличие аудированной отчетности, публичность, структура собственности).

Для определения весовых коэффициентов по каждому блоку факторов был применён метод экспертных оценок. На первом этапе были сформированы группы экспертов, включающие специалистов в области финансовых рынков, риск-ме-

неджмента и цифровых финансовых активов (всего 26 человек). Экспертам было предложено ранжировать значимость каждого блока по шкале от 1 до 5. Итоговые веса рассчитывались как среднее арифметическое присвоенных баллов, нормированное до 100%. Такой подход позволил минимизировать субъективность и повысить достоверность итоговых коэффициентов, что соответствует лучшим практикам разработки интегральных индикаторов в экономических и финансовых исследованиях.

Апробация показала высокую степень корреляции интегрального показателя с фактическими характеристиками ликвидности на рынке, что подтверждает практическую применимость методики для целей инвестиционного анализа, управления портфелями и формирования новых продуктов с более высокой рыночной востребованностью.

3. Результаты исследования

В отсутствие единой методики оценки ликвидности разработка сводного индикатора приобретает особую значимость. Факторный анализ позволяет создать более гибкий и точный инструмент, учитывающий множественные аспекты ликвидности активов. К числу таких факторов можно отнести следующие.

Блок 1. Кредитный риск. Вероятность дефолта контрагента напрямую воздействует на доверие рынка: чем выше риск, тем ниже ликвидность. Инвесторы закладывают повышенную премию, снижая спрос на актив [4].

Блок 2. Доходность. Данный аспект является важным показателем, так как он непосредственно влияет на привлекательность актива для инвесторов. Высокая доходность может быть индикатором высокой ликвидности, поскольку инвесторы стремятся к активам, которые обеспечивают лучшие финансовые результаты [5].

Блок 3. Срок. Срок обращения актива может оказывать влияние на его ликвидность, так как более короткие сроки обычно ассоциируются с меньшими рисками и большей ликвидностью. Активы с коротким сроком обращения чаще торгуются на рынке, что делает их более ликвидными [6].

Блок 4. Частота купона. Периодичность выплат также влияет на ликвидность, поскольку более частые выплаты могут сделать актив более привлекательным для инвесторов, обеспечивая им регулярный приток средств [7].

Блок 5. Факторы доверия и прозрачности. Прогнозируемость доходов, репутация бренда и степень раскрытия информации о проекте являются важными элементами, влияющими на оценку ликвидности активов. Уровень прозрачности и степень доверия к бренду могут значительно способствовать увеличению ликвидности, поскольку инвесторы склонны более активно инвестировать в активы, которые они понимают и которым доверяют [8].

Присвоение весов каждому блоку оценки отражает относительную важность каждого из факторов для ликвидности ЦФА. Это позволяет учитывать специфику каждого актива и адаптировать модель под различные условия рынка. Процесс трансформации количественных показателей в качественную форму (качественная оценка уровня ликвидности) может быть реализован как через экспертные методы, так и с использованием математико-статистических подходов [9]. При условии что аналитики принимают во внимание множественность характеристик ликвидности, возникает задача присвоения весов различным показателям. В данной методике автором применяется экспертный метод.

Таблица 1. Весовые коэффициенты интегрального показателя оценки ликвидности ЦФА
Table 1. Weight coefficients of the integral indicator for assessing DFA liquidity

№	Блок / Block	Вес / Weight
1	Кредитное качество (рейтинг)	25%
2	Доходность	25%
3	Срок обращения ЦФА	20%
4	Частота выплат купона	15%
5	Факторы доверия и прозрачности	15%

Источник: составлена автором на основании экспертного опроса.

Таким образом, интегральный показатель оценки ликвидности ЦФА, равный

$$\text{Общий рейтинг} = \text{Оценка Блок 1} * 0,25 + \text{Оценка Блок 2} * 0,25 + \text{Оценка Блок 3} * 0,2 + \text{Оценка Блок 4} * 0,15 + \text{Оценка Блок 5} * 0,15$$

где блок 1 (вес 25%) – кредитный риск / оценка от банка; блок 2 (вес 25%) – доходность; блок 3 (вес 20%) – срок обращения ЦФА; блок 4 (вес 15%) – частота купона; блок 5 (вес 15%) – факторы доверия и прозрачности.

Рассмотрим методику оценки значимости каждого блока, предполагающую варьирование значений в диапазоне от 1 до 10 баллов. Данная шкала будет отражать положительное влияние на ликвидность активов, при этом значение 10 будет обозначать максимальный уровень воздействия.

1. Кредитное качество (рейтинг). Оценка данного блока основана на кредитном рейтинге, присвоенном эмитенту, который отражает вероятность дефолта (PD) [10]. PD представляет собой вероят-

средневзвешенному значению по всем блокам с учётом их весов, примет вид:

ность того, что эмитент не выполнит свои финансовые обязательства в течение определенного временного интервала. Взаимосвязь между PD и кредитным рейтингом такова, что с увеличением PD кредитный рейтинг снижается, что, соответственно, приводит к уменьшению баллов в оценке кредитного качества (табл. 2). В работе автором были проанализированы подходы ведущих рейтинговых агентств, таких как «Эксперт РА» и НКР, что позволило установить пороговые значения PD. Это расширяет методологию оценки на компании, которые не имеют официального кредитного рейтинга. Для таких случаев возможно применение внутренних методик оценки кредитного качества, адаптированных для использования на платформах ОИС.

Таблица 2. Расчет показателя «Кредитное качество»

Table 2. Calculation of the «Credit Quality» indicator

Кредитный рейтинг / Credit Rating	PD от ЦБ / PD (Central Bank)	PD (от Эксперт РА) / PD (Expert RA)	PD (от НКР) / PD (NKR)	PD среднее / Average PD	Балл / Score
AAA	0,15%	0,00%	0,13%	0,04%	10
AA+		0,10%	0,16%	0,10%	9
AA			0,20%	0,20%	9
AA-	0,37%		0,26%	0,26%	8
A+	0,37%	0,62%	0,32%	0,35%	8
A			0,41%	0,48%	7
A-			1,16%		0,52%
BBB+	1,16%	1,65%	0,65%	0,95%	6
BBB			0,83%	1,32%	5
BBB-			1,05%	1,84%	5
BB+	3,77%	4,47%	1,32%	2,55%	4
BB			2,18%	3,55%	4
BB-			3,59%	4,94%	3
B+	11,78%	5,57%	5,91%	6,87%	2
B			9,75%	9,55%	1
B-			16,07%	13,27%	1
CCC	47,02%	13,30%	27,00%	18,45%	0
CC		28,57%	40%%	35,64%	0
C			48%	100%	0

Источник: составлена автором.

2. Доходность. Оценка доходности активов осуществляется с использованием G-спреда, который представляет собой разницу между доходностью конкретного актива и доходностью аналогичного безрискового актива, например государственных облигаций [11]. В данной методологии G-спред оценивается по отношению к среднему G-спреду для соответствующей категории эмитентов за период с 2021 по 2024 год. Баллы от 0 до 10 присваиваются в зависимости от того, насколько G-спред отклоняется от среднего значения: чем выше G-спред по сравнению со средним, тем выше балл, что указывает на более привлекательную доходность актива. Например, актив с G-спредом, превышающим среднее значение более чем на 50%, получает максимальные 10 баллов, тогда как актив, чья

доходность ниже среднего более чем на 50%, получает 0 баллов (табл. 3).

3. Срок обращения ЦФА. Учитывая существующее распределение по срочности активов на рынке ЦФА, была разработана соответствующая шкала оценки ликвидности, в которой активы получают от 0 до 10 баллов в зависимости от срока обращения. Активы со сроком до 3 месяцев оцениваются в 8 баллов, в то время как активы со сроком от 3 до 6 месяцев получают максимальные 10 баллов, что указывает на их высокую ликвидность. С увеличением срока обращения (от 6 до 12 месяцев – 8 баллов, от 1 до 2 лет – 6 баллов, от 2 до 3 лет – 4 балла, более 3 лет – 2 балла) ликвидность снижается, что связано с возрастанием рисков и неопределенности (табл. 4).

Таблица 3. Расчет показателя «Доходность»
Table 3. Calculation of the «Yield» indicator

Среднее значение спредов за 2021–2024 гг. (скорр.) / Average spread values for 2021–2024 (adj.)		G-спред по отношению к среднему G-спреду значению по категории / G-spread relative to the average G-spread value for the category:					
AAA	110	ниже -50% — 0 баллов от -41% до -50% — 1 балл от -31% до -40% — 2 балла от -21% до -30% — 3 балла от -11% до -20% — 4 балла от -10% до +10% — 5 баллов от +11% до +20% — 6 баллов от +21% до +30% — 7 баллов от +31% до +40% — 8 баллов от +41% до +50% — 9 баллов более +50% – 10 баллов					
AA+	130						
AA	160						
AA-	205						
A+	261						
A	291						
A-	373						
BBB+	464						
BBB	527						
BBB-	599						
BB+	648						
BB	789						
BB-	783						
B+	797						
B	968						

Источник: составлена автором.

4. Частота выплат купона. В контексте существующего распределения по периодичности выплат на рынке ЦФА была установлена шкала оценки ликвидности, в которой активы получают от 0 до 10 баллов в зависимости от частоты выплат дохода. Активы с ежемесячными выплатами дохода оцениваются в 10 баллов, что указывает на их высокую ликвидность. Ежеквартальные выплаты получают 6 баллов, полугодовые – 4 балла, а годовые – 1 балл. Дисконтные активы, не обеспечивающие регулярных выплат, получают 0 баллов, что отражает их низкую привлекательность для инвесторов (табл. 5).

5. Факторы доверия и прозрачности. Показатели данного блока включают частоту отчетности, наличие кредитного рейтинга, информацию о судебных разби-

рательствах, а также репутацию бренда на рынке [12].

Первый набор показателей касается отчетности эмитента. Оценка по операционной деятельности на одном юридическом лице варьируется от 0 до 5 баллов в зависимости от частоты предоставления отчетности по РСБУ. Отсутствие отчетности (0 баллов) свидетельствует о низкой прозрачности и высоком уровне рисков, тогда как регулярные отчеты (4 раза в год – 5 баллов) обеспечивают инвесторов необходимой информацией для принятия обоснованных решений. Для групп компаний был установлен аналогичный подход, где наличие МСФО или его аналогов, а также частота предоставления отчетности существенно повышают уровень доверия к эмитенту и, соответственно, его ликвидность.

Таблица 4. Расчет показателя «Срок обращения ЦФА»
Table 4. Calculation of the «CFA Circulation Period» indicator

Срок обращения ЦФА / CFA Circulation Period	Балл / Score
До 3 мес.	8
3–6 мес.	10
6–12 мес.	8
1–2 года	6
2–3 года	4
3+ лет	2

Источник: составлена автором.

Таблица 5. Расчет показателя «Частота выплат купона»
Table 5. Calculation of the «Coupon Payment Frequency» indicator

Частота купона / Coupon Payment Frequency	Балл / Score
Ежемесячно	10
Ежеквартально	6
Полугодовые	4
Годовые	1
Дисконтные	0

Источник: составлена автором.

Наличие кредитного рейтинга, оцениваемое в 2 балла, говорит о том, что эмитент прошел независимую оценку, а это повышает уровень доверия со стороны инвесторов и способствует улучшению ликвидности активов.

Дополнительно информация о судебных разбирательствах и скандалах также влияет на ликвидность. Отсутствие негативной информации (1 балл) указывает на стабильность и надежность эмитента, в то

время как наличие судебных разбирательств (0 баллов) может значительно снизить доверие инвесторов и, соответственно, ликвидность активов.

Репутация бренда на рынке, отраженная в оценке от 0 до 2 баллов, также играет важную роль. Известные бренды или эмитенты, входящие в топ-3 в своей отрасли, способны обеспечить более высокую ликвидность благодаря доверию со стороны инвесторов и потребителей (табл. 6).

Таблица 6. Расчет показателя «Факторы доверия и прозрачности»
Table 6. Calculation of the «Trust and Transparency Factors» indicator

Критерий / Criterion	Баллы / Score
Отчётность вариант 1: операционная деятельность на одном юрисдикции (max 5 баллов)	Нет РСБУ – 0 баллов
	РСБУ 1 раз в год – 2 балла
	РСБУ 2 раза в год – 4 балла
	РСБУ 4 раза в год – 5 баллов
Отчётность вариант 2: группа компаний (max 5 баллов)	Нет ничего – 0 баллов
	РСБУ 1-2 раза в год – 1 балл
	Нет МСФО, есть РСБУ ежеквартально – 3 балла
	Есть МСФО или аналог 1 раз в год и РСБ ежекв. – 4 балла
	Есть МСФО или его аналог 2-4 раза в год – 5 баллов
Кредитный рейтинг (max 2 балла)	Есть / нет (да = 2 балла)
Суды / расследования (max 1 балл)	Есть / нет (нет = 1 балл , есть = 0 баллов)
Бренд розничный, известен на рынке / эмитент акций 1-й, 2-й эшелон (max 2 балла)	Да = 2 балла
Входит в топ-3 в своей отрасли или является серийным эмитентом (более 3 выпусков в год) (max 1 балл)	Да = 1 балл

Источник: составлена автором.

Для подтверждения обоснованности представленной методики предлагается провести её тестирование на выборке эмитентов. Автором проведено исследование 14 различных эмитентах, которые выпускали ЦФА, включая такие компании, как Х5, КамАЗ, «Лента», «Соколов», «Балтийский лизинг», ТМК, Евраз, ПИК и др.

Апробация методики на основе интегрального показателя ЦФА показала явную связь между количеством баллов и ликвидностью эмитентов.

Для обоснования эффективности интегрального показателя можно провести проверку, отнеся эмитентов к различным эшелонам. Эшелонирование позволяет четко выделить категории компаний в зависимости от их стабильности, ликвидности и инвестиционной привлекательности.

Первый эшелон включает в себя наиболее стабильные, крупные и надежные компании, которые характеризуются низкой волатильностью, высокой ликвидностью бумаг, низким спредом и высоким объемом торгов. Эмитенты первого эшелона, такие как Х5, «Лента», ПИК, демонстрируют высокие результаты в диапазоне от 9,45 до 9,85, что подтверждает их инвестиционную привлекательность и высокую ликвидность.

Второй эшелон состоит из менее стабильных компаний с меньшими объемами бизнеса и более высокой волатильностью. Хотя они уступают компаниям первого эшелона, у них все же есть значительный потенциал роста. Эмитенты второго эшелона, такие как КамАЗ, «Балтийский лизинг», Евраз и ТМК, показывают результаты в диапазоне от 8,7 до 9,25. Эти компании имеют хорошие показатели по доходности, но их ликвидность ниже, чем у компаний первого эшелона, что может быть связано с меньшим объемом торгов и более высоким спредом.

Третий эшелон включает низколиквидные ценные бумаги, относящиеся к среднему и малому бизнесу. Компании третьего эшелона, такие как «МСБ-Лизинг», Сибстекло и «Рестор IRG», имеют результаты в диапазоне от 6,25 до 8,2. Эти компании характеризуются высокой вола-

тильностью и меньшим объемом бизнеса, что приводит к более низким баллам по ключевым блокам анализа и снижает их привлекательность для инвесторов.

4. Обсуждение и заключение

Разработанный интегральный показатель ликвидности ЦФА, основанный на средневзвешенном значении по пяти ключевым блокам (кредитный риск, доходность, срок обращения, частота купонных выплат, доверие и прозрачность), позволяет выявить активы с наибольшим потенциалом рыночного обращения [13]. Апробация на выборке из 14 эмитентов, включая Х5, КамАЗ, «Ленту», Евраз, ПИК и другие, показала, что активы с высоким итоговым баллом демонстрируют лучшую оборачиваемость, а также устойчивый интерес со стороны институциональных и корпоративных инвесторов.

Выводы показывают, что ЦФА эмитентов из сегментов ритейла, промышленности и лизинга с высоким уровнем раскрытия информации (МСФО, РСБУ), регулярными выплатами и высоким кредитным рейтингом обладают более выраженной ликвидностью. Эти эмитенты формируют качественное предложение для вторичного рынка и способствуют снижению барьеров входа для новых инвесторов.

Проведенный анализ позволил выделить проблемы, ограничивающие развитие рынка: отсутствие единых стандартов оценки ликвидности, фрагментированную технологическую инфраструктуру и разрозненные требования к раскрытию информации [14]. Предложенная методика даёт возможность системно отбирать и структурировать выпуски, обладающие наибольшей привлекательностью для инвесторов, и ориентировать эмитентов на повышение прозрачности и предсказуемости своих инструментов.

Использование интегрального показателя может служить инструментом повышения ликвидности на отдельных платформах и в целом стимулировать формирование более сбалансированного и конкурентного сегмента цифровых финансовых активов в России.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Новская Н.С. Цифровые финансовые активы как средство платежа в рамках внешнеэкономической деятельности. *Прогрессивная экономика*. 2025;1:210-220. doi:10.54861/27131211_2025_1_210. EDN BPICLO.

2. Сысоев Н.С., Мухамбеталиева О.Р. Проблемы внедрения и перспективы развития цифровых финансовых активов в России. *Фундаментальные исследования*. 2024;3:48-52. doi:10.17513/fr.43580. EDN FLKROR.

3. Ахматова Д.Р. К вопросу повышения ликвидности рынка цифровых финансовых активов России. *Банковское дело*. 2025;4. URL: <https://www.bankdelo.ru/magazine/pub/12568> (Дата обращения: 17.05.2025).

4. Заров И.К., Шувалова Е.Б. Оценка рисков, возникающих в цифровых финансовых активах на денежные требования, и рекомендации по ее совершенствованию. *Аудиторские ведомости*. 2025;1:65-70. doi:10.24412/1727-8058-2025-1-65-70. EDN PWAUV.

5. Ломшаков Д.А., Филиппов Д.И. Перспективы развития цифровых финансовых активов в Российской Федерации. *Российский экономический интернет-журнал*. 2023;3. EDN НМКАДТ.

6. Шевченко О.М. Цифровое свидетельство – новый вид ценной бумаги. *Вестник Университета имени ОЕ Кутафина (МГЮА)*. 2020;7(71):76-82. doi:10.17803/2311-5998.2020.71.7.076-082. EDN AMRSXZ.

7. Кушниренко М.Р. Выпуск цифровых финансовых активов с использованием цифровых платформ: возможности и риски для участников финансовой операции. *Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством*. 2023;2(56):6-16. doi:10.60/ivecofin.2023562.638. EDN BMUTXR.

8. Li H., Novy-Marx R., Velikov M. Liquidity risk and asset pricing. *Critical Finance Review*. 2019;8:223-255. URL: <https://cfr.ivo-welch.info/published/papers/li2020liquidity.pdf> (Дата обращения: 17.05.2025).

9. Mianmian Z., Bing Z., Ziyuan L., Siyuan J., Yong X. Relationships among return and liquidity of cryptocurrencies. *Financial Innovation*. 2024;10(3):3. URL: <https://jfin-swufe.springeropen.com/article/s/10.1186/s40854-023-00532-z> (Дата обращения: 17.05.2025).

10. Deng Q. Liquidity Adjustment in Multivariate Volatility Modeling: Evidence from Portfolios of Cryptocurrencies and US Stocks. 2025. doi:10.13140/RG.2.2.24451.00802. URL: <https://arxiv.org/pdf/2407.00813> (Дата обращения: 17.05.2025).

11. Panguluri N.R. Interoperability in Payment Card Systems: A Deep Dive into Issuers, Acquirers, and Network Operations. *International Journal of Computer Science and Engineering*. 2025;12(1):31-41. doi:10.14445/23488387/IJCSE-V12I1P105. URL: <https://www.internationaljournalsrg.org/IJCSE/2025/Volume12-Issue1/IJCSE-V12I1P105.pdf> (Дата обращения: 17.05.2025).

12. Шестопалов А.В., Гречкина О.В.. Проблемы статуса оператора обмена цифровых финансовых активов как участника оборота цифровых финансовых активов. *Право и управление*. 2024;4:474-478. doi:10.24412/2224-9133-2024-4-474-478. EDN XMNQWK.

13. Нигматзянова Д.А. Роль операторов обмена цифровых финансовых активов на рынке цифровых прав. *Право и экономика*. 2023;4(422):16-21. EDN KPJBTK.

14. Ахматова Д.Р. Категориальное определение рынка цифровых финансовых активов в контексте сравнительного анализа с традиционным финансовым рынком. *Научные исследования и разработки. Экономика фирмы*. 2024;13(3):62-70. doi:10.12737/2306-627X-2024-13-3-62-70. EDN IFMTCP.

Об авторе:

Ахматова Джамиля Руслановна, аспирант кафедры мировых финансовых рынков и финтеха РЭУ им. Г.В. Плеханова, руководитель проектов платформы ЦФА Альфа-Банка «А-Токен», г. Москва, Россия, ORCID: 0009-0006-5840-7630.

E-mail: akhmatova.dzhamilya@mail.ru.

REFERENCES

1. Novskaya N.S. Digital financial assets as a means of payment in foreign economic activity. *Progressive Economics*.

2025;1:210-220. doi:10.54861/27131211_2025_1_210. EDN BPICLO.

2. Sysoev N.S., Mukhambetaliyeva O.R. Problems of implementation and prospects for the development of digital financial assets in Russia. *Fundamental Research*. 2024;3:48-52. doi:10.17513/fr.43580. EDN FLKROR.

3. Akhmatova D.R. On improving the liquidity of the digital financial assets market in Russia. *Banking Business*. 2025;4. URL: <https://www.bankdelo.ru/magazine/pub/12568> (Accessed: 17.05.2025).

4. Zarov I.K., Shuvalova E.B. Risk assessment arising in digital financial assets on monetary claims and recommendations for its improvement. *Auditing Statements*. 2025;1:65-70. doi:10.24412/1727-8058-2025-1-65-70. EDN PWAUFV.

5. Lomshakov D.A., Filippov D.I. Prospects for the development of digital financial assets in the Russian Federation. *Russian Economic Internet Journal*. 2023;3. EDN HMKADT.

6. Shevchenko O.M. Digital certificate – a new type of security. *Bulletin of the Kutafin University (MSAL)*. 2020;7(71):76-82. doi:10.17803/2311-5998.2020.71.7.076-082. EDN AMRSXZ.

7. Kushnirenko M.R. Issuance of digital financial assets using digital platforms: opportunities and risks for transaction participants. *News of Higher Educational Institutions. Series: Economics, Finance and Production Management*. 2023;2(56):6-16. doi:10.6060/ivecofin.2023562.638. EDN BMUTXR.

8. Li H., Novy-Marx R., Velikov M. Liquidity risk and asset pricing. *Critical Finance Review*. 2019;8:223-255. URL: <https://cfr.ivo-welch.info/published/papers/li2020liquidity.pdf> (Accessed: 17.05.2025).

9. Mianmian Z., Bing Z., Ziyuan L., Siyuan J., Yong X. Relationships among return and liquidity of cryptocurrencies. *Financial Innovation*. 2024;10(3):3. URL:

<https://jfin-swufe.springeropen.com/articles/10.1186/s40854-023-00532-z> (Accessed: 17.05.2025).

10. Deng Q. Liquidity Adjustment in Multivariate Volatility Modeling: Evidence from Portfolios of Cryptocurrencies and US Stocks. 2025. doi:10.13140/RG.2.2.24451.00802. URL: <https://arxiv.org/pdf/2407.00813> (Accessed: 17.05.2025).

11. Panguluri N.R. Interoperability in payment card systems: a deep dive into issuers, acquirers, and network operations. *International Journal of Computer Science and Engineering*. 2025;12(1):31-41. doi:10.14445/23488387/IJCSE-V12I1P105. URL: <https://www.internationaljournalssrg.org/IJCS E/2025/Volume12-Issue1/IJCSE-V12I1P105.pdf> (Accessed: 17.05.2025).

12. Shestopalov A.V., Grechkina O.V. Problems of the status of exchange operators of digital financial assets as participants in digital financial asset turnover. *Law and Management*. 2024;4:474-478. doi:10.24412/2224-9133-2024-4-474-478. EDN XMNQWK.

13. Nigmatzyanova D.A. The role of digital financial asset exchange operators in the digital rights market. *Law and Economics*. 2023;4(422):16-21. EDN KPJBTK.

14. Akhmatova D.R. Categorical definition of the digital financial asset market in the context of comparative analysis with the traditional financial market. *Scientific Research and Development. Firm Economics*. 2024;13(3):62-70. doi:10.12737/2306-627X-2024-13-3-62-70. EDN IFMTCP.

About the Author:

Dzhamilya R. Akhmatova, Postgraduate Student at the Department of Global Financial Markets and Fintech, Plekhanov Russian University of Economics, Product Manager of the Alfa-Bank DFA platform «A-Token», Moscow, Russia, ORCID: 0009-0006-5840-7630.

E-mail: akhmatova.dzhamilya@mail.ru.

Научная статья

<https://doi.org/10.54220/finis.1991-0525>.

2025.87.2.007

УДК 332

JEL classification: R1, Q01, G32

**ESG-СТРАТЕГИЯ
КАК ИНСТРУМЕНТ РЕАЛИЗАЦИИ
ЦЕЛЕЙ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ
В РОССИЙСКИХ РЕГИОНАХ**

Тяглов С.Г.^а, Кюрджиев С.П.^б,

Воробьева Е.Н.^{с*}

^{а,с} РГЭУ (РИНХ),

г. Ростов-на-Дону, Россия

^б ФГБОУ ВО «ЮРИУ РАНХиГС»,

г. Ростов-на-Дону, Россия

Аннотация

Введение. ESG-стратегия рассматривается в качестве инструмента реализации целей устойчивого развития в российских регионах, учитывающего в комплексе состояние окружающей среды, принципы социальной и экологической ответственности при совершенствовании в этих направлениях корпоративного управления субъектами хозяйствования. Показано, что использование ESG-стратегии будет способствовать эффективному обеспечению устойчивого развития регионов и позволит успешно решать экологические проблемы и преодолевать вызовы экономике.

Материалы и методы. Теоретической основой исследования являются научные публикации российских и зарубежных ученых, посвященные проблемам принципов ESG-повестки и императивов устойчивого развития природы и общества. Анализ проблемы проводился с помощью методов сравнительного и системного анализа и контекстного изучения нормативно-правовых документов, охватывающих вопросы обеспечения устойчи-

вого развития. В результате проведенного изучения существующих подходов к формированию региональных ESG-стратегий получены рекомендации по улучшению экологических, социальных и экономических характеристик социально-экономической системы региона.

Результаты исследования. Предложены контурное представление и требования к реализации ESG-стратегии как инструмента обеспечения целей устойчивого развития региона и представлен механизм внедрения экологических, социальных и корпоративных принципов в работу компаний, приводящий к повышению уровня их экологической безопасности, улучшению условий труда и достижению устойчивости производственной деятельности. В итоге сформулированы ключевые направления развития ESG-принципов в региональной стратегии развития, содержащие рекомендации по совершенствованию системы мониторинга и контроля за внедрением «зеленых» технологий при ответственном финансировании и государственной поддержке инновационных экологических инициатив хозяйствующих субъектов РФ и ее регионов.

Обсуждение и заключение. Предложенная в статье структурная модель реализации целей устойчивого развития в контексте внедрения ESG-стратегии учитывает особенности экономики социальной сферы и состояния окружающей среды российских регионов и позволит скорректировать управленческие решения по реализации социально-экономического развития в условиях современных вызовов. Доказано, что внедрение ESG-стратегии в систему социально-эколого-экономического развития российских регионов позволит улучшить экологическую обстановку территорий и будет стимулировать условия повышения инвестиционной привлекательности городов и муниципальных образований. Сформированы предложения по инструментальному обеспечению и механизму реализации эффективной ESG-стратегии как инструмента достижения целей устойчивого развития.

* Corresponding authors.

E-mail addresses: tyaglov-sg@rambler.ru (S.G. Tyaglov),
ksp@aanet.ru (S.P. Kyurdzhiev),
vorob.1996@inbox.ru (E.N. Vorobeva)

Ключевые слова: устойчивое развитие, ESG-принципы, социально-экономическое развитие, экологическая устойчивость, экономическая эффективность.

Для цитирования: Тяглов С.Г., Кюрджиев С.П., Воробьева Е.Н. ESG-стратегия как инструмент реализации целей устойчивого развития в российских регионах. *Финансовые исследования*. 2025;26(2):99-111. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.007.

Research Article

ESG-STRATEGY AS A TOOL FOR IMPLEMENTING SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS IN RUSSIAN REGIONS

S.G. Tyaglov^a, S.P. Kyurdzhiev^b,
E.N. Vorobeva^{c*}

^{a,c} Rostov State University of Economics (RINH),
Rostov-on-Don, Russia

^b South Russian Institute of Management –
Branch of RANEPa,
Rostov-on-Don, Russia

Abstract

Introduction. ESG-strategy is considered as a tool for the implementation of sustainable development goals in Russian regions, which takes into account the state of the environment, principles of social and environmental responsibility while improving the corporate governance of business entities in these areas. It is shown that the use of ESG-strategy will contribute to the effective provision of sustainable development of regions and will allow to successfully solve environmental problems and challenges to the economy.

Materials and Methods. The theoretical basis of the study is represented by scientific publications of Russian and foreign scientists devoted to the problems of ESG-agenda principles and imperatives of sustainable development of nature and society. The problem was analysed using the methods of comparative and system analysis and contextual study of regulatory and legal documents covering the issues of sustainable development. As a result of the study of the

existing approaches to the formation of regional ESG-strategies, recommendations for improving the environmental, social and economic characteristics of the socio-economic system of the region were obtained.

Results. The outline representation and requirements for the implementation of ESG-strategy as a tool to ensure the goals of sustainable development of the region are proposed and the mechanism of implementation of environmental, social and corporate principles in the work of companies, leading to an increase in the level of environmental safety, improvement of working conditions and achievement of sustainability of production activities is presented. As a result, the key directions of ESG-principles development in the regional development strategy are formulated, containing recommendations on improving the system of monitoring and control over the introduction of 'green' technologies with responsible financing, support for innovative environmental initiatives of business entities.

Discussion and Conclusion. The structural model of sustainable development goals realisation in the context of ESG-strategy implementation proposed in the article takes into account the peculiarities of social economy and environmental conditions of Russian regions and will allow to adjust managerial decisions on the implementation of socio-economic development in the context of modern challenges. It is proved that the incorporation of ESG-strategy into the system of socio-ecological-economic development of Russian regions will improve the environmental situation in the territories and will stimulate the conditions for increasing the investment attractiveness of cities and municipalities. Proposals on instrumental support and mechanism for the implementation of an effective ESG-strategy as a tool for achieving sustainable development goals are formulated.

Keywords: sustainable development, ESG-principles, socio-economic development, environmental sustainability, economic efficiency.

For citation: S.G. Tyaglov, S.P. Kyurdzhiev, E.N. Vorobeva ESG-Strategy as a Tool for Implementing Sustainable Development Goals in

1. Введение

Современные подходы к реализации целей устойчивого развития учитывают происходящие климатические изменения и санкционные вызовы экономике, растущее антропогенное загрязнение всех депонирующих сред (атмосферы, водных ресурсов, почвы) и последствия урбанизации и повышения уровня и качества потребления (упаковка товаров, увеличение количества и объемов твердых коммунальных отходов (ТКО), возникновение дорожных пробок, рост выбросов парниковых газов производственными субъектами). Эти обстоятельства требуют как пересмотра самой концепции устойчивого развития и ее целей, так и модернизации реализации их в направлении ресурсосбережения, энергосбережения и оптимизации управления экономическими, социальными и экологическими проблемами как комплекса управленческих, экологических и социальных задач в части совершенствования функционирования производственной и непроизводственной сфер государства, что корреспондирует с идеями, заложенными в принципах ESG-повестки. Таким образом, обновляемую концепцию устойчивого развития природы и общества следует рассматривать с позиции реализации ESG-стратегии.

Российские регионы являются основными социально-экономическими единицами, которые обеспечивают достижение целей устойчивого развития (ЦУР) с помощью принципов ESG (Environment, Social, Governance) в практике конкретных хозяйствующих субъектов при поддержке властными структурами. При этом необходимо учитывать особенности региональной специфики, географическое положение, ресурсную базу, социальную структуру и институциональную среду регионов и макрорегионов, в которых будет развиваться концепция устойчивого развития.

В нашем понимании устойчивое развитие региона предполагает такое развитие, которое обеспечивает удовлетворение

потребностей настоящего поколения, не ставя под угрозу способность будущих поколений удовлетворять свои потребности с учетом экономических, социальных и экологических аспектов¹ [1]. При этом мы понимаем под ESG-стратегией совокупность критериев, которые помогают проанализировать деятельность хозяйствующих субъектов в регионе по трем направлениям:

- Environmental (экология) – влияние деятельности человека или компании на окружающую среду, природные ресурсы, изменение климата и уровень загрязнения;
- Social (социум) – отношение к сотрудникам компании, местным сообществам, охране труда;
- Governance (управление) – корпоративное управление, прозрачность отчетности и борьба с коррупцией [2, 3].

Эволюция концепции устойчивого развития проходит в настоящее время новые стадии становления. Этот путь движения вперед начинался с осознания ограниченности природных ресурсов и необходимости их рационального использования. Основными этапами в теориях устойчивого развития можно считать следующие институты и их предложения по данному вопросу:

- Римский клуб, созданный в 1972 году, в рамках которого проведено обсуждение доклада «Пределы роста», в котором впервые декларировалась необходимость ограничения потребления природных ресурсов и изменения траекторий устойчивого развития²;

- сделанный известным ученым Брунтланн доклад «Наше общее будущее» в 1987 году, в котором акцентировалось внимание на связи между экономическими

¹ Проект федерального закона «О публичной нефинансовой отчетности» (подготовлен Минэкономразвития России) (не внесен в ГД ФС РФ, текст по состоянию на 28.12.2017). URL: <https://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=PRJ&n=167355#tzJnHgUljEIRDE22> (Дата обращения: 27.03.2025).

² Медоуз Д., Медоуз Д., Рандерс Й., Беренс В. Пределы роста = The Limits to Growth. М.: Изд-во МГУ, 1991. 207 с. URL: https://distant.msu.ru/pluginfile.php/52049/mod_resource/content/1/Limits_to_Growth.pdf (Дата обращения: 25.03.2025).

составляющими, социальной справедливостью и экологической устойчивостью¹;

- конференция ООН в Рио-де-Жанейро в 1992 году. На ней была принята Повестка дня на 21 век, которая заложила приоритеты устойчивого развития²;

- ЦУР, которые были сформулированы в ООН в 2015 году. Они послужили теоретической базой для разработки государственных и региональных стратегий и инициатив устойчивого развития³.

Концепция ESG рассматривалась как инструмент оценки нефинансовых рисков и потенциальных возможностей и резервов хозяйствующих субъектов в связи с состоянием экологических, социальных и управленческих факторов в работах Тяглова С.Г., Шевелевой А.В., Смирнова В.Д., Посулихинов Н.С. [4, 5, 6].

Первоначально ESG-концепция воспринималась как элемент социально ответственного инвестирования. Однако с течением времени она развивалась и стала важнейшей частью стратегий устойчивого развития компаний и регионов.

Основные этапы развития ESG-стратегии:

1) социально ответственное инвестирование, которое подразумевало учет этических и социальных аспектов при принятии инвестиционных решений;

2) принципы ответственного инвестирования, разработанные в 2006 году ООН, определили основные направления внедрения ESG-принципов в инвестиционные процессы;

¹ Брунтланн Г.Х. Наше общее будущее = Our Common Future. М.: Прогресс; 1989. 304 с. URL: <http://устойчивоеразвитие.рф/files/monographs/OurCommonFuture-introduction.pdf> (Дата обращения: 27.03.2025).

² Повестка дня на XXI век: документ, принятый на Конференции ООН по окружающей среде и развитию, Рио-де-Жанейро, 3–14 июня 1992 г. // Официальный сайт ООН. URL: https://www.un.org/ru/documents/decl_conv/conventions/agenda21.shtml (Дата обращения: 28.03.2025).

³ Цели в области устойчивого развития: Повестка дня на период до 2030 года: документ, принятый на Саммите ООН по устойчивому развитию, 2015 г. // Официальный сайт ООН. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/about/development-agenda/> (Дата обращения: 28.03.2025).

3) расширение сферы применения ESG-стратегии подразумевает использование ее положений за пределами действия инвестирования. В частности, при управлении компаниями, создании отчетности и стратегии развития регионов;

4) взаимосвязь между ESG-концепцией и целями устойчивого развития – тенденция развития, позволяющая предприятиям и отраслям производственной сферы эффективнее решать их перспективные проблемы и достигать ЦУР⁴.

Интеграция ESG-принципов в концепцию устойчивого развития рассматривается как важный инструмент стратегического планирования, принятия решений для повышения устойчивости и долгосрочной конкурентоспособности региона [7].

Методологическая база этого взаимодействия находится в стадии совершенствования. В связи с этим необходимо определить методы исследования ESG-принципов в контексте их внедрения в ЦУР.

Нами предпринята попытка выстроить систему теоретико-методического сопровождения внедрения ESG-принципов в региональные стратегии и инструменты управления регионами как в пространственном, так и в отраслевом аспекте их развития.

С этой целью будут проанализированы теоретические подходы к реализации целей устойчивого развития на региональном уровне и выработаны рекомендации по реализации ESG-повестки в перспективных стратегиях и программах регионального развития.

Становится актуальным изучение теоретического задела в части сопряжения целей устойчивого развития и механизмов реализации ESG-принципов с возможной модернизацией идей устойчивости социально-экономических и эколого-экономических систем.

Ведущие зарубежные исследователи, в частности Дейли Г. [8] и Костанцы Р. [9],

⁴ ESG-индекс городов и регионов / ВЭБ.РФ и СБЕР. 2024. URL: <https://устойчивые-территории.города.рф/region61> (Дата обращения: 25.03.2025).

в своих работах касательно экономических основ устойчивого развития подчеркивали важность эффективного использования природных ресурсов и ограничения экономического роста в пределах экологических возможностей.

В работах Гладвин Т.Н. [10] и Эллингтон Д. [11] делался акцент на триедином подходе к устойчивому развитию, который включает экономический, социальный и экологический аспекты.

В последующих научных трудах рассматривалась роль внедрения ESG-принципов в реализации основ и целей устойчивого развития (Эклс Р. и Серафейм Дж.) [12]. Эклс Р. и Серафейм Дж. представили комплексный подход к устойчивому развитию предприятий. Они подчеркивали, что устойчивое развитие должно быть не просто дополнительной функцией роста бизнеса, а неотъемлемой частью его стратегии. Они предлагали инструменты и методы, помогающие предприятиям внедрять устойчивое развитие без ущерба для производительной части и получения прибыли (системный подход, инновационное мышление, стратегическое планирование, измерение эффективности работы предприятия через комплексные оценки). Вопросы взаимосвязи ESG-показателей и финансовых результатов предприятий представлены в публикациях Скотта и Стоппера [13] и Бреннера [10], в которых отмечается необходимость учета региональных особенностей и взаимодействия заинтересованных сторон в этом процессе.

Актуализируется проблема устойчивого развития региональных социально-экономических систем, которая, на наш взгляд, связана с модернизацией целей устойчивого развития как направлений внедрения в практику ESG-принципов.

Целью данной публикации является попытка сопряжения теоретических подходов к обеспечению целей устойчивого развития с их реализацией в российских регионах в рамках ESG-стратегии.

2. Методы и материалы

Анализ отечественных и зарубежных научных публикаций и нормативно-пра-

вовых документов, проведенный нами в процессе исследования, позволил отметить востребованность выработки новых подходов к обоснованию необходимости интеграции положений устойчивого развития и ESG-принципов.

В качестве методов исследования этого вопроса следует выделить алгоритмы и схемы системного, сравнительного и статистического анализа.

Сравнительный анализ позволил выявить лучшие практики и факторы успеха внедрения ESG-принципов в практику достижения целей устойчивого развития на региональном уровне. Статистический анализ использован для подтверждения или опровержения гипотез о влиянии реализуемых ESG-факторов на различные параметры регионального развития.

Моделирование будет содействовать осуществлению прогнозирования негативных последствий хозяйственной деятельности и выработки сценария их смягчения в рамках внедрения ESG-принципов.

3. Результаты исследований

Нами проведена структуризация и систематизация ESG-показателей, свидетельствующая о необходимости рассмотрения их как индикаторов обеспечения целей устойчивого развития на региональном уровне (табл. 1). Каждый элемент имеет вес при интерпретации результатов. Хозяйственный элемент – 45%, общественный – 35% и управленческий – 20%.

Для подсчета актуальных результатов создана балловая шкала для показателей:

- 0–20 баллов – неудовлетворительный уровень;
- 21–40 баллов – уровень ниже среднего;
- 41–60 баллов – средний уровень;
- 61–80 баллов – уровень выше среднего;
- 81–100 баллов – высший уровень.

Для получения итоговой оценки механизм расчета формируется путем взвешенного суммирования всех показателей по формуле 1.

$$ESG_{\text{индекс}} = 0,45 \times E + 0,35 \times S + 0,2 \times G. \quad (1)$$

Таблица 1. Укрупненная структура системы ESG-показателей (авторская разработка)

Table 1. The enlarged structure of the ESG indicators system (author's elaboration)

Элемент / Element	ESG-фактор / ESG factor	Показатель / Indicator	Веса / Weights	Источники данных / Data sources
Хозяйственный (E) / Economic (E)	Экологический	Степень качества показателей состояния региональной экономики	50% от общего элемента: шкала – 0–100%	Государственные органы статистики, отчеты компаний
	Социальный	Степень развития малого и среднего бизнеса	30% от общего элемента: измеряется в процентах от общего числа предприятий, шкала – 0–70%	
	Экономический	Состояние корпорации в регионе	20% от общего элемента: шкала – 0–100%	
Общественный (S) / Public (S)	Экологический	Обеспеченность населения чистой питьевой водой	40% веса от общего элемента: измеряется в процентах населения, шкала – 0–100%	Государственные органы статистики, отчеты компаний
	Социальный	Уровень бедности в регионе	40% веса от общего элемента: измеряется в процентах населения, шкала – 0–30%	
	Экономический	Показатели участия населения в вопросах развития территории	20% веса от общего элемента: измеряется в процентах участия, шкала – 0–50%	
Природоохранный (G) / Nature conservation (G)	Экологический	Оценка количественных и качественных параметров выбросов углеводородов в окружающую среду	Выбросы CO ₂ : 40% от общего элемента, шкала – 0–100 т/год	Государственные органы статистики, отчеты компаний
	Социальный	Площади территорий, занятых особо охраняемыми зонами	30% от общего элемента: измеряется в процентах от общей площади территории, шкала – 0–20%	
	Экономический	Объемы инвестиций на экологические цели	20% от общего элемента: измеряется в процентах от общего объема инвестиций, шкала – 10%	

Источник: составлена авторами.

Каждый элемент формулы также рассчитывается как сумма взвешенных показателей внутри него.

Краснодарский край показывает следующие показатели развития ESG-компонентов:

- окружающая среда: развитие органического сельского хозяйства, интеграция энергоэффективных технологий в процессы работы АПК, охрана черноземных почв и развитие экотуризма [15, 16];

- социальная сфера: усовершенствование системы здравоохранения, развитие общеобразовательной платформы, создание рабочих мест в сельской местности;

- экономика: цифровизация государственных услуг, антикоррупционные меры, прозрачность распределения бюджетных расходов.

Нами было обосновано, что ESG-принципы рассматриваются как важнейшие инструменты достижения целей устойчивого развития, обеспечивающие

баланс между экологической, социальной и экологической его сторонами. Построена структурная модель реализации целей устойчивого развития в рамках внедрения ESG-принципов (рис. 1). Она позволит создать систему оценки и на ее основе осуществлять управление региональным развитием с учетом целей устойчивого развития РФ и ее регионов.

В предлагаемой модели экономический фактор подразумевает необходимость включения «зеленых» секторов экономики в ВВП, развитие энергетической эффективности производства, повышение количества переработанных производственных и коммунальных отходов во вторичные ресурсы производства и создание новых рабочих мест в «зеленых» секторах экономики [4]. Для этого необходимы дополнительные инвестиции в развитие устойчивой инфраструктуры (безотходный транспорт, энергетика, правильная утилизация отходов).

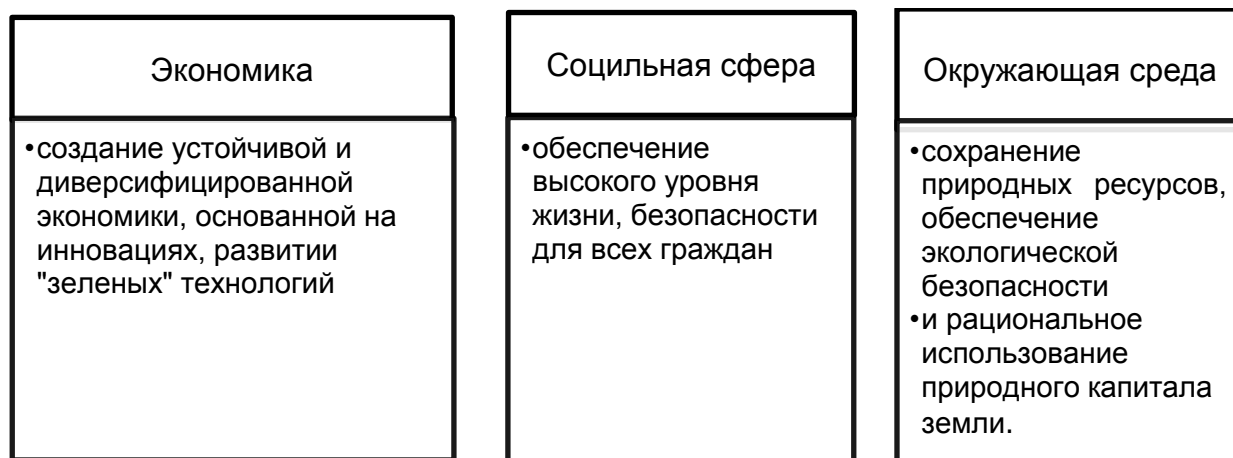


Рис. 1. Структурная модель реализации целей устойчивого развития в контексте внедрения ESG-принципов

Fig. 1. Structural model of sustainable development in the context of ESG

Источник: составлен авторами.

Социальный фактор подразумевает повышение уровня экологического образования и просвещения населения в городах и муниципальных образованиях региона, развитие здравоохранения, снижение уровня бедности и повышение уровня занятости в экологически чистых производствах. Необходима поддержка социальных инициатив.

Экологический фактор модели рассматривает изучение таких факторов, как уровень загрязнения углеводородами, состояние лесов и экосистем, качество воздуха и воды. Для достижения высоких показателей необходимо постепенное и максимально возможное снижение выбросов парниковых газов, введение экологически чистых технологий в промышленности и

сельском хозяйстве, рациональное использование водных ресурсов.

ESG-принципы также подразумевают управленческую прозрачность, которая основана на достоверности отчетных документов государственных и предпринимательских структур [17].

Нами предлагается холистический подход, который рассматривает важность взаимодействия всех участников жизненного цикла: общества, компаний, при этом не разрушая экосистем. Преимущества такого подхода в повышении устойчивости системы, улучшении качества принимаемых решений, учете интересов всех заинтересованных сторон, усиливая, таким образом, гармоничное развитие всех компонентов развития.

Для успешной интеграции холистического подхода необходимо выделить показатели, которые должны работать целостно и обеспечивать интерес и вовлечение всех участников в процесс внедрения целей устойчивого развития. Данный подход в большей мере ориентирован на высокоинвестиционные предприятия, так как требует больших расходов на введение мер на все компоненты деятельности предприятия и достижение значительных результатов, в особенности в социальной сфере [18].

«Зеленые» технологии являются инструментом долгосрочного экономического роста и достижения многих целей устойчивого развития. В настоящее время создано большое количество технологий, которые снижают негативное воздействие на окружающую среду, начиная от возобновляемых источников энергии и заканчивая созданием экологически чистых производств и материалов (например, как показано в [19]).

Считаем, что важную роль среди действующих «зеленых» технологий играют возобновляемые источники энергии (ветровая, солнечная, гидроэнергетика), позволяющие снизить негативное воздействие на природу и общество, в частности выбросы CO₂ в атмосферу.

Местные сообщества и граждане региона также вносят свой вклад в улучшение его устойчивого развития, приобретая

датчики и системы энергосбережения. В России сейчас наблюдается значительный спрос на системы умного дома. Происходит снижение энергопотребления в домо- владениях. На промышленных предприятиях также вносятся коррективы, умные датчики позволяют сократить потребление ресурсов и при этом повысить конкурентоспособность. Но так как внедрение таких систем пока стоит дорого, не все могут себе это позволить.

Снижению воздействия на окружающую среду в целом как на экосистему также содействует переработка отходов и их вторичное использование. «Зеленые» технологии шагнули вперед, и теперь можно эффективно утилизировать отходы, получать продукты, которые потом используются в качестве удобрения, мало того, мусор становится фундаментом для городов.

Примером успешной интеграции «зеленых» технологий и устойчивого развития можно считать умные города. В таких городах осуществляется мониторинг и внедрение широкого спектра техники и технологий, позволяющих улучшить качество жизни населения, при этом значительно уменьшить количество выбросов в атмосферу. Также оптимизирована организация городского отдыха, озеленения, существует системы навигации, которые позволяют выявлять пробки и предлагать альтернативные маршруты.

На примере Ростовской области можно оценить учет ESG-показателей при формировании и реализации стратегии развития региона. По результатам ESG-индекса городов и регионов за 2024 год, который составлен Сбером и ВЭБ.РФ, область вошла в топ-20. Индекс оценивал 60 показателей для регионов и 72 для городов. Все три компонента (E, S и G) находятся на высоком уровне¹:

- E (45,5 из 100). Водные ресурсы имели показатель 78,2 из 100, охрана воздуха – 79,7 из 100, отходы – 42,1 из 100 (один из лучших показателей по России, средний по РФ – 27,6). В регионе реализу-

¹ ESG-индекс городов и регионов / ВЭБ.РФ и СБЕР. 2024. URL: <https://устойчивые-территории.города.рф/region61> (Дата обращения: 25.03.2025).

ются экологические инициативы, рекомендуется введение современных технологий очистки и расширение зеленых зон;

- S (50,3 из 100). Показатели демографии, здоровья, доходов и занятости имели значения намного выше общероссийских. Территория региона имеет развитую социальную инфраструктуру, требуется развитие культурных проектов;

- G (71,8 из 100). Показатели цифровизации, антикоррупции, МСП, инвестиционный климат опережают общероссийские на 10–15 баллов. Высокие показатели цифровизации позволяют региону качественно планировать стратегии развития, в то же время необходимо повышать эффективность государственного управления.

Ростовскую область можно характеризовать как регион, который имеет высокие качественные и количественные экономические показатели среди регионов РФ и входит в число лидеров ЮФО. Если рассматривать внедрение ESG-компонентов, то Ростовская область показывает их постепенное сбалансированное развитие и стремление к устойчивому социальному развитию.

4. Обсуждение и заключение

Результатом использования на практике предложенной в статье структурной модели станет модернизация в российских регионах целей устойчивого развития в соответствии с внедряемой ESG-стратегией. Это будет способствовать достижению устойчивого экономического роста, который обеспечивается технологическими инновациями и рациональным использованием природных ресурсов. Социальная составляющая продемонстрирует улучшение качества жизни населения и смягчение социальных неравенств. Экологический аспект состоит в сохранении и восстановлении природных ресурсов. Несомненно, для более полной реализации целей устойчивого развития в российских регионах необходимы активное участие властных структур и государственная поддержка природоохранных инициатив. Следовательно, назрела потребность в укреплении институциональной составляющей производственной и непроизводственной

сфер региона и росте уровня доверия граждан региона к его управляющим структурам. Такой сценарий действий позволит повысить конкурентоспособность региона и обеспечит основные параметры его устойчивого развития при внедрении ESG-инструментов.

Проведенное исследование помогло проанализировать и систематизировать различные подходы к пониманию ESG-стратегии и её роли в устойчивом развитии региона. Анализ теоретических аспектов применения ESG-принципов показал возможности для их эффективного осуществления на региональном уровне. Результаты исследования также показали важность участия всех сторон экономического пространства, то есть органов власти, бизнеса, населения и местных сообществ, в процессе разработки и реализации ESG-стратегии. Только при содействии заинтересованных участников процесса реализации целей устойчивого развития возможен успех перспективных инициатив и обеспечение технологического суверенитета страны. Необходимо сконцентрироваться на разработке четких и измеримых показателей эффективности ESG-стратегии, которые позволят оценить процесс достижения поставленных целей и своевременно корректировать принятые меры.

Подводя итоги, ESG-стратегия является важным инструментом обеспечения устойчивого развития регионов, которое способствует комплексному решению экологических, социальных и управленческих вопросов. Несмотря на то что в российских условиях невозможно эффективно одновременно внедрить ESG-принципы во всех регионах, в некоторых субъектах Федерации уже есть положительная динамика применения устойчивых практик.

Разработка механизма оценки эффективности ESG-стратегии требует комплексного подхода с учетом деятельности предприятий. Механизмы оценки подразделяются на три главных направления: экологическую, социальную и управленческую сферы.

Экологическая сфера, как уже было указано выше, в укрупненной структуре

является первым по приоритетности направлением. Рассматривать необходимо такие показатели, как выбросы парниковых газов, потребление воды, обращение с отходами, величину энергоэффективности и сохранение биоразнообразия.

Социальная сфера рассматривается на втором этапе и включает следующие показатели для анализа предприятия: охрана труда и техника безопасности, условия труда и заработная плата, развитие персонала, взаимодействие с местными организациями.

Управленческая сфера рассматривает такие показатели, как прозрачность отчетности и открытость, антикоррупционность, корпоративное управление, управление рисками.

Механизм оценки подразумевает следующие этапы: сбор данных, анализ данных (сравнение с предыдущим годом или с эталоном), разработка и внедрения новых мер развития, публикация в открытых источниках ESG-отчетов.

Важными аспектами внедрения целей устойчивого развития представляются мониторинг проводимых мероприятий, ведение прозрачной отчетности и корректировка политики применения данной стратегии для получения эффективных результатов. Необходимо сконцентрироваться на развитии «зеленого» инвестирования, внедрения экологических стандартов и поддерживать местные природоохранные инициативы. Успешная реализация ESG-принципов в российских регионах позволяет не только улучшить качество жизни, но и создать устойчивую основу для экономического роста и экологического благополучия РФ.

Таким образом, представленная ESG-стратегия может рассматриваться как инструмент устойчивого развития региона. Показано, что ESG-стратегия – это комплексная система мер, направленных на достижение экологических, социальных и корпоративных целей.

Проведенная оценка ESG-показателей Ростовской области показала большой интерес всех заинтересованных сторон к реализации принципов устойчивого

развития. Ростовская область занимает одну из ведущих позиций в РФ, что подтверждается полученными практическими экологическими результатами. Оценка их показала, что регион достигает поставленных целей по всем трем показателям ESG. Однако рекомендуем активизировать работу по интеграции «зеленых» технологий, расширить меры социальной поддержки, усилить действия цифровых платформ управления.

Результаты исследования могут быть использованы бизнесом, общественными организациями для разработки и реализации ESG-стратегии на региональном уровне.

Дальнейшие исследования могут быть направлены на разработку более детальных методик оценки эффективности ESG-стратегии, которые будут учитывать пространственную и отраслевую специфику каждого из российских регионов.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Тагаров Б.Ж. Цели реализации концепции устойчивого развития на разных уровнях экономической системы. *Креативная экономика*. 2021;15(3):821-836. doi:10.18334/ce.15.3.111868.
2. Erhemjamts O., Huang K., Tehranian H. Climate risk, ESG performance, and ESG sentiment in US commercial banks. *Global Finance Journal*. 2024;59:100924. doi:10.1016/j.gfj.2023.100924.
3. Синельников А.А. Основы формирования многоэтапного процесса принятия стратегических решений. *Нефть, газ и бизнес*. 2014;(2):3-7. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=21153599> (Дата обращения: 25.03.2025).
4. Тяглов С.Г., Шевелева А.В. Формирование зеленых кластеров: опыт европейских стран и Российской Федерации. *Современная Европа*. 2022;2(109):100-116. doi:10.31857/S0201708322020085.
5. Смирнов В.Д. Управление ESG-рисками в коммерческих организациях. *Управленческие науки*. 2020;10(3):6-20. doi:10.26794/2404-022X-2020-10-3-6-20.

6. Посулихина Н.С. ESG-стандарты и оценка (экспертиза) комплексной безопасности проектов. *Актуальные проблемы российского права*. 2022;17(8):104-110. doi:10.17803/1994-1471.2022.141.8.104-110.

7. Сухарева М.А., Ленков И.Н., Фокин Н.С. От концепции устойчивого развития к ESG- и BCG-концепциям в государственном управлении: критический анализ концептуально-терминологического поля. *Вестник Московского университета. Серия 21: Управление (государство и общество)*. 2023;20(2):46-67. doi:10.55959/MSU2073-2643-21-2023-2-46-67.

8. Daly H.E. On Wilfred Beckerman's Critique of Sustainable Development. *Environmental Values*. 1995;4:49-55. doi:10.3197/096327195776679583.

9. Costanza R., d'Arge R., de Groot R., et al. The value of the world's ecosystem services and natural capital. *Nature*. 1997;387:253-260. doi:10.1038/387253a0.

10. Gladwin T.N., Kennelly J., Krause T.-S. Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory. *Academy of Management Review*. 1995;20:874-907. doi:10.2307/258959.

11. Elkington J. Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business. Oxford: Capstone; 1997. 402 p. URL: <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=2092269> (Дата обращения: 25.03.2025).

12. Eccles R.G., Serafeim G. The Performance Frontier: Innovating for a Sustainable Strategy. *Harvard Business Review*. 2013;91(7/8):124-133. doi:10.1002/hbr.21422.

13. Scott A.J., Torper M.S. Regions, globalization, development. *Regional Studies*. 2003;37:579-593. doi:10.1080/003434003200108697.

14. Brenner S.W. Cybercrime Metrics: Old Wine, New Bottles? *Virginia Journal of Law & Technology*. 2004;9:1-52. doi:10.1177/000271626737400102.

15. Малышев Б.Н. Актуальность проблемы защиты территории Краснодарского края от подтопления и переувлажнения земель. *Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского*

государственного аграрного университета. 2010;(60):175-182. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_15003525_96897408.pdf (Дата обращения: 26.03.2025).

16. Курзин Н.Н., Сулейманов А.Э., Рожков Е.А. Перспективы применения современных электротехнологий в АПК Краснодарского края. *Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета*. 2015;(106):883-902. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_23052446_36791207.pdf (Дата обращения: 27.03.2025).

17. Шахназаров Б.А. ESG-принципы и устойчивое развитие. Правовые аспекты. *Мониторинг правоприменения*. 2022;1(42):2-11. doi:10.21681/2226-0692-2022-1-2-11. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_48319837_54591805.pdf (Дата обращения: 28.03.2025).

18. Борис О.А. Холистическое развитие социально ориентированных инновационных предприятий. *Социально-экономические явления и процессы*. 2013; 8(54):12-18. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_20402325_79625527.pdf (Дата обращения: 27.03.2025).

19. Барышева Г.А., Егорова М.С. Зеленые технологии: определение понятия, этапы становления и роль в устойчивом развитии экономики. *Теория и практика общественного развития*. 2019;12(142):48-54. doi:10.24158/tipor.2019.12.8. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_42217554_28217751.pdf (Дата обращения: 27.03.2025).

Об авторах:

Тяглов Сергей Гаврилович, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры экономики региона, отраслей и предприятий, ФГБОУ ВО «РГЭУ (РИНХ)», г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0000-0002-8729-5117.

E-mail: tyaglov-sg@rambler.ru.

Кюрджиев Сергей Пантелеевич, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой экономики, финансов и природопользования, ФГБОУ ВО «ЮРИУ

РАНХиГС», г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0000-0003-4212-5496.

E-mail: ksp@aaanet.ru.

Воробьёва Екатерина Николаевна, аспирант кафедры экономики региона, отраслей и предприятий ФГБОУ ВО «РГЭУ (РИНХ)», г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0009-0009-0522-2191.

E-mail: vorob.1996@inbox.ru.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

REFERENCES

1. B.Zh. Tagarov. Goals of implementing the concept of sustainable development at various levels of the economic system. *Creative Economy*. 2021;15(3):821-836. doi:10.18334/ce.15.3.111868.
2. O. Erhemjamts, K. Huang, H. Tehranian. Climate risk, ESG performance, and ESG sentiment in US commercial banks. *Global Finance Journal*. 2024;59:100924. doi:10.1016/j.gfj.2023.100924.
3. A.A. Sinelnikov. Fundamentals of forming a multi-stage strategic decision-making process. *Oil, Gas and Business*. 2014;(2):3-7. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=21153599> (Accessed: 25.03.2025).
4. S.G. Tyaglov, A.V. Sheveleva. Formation of green clusters: experience of European countries and the Russian Federation. *Modern Europe*. 2022;2(109): 100-116. doi:10.31857/S0201708322020085.
5. V.D. Smirnov. Managing ESG risks in commercial organizations. *Management Sciences*. 2020;10(3):6-20. doi:10.26794/2404-022X-2020-10-3-6-20.
6. N.S. Posulikhina. ESG standards and comprehensive project safety assessment (expertise). *Current Issues of Russian Law*. 2022;17(8):104-110. doi:10.17803/1994-1471.2022.141.8.104-110.
7. M.A. Sukhareva, I.N. Lenkov, N.S. Fokin. From the concept of sustainable development to ESG and BCG concepts in public administration: a critical analysis of the conceptual and terminological field. *Moscow University Bulletin. Series 21: Public Administration (State and Society)*. 2023; 20(2):46-67. doi:10.55959/MSU2073-2643-21-2023-2-46-67.
8. H.E. Daly. On Wilfred Beckerman's Critique of Sustainable Development. *Environmental Values*. 1995;4:49-55. doi:10.3197/096327195776679583.
9. R. Costanza, R. d'Arge, R. de Groot, et al. The value of the world's ecosystem services and natural capital. *Nature*. 1997;387:253-260. doi:10.1038/387253a0.
10. T.N. Gladwin, J. Kennelly, T.-S. Krause. Shifting Paradigms for Sustainable Development: Implications for Management Theory. *Academy of Management Review*. 1995;20:874-907. doi:10.2307/258959.
11. J. Elkington. Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business. Oxford: Capstone; 1997. 402 p. URL: <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=2092269> (Accessed: 25.03.2025).
12. R.G. Eccles, G. Serafeim. The Performance Frontier: Innovating for a Sustainable Strategy. *Harvard Business Review*. 2013; 91(7/8):124-133. doi:10.1002/hbr.21422.
13. A.J. Scott, M.S. Torper. Regions, globalization, development. *Regional Studies*. 2003;37:579-593. doi:10.1080/003434003200108697.
14. S.W. Brenner. Cybercrime Metrics: Old Wine, New Bottles? *Virginia Journal of Law & Technology*. 2004;9:1-52. doi:10.1177/000271626737400102.
15. B.N. Malyshevich. The relevance of the problem of protecting the territory of Krasnodar Krai from flooding and waterlogging of lands. *Polythematic Network Electronic Scientific Journal of the Kuban State Agrarian University*. 2010;(60):175-182. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_15003525_96897408.pdf (Accessed: 26.03.2025).
16. N.N. Kurzin, A.E. Suleymanov, E.A. Rozhkov. Prospects for the application of modern electrical technologies in the agro-industrial complex of Krasnodar Krai. *Polythematic Network Electronic Scientific Journal of the Kuban State Agrarian University*. 2015;(106):883-902. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_23052446_36791207.pdf (Accessed: 27.03.2025).

17. B.A. Shakhnazarov. ESG principles and sustainable development. Legal aspects. *Law Enforcement Monitoring*. 2022;1(42):2-11. doi:10.21681/2226-0692-2022-1-2-11. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_48319837_54591805.pdf (Accessed: 28.03.2025).

18. O.A. Boris. Holistic development of socially oriented innovative enterprises. *Socio-Economic Phenomena and Processes*. 2013;8(54):12-18. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_20402325_79625527.pdf (Accessed: 27.03.2025).

19. G.A. Barysheva, M.S. Yegorova. Green technologies: definition, stages of formation and role in sustainable economic development. *Theory and Practice of Social Development*. 2019;12(142):48-54. doi: 10.24158/tipor.2019.12.8. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_42217554_28217751.pdf (Accessed: 27.03.2025).

About the Authors:

Sergey G. Tyaglov, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Professor at the Department of

Regional, Sectoral, and Enterprise Economics, Rostov State University of Economics (RINH), Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0000-0002-8729-5117.

E-mail: tyaglov-sg@rambler.ru.

Sergey P. Kyurdzhiev, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Department of Economics, Finance and Environmental Management, South Russian Institute of Management – Branch of RANEPa, Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0000-0003-4212-5496.

E-mail: ksp@aanet.ru.

Ekaterina N. Vorobyova, postgraduate student at the Department of Regional, Sectoral and Enterprise Economics, Rostov State University of Economics (RINH), Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0009-0009-0522-2191.

E-mail: vorob.1996@inbox.ru.

Conflict of Interest: The authors declare no conflicts of interest.

Научная статья

<https://doi.org/10.54220/finis.1991-0525>.

2025.87.2.008

УДК 330, 338.2

JEL classification: G32

ФИНАНСОВАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ СТРАТЕГИИ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Кузнецов Н.Г.^a, Шабан И.А.^{b*}
^{a,b} РГЭУ (РИНХ),
г. Ростов-на-Дону, Россия

Аннотация

Введение. В статье рассматриваются вопросы финансовой составляющей инновационной стратегии промышленных предприятий в современных условиях. Собственно, инновационная деятельность исследуется с позиций системности и органичного включения в экономику корпораций с учётом результатов современных экономических исследований и достижений менеджмента в области их научно-технического развития и реалий её финансирования с позиции как источников, так и прогрессивных финансовых стратегий. Показано, что финансирование инновационной деятельности должно осуществляться по принципу непрерывного процесса с объёмами, зависящими от реально решаемых задач и вероятностных исходов, а не как отдельно взятых проектов, что наблюдается в практике работы отечественных предприятий, с обязательным формированием резервов, возможностью оперативного получения внешнего финансирования и непременным сравнением ожидаемой эффективности инноваций с другими направлениями производственно-хозяйственной активности для рационального распределения денежных средств. Установлено, что механизм финансирования инновационной деятельности опреде-

ляется конкретным содержанием процесса создания и рыночного продвижения инноваций в рамках предприятия.

Материалы и методы. Исследование проводилось на основе системного анализа, рассматривающего инновационную деятельность как процесс в единстве его составляющих на базе обобщения результатов наиболее значимых работ в данной области и доступных эмпирических данных. Финансирование инновационной деятельности анализировалось в единстве с осуществляемой корпорациями работой по созданию новых продуктов и технологий, а также традиционными направлениями работы, рекламой, интеграционными и диверсификационными процессами, использование которых непосредственно влияет на их экономику и финансовую результативную с позиции как объёмов и сроков выделения средств, так и получения прибыли и роста капитализации. Использовались доступные научные источники, посвящённые экономике инновационной деятельности и, собственно, инновационным процессам, протекающим в корпорациях в условиях динамичного изменения окружающей экономической среды. Исследование результатов, полученных авторами профильных работ, обрабатывались с использованием существующих методов обобщения и предоставления данных.

Результаты исследования. В результате проведённого исследования получены обобщённые и систематизированные характеристики стратегии инновационной деятельности корпораций и присущих им методов управления в виде упорядоченного перечня правил и требований:

- инновационную деятельность следует рассматривать как процесс, формируемый совокупностью отобранных и реализуемых проектов, направленных на получение принципиально новых продуктов и (или) технологий (что следует разграничивать вследствие различий их диффузионного распространения в экономике);

- затраты на инновационную деятельность не подлежат точной оценке, что вызывает необходимость определения

* Corresponding authors.

E-mail addresses: ng-kuznecov@mail.ru (N.G. Kuznetsov), shabanivan2000@mail.ru (I.A. Shaban)

размера средств, выделяемых на неё в пределах, не ухудшающих текущую деятельность предприятия, за исключением случаев завершения работ по выводу на рынок принципиально новых продуктов и (или) технологий;

- размер выделяемых на финансирование инновационной деятельности средств критериально ограничивается сопоставлением предполагаемого временного рыночного эффекта от инноваций с иными доступными (часто традиционными) направлениями использования денежных средств;

- преимущественное финансирование инновационной деятельности по сравнению с другими направлениями во многом зависит от достижений науки и техники, потенциально способных привести к появлению новых продуктов и технологий в сфере деятельности конкретной корпорации.

Полученные результаты позволили внести существенные изменения в стратегию финансирования инновационной деятельности исходя из концептуального её рассмотрения как непрерывного процесса.

Ключевые слова: инновационная деятельность, управление инновационными процессами в корпорациях, стратегии инновационного развития, финансирование инновационной активности.

Для цитирования: Кузнецов Н.Г., Шабан И.А. Финансовая составляющая стратегии инновационной деятельности промышленных предприятий. *Финансовые исследования*. 2025; 26(2):112-121. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.008.

Research Article

FINANCIAL COMPONENT OF THE STRATEGY OF INNOVATIVE ACTIVITY OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

N.G. Kuznetsov^a, I.A. Shaban^{b*}

^{ab} Russian State University of Economics (RINH),
Rostov-on-Don, Russia

Abstract

Introduction. The article considers the issues of the financial component of the

innovation strategy of industrial enterprises in modern conditions. In fact, innovation activity is studied from the standpoint of systematic and organic inclusion in the economy of corporations, taking into account the results of modern economic research and management achievements in the field of their scientific and technological development and the realities of its financing, both from the standpoint of sources and progressive financial strategies. It is shown that financing of innovation activity should be carried out according to the principle of a continuous process with volumes depending on the actual tasks being solved and probabilistic outcomes, and not as separate projects, which is observed in the practice of domestic enterprises, with the mandatory formation of reserves, the possibility of promptly receiving external financing and mandatory comparison of the expected effectiveness of innovations with other areas of production and economic activity for the rational distribution of funds. It is established that the mechanism for financing innovation activity is determined by the specific content of the process of creation and market promotion of innovations within the enterprise.

Materials and methods. The study was conducted on the basis of a system analysis, considering innovation activity as a process in its unity of components based on the generalization of the results of the most significant studies in this area and available empirical data. Financing of innovation activity was analyzed in unity with the work carried out by corporations to create new products and technologies, as well as traditional areas of work, advertising, integration and diversification processes, the use of which directly affects their economy and financial results, both in terms of the volumes and timing of the allocation of funds, and the receipt of profit and growth of capitalization. Available scientific sources devoted to the economy of innovation activity, and the innovation processes themselves, occurring in corporations in the context of dynamic changes in the surrounding economic environment were used. The study of the results obtained by the authors of specialized

works were processed using existing methods of generalization and presentation of data.

Research results. As a result of the conducted study, generalized and systematized characteristics of the strategy of innovative activities of corporations and their inherent management methods were obtained in the form of an ordered list of rules and requirements:

- innovative activity should be considered as a process formed by a set of selected and implemented projects aimed at obtaining fundamentally new products and (or) technologies (which should be distinguished due to differences in their diffusion in the economy);

- the costs of innovative activity are not subject to precise assessment, which necessitates determining the amount of funds allocated for it within limits that do not worsen the current activities of the enterprise, with the exception of cases of completion of work on bringing fundamentally new products and (or) technologies to the market;

- the amount of funds allocated for financing innovative activity is criterion-limited by a comparison of the expected temporary market effect of innovations with other, available (often traditional) areas of using funds;

- preferential financing of innovative activity in comparison with other areas largely depends on the achievements of science and technology, potentially capable of leading to the emergence of new products and technologies in the field of activity of a particular corporation; The obtained results allowed to make significant changes in the strategy of financing innovative activity based on its conceptual consideration as a continuous process.

Keywords: innovative activity, management of innovative processes in corporations, innovative development strategies, financing of innovative activity.

For citation: N.G. Kuznetsov, I.A. Shaban Financial Component of the Strategy of Innovative Activity of Industrial Enterprises. *Financial Research*. 2025;26(2):112-121.doi:10.54220/finis.19 91-0525.2025.87.2.008.

1. Введение

Сложный и противоречивый переход к рыночным отношениям в Российской Федерации, сопровождавшийся потерями в общественном производстве 46% ВВП в 1990-е годы, нестабильностью развития и несовершенством общественных институтов, привел к тому, что инновационная деятельность на российских предприятиях осуществлялась фрагментарно и в основном сводилась к приобретению продуктовых и технологических зарубежных новаций. В настоящее время экономика Российской Федерации переживает трансформацию режима роста и своей структуры. Всё больший удельный вес в ВВП страны начинает занимать продукция машиностроения и отраслей, ассоциируемых с научно-техническим прогрессом. Эти существенные изменения невозможны без активизации инновационной деятельности предприятий, становящейся основным драйвером общественного производства, достижения высокого качества роста и устойчивого развития. Активная инновационная деятельность как определяющий фактор развития предприятий невозможна без обоснованной собственной стратегии, становящейся важнейшей составляющей их общих стратегических планов, реализуемых в долгосрочных и среднесрочных планах.

Рассмотрение инновационной деятельности предприятий как непрерывного развивающегося процесса с присущей ему стратегией и системой планов по её реализации вызывает необходимость соответствующего финансирования, учитывающего неопределённость инновационных процессов и вероятностный характер получаемых результатов. Формы и методы финансирования инновационной деятельности должны не только соответствовать её природе и сущности, но и в наибольшей степени обеспечивать реализацию совокупности инновационных проектов в рамках предприятия. При этом решение о финансировании инновационной деятельности в части выделяемых средств и сроков их предоставления зависит и от сравнительной потенциальной, прогнозируемой

отдачи от инновационных проектов в сравнении с эффективностью инвестиций в действующее производство или рыночные инструменты, рекламу, взвешенных по величине соответствующих им рисков. Кристофер Фримэн, один из наиболее известных неошумпетерианцев, отмечал, что решения о финансировании инновационной активности всегда имеют альтернативный характер, зависящий не только от эффективности инвестиций в иные виды деятельности, но и от убежденности менеджеров корпорации в успешности тех или иных инвестиционных проектов [9]. В инновационных проектах сложно определить не только их результат, но и время осуществления, необходимые затраты и восприятие рынком инновации с позиций спроса со стороны потребителей и предложения инновационной продукции как самой корпорацией, так и воспроизводящими её конкурентами.

Рыночные перспективы инновационной продукции порой сложнее оценить даже в сравнении с возможностью её создания. При исследовании инновационной деятельности крупных британских корпораций, активно занимающихся созданием инноваций, было установлено, что не более двух третей от всех принятых для реализации инновационных проектов имели относительно правильную оценку своей экономической эффективности на момент принятия решений об их исполнении. Примерно аналогичные результаты были получены позднее Кристофером Шортом при обследовании 81 предприятия разной отраслевой принадлежности [11]. В условиях высокой неопределенности технологической и особенно экономической реализации инновационных проектов (а именно процесс принятия и исполнения отдельных инновационных проектов, связанных между собой содержательной направленностью или альтернативных), создающих некий портфель и определяющих внутреннее наполнение инновационной деятельности корпорации, многие инновационные проекты принимаются и финансируются участниками и менеджерами корпораций интуитивно, на основе имею-

щегося опыта предпринимательской деятельности. При этом немаловажным моментом в финансировании инновационных проектов и в целом инновационной деятельности является то, как она влияет на экономику самого предприятия, создавая временную монополию на рынке инновационного продукта и генерируя тем самым получение монопольной цены на определенном временном отрезке [8].

Такая взаимообусловленность затрат и их компенсации приводит к ряду особенностей финансирования инновационной деятельности, имеющих и гносеологические страновые особенности. В англосаксонских странах инновационная деятельность преимущественно финансируется за счёт собственных средств корпораций. Соответственно, возможности финансирования инновационных разработок выше у крупных компаний, которые могут и часто имеют собственные научно-технические и исследовательские подразделения. До 90% затрат на НИОКР и последующее внедрение инноваций приходится в США на долю крупнейших корпораций. Средние и мелкие предприятия в основном несут затраты на внедрение уже созданных новаций, а не на их разработку.

При всём многообразии форм и методов организации и осуществления инновационной деятельности и присущего ей финансирования существуют некоторые общие моменты этих взаимообусловленных процессов, наблюдаемые в различных экономиках. Учёт закономерностей в создании инноваций и присущего им финансирования повышает эффективность этого важнейшего направления работы корпораций и позволяет создать действенный механизм управления этим процессом. К сожалению, в большинстве работ отечественных экономистов инновационная деятельность рассматривается только как отдельный проект, который часто интерпретируется как традиционное прямое инвестирование с указанием на повышенные риски. Инновационная деятельность как процесс не исследуется, как и порядок её финансирования, что вызывает необходимость в изучении этого важного направления работы корпораций.

2. Материалы и методы

Основной проблемой исследования инновационной деятельности корпораций является информационная. При определении инновации как продукта или технологического процесса, созданных на основе изобретения, запатентованного и внедренного в производство, возникает ряд вопросов. Если инновация – это часть выпускаемого продукта или используемой технологии, то является ли она инновацией? Относятся ли к инновациям продукты или технологии, создаваемые впервые на предприятии на основе приобретённого патента? Инновационны ли продукты, созданные на основании заимствованных и реализуемых на рынке с незначительными изменениями, позволяющими изготавливающему их предприятию не приобретать право на использование патента другой фирмы? Перечень возникающих вопросов можно продолжать. К сожалению, существующая практика не позволяет дать на них удовлетворительные ответы. Поэтому повсеместно происходит замена строгого определения инновации производными с размытым содержанием. Так, при сравнении инновационной активности на различных предприятиях и особенно в разных странах инновационной продукцией считается та, которая впервые выпускается фирмами в течение отчётного года. На основе данных о впервые выпускаемой продукции делаются выводы об инновационной активности предприятий и различных стран. Очевидно, что такая подмена понятий даёт лишь косвенное представление о реальной инновационной деятельности, как и сопоставление затрат на НИОКР, другого распространённого подхода к характеристике инновационной активности. Вместе с тем сопоставление затрат на НИОКР и внедрение новаций в производство с их ожидаемой отдачей является единственным экономически обоснованным методом распределения финансов корпораций между возможными вариантами и направлениями использования имеющихся денежных средств. Проблема заключается только в оценке потенциального эффекта от внедрения инноваций, что

трудновыполнимо. Традиционно исследователи пытались установить связь между затратами на инновационную деятельность и обеспечиваемым ими ростом прибыли, используя данные прошлых периодов и строя уравнения регрессии. В ряде случаев в качестве объектов исследования выбирались крупные и средние предприятия определённой отраслевой принадлежности [4]. В результате подобных работ строились аналоги производственных функций. Однако даже при непосредственном сборе информации на предприятиях с применением различных методов выделения затрат и результатов инновационной деятельности возникали труднорешаемые вопросы. Наиболее простой составляющей проблемы представляется определение затрат на создание инноваций. В реальной работе корпорации по созданию инноваций участвуют не только работники специализированных подразделений, но и прочий персонал, уделяющий часть своего времени данной задаче. Аналогично производственные фонды могут частично использоваться для обеспечения текущей деятельности, а в какой-то мере задействоваться в инновационной. Сырьё и материалы также могут использоваться подобным образом. Указанные вопросы возможно решать в рамках отдельной корпорации, но это требует создания дополнительной сложной системы первичного учёта и обработки информации. Определение же потенциальной отдачи от инноваций, как уже отмечалось, включает решение целого комплекса задач: от нахождения, в ряде случаев, необходимого сырья и приобретения оборудования до определения научно-исследовательских, технических и технологических возможностей собственно создания инновации, потенциального объёма продаж и цен на инновационную продукцию. При этом особенности диффузионного распространения технологических инноваций по сравнению с продуктовыми создают дополнительные сложности.

Исходя из представленных характеристик инновационной деятельности, считаем возможным методом определения ожидаемых затрат на её осуществление и

предполагаемых результатов является корреляционный анализ числовых рядов данных по отдельно взятым предприятиям. При этом такой подход возможен только в отношении крупных корпораций, систематически осуществляющих инновационную деятельность, и только применительно к совокупности всех реализуемых ими проектов. Сравнение обобщённых данных, полученных на одних предприятиях, с показателями других будет носить относительный и порой некорректный характер, в связи с чем для характеристики инновационной активности часто используют данные о полученных на предприятиях патентах. При кажущейся простоте такого метода, позволяющего проводить и сравнительный анализ предприятий и их совокупностей в различных группировках по видам деятельности и территориям, он имеет ряд недостатков. Данные о затратах на получение патентов отражают лишь регистрационные затраты (в ряде случаев их можно дополнить совокупными затратами при соответствующем учете). Но остаётся вопрос о затратах на внедрение инновации в производство, выпуск и реализацию инновационной продукции. Кроме того, коммерческая значимость инноваций, защищённых патентами, различна. Собственно, условия патентования достаточно сложны и требуют определённых затрат. Патентование продуктов в мировой практике распространено гораздо шире по сравнению с патентованием технологий, поскольку при соблюдении режима секретности и надлежащей системе безопасности защитить производственный процесс гораздо проще, чем продукт, продающийся на открытом рынке. При этом экономическая отдача от инновационных технологий значительно выше, чем от продуктовых. Количество патентов, приходящихся на одно предприятие, существенно различается в зависимости от их отраслевой принадлежности. На одних предприятиях патентование новаций вызывает необходимость патентования составляющих нового продукта или технологии, на других достаточно одного патента для надлежащей защиты. Крупные пред-

приятия реже патентуют свои нововведения, чем средние, поскольку имеют более широкие возможности по их защите от конкурентов. Получение же патентов мелкими предприятиями носит единичный характер вследствие отсутствия у последних достаточных ресурсов в большинстве случаев для осуществления инновационной деятельности. Учёт получаемых предприятиями патентов, безусловно, имеет значение и является характеристикой инновационной активности, однако в силу указанных обстоятельств далёк от совершенства и, что наиболее важно, не даёт возможности экономической оценки инновационной деятельности и организации её финансирования.

3. Результаты исследования

В силу особенностей инновационной деятельности и соответствующих ей форм финансирования полученные результаты основаны на обобщении и анализе различных работ, посвящённых данной тематике, и доступных эмпирических данных. Результативность инновационной деятельности зависит от её масштабов, непосредственно связанных с размерами корпораций и их экономикой. Важным условием активности осуществления инновационной деятельности является технологическое состояние сферы функционирования предприятия, уровень и результативность научных изысканий и опытно-конструкторских работ. НТП (научно-технический прогресс), а особенно НТР (научно-техническая революция), реализуются как скачки в развитии продуктовых и технологических новаций под влиянием внешних и внутренних факторов, зависящих от отраслевой принадлежности предприятия и вида его деятельности. Важную роль в развитии и эффективности работ по созданию новаций и их последующему внедрению в производство играет менеджмент предприятия. От уровня знаний, компетенций, способности увидеть коммерческие перспективы в достижениях науки и техники, организации, планировании и контроле результатов НИОКР на предприятии его менеджерами зависит эффективность инновационной деятельности. Ошибки мене-

джерсов в инновационной сфере могут привести к тяжелейшим последствиям для корпораций, как это, например, произошло с компанией Philips в конце девяностых, когда чрезмерно высокие затраты на инновации не совпали с технологическим состоянием сектора, в котором работал концерн, что привело к их низкой эффективности. Результативность инновационной деятельности вместе с тем зависит от её масштабов, позволяющих эффективно аккумулировать и перерабатывать научную и техническую информацию, потенциально позволяющую инициировать разработку и создание перспективных инноваций, нивелируя в совокупности реализуемых проектов ошибочность некоторых из них. Масштабность инновационной деятельности приводит также к созданию некоего кумулятивного эффекта в силу обмена информацией и результатами работ подразделений корпорации, участвующих в создании инноваций, что может способствовать также привлечению на работу лучших учёных и ИТР (инженерно-технические работники). Вместе с тем эффективность затрат на инновационную деятельность в средних фирмах отдельных отраслей часто выше, чем в крупных, что связано с большей прорабатываемостью проектов до начала их осуществления из-за более тяжёлых последствий возможных неудач для предприятий. Кроме того, есть примеры создания успешных корпораций на базе одной или нескольких новаций, созданных выдающимися предпринимателями, учёными. Вместе с тем главная тенденция, регистрируемая в различных странах, заключается в том, что основной объём инноваций создаётся в крупных концернах, имеющих возможности не только по их созданию, но и по внедрению в производство и успешным продажам на рынках. При этом системность в осуществлении инновационной деятельности позволяет с использованием экономико-статистических методов и опыта менеджеров формировать относительно приемлемые планы финансирования работ по созданию инноваций. При отсутствии системности проведения работ по созданию инноваций ка-

кое-либо обоснованное их финансирование затруднено, и предприятиям, осуществляющим инновационные проекты лишь эпизодически, следует предусматривать возможности привлечения или заимствования средств для их проведения в условиях отсутствия гарантии получения того или иного положительного результата.

4. Обсуждение

Порядок организации и характер финансирования инновационной деятельности во многом определяется содержанием и закономерностями проведения работ по созданию инноваций. При наличии некоего относительного консенсуса по закономерностям инновационной деятельности общего единства взглядов по этому вопросу нет. F.M. Fisher, P. Temin [12], исследовавшие связь между эффективностью инвестиций и масштабами проводимых работ, пришли к заключению, что существует прямая зависимость между отдачей от инноваций и осуществлёнными на них затратами на предприятиях химической, газовой, фармацевтической, стекольной и сталелитейной отраслей. При этом связь между непосредственно масштабами НИОКР и приростом прибыли корпораций была установлена лишь на предприятиях химической промышленности. F.M. Scherrer определил на примере 400 крупнейших корпораций США, что темпы роста вложений в научные исследования имеют отставание от темпов роста продаж, что косвенно свидетельствует об их относительной эффективности по сравнению с традиционными инвестициями в производство [13]. Pevit K., Robson N., Townsend J. [12], исследовав 4 000 обрабатывающих предприятий в Великобритании, пришли к выводу, что средние предприятия создают около трети инноваций, используя на эти цели лишь 3,3% от совокупных затрат указанных предприятий на инновационную деятельность. При проведении исследования широко использовались экспертные оценки результатов инновационной деятельности, а затраты устанавливались на основе выборочного учёта. Очевидно, что инновационная деятельность на предприятиях во многом определяется их технологически-

ми особенностями, тем, насколько значимые результаты научных исследований могут быть использованы для создания инноваций. Поскольку развитие науки и техники происходит неравномерно во времени, возможности и эффективность создания инноваций на предприятиях различной отраслевой принадлежности также зависят от времени их осуществления, страны и даже региона присутствия бизнеса.

Этими обстоятельствами во многом и определяются различные результаты исследований инновационной деятельности, связанные и с особенностями официальной статистики, отражающей её результаты. Учёт патентов, официально зарегистрированных, даёт лишь относительное представление об инновационной активности предприятий, некую первичную информацию для различного рода исследований. Отечественная экономическая наука лишь начинает системные исследования данного важнейшего направления деятельности предприятий, ограничиваясь в основном изучением отдельных инвестиционных проектов. В то время как состояние и трансформационные изменения российской промышленности, развитие науки и инженерии делают необходимыми исследования различных составляющих инновационной активности, включая и методические аспекты ее финансового обеспечения.

5. Заключение

Финансирование инновационной деятельности предприятий должно основываться на их стратегии как недетализированном долгосрочном плане осуществления НИОКР с последующим внедрением новаций в производство в зависимости от сроков выполнения проектов. Это позволит формировать некие потоки ожидаемых затрат и результатов от новаций и, соответственно, обеспечивать их финансирование на основе прогнозов, строящихся на использовании экономико-статистических методов. При этом вероятностный характер носит как процесс создания новаций, так и определение её рыночной перспективы. Это вызывает необходимость резервирования средств на осуществление инновационных проектов. Если в развитых за-

падных экономиках финансирование инноваций осуществляется преимущественно за счёт собственных средств предприятий, инициировавших их осуществление, то в Российской Федерации финансирование важнейших инноваций происходит за счёт или с использованием бюджетных средств, что, с одной стороны, обеспечивает финансовые гарантии завершения создания инноваций, а с другой – замедляет этот процесс из-за бюрократических моментов. Формирование стратегии и планов инновационной деятельности предприятий должно учитывать совокупность влияния внешних и внутренних факторов, прежде всего научной активности и ожидаемых от неё результатов, для инициации создания инноваций. Рассмотренный подход к организации инновационной деятельности позволит повысить её результативность за счёт большей управляемостью этим сложным процессом и выстроить стратегию финансирования, соответствующую природе создания инноваций.

СПИСОК

ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Брусакова И.А. Методы и модели оценки зрелости инновационной структуры. *Управленческие науки*. 2019;9(3): 56-62. doi:10.26794/2304-022X-2019-9-3-56-62.
2. Гилева Т.А. Оценка уровня зрелости инновационной экосистемы территории: методические основы и инструменты. *π-Economy*. 2024;17(4):53-67. doi:10.18721/JE.17403.
3. Ермоленко В.В., Кузнецова К.А., Самойлик С.М., Штумпф А.Э. Инструменты реализации стратегии инноваций в экономической деятельности. *Естественно-гуманитарные исследования*. 2021;37(5): 86-95. doi:10.24412/2309-4788-2021-5-86-95.
4. Кривцов А.И. Актуальные социальные стратегии в менеджменте: опыт и инновации. *Финансовые исследования*. 2024;25.3(84):185-193. doi:10.54220/finis.1991-0525.2024.84.3.015.
5. Кудина М.В., Кузьмин С.С. Интеграционная парадигма корпоративного роста: стратегии открытых инноваций. *Государственное управление. Электронный*

вестник. 2021;(89):19-31. doi:10.24412/2070-1381-2021-89-19-31.

6. Маратканова Э.М., Фролова И.И. Оценка управления стратегическим потенциалом предприятия. *Индустриальная экономика*. 2021;3-2:48-52. doi:10.47576/2712-7559_2021_3_2_48.

7. Ширинкина Е.В. Развитие инноваций в условиях кризиса: стратегии изменений. *Конфликтология / Nota Bene*. 2022;4:72-79. doi:10.7256/2454-0617.2022.4.38370.

8. B. Brunch Research and Development Activity and Profitability. *Journal of Political Economy*. 1974;5. URL: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/260252> (accessed: 01.06.2025). doi:10.1086/260252.

9. C. Freeman The Economics of Hope: Essays on Technical Change, Economic Growth, and the Environment. New York: Pinter Publishers, 1992. 272 p. URL: <https://archive.org/details/economicsofhopee0000free/page/n7/mode/2up> (accessed: 01.06.2025).

10. Dennis C. Mueller The Firm Decision Process. *The Quarterly Journal of Economics*. 1967;81(1):58-87. URL: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/81/1/58/1908862?redirectedFrom=fulltext> (accessed: 01.06.2025). doi:<https://doi.org/10.2307/1879673>.

11. E. Mansfield The Economics of Technological Change. London: Longmass, 1999. 257 p. URL: <https://archive.org/details/economicsoftechn0000edwi/page/n7/mode/2up> (accessed: 01.06.2025).

12. F.M. Fisher, P.Temin. Returns to Scale in R&D: What Does the Schumpeterian Hypothesis Imply. URL: <https://archive.org/details/returnstoscalein00fish/page/n5/mode/2up> (accessed: 01.06.2025).

13. F.M. Scherer. Firm Size Market Structure Opportunity and the output of Patented Innovations. *American Economic Review*. 1965;(55):1097-1125. URL: <https://www.scirop.org/reference/ReferencesPapers?ReferenceID=2477379> (accessed: 01.06.2025).

14. K. Pevit, N. Robson, J. Tawnson. The size Distribution of Innovating Firms in the UK. *Journal of Industrial Economics*, Wiley Blackwell. 1987;35(3):297-316. URL:

<https://ideas.repec.org/a/bla/jindec/v35y1987i3p297-316.html> (accessed: 01.06.2025).

Об авторах:

Кузнецов Николай Геннадьевич, заслуженный деятель науки РФ, д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономической теории ФГБОУ ВО «РГЭУ (РИНХ)», г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0000-0002-3658-1500.

E-mail: ng-kuznecov@mail.ru.

Шабан Иван Анатольевич, аспирант кафедры финансов ФГБОУ ВО «РГЭУ (РИНХ)», г. Ростов-на-Дону, Россия, ORCID: 0009-0005-3372-3189.

E-mail: shabanivan2000@mail.ru.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

REFERENCES

1. Brusakova I.A. Methods and models for assessing the maturity of an innovation structure. *Management sciences*. 2019;9(3): 56-62. doi:10.26794/2304-022X-2019-9-3-56-62.

2. Gileva T.A. Assessing the maturity level of an innovative ecosystem of a territory: methodological foundations and tools. *π-Economy*. 2024;17(4):53-67. doi:10.18721/JE.17403.

3. Ermoolenko V.V., Kuznetsova K.A., Samoilik S.M., Shtumpf A.E. Tools for implementing the innovation strategy in economic activity. *Natural Sciences and Humanities*. 2021;37(5):86-95. doi:10.24412/2309-4788-2021-5-86-95.

4. Krivtsov A.I. Actual social strategies in management: experience and innovation. *Financial research*. 2024;25.3: (84):185-193. doi:10.54220/finis.1991-0525.2024.84.3.015.

5. Kudina M.V., Kuzmin S.S. Integration paradigm of corporate growth: open innovation strategies. *Public administration. Electronic Bulletin*. 2021;(89):19-31. doi:10.24412/2070-1381-2021-89-19-31.

6. Maratkanova E.M., Frolova I.I., Assessment of the management of the strategic potential of the enterprise. *Industrial Economy*. 2021;(3-2):48-52. doi:10.47576/2712-7559_2021_3_2_48.

7. Shirinkina E.V. Development of innovations in times of crisis: change strategies. *Conflictology / Nota Bene*. 2022;(4):72-79. doi:10.7256/2454-0617.2022.4.38370.

8. B. Brunch Research and Development Activity and Profitability. *Journal of Political Economy*. 1974;5. URL: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/260252> (accessed: 01.06.2025). doi:10.1086/260252.

9. C. Freeman The Economics of Hope: Essays on Technical Change, Economic Growth, and the Environment. New York: Pinter Publishers, 1992. 272 p. URL: <https://archive.org/details/economicsofhopee0000free/page/n7/mode/2up> (accessed: 01.06.2025).

10. Dennis C. Mueller The Firm Decision Process. *The Quarterly Journal of Economics*. 1967;81(1):58-87. URL: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/81/1/58/1908862?redirectedFrom=fulltext> (accessed: 01.06.2025). doi:<https://doi.org/10.2307/1879673>.

11. E. Mansfield The Economics of Technological Change. London: Longmass, 1999. 257 p. URL: <https://archive.org/details/economicsoftechn0000edwi/page/n7/mode/2up> (accessed: 01.06.2025).

12. F.M. Fisher, P. Temin. Returns to Scale in R&D: What Does the Schumpeterian Hypothesis Imply. URL:

<https://archive.org/details/returnstoscalein00fish/page/n5/mode/2up> (accessed: 01.06.2025).

13. F.M. Scherer. Firm Size Market Structure Opportunity and the output of Patented Innovations. *American Economic Review*. 1965;(55):1097-1125. URL: <https://www.scrip.org/reference/ReferencesPapers?ReferenceID=2477379> (accessed: 01.06.2025).

14. K. Pevit, N. Robson, J. Townsend. The size Distribution of Innovating Firms in the UK. *Journal of Industrial Economics*, Wiley Blackwell. 1987;35(3):297-316. URL: <https://ideas.repec.org/a/bla/jindec/v35y1987i3p297-316.html> (accessed: 01.06.2025).

About the Authors:

Nikolay G. Kuznetsov, Honored Scientist of the Russian Federation, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Head of the Department of Economic Theory, Rostov State University of Economics (RINH), Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0000-0002-3658-1500.

E-mail: ng-kuznecov@mail.ru.

Ivan A. Shaban, Postgraduate student at the Department of Finance, Rostov State University of Economics (RINH), Rostov-on-Don, Russia, ORCID: 0009-0005-3372-3189.

E-mail: shabanivan2000@mail.ru.

Conflict of Interest: The authors declare no conflicts of interest.

Научная статья

<https://doi.org/10.54220/finis.1991-0525>.

2025.87.2.009

УДК 332.142

JEL classification: C52, M14, O32, G30, Q56

ВЛИЯНИЕ ESG-РЕЙТИНГОВ НА РАЗВИТИЕ «ЗЕЛЕННЫХ» ИННОВАЦИЙ: ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ НА ПРИМЕРЕ КИТАЙСКИХ КОМПАНИЙ

Гузикова Л.А.^a, Люй Линли^{b*}

^{a,b} Высшая инженерно-экономическая
школа ФГАОУ ВО СПбПУ,
г. Санкт-Петербург, Россия

Аннотация

Введение. Будучи крупнейшим в мире источником выбросов углерода, после предложения цели «двойного углерода» в 2020 году Китай сталкивается с огромным давлением, обусловленным необходимостью трансформировать свое корпоративное развитие, переводя его из ресурсозависимого в «зеленые» инновации. Тем не менее все еще существуют академические споры о механизме стимулирования «зеленых» инноваций на развивающихся рынках. Целью данного исследования является изучение влияния рейтингов ESG на «зеленые» инновации китайских листинговых компаний, чтобы обеспечить эмпирическую поддержку понимания соответствующих механизмов на развивающихся рынках.

Материалы и методы. Данное исследование основано на рейтингах ESG, опубликованных SynTao Green Finance, базе данных China Research Data Service Platform (CNRDS) и базе данных CSMAR с 2013 по 2023 год. В данном исследовании используется многоточечный метод двойной разности, регрессионная модель, параллельный трендовый тест, плацебо-тест

и тест эффекта гетерогенной обработки для оценки влияния рейтингов ESG на «зеленые» инновации китайских листинговых компаний.

Результаты. Результаты показывают, что рейтинги ESG оказывают значительное положительное влияние на корпоративные «зеленые» инновации. Дальнейшие параллельные тесты трендов показывают, что это положительное влияние сохраняется после внедрения политики и постепенно увеличивается с течением времени. Надежность результатов регрессии эталонного показателя также подтверждается тестами плацебо и тестами эффекта гетерогенной обработки.

Обсуждение и заключение. Проведенное исследование имеет важные последствия для политиков, инвесторов и корпоративных менеджеров, предполагая, что содействие раскрытию рейтингов ESG может эффективно стимулировать «зеленые» инновации предприятий, тем самым повышая их конкурентоспособность на рынке и способствуя долгосрочному устойчивому развитию.

Ключевые слова: рейтинг ESG, «зеленые» инновации, ступенчатая разница в разностях (DID), регрессионная модель, тест параллельных трендов, тест плацебо, тест на эффект гетерогенного лечения.

Для цитирования: Гузикова Л.А., Люй Линли Влияние ESG-рейтингов на развитие «зеленых» инноваций: эмпирический анализ на примере китайских компаний. *Финансовые исследования*. 2025;26(2):122-131. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.009.

Research Article

THE IMPACT OF ESG-RATINGS ON GREEN INNOVATION: EVIDENCE FROM CHINESE LISTED COMPANIES

L.A. Guzikova^a, Lyu Lingli^{b*}

^{a,b} Graduate School of Engineering
Economics of SPbPU,
Saint Petersburg, Russia

Abstract

Introduction. As the world's largest carbon emitter, China faces significant

*Corresponding authors.

E-mail addresses: guzikova_la@spbstu.ru (L.A. Guzikova),
Lyu13659367601@outlook.com (Lyu Lingli)

pressure to shift its corporate development from reliance on resources to a focus on green innovation, especially after announcing its «dual carbon» goal in 2020. However, there remains academic debate regarding the mechanisms driving green innovation in emerging markets. This study seeks to investigate the impact of ESG ratings on the green innovation efforts of Chinese listed companies, aiming to provide empirical support for a better understanding of the relevant mechanisms in these emerging markets.

Materials and Methods. This study is based on ESG ratings provided by SynTao Green Finance, along with data from the China Research Data Service Platform (CNRDS) and the CSMAR database, covering the period from 2013 to 2023. We utilized a multi-point double-difference method, regression models, parallel trend tests, placebo tests, and heterogeneous treatment effect tests to assess the impact of ESG-ratings on the green innovation of Chinese listed companies.

Results. Our findings indicate that ESG-ratings have a significant positive effect on corporate green innovation. Further parallel trend tests confirm that this positive impact continues after policy implementation and increases gradually over time. The reliability of our benchmark regression results is supported by both placebo tests and heterogeneous treatment effect tests.

Discussion and Conclusion. This study has important implications for policymakers, investors, and corporate managers, suggesting that promoting the disclosure of ESG-ratings can effectively enhance the green innovation of enterprises, thereby improving their market competitiveness and promoting long-term sustainable development.

Keywords: ESG-rating, Green innovation, Staggered difference-in-differences (DID), Regression model, Parallel trends test, Placebo test, Heterogeneous treatment effects test.

For citation: L.A. Guzikova, Lyu Lingli The Impact of ESG-Ratings on Green Innovation: Evidence from Chinese Listed Companies. *Financial Research*. 2025;26(2):122-131. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.009.

1. Introduction

China is the world's largest carbon emitter. Balancing economic growth and environmental protection is getting harder. In 2020, China pledged to peak carbon emissions by 2030 and reach carbon neutrality by 2060, signaling a shift towards greener development. With the proposal of this plan, the Chinese government has formulated corresponding environmental regulatory policies. In the implementation of these policies, enterprises will need to adjust their development models. The goal is to shift toward green innovation. However, the mechanisms driving corporate «green» innovation remain controversial in the academic community, and research needs to be deepened, especially in emerging markets where the institutional environment and market conditions are significantly different from those of developed economies.

Promoting green innovation development can not only effectively reduce the cost of clean energy and actively deal with carbon emissions, but also bring new impetus to economic growth. It has been researched that moderate environmental regulation can help stimulate the green innovation potential of enterprises [1]. The research results of Guo Wenjing and other scholars show that measures such as levying sewage charges and increasing environmental protection financial investment can effectively incentivize enterprises to increase their R&D investment in green innovation, thus promoting innovation breakthroughs in the field of environmental protection technologies and products [2]. Wenjing Li and Wenjing Xiao focus on the promotion effect of sewage charges on the output of green invention patents of enterprises, which further confirms the strong support of environmental regulatory policies on various links of the green innovation chain [3]. Green innovation is of great significance for realizing sustainable economic development as well as environmental protection, but it faces many obstacles in the actual promotion process. On the one hand, green innovation projects are often accompanied by a long return on investment cycle and a high risk of failure, which makes consumers and managers worry about corporate performance, thus inhibiting their willingness to pay for green innovation

to some extent. On the other hand, in order to win the favor of investors to obtain more financing to promote the company's development, managers need to demonstrate the company's economic performance while at the same time taking into account the fulfillment of social responsibility. Nowadays, more and more investors are paying attention to the balance between economic benefits and social responsibility of enterprises. They expect enterprises to make profits and fulfill their social responsibilities actively [4].

Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) is a responsibility concept that balances corporate earnings and social values, and promotes sustainable corporate development through non-financial returns and other related values [5]. With the goal of pursuing a win-win situation for both the economy and the environment, the ESG-concept has become an important aspect to be considered for enterprises to realize green, healthy and sustainable development in the future, and it has also attracted the attention of governments around the world. The development of ESG-ratings in the international arena has shown a trend of increasingly strict regulation and increased market adoption. China's ESG-disclosure framework has undergone continuous refinement in recent years, with ESG-criteria now integral to assessing corporate sustainability performance. ESG-ratings, as a kind of informal environmental regulation, play an important role in the connection between enterprises and the market, which can improve the external information environment of the enterprises, and motivate them to strengthen the ESG-management through the market incentives and the external supervision mechanism and other mechanisms, and effectively promote the green development of enterprises [6].

Most of the previous research analyzed the factors affecting ESG-ratings in order to better improve the ESG-performance of companies, to achieve sustainable corporate development, to gain long-term competitive advantage, and to be responsive to the national policy system [7].

The main objective of this research is to investigate the impact of ESG-performance of

Chinese A-share listed companies on their green innovation. Based on the ESG-ratings released by SynTao Green and the data from 2013 to 2023, the research explores the relationship between ESG-ratings and corporate green innovation, and analyzes the impact of ESG-ratings on green innovation in different periods. By integrating perspectives from corporate governance and environmental economics, this study reveals how ESG-ratings serve as a market-driven tool to catalyze green innovation in China's emerging capital market, with implications for policymakers and investors pursuing sustainable transitions.

Theoretical analysis and research hypothesis

Positioned as a core corporate strategy, green innovation cultivates market differentiation via eco-technology advancement, concurrently driving sustainable consumption paradigms and industrial transformation toward carbon neutrality objectives. While promoting economic growth and efficient resource allocation, it significantly reduces negative ecological impacts and realizes the synergistic development of economic and environmental benefits [8]. However, because green innovation is generally characterized by high risk, long research and development cycle, high uncertainty, etc. [9]. Enterprises often lack the motivation and resources to carry out green innovation. ESG (Environmental, Social and Governance) integrates the concept of sustainable development into the process of corporate strategic planning and investment decision-making, and serves as a key link connecting the government, enterprises, and investors, and the core of which lies in the fact that by guiding the investment behaviors of stakeholders, enterprises can actively fulfill their social responsibilities. The core of the program is to guide the investment behavior of stakeholders to promote the active fulfillment of corporate social responsibility. This trend not only marks the profound transformation of the capital market towards sustainability orientation, but also becomes an important path for enterprises to move towards sustainable development. In international and Chinese capital markets, ESG-ratings are increasingly emphasized by investors and have become an important

criterion for enterprises to participate in the global capital market.

According to signaling theory, ESG-performance is an indicator of corporate sustainability and investment desirability [10]. Responding to heightened stakeholder expectations for corporate accountability, ESG-reporting rigor has progressively intensified in both scope and granularity, incentivizing firms toward proactive ESG information dissemination. Currently, more and more enterprises include ESG-information in their annual sustainability reports to demonstrate their commitment to social and environmental responsibility [11]. This positive trend not only helps to enhance the trust and cooperation between enterprises and stakeholders, but also provides a new impetus and direction for corporate green innovation. ESG-information disclosure can increase the proportion of substantive green innovation, optimize the structure of green innovation [12], enhance the quality and quantity of green innovation [13], and promote the sustainable development of enterprises [14].

Under stakeholder theory, investors, regulators, and other stakeholders place higher demands on firms' ESG-performance, and this external pressure motivates firms to meet external expectations through, for example, green innovation in order to achieve sustainable development. Research has shown that superior ESG-performance positively affects investor behavior, making investors more inclined to allocate resources to companies that excel in ESG practices [15]. Good ESG-performance can also be used to promote corporate green innovation, which in turn improves operational performance. It is worth noting that the impact of ESG-performance on enterprise value is a gradual cumulative and continuous development process [16], which is important for enterprises to realize green sustainable development and cultivate green innovation capability.

From a resource – based perspective, when firms engage in ESG-practices, they can accumulate environmental management resources like low-carbon technologies and green patents. This allows them to establish a

long-term competitive advantage and promote green innovation. Meanwhile, ESG-reports can facilitate the all-round development of industry – wide competitive advantages and advance green innovation practices [17]. In addition, ESG-implementation accelerates corporate expansion through technological digitization, eco-operational initiatives, and resilient stakeholder engagement across value chains [18, 19]. These practices not only help companies to fulfill their social responsibilities, but also economically provide long-term sustainable growth. In this way, companies are able to gain an advantage in market competition while contributing to environmental protection and green development. Scholars investigated the impact of ESG-reports on green innovation in U.S. listed firms from 2010 to 2021. Their findings show that ESG ratings have a significant positive effect on promoting green innovation [20].

Based on the above discussion and literature the following conclusion is drawn: ESG ratings have a significant positive impact on corporate green innovation.

2. Materials and methods

Materials. As ESG-information has become more and more important, some third-party rating agencies have started to launch ESG-rating products, and as a leading ESG-rating agency in China, SynTao Green Finance has an important position and influence. As a leading ESG-rating agency in China, BDRC has an important position and influence. BDRC launched its self-developed ESG-rating system in 2015, and was the first agency in China to release ESG-rating data. At the same time, Business Gateway is also the first organization in China to sign the UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) as a service provider. Its reports, such as «Annual Report on Responsible Investment in China» and «Analysis Report on ESG-ratings of A-share Listed Companies», have attracted wide attention in the capital market and have high authority due to its professional research and in-depth analysis. This study uses SynTao Green's ESG-ratings data, and measures green innovation by the number of green patent applications from the CNRDS database. Other variable data come from the CSMAR database.

The research sample consists of Chinese A – share listed companies from 2013 to 2023.

Methods. In order to verify the effect of ESG ratings on corporate green innovation, this study sets Model we use the exogenous shock of the ESG ratings of listed companies first announced by SynTao Green Finance, utilizing the multi-temporal double-difference method:

$$GI_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 ESG_{it} + \gamma X_{it} + u_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Let the model specify:

GI_{it}: green innovation output of firm “i” in period “t” (dependent variable).

$$GI_{it} = \alpha + \beta^{precut}[D_i \times I(t - T_D < -3)] + \sum_{s=-3}^{-2} \beta_s^{pre}[D_i \times I(t - T_D = s)] + \sum_{s=0}^2 \beta_s^{post}[D_i \times I(t - T_D = s)] + \beta_s^{postcut}[D_i \times I(t - T_D > 2)] + \gamma X_{it} + u_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Where $D_i=1$ indicates that firm i is the treatment group, $D_i=0$ indicates that firm i is the control group; $I(\bullet)$ is the indicative function, TD is the current period of ESG-rating, and the relative time from the time of ESG rating release is the frame of reference ($t-TD=s$), where $s=-1$ is the base period, and the rest of the variable meanings are consistent with model 1. In the model pay attention to the coefficient β_s , its change indicates the dynamic change of the impact of ESG ratings on green innovation, if the regression coefficients β_s^{precut} and β_s^{pre} are not significantly different from 0, and the regression coefficients $\beta_s^{postcut}$ and β_s^{post} are significantly different from 0, which indicates that the multi-temporal double-difference model constructed in this paper satisfies the parallel trend test.

The treatment variable originates in SynTao Green Finance's ESG-assessments. Firms included in SynTao's annual rating releases (year t) form the intervention group ($ESG_{it}=1$), while unrated counterparts serve as the counterfactual baseline ($ESG_{it}=0$) [21]. Green innovation, operationalized as the log-transformed count of green patent applications, serves as the explained variable. The control variables are selected as firm size (Size), firm

ESG_{it} : $ESG_{it}=1$ if the SynTao Green Finance publishes the rating data of firm i in year t , otherwise $ESG_{it}=0$, it is the core explanatory variable.

X_{it} : vector of control covariates.

U_i : capturing firm fixed effects.

η_t : representing time fixed effects.

ε_{it} : a random error term.

To further research the dynamic effects of ESG ratings, a parallel trend test is conducted and the following dynamic double difference model is constructed:

gearing ratio (Lev), firm age at listing (Age), proportion of shares held by the first largest shareholder (Top1), firm per capita fixed assets (PFix), firm per capita operating income (Pcales), and firm return on total assets (ROA).

3. Results and discussion

Descriptive statistics of variables. GI (number of green patent applications taken in logarithmic treatment), the mean value of GI is 0.08, indicating that the average level of green innovation of firms in the sample is low. The mean value of GI is 0.08, indicating that the average level of green innovation in sample firms is relatively low. With a standard deviation of 0.33, GI shows that there are differences in the level of green innovation among firms. The mean value of ESG is 0.14, indicating that enterprises with ESG-ratings accounted for 14% of the total sample during the sample period. the mean value of Size is 9.69, and the standard deviation of Size is 0.63, suggesting that the distribution of enterprise sizes is more concentrated, and that there is less difference in the sizes of the enterprises in the sample. The rest of the variables are also within a reasonable range of values. The data results are shown in Table 1.

Таблица 1. Описательная статистика

Table 1. Descriptive statistics

Переменная / Variable	Наблюдения / Obs	Иметь в виду / Mean	Std.Dev	Мин. / Min	Макс. / Max
GI	299865	0,08	0,33	0	2,4
ESG	299865	0,14	0,35	0	1
Size	299865	9,69	0,63	8,11	12
Lev	299865	0,43	0,22	0,05	1,01
Age	299865	11,52	8,14	1	31
TOP1	299865	33,16	14,77	7,47	75,52
PFix	299865	562510	888087	5998	7494000
Pscals	299865	1674000	2174000	133770	16900000
ROA	299865	0,03	0,64	-48,32	108,4

Source: Authors' calculations.

Correlation analysis. The core variable GI (corporate green innovation) is significantly correlated with ESG at the 1% level. Meanwhile, control variables such as firm size (size), gearing

ratio (lev), and firm age (age) are also significantly correlated with green innovation, and the variables passed the correlation test. The data results are shown in Table 2.

Таблица 2. Тест корреляции переменных

Table 2. Variable correlation test

	GI	ESG	size	lev	age	TOP1	PFix	Pscals	RQA
GI	1								
ESG	0,173***	1							
size	0,215***	0,575***	1						
lev	0,071***	0,158***	0,497***	1					
age	0,052***	0,199***	0,365***	0,344***	1				
TOP1	0,036***	0,086***	0,164***	-0,00200	-0,043***	1			
PFix	0,092***	0,125***	0,288***	0,136***	0,183***	0,105***	1		
Pscals	0,048***	0,148***	0,316***	0,238***	0,218***	0,078***	0,258***	1	
ROA	0,004**	0,010***	0,009***	-0,073***	-0,023***	0,018***	-0,004**	0,006***	1

* $p < 10\%$, ** $p < 5\%$, *** $p < 1\%$

Source: Authors' calculations.

Benchmark regression analysis. Employing Model 1 with firm/year fixed effects (Table 3), this analysis empirically confirms a robust positive association between ESG ratings and corporate green innovation ($\beta = 0.0470$, $p < 0.01$). The statistically significant coefficient implies that ESG adoption substantially elevates ecological innovation outputs. Further, the positive elasticity of firm scale to green innovation ($\beta_{\text{size}} = 0.0301$, $p < 0.01$) indicates superior green competency among larger enterprises, likely attributable to

resource advantages in managing innovation risks. Notably, financial leverage (lev) exhibits an inhibitory effect ($\beta = -0.0272$, $p < 0.1$), suggesting that high debt burdens may constrain green R&D investment. This is likely due to the high risk and investment nature of green innovation, as larger firms generally possess greater resources and capabilities to handle these challenges. Moreover, it can be seen that the gearing ratio (lev), fixed assets per capita (PFix) and return on total assets (ROA) also have a significant impact on green innovation.

Таблица 3. Результаты регрессионного анализа

Table 3. Regression analysis results

	GI	T-значение / T-value
ESG	0,0470***	(8,60)
Size	0,0301***	(4,09)
Lev	-0,0272*	(-2,29)
Age	0,0229	(0,97)
TOP1	-0,0003	(-1,30)
PFix	0,000**	(2,84)
Pscals	0,0000	(1,68)
ROA	-0,0055**	(-2,91)
Постоянный член / Constant term	-0,363*	(-2,43)
Индивидуальные фиксированные эффекты / Individual fixed effects	YES	YES
Эффекты с фиксированным временем / Time fixed effects	YES	YES
<i>N</i>	40814	
<i>R</i> ²	0,53	
* <i>p</i> < 10%, ** <i>p</i> < 5%, *** <i>p</i> < 1%		

Source: Authors' calculations.

Parallel trend test. We use the parallel trends test to better measure the dynamic effects of ESG ratings on corporate green innovation. Model 2 is used for this assessment. As can be seen from Figure 1, the confidence intervals of the estimated coefficients of GI contain zero at several time points before ESG-rating ($t-T_D=-4, -3, -2$), indicating that before ESG rating, the green innovation trend of the treatment group and the control group are not significantly different, and the regression coefficient β_s^{pre} not significantly different from zero, which supports the parallel trend hypothesis. At

several time points after ESG-rating ($t-T_D=1, 2, 3$), the estimated coefficients of GI are significantly greater than zero and the confidence intervals do not contain zero, indicating that after the implementation of the policy, the green innovation of the treatment group is significantly higher than that of the control group are significantly higher than the regression coefficients β_s^{post} is significantly greater than 0 and is statistically significant at the 5% level, evidencing that enduring ESG-institutionalization cultivates path-dependent green capabilities.

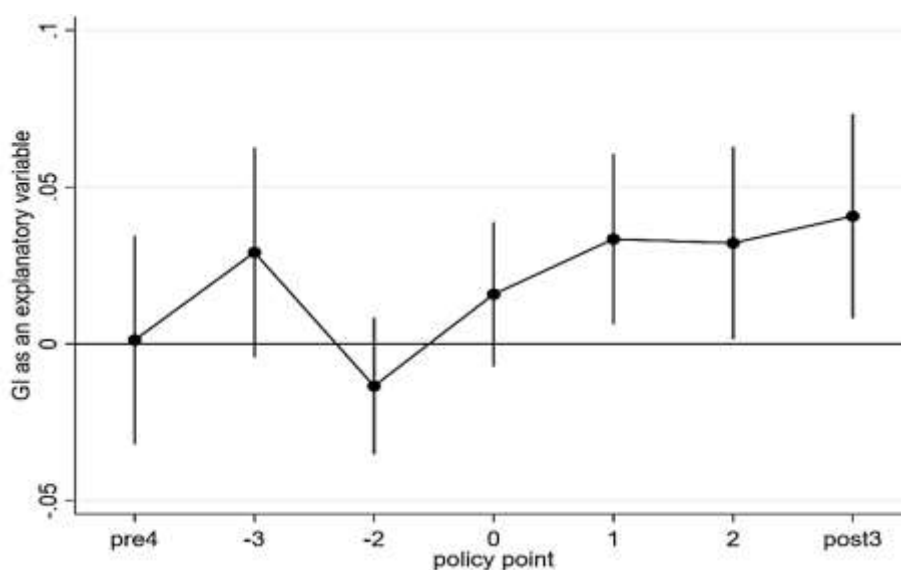


Рис. 1. Тест параллельного тренда

Fig. 1. Parallel-trend test

Source: Authors' calculations.

Placebo test. In order to ensure the robustness and reliability of the research results, and to verify that the green innovation effect is indeed caused by ESG-ratings rather than by random factors or modeling problems, this research conducts a placebo test. Based on the baseline regression results, we randomly selected 1,000 samples to construct a «pseudo – policy dummy variable» [22]. Then, we re-estimated model (1) and tested the coefficient distribution and p – values, with the results presented in Figure 2. It can

be seen that when the coefficient value is close to zero, the p-value is higher, indicating that the coefficient is not significant in these cases. The «pseudo-policy dummy» treatment group is not affected by the ESG-ratings. When the coefficient value deviates from zero, the p-value is lower, indicating that the coefficient is significant in these cases. This suggests that the effect of ESG-ratings on firms' green innovation is significant in the actual treatment group and not due to random factors or modeling issues.

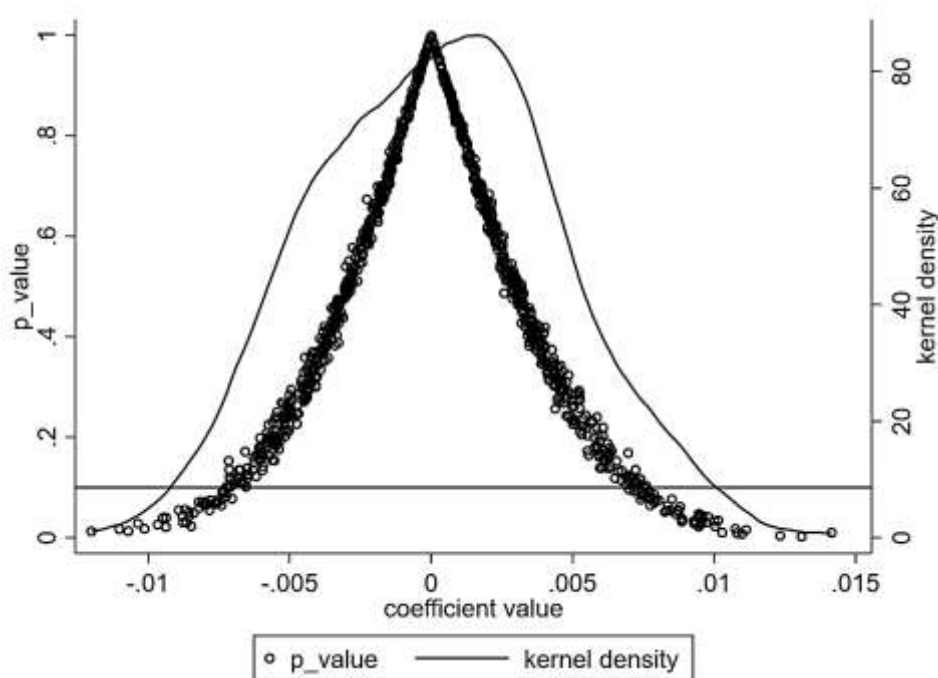


Рис. 2. Платцебо-тест
Fig. 2. Placebo Test Plot

Source: Authors' calculations.

Heterogeneity treatment effect test. The results estimated from a multi-temporal double difference model are actually a weighted average of the treatment effects for all treated individuals [23]. If there are heterogeneous treatment effects, then there is a possibility of negative weights. And, once the proportion of negative weights is large, then the estimation results of the model may not be robust enough. Therefore, this research conducted the test in STATA by twowayfweights command. The results show that 5619 weights are positive and 55 weights are negative, the number of negative weights (55) is very small relative to the total weights (5674), and the sum of negative weights

(-0.0007) is close to 0. The influence of heterogeneity treatment effect is small: since the sum of the number of negative weights is very small, it indicates that the influence of heterogeneity treatment effect on the benchmark regression results is small and the benchmark regression results are robust. The results of the benchmark regression are robust.

4. Conclusion

This paper examines the relationship between ESG-ratings and corporate green innovation using data from Chinese A-share listed companies (2013–2023). This study establishes a robust causal link between ESG-ratings and corporate green innovation

dynamics within China's capital markets. Empirical evidence demonstrates that ESG-rated enterprises exhibit substantially elevated green patent outputs relative to non-rated counterparts, confirming the catalytic effect of sustainability assessments on eco-innovation. Crucially, our multi-period analysis reveals a persistent enhancement effect, where the innovation premium expands temporally post-ESG adoption.

Methodologically, parallel trend validation and placebo counterfactuals substantiate the findings' robustness, excluding spurious correlations. Heterogeneity tests further indicate minimal estimation bias. These insights carry material implications: Regulators may leverage ESG disclosure frameworks as policy instruments to catalyze industrial decarbonization. Investors should integrate ESG metrics into capital allocation models to capture green innovation alpha. For corporate leaders, strategic ESG-engagement emerges as a dual-purpose mechanism for competitive differentiation and sustainable value creation.

Subsequent investigations should delineate the transmission pathways linking ESG-ratings to green innovation outcomes, while assessing how organizational attributes – such as scale heterogeneity, sectoral dynamics, and governance configurations – modulate this causal nexus.

REFERENCES

1. Zhang M., Yan T., Gao W., Xie W., Yu Z. How does environmental regulation affect real green technology innovation and strategic green technology innovation? *Sci Total Environ.* 2023;872:162221. doi:10.1016/j.scitotenv.2023.162221.
2. Guo J. Impact of Environmental Regulation on Green Technological Innovation: Chinese Evidence of the Porter Effect. *China Finance and Economic Review.* 2019;8(3):96-115. doi:10.1515/cfer-2019-080307.
3. Feng D. The Impact of Green Credit Policy on Corporate Risk Taking. *Theoretical Economics Letters.* 2023;13(5):1131-1151. doi:10.4236/tel.2023.135062.
4. Ren M., Zhou J., Si J., Wang G., Guo C. The Impact of ESG Performance on

Green Innovation among Traditional Energy Enterprises – Evidence from Listed Companies in China. *Sustainability.* 2024; 16(9):3542. doi:10.3390/su16093542.

5. Alsayegh M.F., Abdul Rahman R., Homayoun S. Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability.* 2020;12(9):3910. doi:10.3390/su12093910.

6. Hu J., Yu X., Han Y. Can ESG ratings promote corporate green transformation? Validation based on a multi-temporal double-difference method. *Journal of Quantitative & Technological Economics.* 2023;40(07):90-111. doi:10.13653/j.cnki.jqte.20230517.002.

7. Yuxuan L., Ziyue Y., Ruiqi T., Shu-Chien H. & Hsi-Hsien W. Green Innovation and the ESG Disconnect: Evidence from Green Patenting in the Construction Industry in China. *Journal of Management in Engineering.* 2025;41(1):04024066. doi:10.1061/JMENEA.MEENG-6160.

8. Ruan L., Yang L., Dong K. Corporate green innovation: The influence of ESG information disclosure. *Journal of Innovation & Knowledge.* 2024;9(4):100628. doi:10.1016/j.jik.2024.100628.

9. P. Del Río. J. Carrillo-Hermosilla. T. Könnölä. Policy strategies to promote eco-innovation. *An integrated framework Journal of Industrial Ecology.* 2010;14(4):541-557. doi:10.1111/j.1530-9290.2010.00259.x.

10. Ma Y., Liu P., Chen H. Corporate ESG Performance, Green Innovation, and Green New Quality Productivity: Evidence from China. *Sustainability.* 2024;16(22):9804. doi:10.3390/su16229804.

11. Zheng J., Khurram M.U., Chen L. Can Green Innovation Affect ESG Ratings and Financial Performance? Evidence from Chinese GEM Listed Companies. *Sustainability.* 2022;14(14):8677. doi:10.3390/su14148677.

12. Zhang Z., Hou Y., Li Z., Li M. From symbolic to substantive green innovation: How does ESG ratings optimize corporate green innovation structure. *Finance Research Letters.* 2024;63(C):105401. doi:10.1016/j.frl.2024.105401.

13. Tan Y., Zhu Z. The effect of ESG rating events on corporate green innovation in China: The mediating role of financial constraints and managers' environmental awareness. *Technology in Society*. 2022; 68(C):101906. doi:10.1016/j.techsoc.2022.101906.

14. Chen C., Fan M., Fan Y. The impact of ESG ratings under market soft regulation on corporate green innovation: An empirical study from informal environmental governance. *Frontiers in Environmental Science*. 2022;11:1278059. doi:10.3389/fenvs.2023.1278059.

15. Bai X., Han J., Ma Y., Zhang W. ESG performance, institutional investors' preference and financing constraints: Empirical evidence from China. *Borsa Istanbul*. 2022;22:157-168. doi:10.1016/j.bir.2022.11.013.

16. Xu J., Wan L. Future-Oriented Enterprises: Research on the Coordinated Development of ESG Performance, Financial Performance and Operational Efficiency. *Account. Corp. Manag.* 2024;6:24-30. doi:10.23977/accaf.2024.050111.

17. Zhang C., Jin S. What Drives Sustainable Development of Enterprises? Focusing on ESG Management and Green Technology Innovation. *Sustainability*. 2022;14(18):11695. doi:10.3390/su141811695.

18. Chouaibi S., Chouaibi J. Social and ethical practices and firm value: the moderating effect of green innovation: evidence from international ESG data. *International Journal of Ethics and Systems*. 2021;37(3):442-465. doi:10.1108/IJOES-12-2020-0203.

19. Xu J., Liu F., Shang Y. R&D investment, ESG performance and green innovation performance: evidence from China. *Kybernetes*. 2021;50(3):737-756. doi:10.1108/K-12-2019-0793.

20. Mohy-ud-Din K. ESG reporting, corporate green innovation and interaction role of board diversity: A new insight from US. *Innovation and Green Development*. 2024; 3(4):100161. doi:10.1016/j.igd.2024.100161.

21. Tan Y., Zhu Z. The Effect of ESG Rating Events on Corporate Green Innovation

in China, The Mediating Role of Financial Constraints and Managers' Environmental Awareness. *Technology in Society*. 2022; 68(C):101906. doi:10.1016/j.techsoc.2022.101906.

22. La Ferrara E., Chong A., Duryea S. Soap Operas and Fertility: Evidence from Brazil. *American Economic Journal: Applied Economics*. 2012;4(4):1-31. doi:23269740.

23. De Chaisemartin C., D'Haultfoeuille X. Two-Way Fixed Effects Estimators with Heterogeneous Treatment Effects. *American Economic Review*. 2020;110(9):2964-2996. doi:10.3386/w25904.

Об авторах:

Гузикова Людмила Александровна, доктор экономических наук, профессор, Высшая инженерно-экономическая школа ФГАОУ ВО «СПбПУ», г. Санкт-Петербург, Россия, ORCID: 0000-0002-0925-1565.

E-mail: guzikova_la@spbstu.ru.

Лью Линли, аспирант Высшей инженерно-экономической школы ФГАОУ ВО «СПбПУ», г. Санкт-Петербург, Россия, ORCID: 0009-0007-8021-6168.

E-mail: Lyu13659367601@outlook.com.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

About the Authors:

Liudmila A. Guzikova, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Graduate School of Engineering Economics of Peter the Great Saint-Petersburg Polytechnic University, Saint Petersburg, Russia, ORCID: 0000-0002-0925-1565.

E-mail: guzikova_la@spbstu.ru.

Lyu Lingli, Postgraduate Student of the Graduate School of Engineering Economics of Peter the Great Saint-Petersburg Polytechnic University, Saint Petersburg, Russia, ORCID: 0009-0007-8021-6168.

E-mail: Lyu13659367601@outlook.com.

Conflict of Interest: The authors declare no conflicts of interest.

ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИЙ В ЭКОНОМИЧЕСКИХ СОЮЗАХ¹

Киреева Е.Ф.^а, Поздняев А.С.^{б*}

^{а,б} Институт исследований
социально-экономических трансформаций
и финансовой политики
Финансового университета
при Правительстве Российской Федерации,
г. Москва, Россия

Аннотация

Введение. В статье рассматриваются вопросы финансирования и распространения инноваций в экономических союзах на примере двух интеграционных образований: Европейского союза (ЕС) и Евразийского экономического союза (ЕАЭС). На базе анализа научных работ, действующих интеграционных правовых актов, оценки современных трендов финансирования инноваций рассматриваются подходы к активизации инноваций на территории единого экономического пространства. Цель исследования заключается в выявлении основных трендов распространения инноваций в экономических союзах, учитывающих возможность аккумуляции финансовых ресурсов в пределах интеграционного рынка, что позволит применить лучшие мировые практики для дальнейшей координации инновационной политики и технологического прогресса.

Материалы и методы. Актуальность проведенного исследования состоит в необходимости обоснования практических рекомендаций по расширению инте-

грационного взаимодействия в рамках совместной инновационной политики на территории экономического союза. Для рассмотрения процесса распространения инноваций авторы опираются на теоретико-методологические труды по диффузии инноваций, а также на научные работы, посвященные инновационному развитию в странах – членах экономических союзов и роли программ совместного финансирования в этом процессе. Информационной базой послужили материалы официальных сайтов Организации экономического сотрудничества и развития, Европейского патентного ведомства, статистической информации Европейского союза и Евразийского экономического союза, научной и аналитической литературы.

Результаты исследования. В статье на примере двух интеграционных образований, таких как Европейский союз (ЕС) и Евразийский экономический союз (ЕАЭС), рассмотрены тенденции финансирования НИОКР и применение совместных программ и финансовых институтов для активизации инновационной деятельности. Проанализированы приоритеты в выделении бюджетных средств по сферам экономики и особенности источников финансирования. Исследование подтвердило, что интеграционные союзы предоставляют странам возможность объединить усилия в области инноваций, разрабатывая механизмы, которые стимулируют научно-технический прогресс. Это помогает снизить инвестиционные риски, привлечь иностранные инвестиции и способствует внедрению передовых технологий.

Обсуждение и заключение. В результате проведенного исследования подтвержден вывод о преимуществах экономических союзов для распространения инноваций. В статье обосновано, что благодаря эффектам интеграции, стимулирующим распространение инноваций, а также посредством реализации совместных инновационных программ и финансирования возникают дополнительные возможности для инновационного роста и развития стран, находящихся в менее благоприятных экономических условиях. В ходе ис-

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета при Правительстве РФ.

* Corresponding authors.

E-mail addresses: efkireeva@fa.ru (E.F. Kireeva),
aspozdnayev@fa.ru (A.S. Pozdnayev)

следования выявлено, что наднациональные программы играют ключевую роль в продвижении инноваций, определяя стратегию развития, предоставляя приоритетное финансирование технологий, подготовку кадров и взаимодействие с международным сообществом.

Ключевые слова: финансирование инноваций, экономический союз, расходы на НИОКР, диффузия инноваций, программы совместного финансирования.

Для цитирования: Киреева Е.Ф., Поздняев А.С. Финансирование инноваций в экономических союзах. *Финансовые исследования*. 2025;26(2):132-145. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.010.

Research Article

FINANCING INNOVATION IN ECONOMIC UNIONS

E.F. Kireeva^a, A.S. Pozdnyaev^{b*}

^{a,b} Financial University under the Government
of the Russian Federation,
Moscow, Russia

Abstract

Introduction. This article explores issues related to the financing and dissemination of innovations within economic unions, using two integration structures as examples: the European Union (EU) and the Eurasian Economic Union (EAEU). Based on an analysis of academic literature, active integration legal frameworks, and current trends in innovation funding, the study examines approaches to stimulating innovation within a unified economic space. The aim is to identify key trends in innovation diffusion within economic unions, considering the potential for pooling financial resources across integrated markets. This would allow for the application of best global practices to coordinate innovation policies and drive technological progress.

Materials and Methods. The relevance of the research lies in the need to substantiate practical recommendations for expanding integration cooperation within a shared innovation policy across economic unions. To examine the innovation diffusion process, the

authors draw on theoretical and methodological works on innovation diffusion, as well as studies on innovation development in member states and the role of co-financing programs. The informational foundation includes materials from official websites of the OECD, the European Patent Office, and statistical data from the EU and EAEU, as well as academic and analytical literature.

Research Results. Using the EU and EAEU as examples, the article analyzes trends in R&D funding and the use of joint programs and financial institutions to stimulate innovation. It also investigates priorities for allocating budgetary resources by economic sector and the characteristics of financing sources. The study confirms that integration unions offer countries an opportunity to join efforts in the field of innovation, developing mechanisms that promote scientific and technological advancement. This helps mitigate investment risks, attract foreign capital, and encourages the adoption of advanced technologies.

Discussion and Conclusion. The study confirms the benefits of economic unions in promoting innovation diffusion. The article argues that integration effects stimulating innovation – along with the implementation of joint programs and financial support – create additional opportunities for innovative growth and development, especially in countries with less favorable economic conditions. It also finds that supranational programs play a key role in advancing innovation by setting strategic directions, allocating priority funding, training personnel, and fostering international collaboration.

Keywords: innovation financing, economic union, R&D expenditures, innovation diffusion, co-financing programs.

For citation: E.F. Kireeva, A.S. Pozdnyaev Financing Innovation in Economic Unions. *Financial Research*. 2025;26(2):132-145. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.010.

1. Введение

В современном мире инновации выступают в качестве основного драйвера экономического роста и ключевого фактора национального конкурентного преиму-

щества. Последние десятилетия характеризуются активным формированием наднациональных и национальных синергетических платформ, ориентированных на разработку и внедрение инновационных стратегий. Эти стратегии направлены на оптимизацию процессов диффузии инноваций в государствах-членах, что способствует повышению их инновационного потенциала и устойчивому развитию. Инвестиции в инновационную деятельность играют ключевую роль в обеспечении устойчивого экономического роста государств, что, в свою очередь, способствует повышению их конкурентоспособности и стабильности на международной арене. Финансирование инновационных проектов осуществляется через широкий спектр финансовых инструментов, включая субсидии, гранты, налоговые льготы и создание специализированных фондов, что обеспечивает ускоренное внедрение передовых технологических решений.

В международных интеграционных объединениях политика в области инноваций базируется на теории диффузии инноваций, а также на синергетическом взаимодействии государственных и частных инвестиций, активно функционирующей венчурной экосистеме и мощной общей научно-исследовательской базе. Теория диффузии инноваций является фундаментальной концепцией, которая анализирует механизмы и причины распространения новых идей, продуктов и технологий в социальных и экономических системах [1]. Эта теория была систематизирована Эвереттом Роджерсом, который опубликовал ряд значимых работ по вопросам диффузии инноваций [2]. Роджерс определил диффузию как динамический процесс, посредством которого инновация поэтапно проникает в социальную систему, проходя через различные стадии принятия и внедрения. Этот процесс осуществляется через специализированные коммуникационные каналы, которые играют ключевую роль в передаче и адаптации новых элементов. Шведский ученый Т. Хагерстранд исследовал диффузию инноваций с учетом территориального распространения [3]. Со-

гласно его теории нововведения распространяются от наиболее развитых в технологическом смысле районов к наиболее отсталым. Этот процесс связан с научно-техническим прогрессом и способствует региональному развитию. Инновации, распространяясь на территории единого рынка, создают условия для ускоренной передачи знаний и инноваций для каждого государства – члена экономического союза.

Интеграционные объединения предоставляют странам возможность координировать свои усилия в сфере инновационной политики, разрабатывая унифицированные механизмы стимулирования научно-технического прогресса. Это позволяет минимизировать инвестиционные риски, привлекать иностранный капитал и обеспечивать масштабное внедрение передовых технологий.

Глобальный анализ финансирования инновационной деятельности выявляет устойчивую тенденцию к росту. Несмотря на воздействие трёх значительных экономических кризисов, пандемической ситуации, вызванной COVID-19, а также сохраняющейся геополитической напряженности, объём мировых инвестиций в научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР) в реальном выражении продемонстрировал значительный рост. В 2000 году этот показатель составлял приблизительно один триллион долларов США, а к 2023 году достиг уровня, превышающего 2,75 триллиона долларов. С 2000 по 2023 год география расходов на исследования и разработки изменилась. Доля Азии выросла с 25 до 46%, а Юго-Восточной Азии, Восточной Азии и Океании (SEAO) – до 40%¹. Европейские страны также прилагают существенные усилия в гонке за инновациями путем использования интеграционных преимуществ единого пространства и возможностей объединенного финансирования.

Цель исследования заключается в выявлении основных трендов распространения инноваций в экономических союзах, учитывающих возможность аккумуляции

¹ R&D tax incentives // OECD. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/r&d-tax-incentives.html>.

финансовых ресурсов в пределах интеграционного рынка, что позволит применить лучшие мировые практики для дальнейшей координации инновационной политики и технологического прогресса.

2. Материалы и методы

В статье рассматриваются вопросы финансирования инноваций в экономических союзах на примере двух интеграционных образований: Европейского союза (ЕС) и Евразийского экономического союза (ЕАЭС). В работе использовались базовые и современные исследования по диффузии инноваций, статистические материалы международных организаций по финансированию инноваций. Информационной базой послужили материалы официальных сайтов Организации экономического сотрудничества и развития, Европейского патентного ведомства, статистической информации Европейского союза и Евразийского экономического союза, научной и аналитической литературы

В статье на базе анализа научных работ, действующих интеграционных правовых актов, оценки современных трендов инновационного развития на основе доступной статистической и аналитической информации сделан ряд выводов о преимуществах интеграции в распространении инноваций на территории экономического союза.

В основе методологии исследования лежат универсальные научные методы, такие как анализ и синтез. В статье учитывается взаимосвязь между логическим и историческим подходами, а также использование интеграционных возможностей для продвижения инноваций.

3. Результаты исследования

Стратегия инноваций в Европейском союзе (ЕС): совместные программы и финансирование

В 2010 году Европейская комиссия выпустила документ «Региональная политика в поддержку интеллектуального развития», подчеркнув необходимость адаптации политики к местным инновациям. Для реализации этих целей предложен ряд стратегических инициатив. Одной из них была инициатива «Инновационный союз»,

направленная на разработку и внедрение научно-технической и инновационной политики, соответствующей современным вызовам. Следует также отметить усилия по созданию Европейского исследовательского пространства (European Research Area, ERA), представляющего собой систему научно-исследовательских программ, которая интегрирует научные ресурсы государств – членов ЕС. В сентябре 2020 года Европейская комиссия опубликовала сообщение о новой эре исследований и инноваций (COM (2020) 628 final). В этом документе отмечается, что ЕС сталкивается с рядом вызовов, которые усугубились в результате пандемии COVID-19, исследования и инновации играют ключевую роль в решении этих проблем. Европейская исследовательская зона (ERA) представляет собой инициативу, направленную на устранение барьеров, препятствующих научным исследованиям в Европе. В свете уроков, извлечённых из кризиса, вызванного пандемией COVID-19, в сообщении предлагается усилить роль ERA в поддержке исследований и инноваций. Эти цели основаны не только на вопросах социального благополучия и экономической конкурентоспособности, но и на стремлении к автономии ЕС.

В реализации ERA и предлагается «новый подход, который ускорит «зелёную» и цифровую трансформацию Европы, повысит её устойчивость и готовность к будущим кризисам, а также поддержит конкурентные преимущества в глобальной гонке за знаниями»¹.

Основная цель ERA, а именно формирование общей научной экосистемы, достигается посредством координации научно-исследовательских программ, стимулирования международного сотрудничества и повышения мобильности высоко-

¹ Towards a European research area. Communication from the commission to the council, the European parliament, the economic and social committee and the committee of the regions // EUR-Lex. Доступ к законодательству Европейского Союза. URL: https://translated.turbopages.org/proxy_u/en-ru.ru.2b95f0b2-67f92590-7320d36f-74722d776562/https/eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2000:0006:FIN:EN:PDF.

квалифицированных специалистов. ERA предусматривает разработку и реализацию совместных проектов, обмен данными и результатами исследований, а также создание условий для эффективного взаимодействия между учеными, что, безусловно, ускоряет распространение инноваций в пределах общего пространства.

Преимуществом ЕС как интеграционного образования, имеющего наднациональный характер в принятии многих решений и общий бюджет для реализации общеевропейских задач, является возможность координации принятых планов и стратегических программ, создания соответствующих институтов, обеспечивающих их исполнение, и целевых финансовых фондов и резервов.

В развитие этой инициативы европейские исследователи Каманьи и Капелло предложили учитывать R&D, укоренённость и взаимосвязанность, разработав стратегию с учётом региональных особенностей [5]. В своих работах Понсиглионе, Квинто и Золло отметили важность исследовательского потенциала, сотрудничества и компетенций для осуществления успешных инноваций в территориальном развитии ЕС [6]. Эффективность распространения инноваций в странах – членах ЕС находится в постоянном поле научных исследований [7-9].

Европейский союз уделяет значительное внимание развитию инновационной экономики, используя комплексный подход, включающий государственное и частное финансирование, а также международные программы. В 2023 году общие внутренние расходы на исследования и разработки (GERD) в Европейском союзе достигли 381 миллиарда евро. Это соответствует среднему показателю в 850 евро на душу населения. Чтобы сделать данные более сопоставимыми, GERD часто выражают в процентах от валового внутреннего продукта (ВВП). Этот показатель также известен как интенсивность научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР). В период с 2013 по 2023 год интенсивность НИОКР в ЕС незначительно увеличилась, а именно с

2,08% в 2013 году до 2,28% в 2020 году, и достигла 2,22% в 2023 году после небольшого снижения в 2021 году. Отрицательное изменение интенсивности НИОКР в 2021 году можно объяснить восстановлением ВВП после значительного падения в 2020 году, вызванного пандемией COVID-19.

По сравнению с ситуацией до кризиса, связанного с COVID, расходы на НИОКР на душу населения в 2023 году на территории союза значительно выше, чем в 2019 году. В 2023 году расходы на НИОКР составили 381 миллиард евро, а в 2019 году – 312 миллиардов евро. Расходы на НИОКР на душу населения в 2023 году составили 850 евро, тогда как в 2019 году – 699 евро. Наибольшие показатели интенсивности НИОКР зафиксированы в странах-членах: Швеции (3,7% ВВП); Бельгии (3,0% ВВП); Австрии (3,2% ВВП); Германии (3,5% ВВП); Франции (2,7% ВВП)¹. Несмотря на этот рост, в 2023 году расходы ЕС на исследования и разработки по отношению к ВВП оставались значительно ниже, чем в Японии (3,41% в 2022 году), США (3,59% в 2022 году) и лидирующей Южной Корее (4,85% в 2022 году), такая ситуация сохранялась и на протяжении длительного периода времени (рис.1)².

Хотя ЕС по-прежнему занимает ведущие позиции в сфере научных исследований и технологических инноваций, в последнее время его влияние несколько снизилось. В то же время некоторые азиатские государства выходят в технологические лидеры и активно внедряют передовые исследовательские разработки.

В последнее время политики европейских стран стремятся увеличить расходы компаний на эти цели, чтобы они соответствовали уровню, наблюдаемому в других странах, таких как Южная Корея, Япония и США. С этой целью в рамках общей инновационной политики ЕС разрабатываются новые программы.

¹ Евросоюз увеличил расходы на НИОКР на 6,7% в 2023 году // Интерфакс. URL: <https://www.interfax.ru/world/1003194>.

² R&D expenditure – Statistics Explained // Официальный сайт Европейского союза. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=R%26D_expenditure#Highlights.

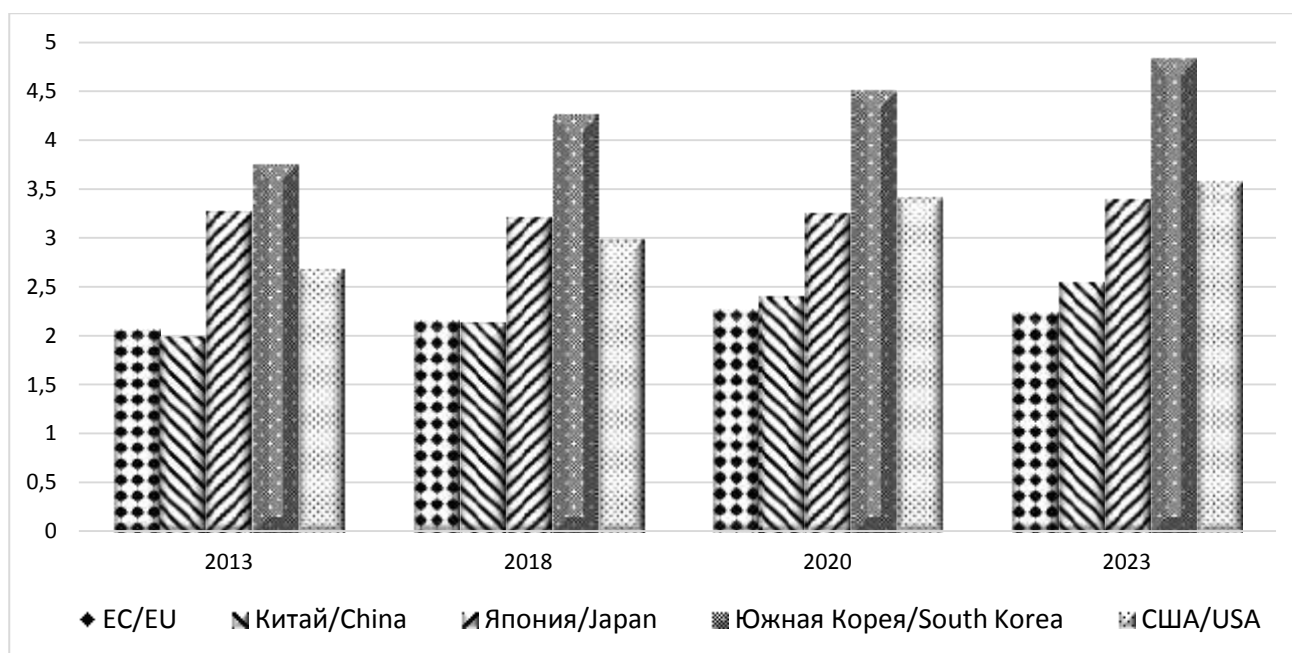


Рис. 1. Динамика расходов на НИОКР в странах – технологических лидерах в 2013–2023 гг., % к ВВП

Fig. 1. The dynamics of R&D expenditures in the technology-leading countries 2013–2023, % of GDP

Источник: составлен авторами по данным Евростата.

С момента своего инициирования в 1984 году рамочные программы Европейского союза, направленные на продвижение научных исследований, играют важную роль в стимулировании междисциплинарных научных проектов. В декабре 2020 года был достигнут консенсус по предложениям для девятой рамочной программы Европейского союза, предназначенной для поддержки научных исследований и инноваций под названием «Горизонт Европа». Проект реализуется с 2021 по 2027 год и располагает бюджетными средствами в размере 95,5 миллиарда евро, и является преемником программы «Горизонт 2020». «Горизонт Европа», первый стратегический план, охватывал период с 2021 по 2024 год. Реализация этой программы базируется на следующих ключевых принципах: поддержка передовых исследовательских проектов, укрепление технологического и промышленного потенциала, стремление сделать Европу лидером в области инноваций и развития малого и среднего бизнеса.

Данные задачи и весь проект направлены на консолидацию усилий всех государств-участников и рост влияния науч-

ных исследований и технологических инноваций на разработку, принятие и реализацию политических решений ЕС в контексте глобальных вызовов, что способствует созданию и более эффективному распространению передовых знаний и технологий и укреплению его позиций на международной арене.

Приоритеты исследований по сферам экономики в 2023 году были следующими (рис. 2)¹.

В 2023 году в странах Европейского союза бюджетные ассигнования отражают ключевые приоритеты в поддержке образовательных и технологических инициатив. 35,5% от общего объема средств было выделено на общеобразовательные нужды и поддержку государственных университетских фондов². Это подчеркивает важность образования и научных исследований в области повышения качества и роста человеческого капитала. Значительные средства также были направ-

¹ R&D tax incentives] // OECD. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/r&d-tax-incentives.html>.

² Евросоюз увеличил расходы на НИОКР на 6,7% в 2023 году // Интерфакс. URL: <https://www.interfax.ru/world/1003194>.

лены на другие образовательные проекты, составив 17,3% от общего объема финансирования, что отражает стратегическую

цель по развитию новых образовательных форматов и внедрению инновационных подходов.

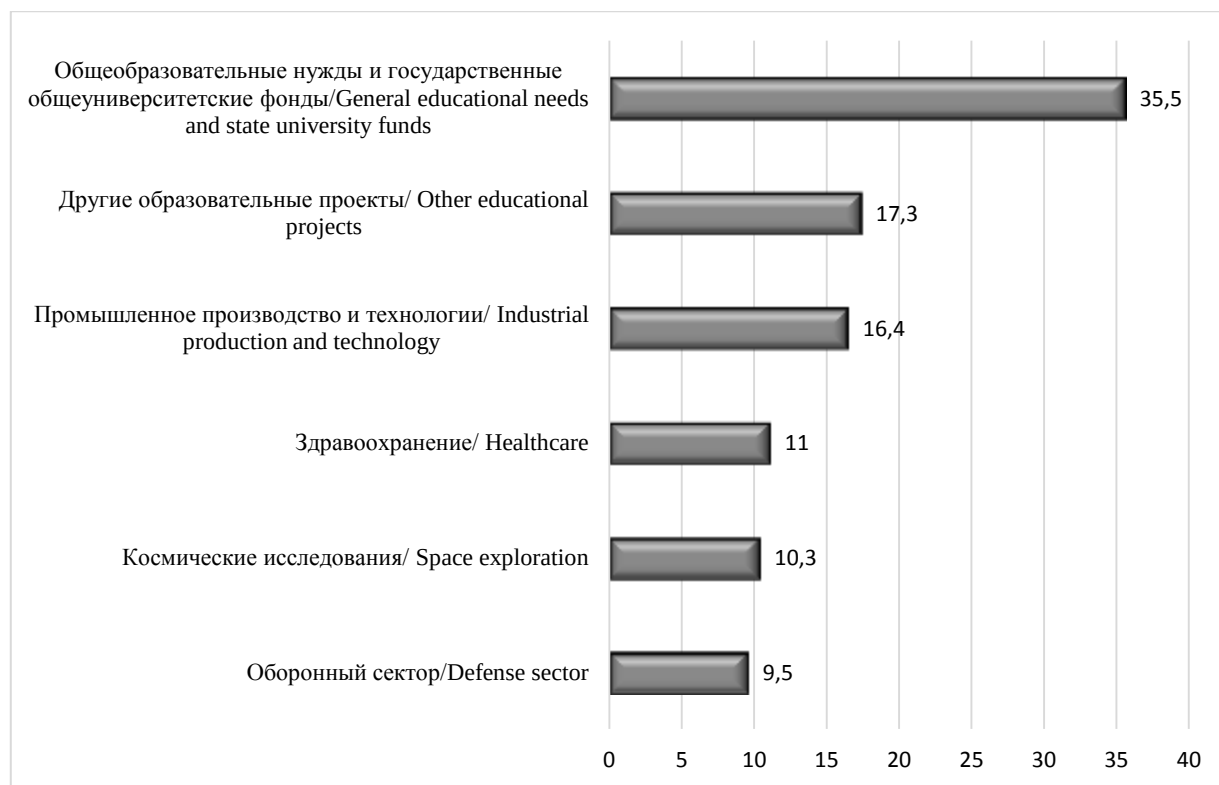


Рис. 2. Распределение на НИОКР в странах ЕС по сферам экономики в 2023 году, %

Fig. 2. Distribution of R&D in the EU countries by economic sector in 2023, %

Источник: составлен авторами по данным ОЭСР.

Промышленный сектор и технологии получили 16,4% финансирования, 11,0% средств было направлено на здравоохранение, а 10,3% – на космические исследования. Что, в свою очередь, свидетельствует о высокой важности этих направлений для улучшения качества жизни населения и обеспечения национальной безопасности. Оборонная сфера получила 9,5% от общего объема средств, и предусматривается увеличение расходов на эти цели для усиленного финансирования военных технологий и научных исследований в области безопасности. Таким образом, распределение финансовых ресурсов на НИОКР в Европейском союзе в 2023 году демонстрирует стратегическую направленность на поддержку ключевых сфер экономики: образования, технологического развития и национальной безопасности.

Источники финансирования играют существенную роль во внедрении и коммерциализации научных разработок. Высокая доля финансовых вложений частного

сектора в выделении средств на НИОКР обеспечивается в том числе и за счет косвенной государственной поддержки – широкого применения налоговых льгот для инноваций и научных разработок. Так, частный бизнес внес наибольший вклад в финансирование НИОКР, обеспечив 67% общих расходов (около 255,5 млрд евро). Государственные затраты составили 33% (примерно 125,9 млрд евро), участие частного некоммерческого сектора было незначительным [12] (рис. 3).

По странам – членам ЕС выделение бизнесом средств на НИОКР сложилось следующим образом. Более 60% расходов на научные исследования в Бельгии, Германии, Мальте и Швеции финансировались корпорациями, тогда как в Люксембурге, Греции, Словакии и Хорватии основная доля приходилась на государственные средства. В Болгарии, Литве, Чехии, Латвии, Словении и Ирландии значительную часть расходов обеспечивали другие источники.

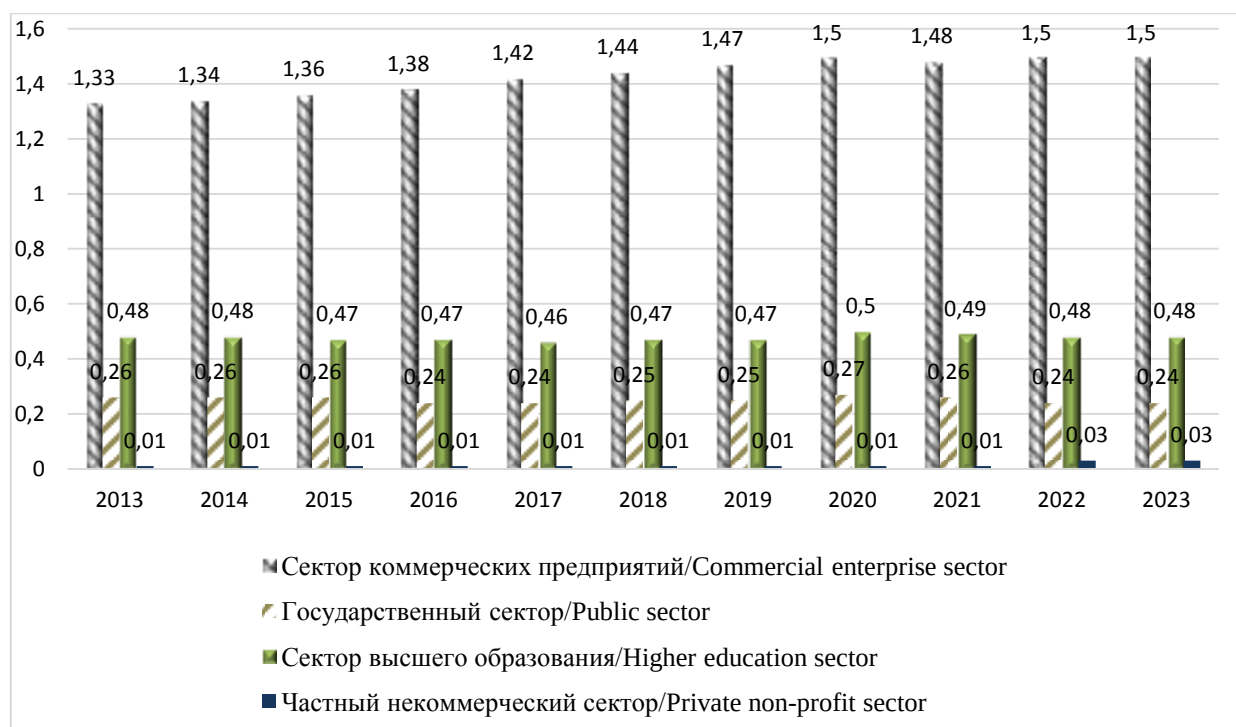


Рис. 3. Валовые внутренние расходы на НИОКР по секторам, ЕС, 2013–2023 гг., % к ВВП

Fig. 3. Gross domestic R&D expenditures by sector, EU, 2013–2023, % of GDP

Источник: составлен авторами по данным ОЭСР.

В ЕС сектор высшего образования финансировал менее 3% научных исследований, за исключением Хорватии, Испании, Кипра, Португалии и Польши. Частный некоммерческий сектор практически повсеместно играл незначительную роль, за исключением Дании и Швеции. Если сравнивать со странами – лидерами в сфере инноваций, то следует отметить, что в Японии, Китае и Южной Корее бизнес финансировал более трёх четвертей научных исследований, что выше, чем в ЕС. В США доля бизнеса была ниже, чем в этих странах, но выше средней по ЕС.

Инновационные разработки с целью закрепления на них прав и дальнейшей коммерциализации оформляют интеллектуальную собственность (ИС) в виде патентов, чья динамика, в свою очередь, является одним из базовых показателей инновационной активности страны. Интеллектуальная собственность играет ключевую роль в экономическом развитии ЕС. В отраслях, активно использующих права на интеллектуальную собственность, создаётся около 30% рабочих мест, производится почти половина совокупного объёма валово-

вого внутреннего продукта и более 80% всего экспорта товаров и услуг ЕС.

Благодаря активным действиям Европейской комиссии в этой сфере, которая работает над улучшением процедур патентования и созданием более выгодных условий для регистрации и коммерциализации интеллектуальной собственности, данный сектор демонстрирует впечатляющий рост. Несмотря на усилия комиссии, на патентном рынке ЕС доминируют иностранные компании, на долю которых приходится около 57% всех заявок в Европейское патентное ведомство (ЕПВ). Число европейских заявок выросло на 1,8% – до 43% от общего количества. Лидер – Германия (12,5%). Значительный рост в Финляндии (+9,2%), Испании (+6,9%), Великобритании (+4,2%), Италии (+3,8%) и Нидерландах (+3,5%). В 2023 году США (24%), Германия (+1,4%), Япония (-0,3%), Китай (+8,8%) и Южная Корея (+21,0%) в первой пятёрке. Швейцария лидирует по патентным заявкам на душу населения¹.

¹ Patent Index 2023 URL: [epo.org https://www.epo.org/en/about-us/statistics/patent-index-2023](https://www.epo.org/en/about-us/statistics/patent-index-2023).

Необходимо подчеркнуть, что бизнес-сектор не только является основным источником финансирования НИОКР, но и выступает главным бенефициаром средств, выделяемых на эти цели, а также ключевым генератором инновационных решений. Именно предпринимательский сектор подает в Европейское патентное ведомство значительную часть (до 80%) заявок на патенты на изобретения и является основным получателем патентов.

Активное использование межстранового трансфера технологий в рамках Европейского союза вносит значительный вклад в процесс экономического выравнивания и способствует дальнейшему инновационному развитию. Данный механизм позволяет странам с разным уровнем технологического развития обмениваться передовыми практиками и решениями, что способствует повышению конкурентоспособности и инновационному потенциалу экономического союза.

Финансирование инноваций в странах Евразийского экономического союза (ЕАЭС)

Одним из ключевых векторов развития экономики и научно-технологической сферы в странах ЕАЭС определено стимулирование инновационной деятельности. Страны – члены ЕАЭС (за исключением России) еще существенно отстают от мировых трендов технологического развития (табл. 1).

Анализ финансирования НИОКР в государствах – членах ЕАЭС за период с 2019 по 2023 год демонстрирует, что данный показатель сохраняет относительную стабильность. Однако его величина по-прежнему существенно уступает расходам,

осуществляемыми инновационно развитыми странами мира. В Российской Федерации, несмотря на незначительные колебания, доля расходов на НИОКР остаётся в пределах 1,06–1,09% от ВВП, что свидетельствует о стабильном поддержании инновационного потенциала страны. Однако этот уровень финансирования существенно ниже, чем у ведущих мировых экономик в этой области.

В Республике Армении и Республике Беларусь также наблюдается стабильность в финансировании НИОКР с тенденцией к постепенному росту. В Армении доля затрат на НИОКР увеличилась с 0,32% в 2019 году до 0,36% в 2023 году, а в Республике Беларусь аналогичный показатель вырос с 0,38 до 0,44% за тот же период.

В Казахстане и Кыргызстане интенсивность расходов на НИОКР значительно ниже, чем в других странах Евразийского экономического союза. В 2023 году в Казахстане доля финансирования составила 0,30% от ВВП, а в Кыргызстане этот показатель достиг 0,17%. Таким образом, несмотря на некоторые колебания, страны ЕАЭС не демонстрируют значительного роста доли расходов на НИОКР в структуре ВВП. Это указывает на необходимость дополнительных усилий по активизации государственной поддержки научных исследований и инноваций. Так, распространение инноваций за счет инновационного центра на более отсталые в инновационном плане регионы и страны позволяет использовать преимущества открытости интеграционного рынка и возможности принятия решений в рамках координации инновационной и промышленной политики.

Таблица 1. Динамика расходов на НИОКР в ЕАЭС, 2019–2023гг., % к ВВП

Table 1. Dynamics of R&D expenditures in the UES, 2019–2023, % of GDP¹

Страна / Country	2019	2020	2021	2022	2023
Россия/ Russia	1,09	1,07	1,08	1,06	1,09
Армения/ Armenia	0,34	0,33	0,35	0,34	0,36
Беларусь/ Belarus	0,42	0,41	0,43	0,42	0,44
Казахстан/ Kazakhstan	0,28	0,27	0,29	0,28	0,30
Кыргызстан/ Kyrgyzstan	0,15	0,14	0,16	0,15	0,17

Источник: составлена авторами на основе данных Евразийской экономической комиссии.

¹ Наука и инновации // Статистический ежегодник Евразийского экономического союза. М.: Евразийская экономическая комиссия, 2024, С. 292–309.

С этой целью применяются разнообразные инструменты, направленные на поддержку совместных промышленных инициатив и развитие высокотехнологичных производств. В середине 2023 года лидеры государств – членов ЕАЭС приняли решение о внедрении нового механизма финансовой поддержки промышленных кооперационных проектов. Этот механизм предполагает предоставление субсидий для снижения процентных ставок по кредитам и займам, выдаваемым как международными, так и национальными финансовыми институтами. Финансирование этих проектов осуществляется за счёт средств, ежегодно выделяемых из бюджета ЕАЭС. Эти средства составляют 10% от общих поступлений от специальных, антидемпинговых и компенсационных пошлин, что в денежном выражении эквивалентно примерно 20 миллионам долларов в год. Предполагается выделение средств на инфраструктурные проекты в размере 189–200 миллионов долларов ежегодно. Запуск механизма начался с 2024 года, а срок его действия установлен на пять лет с возможностью продления при необходимости.

Евразийский банк развития играет ключевую роль в финансировании инновационных и инфраструктурных проектов на пространстве ЕАЭС. В качестве приоритетов выделены проекты с инновационной составляющей, связанные с изменением технологического уклада и способов производства национальными компаниями. В 2021 году Евразийский банк развития (ЕАБР) успешно профинансировал строительство первой в России ветроэлектростанции, которая работает по технологии дистанционного управления. Этот проект стал инновационным для Единой энергетической системы страны и представляет собой важный шаг на пути к развитию возобновляемых источников энергии. Кроме того, ЕАБР разместил «зелёные» облигационные ценные бумаги на Казахстанской фондовой бирже и разработал стратегическую концепцию развития водно-энергетического комплекса Центральной Азии. Эти инициативы направлены на снижение углеродного следа и

продвижение устойчивых технологий в регионе.

В настоящее время специалисты ЕАЭС работают над созданием унифицированных критериев отбора совместных кооперационных проектов. Они также определяют требования к заёмщикам и процедуры подачи и рассмотрения заявок. На уровне глав правительств будет принято решение о приоритетных отраслях промышленности, которые смогут участвовать в программе финансовой поддержки. Особое внимание уделяется стимулированию высокотехнологичных и инновационных производственных процессов. Эти меры направлены на усиление промышленной кооперации, увеличение объёмов совместно производимой продукции и создание новых рабочих мест. В конечном итоге они способствуют развитию инновационной деятельности в странах ЕАЭС.

Государства – члены ЕАЭС осознают необходимость активного инвестирования в НИОКР для обеспечения устойчивого экономического роста и повышения качества жизни населения. Создание благоприятной финансовой и институциональной среды является ключевым фактором для успешного внедрения инновационных решений и развития новых технологий.

В 2023 году страны Евразийского экономического союза выделили значительные средства на научные исследования и опытно-конструкторские работы. Это распределение ресурсов не только определяет приоритеты в развитии технологий, но и закладывает фундамент для инновационного прогресса в регионе. Инвестиции в науку и технологии являются ключевым фактором для повышения конкурентоспособности экономик стран союза, улучшения качества жизни граждан и укрепления позиций на международной арене (рис 4)¹.

В 2023 году значительная часть выделенных средств направлена на образование и науку (26,7%), подчёркивая их важность для инновационного развития ЕАЭС.

¹ Наука и инновации // Статистический ежегодник Евразийского экономического союза. М.: Евразийская экономическая комиссия, 2024. С. 292-309.

Промышленное производство и технологии занимают 25,3%, стимулируя модернизацию и внедрение инноваций. Здравоохранение и экология с энергетикой (15,7% и 10,2%) направлены на улучшение качества жизни и преодоление глобальных вызовов. На оборону, безопасность, космос и высокие технологии выделено 13,7%, акцентируя внимание на национальной безопасности и технологическом прогрессе. Таким образом, распределение ассигнований на НИОКР в 2023 году демонстрирует сбалансированный подход к поддержке ключевых отраслей, которые влияют как на развитие технологического

потенциала, так и улучшение социально-экономической ситуации в странах ЕАЭС. В то же время отставание от мировых технологических лидеров становится более существенным, что определяет создание программных документов ЕАЭС, направленных на активизацию инвестиционной деятельности и модернизацию экономических систем государств-участников на основе современных технологий, а также предусматривает разработку совместных инновационных программ и инвестиционных проектов, нацеленных на повышение конкурентоспособности ключевых отраслей экономики.

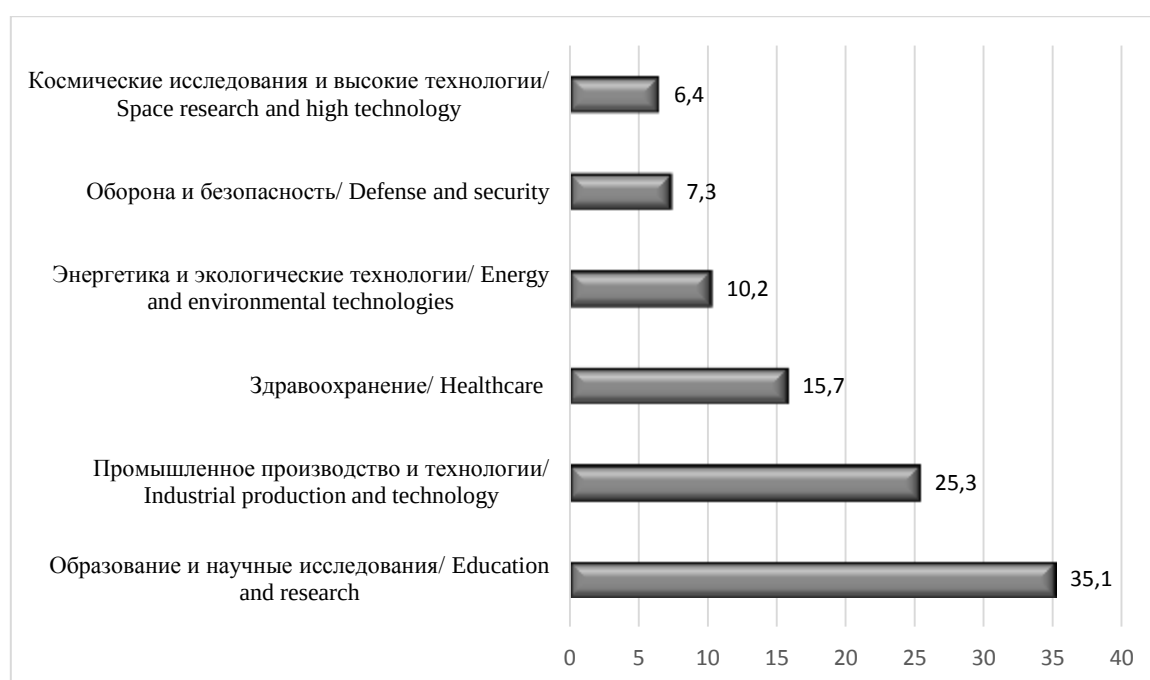


Рис. 4. Распределение ассигнований на НИОКР в странах Евразийского экономического союза по сферам экономики в 2023 году, %
Fig. 4. Distribution of R&D allocations in the countries of the Eurasian Economic Union by economic sectors in 2023, %

Источник: составлен авторами на основе данных Евразийской экономической комиссии.

Разработка и внедрение механизмов сотрудничества и взаимодействия между предприятиями в рамках производственной кооперации в странах-участницах имеет большое значение для инновационного развития. Это подразумевает применение адаптивных методов финансирования совместных проектов и инвестирование в создание производственных и технологических цепочек, которые увеличивают добавленную стоимость. Для повышения

уровня локализации производства и развития импортозамещения планируется создание совместных финансово-промышленных групп и евразийских транснациональных корпораций. Это позволит реализовывать масштабные высокотехнологичные проекты, которые могут стать символами интеграции.

В рамках проводимой работы по укреплению инновационного потенциала ЕАЭС и его развития, включая формиро-

вание нового технологического уклада, проводится мониторинг наиболее вероятных технологических сдвигов в современных условиях. На их фоне первостепенным в анализе являются тенденции экономического развития государств – членов ЕАЭС, которые определялись на основе доли соответствующей отрасли в производстве и экспорте продукции. При помощи анализа национальных документов стратегического характера были выявлены компетенции государств – членов ЕАЭС в сфере научно-технического прогресса. Эти подходы указывают на возможное поле действий по выбору и реализации направлений и приоритетов научно-технологического развития государств – членов и ЕАЭС в целом. В рамках этого поля были подготовлены соответствующие рекомендации.

В документе, посвящённом стратегическим направлениям интеграции в рамках Евразийского экономического союза, было отмечено, что формирование территории инноваций и стимулирование научно-технологических достижений станут ключевыми векторами дальнейшего развития интеграционных процессов. В соответствии с решением № 5 «Об основных направлениях промышленного сотрудничества в рамках Евразийского экономического союза до 2025 года», принятым Евразийским межправительственным советом 30 апреля 2021 года, предложено развивать евразийские технологические платформы и центры компетенций¹.

Целью создания евразийских технологических платформ (ЕТП) является формирование системы для сбора и анализа передовых научных и технологических достижений как на национальном, так и на международном уровне. Это позволит объединить научный потенциал стран-участниц для решения практических задач по разработке инновационных продуктов и

технологий, а также их внедрению в производство.

4. Обсуждение и заключение

Стимулирование инновационного прогресса требует комплексного подхода, включающего эффективное управление финансами, стратегическое планирование, гибкость, диверсификацию источников финансирования и тщательный анализ рисков. Страны – технологические лидеры продолжают наращивать объёмы финансирования НИОКР, увеличивая их интенсивность и диверсифицируя источники привлечения средств. Технологически развитые страны активно задействуют наряду с государственным финансированием ресурсы бизнеса и средства высшего образования, что позволяет ускорить процесс коммерциализации инноваций и научных разработок, обеспечить непрерывность инновационного процесса и внедрения их в производство. Вовлечение коммерческих ресурсов основывается на стимулирующей политике выделения субсидий и грантов, государственных заказов и льготного налогообложения НИОКР.

Экономические союзы за счет преимуществ интеграционного взаимодействия, обеспечивающего диффузию инноваций, и совместных инновационных программ и финансирования имеют дополнительные возможности для инновационного роста и подтягивания отстающих стран.

Формирование единого рынка в рамках экономических союзов открывает перед странами-участницами новые горизонты в плане доступа к передовым технологическим решениям и значительно ускоряет процесс распространения инноваций. Региональная интеграция создает общую платформу для коммерциализации результатов научных исследований и опытно-конструкторских разработок (НИОКР), что способствует снижению транзакционных издержек и повышению эффективности трансфера высокотехнологичной продукции.

Следует также отметить значимость использования наднациональных интеграционных программ, которые предусматривают не только стратегию общего развития, но и возможность приоритетного

¹ Решение Евразийского межправительственного совета от 30.04.2021 № 5 «Об Основных направлениях промышленного сотрудничества в рамках Евразийского экономического союза до 2025 года» // Евразийский экономический союз: правовой портал. URL: <https://docs.eaeunion.org/documents/384/5811/>.

направления финансирования на развитие технологических проектов, подготовку кадров и взаимодействие с международным сообществом, что способствует более динамичному развитию инновационной экосистемы на наднациональном уровне.

СПИСОК

ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Подшибякина Т.А. Теория диффузии инноваций и практика реализации инновационной политики в России. *Теории и проблемы политических исследований*. 2016;5(6A):129-137.

2. Rogers E.M. *Diffusion of Innovations* (5th ed.). New York: Free Press; 2003:xv–xxi. ISBN 978-0-7432-5823-4. URL: https://archive.org/details/diffusionofinnovation00roge_0 (Дата обращения: 28.06.2025).

3. Hägerstrand T. Diorama, path and project. *Tijdschrift voor economische en sociale geografie*. 1982;73(6):323-339. doi:10.1111/j.1467-9663.1982.tb01647.x. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-9663.1982.tb01647.x> (Дата обращения: 28.06.2025).

4. Camagni R., Capello R. Regional innovation patterns and the EU regional policy reform: Toward smart innovation policies. *Growth and Change*. 2013:355-389. doi:10.1111/grow.12012. URL: <https://www.sci-hub.ru/10.1111/grow.12012> (Дата обращения: 28.06.2025).

5. Ponsiglione C., Quinto I., Zollo G. Regional Innovation Systems as Complex Adaptive Systems: The Case of Lagging European Regions. *Sustainability*. 2018;10:2862. doi:10.3390/su10082862.

6. Bauer M., Sisto E., du Roy O. Enhancing technology diffusion in the EU amid tough structural challenges. *ECIPE Occasional Paper*. 2024;(05/2024). European Centre for International Political Economy (ECIPE), Brussels. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/303271/1/190416319X.pdf> (Дата обращения: 28.06.2025).

7. Santos-Arteaga F.J., Tavana M., Torrecillas C., Di Caprio D. Innovation dynamics and financial stability: a European Union perspective. *Technological and Economic Development of Economy*. 2020;26(6):1366-1398. doi: 10.3846/tede.2020.13521.

8. Anderson H.J., Stejskal J. Diffusion Efficiency of Innovation among EU Member States: A Data Envelopment Analysis. *Economies*. 2019;7:34. doi: 10.3390/economies7020034.

Об авторах:

Киреева Елена Федоровна, доктор экономических наук, профессор, заместитель директора Института исследований социально-экономических трансформаций и финансовой политики Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия, ORCID: 0000-0003-2917-7347.

E-mail: efkireeva@fa.ru.

Поздняев Андрей Сергеевич, кандидат экономических наук, научный сотрудник Института исследований социально-экономических трансформаций и финансовой политики Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия, ORCID: 0000-0003-4038-6609.

E-mail: aspozdnayev@fa.ru.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

REFERENCES

1. T.A. Podshibyakina. The theory of innovation diffusion and the practice of implementing innovation policy in Russia. *Theories and Problems of Political Studies*. 2016;5(6A):129-137.

2. E.M. Rogers. *Diffusion of Innovations* (5th ed.). New York, NY: Free Press; 2003:xv–xxi. ISBN 978-0-7432-5823-4. URL: https://archive.org/details/diffusionofinnovation00roge_0 (Accessed: 17.01.2024).

3. T. Hägerstrand. Diorama, path and project. *Tijdschrift voor economische en sociale geografie*. 1982;73(6):323-339. doi:10.1111/j.1467-9663.1982.tb01647.x. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-9663.1982.tb01647.x> (Accessed: 17.01.2024).

4. R. Camagni, R. Capello. Regional innovation patterns and the EU regional policy reform: Toward smart innovation policies. *Growth and Change*. 2013:355-389. doi:10.1111/grow.

12012. URL: <https://www.sci-hub.ru/10.1111/grow.12012> (Accessed: 17.01.2024).

5. C. Ponsiglione, I. Quinto, G. Zollo. Regional innovation systems as complex adaptive systems: The case of lagging European regions. *Sustainability*. 2018; 10:2862. doi:10.3390/su10082862.

6. M. Bauer, E. Sisto, O. du Roy. Enhancing technology diffusion in the EU amid tough structural challenges. *ECIPE Occasional Paper*. 2024;(05/2024). European Centre for International Political Economy (ECIPE), Brussels. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/303271/1/190416319X.pdf> (Accessed: 17.01.2024).

7. F.J. Santos-Arteaga, M. Tavana, C. Torrecillas, D. Di Caprio. Innovation dynamics and financial stability: A European Union perspective. *Technological and Economic Development of Economy*. 2020; 26(6):1366-1398. doi:10.3846/tede.2020.13521.

8. H.J. Anderson, J. Stejskal. Diffusion efficiency of innovation among EU member states: A data envelopment analysis.

Economies. 2019;7:34. doi:10.3390/economies7020034.

About the Authors:

Elena F. Kireeva, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Deputy Director of the Institute for Research on Socio-Economic Transformations and Financial Policy, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia, ORCID: 0000-0003-2917-7347.

E-mail: efkireeva@fa.ru.

Andrey S. Pozdnyaev, Cand. Sci. (Econ.), Research Fellow at the Institute for Research on Socio-Economic Transformations and Financial Policy, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia, ORCID: 0000-0003-4038-6609.

E-mail: aspozdnyaev@fa.ru.

Conflict of Interest: The authors declare no conflicts of interest.

ФОРМИРОВАНИЕ ЕДИНОЙ ПЛАТФОРМЫ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ИНКЛЮЗИВНОГО ОБРАЗОВАНИЯ СТРАН БРИКС¹

Литвиненко И.Л.*

ФГБОУ ИВО «РГУ Соцтех»,
г. Москва, Россия

Аннотация

Введение. Актуальность темы исследования обусловлена активным развитием международного сотрудничества в рамках геополитического блока БРИКС. Дальнейшее развитие подобного сотрудничества требует унификации и гармонизации работы стран по всем направлениям, что в условиях тренда на цифровизацию социально-экономического пространства может быть реализовано в платформенном формате.

Материалы и методы. При подготовке исследования использовалась качественная оценка емкости образовательного рынка БРИКС на основании анализа косвенно характеризующих ее количественных показателей. По результатам проведения соответствующих исследований предложена экспертная оценка (табл. 3) возможности и целесообразности выхода российских организаций на образовательный рынок БРИКС

Результаты и ключевые выводы. В настоящем исследовании автором предпринята попытка разработать концепцию

единой образовательной платформы для лиц с инвалидностью стран БРИКС, основываясь на созданной ресурсной системе обучения инвалидов и лиц с ограниченными возможностями здоровья на территории Российской Федерации. Оценены перспективы выхода России на рынки каждой из стран БРИКС в соответствующей аналитической матрице. Разработана система предложений по организации унифицированной платформы инклюзивного образования на основе использования российского опыта. Определены стадии реализации инновационных предложений. По результатам исследования предложена структура индикаторов приоритетных направлений развития образования обучающихся с инвалидностью, с ограниченными возможностями здоровья до 2030 года, а также алгоритм адаптации отечественной образовательной системы к задачам освоения потенциала БРИКС в рамках подготовительного этапа формирования единой инклюзивной образовательной платформы.

Обсуждение. При подготовке статьи автор использовал официальную статистику БРИКС, ориентировался на собранные в ходе работы в инклюзивном вузе РГУ Соцтех и РУМЦ по инклюзивному образованию передовые методики преподавания и продвижения инклюзивного опыта и личную преподавательскую деятельность в инклюзивных группах. Широко использованы метод анализа и синтеза при формулировании авторских предложений по созданию инклюзивного платформенного образования как результата исследования образовательных потребностей стран БРИКС.

Ключевые слова: экономика, инклюзия, социально-экономическая система, образование, инклюзивное образование, лица с инвалидностью, образовательная система, инфраструктура, БРИКС.

Для цитирования: Литвиненко И.Л. Формирование единой платформы развития системы инклюзивного образования стран БРИКС. *Финансовые исследования*. 2025;26(2): 146-159. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.011.

¹ Исследование выполнено в рамках государственного задания «Разработка экономико-правовых механизмов взаимодействия работодателей и инвалидов (в том числе с учетом особенностей оценки условий труда для различных нозологий) как элемент повышения социального благополучия регионов» (шифр FSMN-2023-0008).

* Corresponding author.

E-mail address: innalitinenko@yandex.ru (I.L. Litvinenko)

FORMATION OF A UNIFIED PLATFORM FOR THE DEVELOPMENT OF INCLUSIVE EDUCATION SYSTEMS IN BRICS COUNTRIES¹

I.L. Litvinenko*
RSU SocTech,
Moscow, Russia

Abstract

Introduction. The relevance of the research topic is due to the active development of international cooperation within the BRICS geopolitical bloc. Further development of such cooperation requires unification and harmonization of work between countries in all areas, which, in the context of the trend towards digitalization of the socio-economic space, can be implemented in a platform format.

Materials and methods. In preparing the study, a qualitative assessment of the capacity of the BRICS educational market was used based on the analysis of quantitative indicators indirectly characterizing it. Based on the results of the relevant studies, an expert assessment is proposed (see Table 3) of the possibility and feasibility of Russian organizations entering the BRICS educational market.

Results. In this study, the author attempted to develop a concept of a unified educational platform for persons with disabilities in the BRICS countries, based on the created resource system for teaching people with disabilities and people with disabilities in the Russian Federation. A system of proposals for organizing a unified platform for inclusive education based on the use of Russian experience has been

developed. Based on the results of the study, a structure of indicators of priority areas for the development of education for students with disabilities and limited health opportunities until 2030 is proposed, and an algorithm for adapting the domestic educational system to the tasks of mastering the BRICS potential within the preparatory stage of forming a single inclusive educational platform is proposed.

Discussion. When preparing the article, the author used official BRICS statistics, was guided by the advanced teaching methods and promotion of inclusive experience collected during the work at the inclusive university of the Russian State University of Social Sciences and the Russian University of Management and Inclusive Education Center, and personal experience of teaching in inclusive groups. The method of analysis and synthesis is widely used in formulating the author's proposals for the creation of an inclusive platform education as a result of the study of the educational needs of the BRICS countries.

Keywords: economy, inclusion, socio-economic system, education, inclusive education, persons with disabilities, educational system, infrastructure, BRICS.

For citation: I.L. Litvinenko Formation of a Unified Platform for the Development of Inclusive Education Systems in BRICS Countries. *Financial Research*. 2025;26(2):146-159. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.011.

1. Введение

Современные геополитические и экономические условия на мировой арене диктуют новейшие тенденции в сфере образования, в особенности инклюзивного. Санкционные ограничения, наложенные странами «золотого миллиарда» на образовательную систему Российской Федерации, непосредственным образом отразились на социально зависимых слоях населения, в первую очередь лицах с инвалидностью и ограниченными возможностями здоровья, а также на приоритетности получения ими качественного и доступного

¹ The study was carried out as part of the state assignment «Development of economic and legal mechanisms for interaction between employers and people with disabilities (including considering the specifics of assessing working conditions for various nosologies) as an element of improving the social well-being of regions» (code FSMN-2023-0008).

образования. Учитывая возвышающуюся роль Китая и Индии в международном экономическом и политическом пространстве, а также качественный рост обучающих цифровых технологий, в том числе и для лиц с инвалидностью, обмен опытом в данном вопросе именно с указанными странами в рамках объединения БРИКС является стратегически верным и перспективным со всех точек зрения

Цифровизация глобального социально-экономического пространства требует от образовательного процесса адаптации к возможностям дистанционной, в том числе трансграничной, работы и участию граждан стран – экономических партнеров в технологических и производственных коллаборациях на равных условиях. При этом нозология, не связанная с нарушением ментальных способностей потенциального работника в условиях доступности цифровых средств коммуникации и специализированных технологий компенсации выпадающих физиологических функций, таких как eye tracking, не является непреодолимым препятствием для вовлечения работника в подобную коллаборацию в случае наличия у него необходимых компетенций. По этим причинам растет потребность в реформировании российской образовательной системы как системы инклюзивного образования.

Российское образование обладает существенным опытом реализации инклюзивных программ. Вместе с тем наблюдаются сложности с масштабированием и адаптацией соответствующего опыта как платформенной основы и экстраполяции этого опыта на международный уровень, так как инклюзивная модель образования замкнутого цикла практикуется в России преимущественно на уровне отдельных вузов, деятельность которых не всегда гармонизирована.

Для становления отечественного образования в качестве системообразующего элемента интегрированной образовательной инклюзивной системы стран БРИКС

требуется ее реформирование таким образом, чтобы:

- образовательная инклюзивная система не противоречила принципам образовательного процесса ни в одной из стран БРИКС;

- вновь создаваемая образовательная система носила открытый для внедрения передовых инклюзивных методик характер;

- образовательная система была ориентирована на максимально широкое использование цифровых технологий как фактор преодоления обусловленных нозологиями физиологических барьеров;

- в итоговом своем варианте имела формат, максимально способствующий академической мобильности в странах БРИКС, предпочтительно в платформенной конфигурации.

БРИКС является объединением наиболее динамично развивающихся и перспективных экономик, обладающих уже в настоящее время преимуществами по таким параметрам, как:

- численность населения;

- величина валового внутреннего продукта;

- степень самообеспечения критически значимыми природными ресурсами;

- способность экономик к интеграции и бесконфликтному сотрудничеству на базе реализации совместной инфраструктуры цифровой экономики.

Вместе с тем становление БРИКС как элемента глобальной экономической архитектуры сталкивается с существенным сопротивлением лидеров глобальной экономики XX века под предводительством США как основного бенефициара распределения финансовых потоков, сложившихся после формирования Бреттон-Вудской и постороненной на ее базе институциональной структуры Ямайской валютной системы [5]. В ближайшие десятилетия следует ожидать, что данное сопротивление усилится и потребует от руководства стран-членов сосредоточиться на так называемых болевых точках своей экономики, лежащих преимущественно в социально-экономической плоскости. Одной из наиболее важных таких точек является положение лиц с инвалидностью.



Рис. 1. Социально-экономическое развитие стран БРИКС в 2024 г.

Fig. 1. Socioeconomic development of the BRICS countries in 2024

Источник: анализ экономик стран БРИКС и их сотрудничества с Россией в части международной торговли SBS Consulting.

Данный вопрос требует всестороннего рассмотрения и включает в себя как минимум три следующих аспекта.

- Лица с инвалидностью, их положение в обществе и уровень инклюзии в социально-экономической системе как индикатор социально-экономического успеха реализуемой страной модели, а следовательно, индикатор привлекательности социально-экономической модели в геополитическом контексте. Данный показатель также косвенно влияет на самооущение социальной защищенности лиц, чья деятельность связана с риском, в том числе сотрудников силовых структур, военных, сотрудников МЧС и работников травмоопасных профессий, например шахтеров.

- Степень инклюзии общества отражает его способность абсорбировать рабочую силу, открытость к биомедицинским и социальным инновациям, а наличие сотрудников-инвалидов наряду с нормотипичными лицами во всем отраслевом спектре народного хозяйства означает эффективность системы воспроизводства кадров в высшем его проявлении. В свою очередь, именно система воспроизводства кадров в своей образовательной и воспитательной ипостаси определяет жизнеспособность общества и государства в исторической перспективе.

- Лица с инвалидностью представляют особый интерес для российского рынка труда в настоящее время из-за возрастающего дефицита кадров, связанного как со структурной перестройкой экономики, так и с особенностями демографических процессов последних лет.

Оценим потенциал запроса стран БРИКС на создание системы инклюзивного вовлечения инвалидов в трудовой процесс на основе использования российских образовательных платформ. Собранная автором статистика демонстрирует, что инвалидность является проблемой, характерной для всех без исключения экономик БРИКС.

Наряду с количественной, принципиальное значение имеет и структурная особенность представленной статистики. Доля инвалидов в каждой экономике зависит не только от медико-демографических исходных данных, но и от положений национального законодательства, определяющего статус инвалида как такового, и от процедур присвоения члену общества соответствующего статуса. Так, в Китае, который уделяет большое внимание вопросам развития внутреннего рынка и, следовательно, стимулированию внутреннего потребления, доля инвалидов велика, в то время как в Индии она минимальна среди всех стран БРИКС [3].

Таблица 1. Численность инвалидов в странах БРИКС (общее количество и процент населения)

Table 1. Number of disabled people in BRICS countries (total number and percentage of population)

Страна / Country	Численность / Population
Китай / China	85 миллионов (16%)
Индия / India	26,8 миллиона (3%)
ЮАР / South Africa	7,5 миллиона (7,5%)
Бразилия / Brazil	45 миллионов (23%)
Россия ./ Russia	12 миллионов (8%)

Источник: построена автором на основе данных официальных сайтов стран БРИКС.

Принимая китайское экономическое чудо как тренд потенциального развития всех экономик стран БРИКС, можно утверждать, что по мере повышения ориентации национальных экономик на внутренний ресурс и внутренний рынок степень охвата лиц с проблемами со здоровьем и лиц с инвалидностью начнет увеличиваться.

Первоочередной задачей при этом является вовлечение инвалидов в систему экономических отношений не в качестве иждивенцев, а в качестве полноценных членов трудового процесса. Такое вовлечение может осуществляться на базе реализации потенциала образовательных инклюзивных организаций. Россия как страна, обладаю-

щая наиболее передовым опытом в области инклюзивного образования, может взять на себя роль платформы, обеспечивающей интеграцию всех участников образовательного процесса стран БРИКС.

Российская инклюзивная образовательная среда имеет устойчивое инфраструктурное и образовательное ядро, включающее, помимо профильных министерств и ведомств, Федеральный методический центр по инклюзивному образованию и сеть РУМЦ. Данные структуры находятся в тесном контакте с работодателями и обеспечивают бесперебойный качественный рост результатов по всему спектру целевых индикаторов, как представлено в таблице 2.

Таблица 2. Результаты мониторинга деятельности образовательных организаций высшего образования по вопросам приема, обучения и трудоустройства инвалидов и лиц с ограниченными возможностями здоровья за 2022–2023 гг.

Table 2. Results of monitoring the activities of higher education institutions on issues of admission, training and employment of disabled people and people with disabilities for 2022–2023.

	Численность, человек / Number of people	
	2023	2022
Численность обучающихся в вузах инвалидов и лиц с ОБЗ / Number of students with disabilities and people with disabilities in higher education institutions	35 982	34 548
Принято на обучение инвалидов и лиц с ОБЗ / Accepted for training disabled people and people with disabilities	10 997	10 549
Численность выпускников с инвалидностью и ОБЗ / Number of graduates with disabilities and people with disabilities	5 261	4 603
Численность выпускников-инвалидов, трудоустроившихся в течение календарного года / Number of disabled graduates who found employment during the calendar year	2 912	2 611

Источник: составлена автором на основе: Концепция развития искусственного интеллекта в Российской Федерации [Электронный ресурс]. М., 2020. URL: <http://static.government.ru/media/files/9FSaRZ2GJ7GRZc1hTICXDQAV9orIaXtI.pdf> (Дата обращения: 25.05.2025).

Согласно представленной таблице в России увеличивается количество как студентов с инвалидностью, так и выпускников-инвалидов, трудоустроенных в течение календарного года.

Россия располагает максимально адаптированной под запросы инвалидов институционально-инфраструктурной базой, администрирование развитием которой осуществляется в соответствии с положениями, представленными в «Приоритетных направлениях развития образования обучающихся с инвалидностью, с ограниченными

возможностями здоровья до 2030 года» [https://new.institutpk.ru/wp-content/uploads/2023/04/2Prioritetnye-napravleniya-razvitiya-obrazovaniya-obuchajushhihsya-sOVZ.pdf]. Рассмотрим их более подробно.

Всего существует шесть целевых показателей (индикаторов) Программы приоритетных направлений. Достижение данных индикаторов хронологически запланировано на конец 2030 г., при этом по каждому из них предусмотрено 100%-е исполнение. Структура индикаторов представлена на рисунке 2.

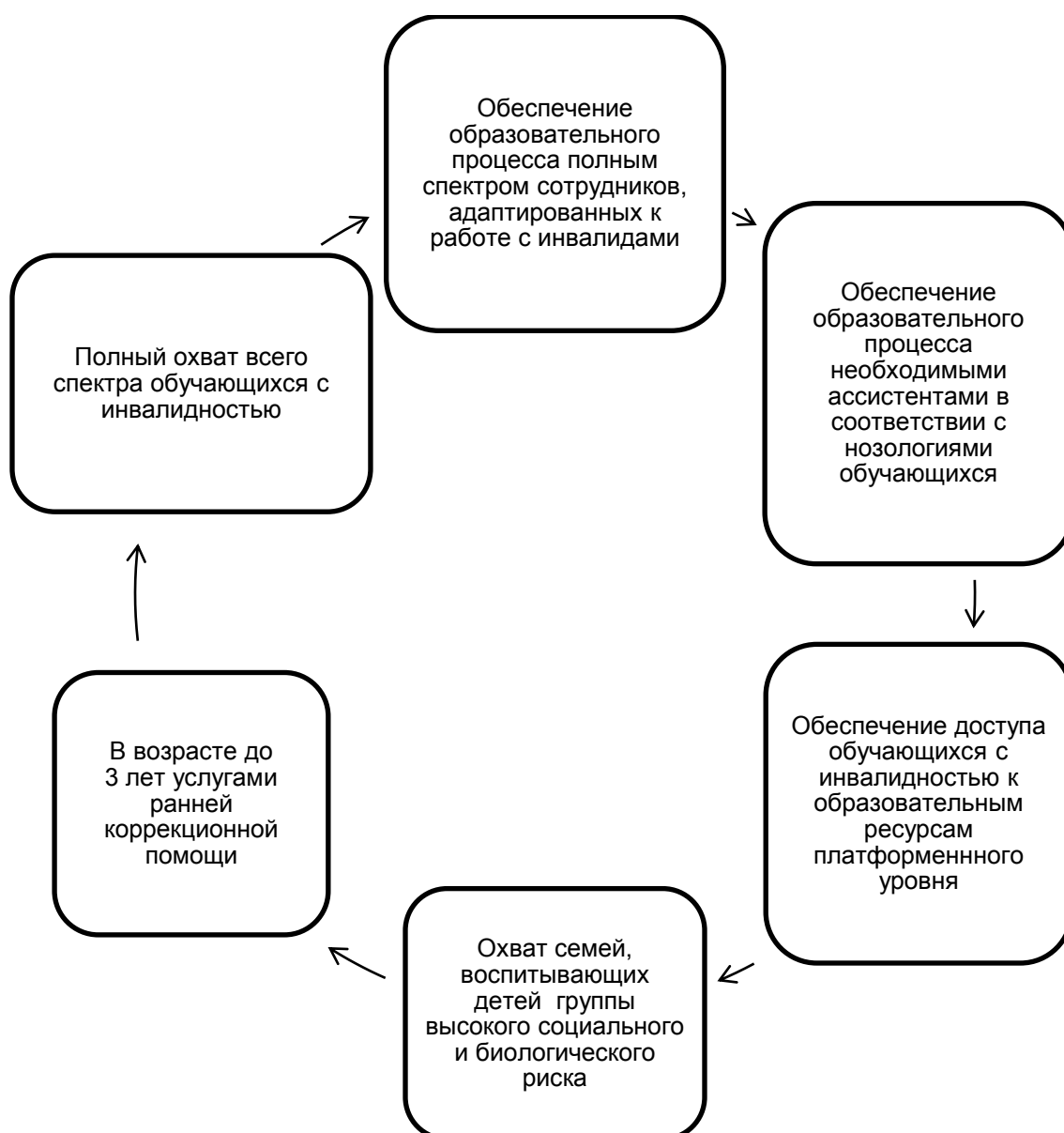


Рис. 2. Структура индикаторов приоритетных направлений развития образования обучающихся с инвалидностью, с ограниченными возможностями здоровья до 2030 года

Fig. 2. Structure of indicators of priority areas of development of education for students with disabilities, with limited health opportunities until 2030

Источник: составлен автором.

Достоинствами реализуемого в рамках Программы подхода, обуславливающего его интерес для партнеров России по БРИКС, является:

- возможность трансляции имеющегося опыта через существующую инфраструктуру [1];

- полный охват реализуемой в России системой всех специфических потребностей обучающихся инвалидов, включая как прямые образовательные, так и смежные потребности, в том числе наличие услуг психологов, медицинских работников, а также предполагаемой к функционированию специализированной платформенной инфраструктуры;

- возможность реализации образовательного процесса, предусмотренного Программой, как в онлайн-, так и в офлайн-формате в зависимости от индивидуальных потребностей и нозологии обучающегося с инвалидностью.

В таблице 3 представлена оценка потенциала удовлетворения запросов и потребностей образовательных систем

партнеров России по БРИКС в части обучения лиц с ограниченными возможностями. В соответствующих ячейках таблицы для каждой страны указаны два знака: первый знак отражает наличие запроса на конкретный элемент российской образовательной программы (где знак «+» означает наличие запроса, а знак «-» – его отсутствие), а второй знак показывает институционально-технологическую возможность трансляции данного элемента в страну-партнера (где знак «+» означает наличие такой возможности, а знак «-» – ее отсутствие). При оценке каждого элемента использовались данные относительно:

- наличия в российских ведущих вузах соответствующих элементов, функционирующих успешно не менее 5 лет;

- наличия институциональной среды трансляции соответствующего опыта на базе российской системы образования;

- хотя бы одного центра, готового к трансляции своего опыта в формате платформенного образования.

Таблица 3. Оценка потенциала удовлетворения запросов и потребностей образовательных систем партнеров России по БРИКС в части обучения лиц с ограниченными возможностями

Table 3. Assessment of the potential for meeting the requests and needs of educational systems of Russia's BRICS partners in terms of training people with disabilities

	Китай / China	Индия / India	Бразилия / Brazil	ЮАР / South Africa
Обеспечение образовательного процесса полным спектром сотрудников, адаптированных к работе с инвалидами / Providing the educational process with a full range of staff adapted to work with people with disabilities	+/-	+/-	+/-	+/+
Обеспечение образовательного процесса необходимыми ассистентами в соответствии с нозологиями обучающихся / Providing the educational process with the necessary assistants in accordance with the nosologies of students	-/+	+/+	+/+	+/+

	Китай / China	Индия / India	Бразилия / Brazil	ЮАР / South Africa
Обеспечение доступа обучающихся с инвалидностью к образовательным ресурсам платформенного уровня / Providing access to platform-level educational resources for students with disabilities	++	++	++	++
Охват семей, воспитывающих детей группы высокого социального и биологического риска в возрасте до 3 лет, услугами ранней коррекционной помощи / Coverage of families raising children under 3 years of age at high social and biological risk with early intervention services	-/-	+/-	+/-	-/-
Полный охват всего спектра обучающихся с инвалидностью / Full coverage of the entire spectrum of students with disabilities	+/-	+/-	+/-	++

Источник: составлена автором.

При составлении таблицы использовалась экспертная оценка перспектив выхода тех отечественных организаций на соответствующие рынки БРИКС, которые отвечают следующим требованиям:

- существует инфраструктура обучения и реинтеграции инвалидов в трудовую деятельность замкнутого цикла, как, например, РГУ Соцтех;

- профессорско-преподавательский состав, предполагаемый к задействованию в международной программе, готов участвовать в международной деятельности, в том числе владеет иностранным языком (английский либо родной язык соответствующей страны);

- образовательная организация существует на отечественном рынке более 5 лет и имеет позитивную репутацию в соответствующих странах БРИКС.

Обзор представленной информации показывает, что российская система образования обладает практически полным потенциалом для трансляции имеющихся наработок в области обучения лиц с инвалидностью. Таким образом, процесс трансляции педагогических наработок не потребует существенных финансовых, временных затрат или кардинальной перестройки управленческой архитектуры [4].

Наиболее трудозатратными процессами сообразно потребностям партнеров по БРИКС являются:

- преодоление языкового барьера (в этом отношении российская высшая школа располагает существенным ресурсом в части англоязычных преподавателей для ЮАР, но не адаптирована к языкам других партнеров по БРИКС);

- создание комплексных цифровых систем с потенциально большим числом абонентов в разных точках мира. Подобные платформы разрабатываются и со временем будут становиться всё более востребованными

по мере внедрения искусственного интеллекта в образовательный процесс. Однако в настоящее время они не внедряются в российскую систему образования с учётом особенностей нозологий обучающихся.

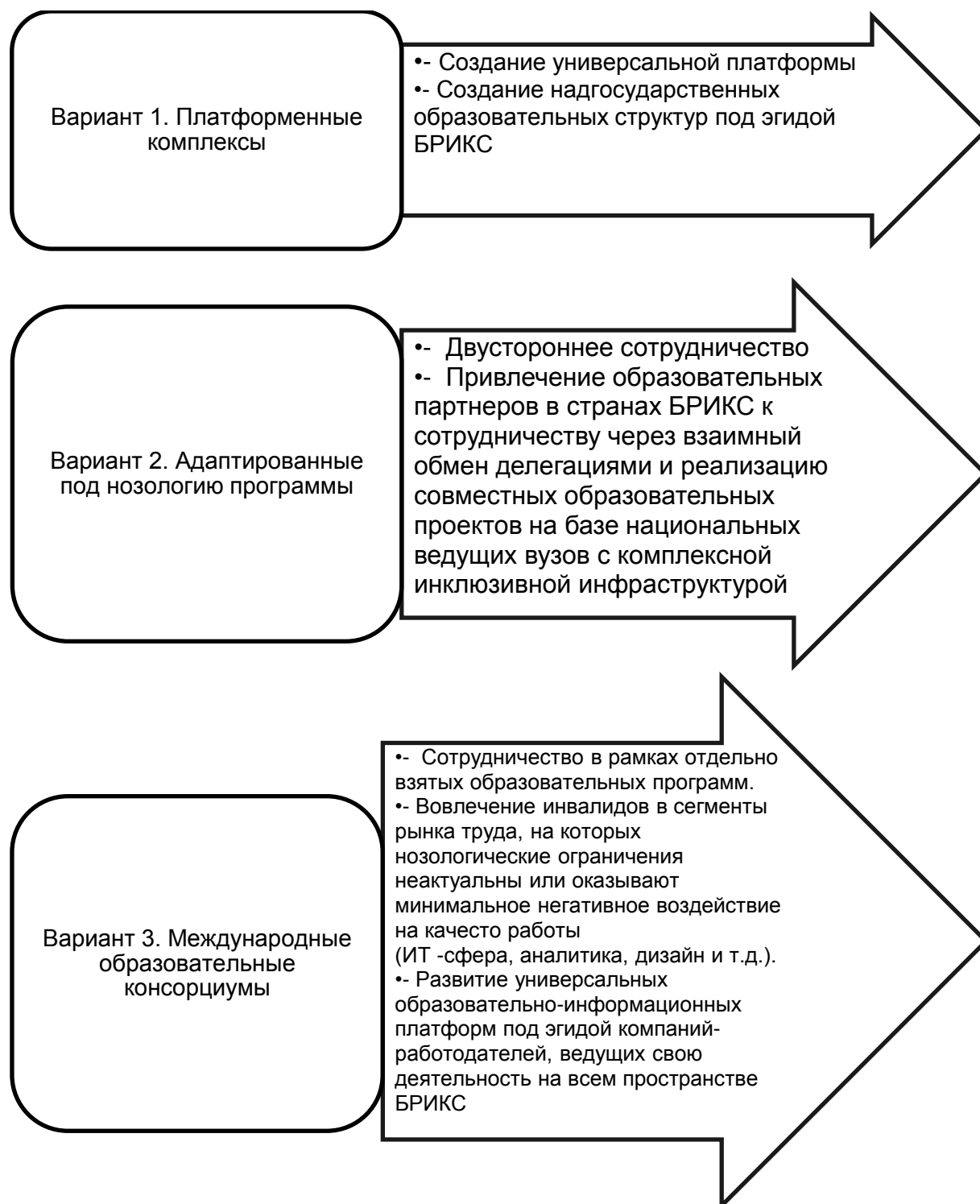


Рис. 3. Взаимодействия России с партнерами по БРИКС

Fig. 3. Russia's interactions with BRICS partners

Источник: составлен автором на основе: Концепция развития искусственного интеллекта в Российской Федерации [Электронный ресурс]. М., 2020. URL: <http://static.government.ru/media/files/9FSaRZ2GJ7GRZc1hTICXDQAV9orIaXtI.pdf> (Дата обращения: 25.05.2025).

Предлагается три варианта взаимодействия России с партнерами по БРИКС.

Первый вариант предполагает формирование в стране платформенного комплекса. В качестве соучредителей данного комплекса могут выступить ведущие вузы страны, заинтересованные в платформенной интеграции их образовательных пространств на национальном уровне. Поскольку поощрение академической мобильности, межвузовская интеграция и унификация образовательных программ являются вектором современной образовательной политики России, до 2030 года ядро будущего российского платформенного элемента образовательной системы БРИКС предположительно будет создано как при оптимистическом, так и при пессимистическом сценарии интеграции стран БРИКС.

Второй сценарий предполагает выстраивание ядра будущего российского платформенного элемента образовательной системы БРИКС вокруг российских вузов – лидеров в области обучения студентов с отдельными нозологиями. Так, РГУ Соцтех рассматривается как лидер в создании адаптированных платформенных программ для студентов с нарушением опорно-двигательного аппарата (НОДА), МГТУ им. Н.Э. Баумана – для студентов с нарушениями слуха.

Третий интеграционный сценарий предполагает формирование альянса на основе двусторонних и многосторонних международных образовательных программ, реализуемых вузами стран БРИКС совместно. За основу могут быть взяты программы с двойными дипломами, ранее реализуемые российскими вузами совместно с европейскими партнерами. Ключевая особенность данного подхода – общая не только образовательная составляющая, но и инфраструктура, включая её цифровые компоненты.

Предлагаемое новаторское решение по адаптации отечественной образовательной системы к задачам освоения потенциала БРИКС может быть реализовано в три этапа (рис. 4).

Первый (адаптационный) этап предполагает выделение ядра инклюзивной образовательной системы БРИКС. На предварительном этапе, помимо участия отечественных вузов в обеспечении установленных Минобрнауки России целевых показателей, предлагается создание на базе потенциальных вузов-участников следующих подсистем:

- формирование штата преподавателей, адаптированных к работе в иноязычной и инокультурной среде в одной или нескольких странах БРИКС;

- максимальное насыщение инклюзивного пространства универсализованными примерами или примерами, адаптированными к глобальному рынку труда и/или рынку труда целевой страны БРИКС;

- визуализация достигнутых участниками результатов в области инклюзивного образования, размещение их на значимых экосистемных ресурсах целевых стран БРИКС и их трансляция с целью популяризации российской инклюзивной образовательной школы.

Отбор потенциальных участников программы на данном этапе предлагается осуществлять по следующим критериям:

- опережающее достижение вузом критериев, предусмотренных Минобрнауки;

- наличие ресурсов, необходимых для международной трансляции образовательных программ, и собственных финансовых возможностей для их долгосрочной поддержки;

- узнаваемость вуза в информационной экосистеме стран БРИКС.

Второй этап (2028–2030 гг.) предполагает формирование российского ядра международной инклюзивной образовательной платформы БРИКС. На этом этапе руководству отобранных вузов рекомендуется сосредоточиться на реализации пилотных проектов. На уровне организатора процесса создания инклюзивной образовательной платформы БРИКС осуществляется распределение финансирования в соответствии с результатами этих проектов.



Рис. 4. Этапы реализации новаторского решения по адаптации отечественной образовательной системы к задачам освоения потенциала БРИКС

Fig. 4. Stages of implementation of an innovative solution to adapt the domestic educational system to the tasks of mastering the potential of BRICS

Источник: составлен автором на основе: Концепция развития искусственного интеллекта в Российской Федерации [Электронный ресурс]. М., 2020. URL: <http://static.government.ru/media/files/9FSaRZ2GJ7GRZc1hTICXDQAV9orlaXtI.pdf> (дата обращения: 25.05.2025).

2. Обсуждение

Центральным препятствием для реализации предлагаемой концепции инклюзивной образовательной платформы может стать противоречие между законодательствами стран БРИКС в области регламентации образовательного процесса. Поскольку к настоящему времени не существует единой для всех стран БРИКС системы унификации образования наподобие Болонской, неочевидным является решение относительно образца документа, который выдает платформа. Соответственно, на начальном этапе возможно реализовать заявленную инициативу в виде пилотного проекта, например в виде сотрудничества

одного из занятых в области предоставления инклюзивного образования РУМЦ с одним из вузов БРИКС с постепенным расширением платформы.

3. Заключение

Собственно международный этап масштабирования российской инклюзивной образовательной системы в рамках БРИКС (по одному или нескольким из трёх ранее озвученных сценариев) хронологически тождественен предварительному этапу и занимает 5 лет. Для начала его реализации необходимо достижение целевых инклюзивных индикаторов всеми участниками международного образовательного процесса. Вузы, не достигшие

100%-го фактического значения показателя, могут быть исключены из числа участников платформы либо использоваться как элементы инфраструктурного обеспечения в тех сегментах, где целевые показатели были достигнуты.

По результатам исследования предлагается сформировать цифровые контуры российских инклюзивных вузов и реализовывать на их основе вовлечение студентов из стран БРИКС в российский образовательный контур. Для каждой из стран БРИКС произведена оценка потенциала выхода отечественных образовательных организаций, задействованных в сфере обучения инвалидов, с платформенным продуктом. Определены сильные стороны, такие как значительный опыт в реализации инклюзивной подготовки специалистов замкнутого цикла, опыт российских организаций по обеспечению партнерских программ с работодателями. Возможным законченным вариантом реализации таких программ могут стать платформенные комплексы, унифицированные по стандартам БРИКС, адаптированные под конкретные нозологии образовательные инклюзивные программы либо международные образовательные консорциумы. Конкретная форма будет зависеть от образовательных потребностей партнеров России по БРИКС.

СПИСОК

ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Биккулова Г.Н., Петрова Л.М. Подготовка кадров для энергетического перехода в странах БРИКС. *Энергетическая Политика*. 2023;18(2):88-102. doi:10.18721/EP.18206.
2. Восканян Р.О. Нетривиальные методы обучения для лиц с ограниченными возможностями. *Психология и Педагогика*. 2025;12(1):112-128. doi:10.7256/2454-0676.2025.1.45678.
3. Геращенко И.Г. Социальная адаптация инвалидов в странах БРИКС: сравнительный анализ. *Социологические Исследования*. 2023;49(5):78-91. doi:10.31857/S013216250025319.

4. Геращенко И.Г. Цивилизационная идентичность и образовательные парадигмы в БРИКС. *Стратегии развития в изменяющемся мире*. 2024;2(1):134-148. doi:10.22282/SRIMW.2024.2.1.134.

5. Дежина И.К., Дроговоз П.А. Форсайт-технологии в образовании БРИКС. *Форсайт*. 2023;17(3):32-47. doi:10.17323/2500-2597.2023.3.32.47.

6. Дерябин Н.И. Креативные стратегии образования в условиях искусственного интеллекта. *Современная наука: актуальные вопросы, достижения и инновации*. 2023;5(1):212-225. doi:10.3159/2023.05.1.212.

7. Завьялов П.С., Кружаев В.А. Океанские технологии и полярная наука: опыт сотрудничества БРИКС. *Океанология*. 2025;65(2):245-259. doi:10.31857/S0030157424020108.

8. Замлелый А.Ю. Технологические решения для лиц с ОВЗ в образовательном пространстве БРИКС. *Цифровая гуманитаристика*. 2023;6(4):22-37. doi:10.34706/2686-677X-2023-6-4-22-37.

9. Клевцов В.В. БРИКСономика: теория и практика. *Экономическое партнерство*. 2025;7(1):23-37. doi:10.3159/EP.2025.7.1.23

10. Кнайльс К. БРИКС как субъект глобальной образовательной политики. *Международные процессы*. 2024;22(1):76-89. doi:10.17994/IT.2024.22.1.76.

11. Литвиненко И.Л., Трубачев Е.В., Тимохин Д.В. Развитие человеческого капитала лиц с инвалидностью в условиях экономического роста. Новая экономика труда: теоретические и прикладные аспекты: сборник материалов V Международной научно-практической конференции «Костинские чтения», Москва, 09 октября 2024 года. Москва: Академия труда и социальных отношений, 2024. С. 82-93. EDN OFJERR.

12. Лихачев А.Е., Иванов С.С. Ядерная энергетика и устойчивое развитие: образовательные аспекты. *Атомная техника за рубежом*. 2024;(6):3-11. doi:10.22282/1948-477X.2024.06.01.

13. Минова М.В. Иноязычная подготовка в контексте БРИКС. *Вопросы фило-*

логии. 2025;3(1):112-126. doi:10.31249/VF IL.2025.01.10.

14. Михайлова Н.А., Литвиненко И.Л. Инновационные технологии развития человеческого капитала детей с ограниченными возможностями здоровья. *Вестник Волгоградского государственного университета. Экономика*. 2021;23(3):74-83. doi:10.15688/ek.jvolsu.2021.3.7. EDN GBQQLD.

15. Муллина О.В. Инклюзивная инфраструктура в научных учреждениях БРИКС. *Научный Диалог*. 2024;13(6):432-448. doi:10.24224/2227-1295-2024-13-6-432-448

16. Новикова И.А. Финансовая поддержка студентов-инвалидов в университетах БРИКС. *Образовательные ресурсы и технологии*. 2024;41(3):88-101. doi:10.15673/ORT.V41I3.2512

17. Панова В., Князькова И.А. Модели межуниверситетского сотрудничества стран БРИКС в сфере науки. *Вестник Высшей школы экономики*. 2024;27(3):45-67. doi:10.17323/1813-8918-2024-3-45-67.

18. Сидоркин Д.В. Профессиональная адаптация выпускников с инвалидностью. *Экономика труда*. 2023;10(4):1457-1472. doi:10.18334/et.10.4.116789

19. Судакова Н.Е. Инновационная модель Flex Blended Learning для студентов с ОВЗ. *Инклюзивное образование*. 2024;18(2):45-59. doi:10.24412/1814-2052-2024-2-45-59

20. Сулейманов И.Р. БРИКС-ГРАИН: доступ к международным научным инфраструктурам. *Международная наука*. 2024;12(4):18-29. doi:10.18411/mn-2024-4-18.

21. Федоров А.А. Молодежный энергетический прогноз БРИКС 2024. *Энергетика и экология*. 2024;9(4):55-70. doi:10.7868/S0203337924040055

22. Шатарина И.Л. Доступность высшего образования для инвалидов в странах БРИКС. *Вопросы образования*. 2025;2(1):203-219. doi:10.17323/1814-9545-2025-2-203.

Об авторах:

Литвиненко Инна Леонтьевна, к.э.н., доцент, доцент кафедры экономики и управ-

ления ФГБОУ ИВО «РГУ Соцтех», г. Москва, Россия, ORCID: 0000-0002-6102-5012.

E-mail: innalitvinenko@yandex.ru.

REFERENCES

1. Bikkulova G.N., Petrova L.M. Training of personnel for the energy transition in the BRICS countries. *Energy Policy*. 2023;18(2):88-102. doi:10.18721/EP.18206.

2. Voskanyan R.O. Non-trivial teaching methods for individuals with disabilities. *Psychology and Pedagogy*. 2025;12(1):112-128. doi:10.7256/2454-0676.2025.1.45678.

3. Gerashchenko I.G. Social adaptation of persons with disabilities in the BRICS countries: a comparative analysis. *Sociological Research*. 2023;49(5):78-91. doi:10.31857/S013216250025319.

4. Gerashchenko I.G. Civilizational identity and educational paradigms in BRICS. *Development Strategies in a Changing World*. 2024;2(1):134-148. doi:10.22282/SRIMW.2024.2.1.134.

5. Dezhina I.K., Drogovoz P.A. Foresight technologies in BRICS education. *Foresight*. 2023;17(3):32-47. doi:10.17323/2500-2597.2023.3.32.47.

6. Deryabin N.I. Creative strategies of education in the context of artificial intelligence. *Modern Science: Current Issues, Achievements and Innovations*. 2023;5(1):212-225. doi:10.3159/2023.05.1.2127.

7. Zavyalov P.S., Kruzhaev V.A. Ocean technologies and polar science: BRICS cooperation experience. *Oceanology*. 2025;65(2):245-259. doi:10.31857/S0030157424020108

8. Zamleliy A.Yu. Technological solutions for individuals with disabilities in the BRICS educational space. *Digital Humanities*. 2023;6(4):22-37. doi:10.34706/2686-677X-2023-6-4-22-37.

9. Klevtsov V.V. BRICSonomics: theory and practice. *Economic Partnership*. 2025;7(1):23-37. doi:10.3159/EP.2025.7.1.23.

10. Knails K. BRICS as a subject of global educational policy. *International Processes*. 2024;22(1):76-89. doi:10.17994/IT.2024.22.1.76

11. Litvinenko I.L., Trubacheev E.V., Timokhin D.V. Development of human

capital of persons with disabilities in the context of economic growth. New labor economics: theoretical and applied aspects: collection of materials of the V International scientific and practical conference «Kostinsky Readings», Moscow, October 09, 2024. Moscow: Academy of Labor and Social Relations, 2024. P. 82-93. EDN OFJERR.

12. Likhachev A.E., Ivanov S.S. Nuclear energy and sustainable development: educational aspects. *Atomic Technology Abroad*. 2024;(6):3-11. doi:10.22282/1948-477X.2024.06.01.

13. Minova M.V. Foreign language training in the context of BRICS. *Questions of Philology*. 2025;3(1):112-126. doi:10.31249/VFIL.2025.01.10.

14. Mikhailova N.A., Litvinenko I.L. Innovative technologies for the development of human capital of children with disabilities. *Bulletin of the Volgograd State University. Economics*. 2021;23(3):74-83. doi:10.15688/ek.jvolsu.2021.3.7. EDN GBQQLD.

15. Mullina O.V. Inclusive infrastructure in BRICS scientific institutions. *Scientific Dialogue*. 2024;13(6):432-448. doi:10.24224/2227-1295-2024-13-6-432-448

16. Novikova I.A. Financial support for students with disabilities in BRICS universities. *Educational Resources and Technologies*. 2024;41(3):88-101. doi:10.15673/ORT.V41I3.2512

17. Panova V., Knyazkova I.A. Models of inter-university cooperation of the BRICS

countries in the field of science. *Bulletin of the Higher School of Economics*. 2024; 27(3):45-67. doi:10.17323/1813-8918-2024-3-45-67.

18. Sidorkin D.V. Professional adaptation of graduates with disabilities. *Labor Economics*. 2023;10(4):1457-1472. doi:10.18334/et.10.4.116789

19. Sudakova N.E. Innovative model Flex Blended Learning for students with disabilities. *Inclusive Education*. 2024; 18(2):45-59. doi:10.24412/1814-2052-2024-2-45-59.

20. Suleimanov I.R. BRICS-GRAIN: access to international scientific infrastructures. *International Science*. 2024;12(4):18-29. doi:10.18411/mn-2024-4-18.

21. Fedorov A.A. BRICS Youth Energy Forecast 2024. *Energy and Ecology*. 2024; 9(4):55-70. doi:10.7868/S0203337924040055.

22. Shatarina I.L. Accessibility of Higher Education for Persons with Disabilities in the BRICS Countries. *Education Issues*. 2025;2(1):203-219. doi:10.17323/1814-9545-2025-2-203.

About the Authors:

Inna L. Litvinenko, Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economics and Management RSU SocTech, Moscow, Russia, ORCID: 0000-0002-6102-5012.

E-mail: innalitvinenko@yandex.ru.

СЦЕНАРИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ ИРАНА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Шевелева А.В.^a, Будзинская Э.Ю.^{b*}

^{a,b} МГИМО МИД России,
г. Москва, Россия

Аннотация

Введение. Статья посвящена актуальному вопросу экономического развития газовой отрасли Ирана, которая сталкивается в последнее время с серьезными вызовами. Цель статьи заключается в анализе экономических проблем и перспектив функционирования газовой отрасли страны в условиях санкционных ограничений и ирано-израильского конфликта, по итогам которого автором разработаны возможные сценарии ее дальнейшего развития.

Материалы и методы. Выполненное исследование было проведено с помощью таких методов, как: эмпирический анализ статистических данных об объемах запасов, добычи, потребления и экспорта природного газа из Ирана; методы анализа и синтеза, позволившие выявить ключевые проблемы и возможности для роста, а также спрогнозировать вероятные сценарии развития газовой отрасли Ирана в зависимости от различных факторов, включая изменения в международной политике и экономике.

Результаты исследования. Несмотря на многочисленные сложности, вызванные как геополитическими и военными событиями, так и внутренними проблемами, осложняющими реализацию газовых проектов, Иран обязуется продолжать вы-

полнять взятые обязательства по поставкам газа в дружественные страны и заниматься разработкой собственных технологий по сжиганию природного газа.

Полученные в процессе исследования результаты показывают, что газовая отрасль Ирана имеет значительный экономический потенциал. Устойчивое развитие, применение современных технологий и международное сотрудничество, в особенности после окончания ирано-израильского конфликта в июне 2025 года, станут ключевыми элементами успешного будущего этой важной сферы экономики.

Обсуждение и заключение. Данное исследование будет полезно как для академической среды, так и для практиков в области энергетики, позволяя создать более обоснованные рекомендации по развитию газовой отрасли как Ирана, так и других санкционируемых стран в условиях современных экономических и геополитических реалий.

Ключевые слова: газовая отрасль, Иран, санкции, сценарии развития.

Для цитирования: Шевелева А.В., Будзинская Э.Ю. Сценарии экономического развития газовой отрасли Ирана в современных условиях. *Финансовые исследования*. 2025; 26(2):160-171. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.012.

Research Article

SCENARIOS OF ECONOMIC DEVELOPMENT OF THE IRANIAN GAS INDUSTRY IN MODERN CONDITIONS

A.V. Sheveleva^a, E.Yu. Budzinskaya^{b*}

^{a,b} MGIMO University,
Moscow, Russia

Abstract

Introduction. The article is devoted to the current issue of economic development of the Iranian gas industry, which has recently faced serious challenges. The purpose of the article is to analyze the economic problems and prospects for the functioning of the country's gas industry in the context of sanctions restrictions and the Iran-Israel

* Corresponding authors.

E-mail addresses: a_sheveleva@rambler.ru
(A.V. Sheveleva), e.y.budzinskaya@gmail.
(E.Yu. Budzinskaya)

conflict, based on the results of which the author developed possible scenarios for its further development.

Materials and Methods. The study was carried out using the following methods: empirical analysis of statistical data on production indicators, gas production volumes, investments and foreign economic relations of Iran; methods of analysis and synthesis that allowed us to identify key problems and opportunities for growth, as well as predict possible scenarios for the development of the Iranian gas industry depending on various factors, including changes in international politics and economics.

Results. Despite numerous difficulties caused by both geopolitical and military events, as well as internal problems that complicate the implementation of gas projects, Iran is committed to continuing to fulfill its obligations to supply gas to friendly countries and to develop its own technologies for liquefying natural gas.

The results obtained in the course of the study show that the Iranian gas industry has significant economic potential. Sustainable development, the use of modern technologies and international cooperation, especially after the end of the Iran-Israel conflict in June 2025, will be key elements for the successful future of this important sector of the economy.

Discussion and Conclusion. This study will be useful for both the academic community and energy practitioners, allowing for more informed recommendations for the development of the gas industry in Iran and other sanctioned countries in the current economic and geopolitical realities.

Keywords: gas industry, Iran, sanctions, development scenarios.

For citation: A.V. Sheveleva, E.Yu. Budzinskaya Scenarios of Economic Development of the Iranian Gas Industry in Modern Conditions. *Financial Research*. 2025; 26(2):160-171. doi:10.54220/finis.1991-0525.2025.87.2.012.

1. Введение

Иран занимает важное положение на мировой энергетической карте благодаря

обширным запасам природного газа, нефти и других энергоресурсов, развитой энергетической инфраструктуре и стратегическому географическому положению. Территория страны омывается Каспийским и Аравийским морями, имеет выход в Индийский океан. Такое выгодное географическое положение Ирана делает его ключевым игроком развивающегося евразийского рынка, поддерживаемого проектами «Один пояс – один путь» (Китай, страны Евразийского экономического союза (ЕАЭС), Азиатско-Тихоокеанского региона (АТР) и Центральнаяфриканская Республика (ЦАР)), международными транспортными коридорами Север – Юг и Восток – Запад (Россия, страны Каспийского региона и ЕАЭС, а также Индия), соглашением о свободной торговле с ЕАЭС [1]. Основными источниками энергии для внутреннего потребления в стране являются природный газ и нефть. Иран занимает лидирующие позиции в мире по запасам природного газа и нефти, занимая второе и третье места соответственно, до 40% доходов страны приходится на добычу и экспорт этих ресурсов. В некоторые годы доля нефтегазовых доходов составляла от 50 до 80%¹.

Газовая отрасль Ирана, занимающаяся добычей, транспортировкой, хранением и переработкой газа (природного газа, в том числе до сжиженного состояния, попутного нефтяного газа), играет важную роль в экономике страны, обеспечивая значительную долю доходов от экспорта и удовлетворяя внутренние потребности в энергии. Добыча природного газа в Иране за последние 10 лет выросла на 43% – до 252 млрд куб. м/год². Вместе с тем, обладая одними из крупнейших запасов природного газа в мире, в декабре 2024 года Иран столкнулся с масштабным энергетическим

¹ Ministry of Economic Affairs and Finance | Iran Data Portal. URL: <https://irandataportal.syr.edu/ministry-of-economic-affairs-and-finance> (Дата обращения: 06.04.2025).

² Statistical Review of World Energy 2024. URL: <https://www.connaissancedesenergies.org/sites/connais-sancedesenergies.org/files/pdf-actualites/Statistica-l%20Review%20of%20World%20Energy%202024.pdf> (Дата обращения: 06.04.2025).

ческим кризисом, который затронул все сферы жизни страны. Школы, университеты, банки и государственные учреждения вынуждены были работать по сокращенному графику, автомагистрали и торговые центры периодически оставались без электроэнергии. Причиной кризиса эксперты называют дефицит природного газа, который оценивается от 260 до 350 миллионов кубометров в день (что приблизительно составляет 95–125 млрд куб. м в год) [2]. Однако проблема не ограничивается только этим. Практически все электростанции Ирана работают на природном газе, а нынешняя зима оказалась одной из самых холодных за последние годы, что резко увеличило спрос на отопление. Одной из основных причин энергетического кризиса являются многолетние санкционные ограничения стран коллективного Запада, которые негативно влияют на экономическое развитие газовой отрасли Ирана, ограничивая приток иностранных инвестиций и внедрение современных технологий, что, в свою очередь, приводит к снижению производственных мощностей и ухудшению позиционирования страны на международных энергетических рынках. Внутренние факторы, такие как неэффективное управление, изношенность энергетической инфраструктуры, расточительное внутреннее потребление, усугубляют последствия санкций и препятствуют развитию газовой отрасли. В результате начала ирано-израильского конфликта в июне 2025 года Иран был вынужден приостановить добычу газа на крупнейшем месторождении Южный Парс, которое обеспечивало порядка 70% всего объема добычи газа в стране. В этой связи анализ современных проблем, с которыми сталкивается газовая отрасль Ирана, и определение возможных перспектив ее дальнейшего развития является достаточно актуальной задачей.

Цель статьи заключается в анализе экономических проблем и перспектив функционирования газовой отрасли страны в условиях санкционных ограничений и ирано-израильского конфликта, по итогам которого автором разработаны возможные сценарии ее дальнейшего развития. Дан-

ные сценарии позволят России и другим странам выстроить стратегическое энергетическое сотрудничество с Ираном.

2. Материалы и методы

Исследование, проведенное в рамках данной статьи, основано на изданиях, статьях и диссертациях на английском, русском и арабском языках. В книге «Как работают санкции: Иран и последствия экономической войны» Н. Баджогли [3] глубоко анализирует опыт Ирана – страны, наиболее подверженной санкциям в мире. Автор обращает внимание на то, что по прошествии четырех десятилетий пример Ирана показывает, что санкции укрепили иранское государство, привели к усилению государственных репрессий и эскалации военной позиции Ирана по отношению к США и их союзникам в регионе. Автор приходит к важному выводу, что вместо того чтобы предлагать альтернативу войне, санкции стали причиной войны.

Интересным представляется взгляд ученого Э. Джанеба [4], который в статье «Экстерриториальные торговые санкции: теория и применение к конфликту США – Иран – ЕС» анализирует причины появления экстерриториальных санкций. В контексте конфликта между США, Ираном и ЕС автор утверждает, что бум добычи нефти и газа методом фрекинга в США является ключевым фактором появления экстерриториальных торговых санкций.

Большой вклад в изучение развития энергетического сектора Ирана был сделан Мохаммадом Мохсен Масджеди [5], который посвятил этой теме свою докторскую диссертацию «Развитие энергетического сектора в Иране в свете энергетической трилеммы. Анализ правовых и политических проблем». В данном исследовании критически рассматривается вопрос о том, как Иран может реализовать свою политику «Взгляд на Восток» при текущих региональных и международных сценариях, каковы будут препятствия на пути реализации этой политики и каковы перспективы. Автор приходит к выводу, что в нынешней геополитической ситуации Ирану необходимо найти других партнеров, ко-

которые помогли бы ему противостоять давлению Запада в целях экономического выживания. Восточные державы, такие как Россия и Китай, предоставили Ирану хорошую возможность противостоять санкциям. Поэтому Иран также начал ориентироваться на экономики других стран Евразии и Юго-Восточной Азии.

Не менее важный вклад был сделан учеными Раи Хасан и Малеки Аббас [6]. В своем исследовании «Сотрудничество Ирана и его соседей в сфере нефти и газа» авторы исследуют возможности и проблемы сотрудничества между Ираном и соседними странами, включая Пакистан, Афганистан, Туркменистан, Казахстан, Россию, Азербайджан, Армению, Турцию, Ирак, Кувейт, Саудовскую Аравию, Бахрейн, Катар, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Индию и Китай.

Автор Реза Хафези [7] в своем исследовании «Состояние развития СПГ: применение SWOT-анализа для Ирана» попытался провести анализ текущей на тот момент ситуации с технологиями сжиженного природного газа (СПГ) в Иране. Для оценки возможностей и политики Ирана в области СПГ-технологий был применен SWOT-анализ. В заключение на основе результатов SWOT-анализа были предложены некоторые политические рекомендации по увеличению доли Ирана на рынке природного газа. Несмотря на то что данное исследование было проведено 8 лет назад, до выхода США из Совместного всеобъемлющего плана действий (СВПД), многие предложения до сих пор актуальны.

В статье Громова А. [2], еще одного эксперта в нефтегазовой отрасли, проводится анализ перспектив российско-иранского газового сотрудничества в контексте создания иранского газового хаба и возможного строительства системы газопроводов по дну Каспийского моря для организации поставок российского газа через территорию Ирана на рынки стран Южной Азии и Ближнего Востока. Это исследование весьма интересно ввиду важности и перспективности данного проекта для Ирана. Вопросам российско-иранского

сотрудничества на современном этапе также посвящены труды Баранова А.А. [9], Харитоновой Д. [10], Мамедовой Н. [13].

Исследованием природно-ресурсного потенциала в целом и Ирана в частности занимались Телегина Е., Федорова В. [11], Телегина Е.А., Халова Г.О., Иллерицкий Н.И. [1], Тяглов С.Г., Молчанова Н.П., Житников В.Г. и др. [15].

Несмотря на большое количество статей, посвященных изучению влияния санкций на энергетический сектор Ирана и других санкционируемых стран, многие исследования на данную тему акцентируют внимание на разных аспектах развития отрасли, а также краткосрочных экономических последствиях текущих проблем в энергетике Ирана, в то время как комплексный анализ влияния санкций на долгосрочные стратегические планы развития и модернизации газовой отрасли в Иране остается недостаточно изученным.

Выполненное исследование было проведено с помощью таких методов, как: эмпирический анализ статистических данных о производственных показателях, объемах добычи газа, инвестициях и внешне-экономических отношениях Ирана; методы анализа и синтеза, позволившие выявить ключевые проблемы и возможности для роста, а также спрогнозировать вероятные сценарии развития газовой отрасли Ирана в зависимости от различных факторов, включая изменения в международной политике и экономике.

3. Результаты исследования

По данным Статистического обзора мировой энергетики, подготовленного Институтом энергетики (EI) в 2023 году, доказанные запасы природного газа в Иране составляли 34 трлн куб. м, что эквивалентно 16% мировых запасов¹. По этому показателю Иран занимает второе место в мире после России (табл. 1).

¹ Статистический обзор мировой энергетики в 2024. URL: <https://www.connaissancedesenergies.org/sites/connaissancedesenergies.org/files/pdf-actualites/Statistical%20Review%20of%20World%20Energy%2024.pdf> (Дата обращения 06.04.2025).

Крупнейшими газовыми месторождениями Ирана являются: Южный Парс, Северный Парс, Киш, Голышан, Табнак, Канган, Хангиран, Нар, Агар. Только ме-

сторождение Южный Парс, которое находится в Персидском заливе и является сверхгигантским, содержит запасы практически в 29 трлн м³ природного газа.

Таблица 1. Страны с наибольшими запасами природного газа в 2024 г., трлн куб. м

Table 1. Countries with the largest natural gas reserves in 2024, trillion cubic meters

Страна / Country	Запас (трлн м ³) / Reserves (trillion cubic meters)
Россия	47,8
Иран	34
Катар	23,8
США	13,4
Туркменистан	11,3

Источник: составлена авторами по данным Статистического обзора мировой энергетики в 2024 г.

Добыча природного газа в Иране за период 2019–2024 гг. выросла почти на 14%, до 260 млрд м³, но при этом почти на аналогичную величину увеличилось и внутреннее потребление (табл. 2).

Экспорт природного газа из Ирана демонстрирует нестабильную динамику, что обусловливается влиянием политических, экономических, технических факторов и международных санкций (табл. 3).

Таблица 2. Динамика производства и потребления природного газа в Иране

в период 2019–2024 гг., трлн куб. м

Table 2. Dynamics of production and consumption of natural gas in Iran in the period 2019–2024, trillion cubic meters

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Доля в мировом объеме / Share of global volume
Добыча	228,3	235,8	242,8	247,7	251,7	260,0	6,2%
Потребление	218,4	236,8	229,5	239,4	245,6	249,0	6,1%

Источник: составлена авторами по данным Статистического обзора мировой энергетики в 2024 г.

Экспорт газа из Ирана идет через Иранскую национальную газовую экс-

портную компанию (National Iranian Gas Export Company (NIGEC).

Таблица 3. Динамика экспорта природного газа из Ирана в период 2019–2024 гг., млрд куб. м

Table 3. Dynamics of export of natural gas from Iran in the period 2019–2024, bln cubic meters

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Доля в мировом объеме / Share of global volume
Экспорт	12,4	11,5	18,4	18,8	12,9	17,4	2,5%

Источник: составлена авторами по данным Статистического обзора мировой энергетики в 2024 г.

Почти 90% экспорта природного газа из Ирана приходится на Турцию, Ирак, Азербайджан, Армению. Это обусловливается наличием газопроводов. За последние 46 лет сеть газопроводов Ирана значительно расширилась: с 2 900 километров в 1979 году до 40 223 километров к декабрю

2024 года. Эти трубопроводы служат основными магистралями для транспортировки природного газа от мест добычи к центрам потребления по всей стране, а также за рубеж.

Нестабильные спрос и конъюнктура мировых цен на нефть и газ в связи с тор-

говыми войнами, давлением со стороны США (в том числе санкционное), внешние атаки со стороны Израиля, а также борьба за рынки сбыта между Ираном и другими поставщиками смогут стать еще более опасными в свете отсутствия собственных технологий по производству крупнотоннажного СПГ, существующих проблем с экспортом газа на мировой рынок.

Перспективы дальнейшего развития газовой отрасли Ирана зависят от общего состояния мировой экономики и энергетики.

Климатическая повестка, санкции, последствия пандемии коронавируса, нестабильная глобальная геополитическая обстановка оказывают прямое воздействие на развитие и функционирование газовой отрасли [17]. Международные организации (IEA, ОПЕК), а также крупные международные компании (BP, Shell, McKinsey) пытаются заглянуть в будущее и периодически публикуют сценарии мирового развития энергетики. Несмотря на некоторые различия в видении будущего мировой энергетики, все солидарны в том, что мировой спрос на газ растет и в ближайшие десятилетия полностью отказаться от углеводородов будет невозможно.

Несмотря на геополитическую напряженность во всем мире, которая продолжает подпитывать волатильность цен на рынке газа, по прогнозу Международного энергетического агентства (МЭА), изложенному в докладе World Energy Outlook 2024, спрос на газ в мире к 2030 году достигнет уровня 4,4 трлн куб. м в год (по сценарию STEPS). По сравнению с прогнозом 2023 года этот показатель увеличен на 130 миллиардов кубометров. Такое повышение связано с ожидаемым ростом спроса на электроэнергию в Китае и дополнительным спросом на Ближнем Востоке, где была подтверждена политика отказа от использования нефти в производстве электроэнергии.

Несмотря на то что прогнозы были опубликованы до введения последних санкционных ограничений против Ирана 2025 года (в частности, восстановления максимального давления Вашингтона на Тегеран с 4 февраля 2025 года) и объявле-

ния США торговой войны многим странам, включая Китай, что может вызвать существенное снижение спроса на энергоносители, Иран намерен следовать такому прогнозу, подстраиваясь под текущие условия, используя накопленный опыт по нейтрализации последствий санкций за счет уже имеющейся ресурсной базы, которая включает в себя введенные в эксплуатацию месторождения, новые месторождения и месторождения, готовые к вводу в эксплуатацию, а также опираясь на новые проекты со странами-партнерами. Безусловно, сложно делать точные прогнозы касательно того, как будет развиваться газовая отрасль Ирана в долгосрочной перспективе в условиях постоянно возникающих непредвиденных обстоятельств как геополитического характера, так и внутриполитического.

В данном прогнозе смоделированы 3 сценария развития газовой отрасли до 2050 года, основываясь на видении Международного энергетического агентства (МЭА), изложенного в докладе World Energy Outlook 2024:

- Сценарий государственной политики (The Stated Policies Scenario, STEPS);
- Сценарий объявленных обязательств (The Announced Pledges Scenario, APS);
- Сценарий «Чистый ноль выбросов к 2050 году» (The Net Zero Emissions by 2050, NZE).

Сценарий государственной политики, или Базовый сценарий (STEPS), дает представление о направлении движения энергетического сектора сегодня, основываясь на последних рыночных данных, стоимости технологий и углубленном анализе преобладающих политических установок в странах по всему миру.

Сценарий объявленных обязательств (APS) рассматривает, что произойдет, если все национальные энергетические и климатические цели, поставленные правительствами, включая цели чистого нуля, будут выполнены в полном объеме и в срок.

Сценарий «Чистый ноль выбросов к 2050 году» (NZE) предусматривает все бо-

лее узкий путь к достижению чистого нуля выбросов к середине столетия и ограничению глобального потепления до 1,5 °C.

В рамках STEPS рост спроса на природный газ в среднем составит 0,5% в год в период 2023–2035 гг. по сравнению со среднегодовым темпом в 2% в период 2010–2024 гг. Спрос достигает максимального уровня приблизительно в 2030 году и приблизительно сохранится на этом же уровне до 2050 года.

В рамках сценария APS рост спроса на природный газ в странах с формирующимся рынком и развивающейся экономикой значительно снижается за счет более быстрых внедрения возобновляемых источников энергии и повышения энергоэффективности на всех уровнях [17], а также расширения использования низкоэмиссионных видов топлива в промышленности.

Таким образом, при нынешних политических условиях (по состоянию на дату составления доклада World Energy Outlook 2024 в середине 2024 г.) спрос на природный газ к 2030 году достигнет максимума и сохранится приблизительно на данном уровне до 2050 года; в сценарии APS к 2050 году спрос упадет на 40%, а в сценарии NZE – на 80%.

Поскольку доклад World Energy Outlook 2024 составлялся во второй половине 2024 года, он не включает оценку рисков, возникших вследствие избрания Д. Трампа президентом США и последующих изменений во внешней политике страны, а именно: выход США из Парижского соглашения по климату и упрощение экологических требований для американских компаний при добыче энергоресурсов, либерализация выдачи лицензий для увеличения бурения, отмена ограничений на бурение на шельфе, торговая война с Китаем и другими странами, а также ирано-израильский конфликт. Данные изменения во внешней политике и торговле, безусловно, влияют на логистические цепочки, производственные мощности, объемы ПИИ в тех или иных странах, спрос и цены на энергоносители, а также приверженность стран к «зеленой» политике.

Уже на сегодняшний день очевидно, что данные политические решения США

окажут следующее влияние на энергетический сектор:

- выход США из Парижского соглашения по климату означает сокращение доступного финансирования климатических фондов, что ограничивает поддержку климатических амбиций развивающихся стран;

- снижение экологических требований к бизнесу. Американский рынок перестал ориентироваться на стандарты ESG и низкоуглеродное производство, что снизило экологические требования к компаниям;

- пересмотр стратегий крупных инвесторов: многие транснациональные фонды и инвесторы изменяют стратегии и выходят из «зеленых» проектов, что может оставить европейские компании без вложений [18];

- перенос производств: у европейского бизнеса может возникнуть стимул к перемещению производства в США, чтобы получить доступ к субсидиям, более мягким экологическим нормам и крупнейшему мировому рынку;

- торговые войны и высокие пошлины приведут к снижению производительных мощностей в Китае и АТР, что, в свою очередь, приведет к уменьшению спроса на энергоресурсы.

В связи с перечисленными геополитическими событиями на мировой арене, произошедшими в первом квартале 2025 года, считаем, что и сценарий APS, и сценарий NZE, представленные МЭА, выглядят маловероятными, так как предполагают, что правительства выполняют все климатические обязательства, включая национально определяемые вклады и долгосрочные цели по чистым нулевым выбросам. «Зеленая» политика и существенное сокращение традиционных ресурсов требуют больших капиталовложений, которых сегодня нет в Европе.

Необходимо также добавить еще немаловажный факт, который может существенно повлиять на будущее иранской газовой отрасли. 15 мая 2025 года Иран заявил, что готов отказаться от ядерного оружия по соглашению с США и взять на себя обязательство никогда не

производить ядерное оружие, избавиться от запасов высокообогащенного урана, обогащать его только в мирных целях и допустить международных инспекторов в обмен на снятие США санкций. Вероятность заключения данной сделки, а также того, что США вновь безосновательно не выйдут из такого соглашения (если оно все же будет заключено), на данный момент оценить очень сложно. Хотя Вашингтон рассматривает план по оказанию помощи Тегерану в виде порядка 30 млрд долларов инвестиций на развитие мирной ядерной программы при условии, что Иран откажется от идеи обогащения урана¹. Как ранее упоминалось, одной из основных причин появления экстерриториальных санкций США против Ирана является бум добычи нефти и газа методом фрекинга в США (Janeba E. 2024). Так как Иран является потенциальным конкурентом США на рынке СПГ, мало шансов, что США всерьез и надолго рассматривают сценарий снятия санкций с Ирана. Тем не менее вероятность снятия (смягчения) санкций также будет учитываться для оценки возможных сценариев развития газовой отрасли Ирана.

На основании вышесказанного прогнозирование будущего развития иранской газовой отрасли будет основано на Базовом сценарии MEA (STEPS). Сценарии также будут учитывать такой важный фактор для Ирана, как санкции. В результате авторы данной статьи предлагают три возможных сценария развития газовой отрасли Ирана:

- 1) консервативный сценарий – сохранение санкционных ограничений;
- 2) оптимистичный сценарий – тесное сотрудничество с Россией, Китаем и другими партнерами;
- 3) сценарий технологичного прорыва (снятие санкций).

Консервативный сценарий, предполагающий сохранение санкционных ограничений, учитывает текущее состояние

газовой отрасли и геополитические угрозы. При этом можно ожидать следующие показатели развития газовой отрасли Ирана:

- добыча на уровне 280–300 млрд м³ к 2035 году;
- экспорт до 25–30 млрд м³ (без крупных новых проектов);
- зависимость от Китая и России в технологиях.

Данный прогноз основывается на главных макропоказателях экономики Ирана, которые подробно рассматривались ранее, а именно:

- положительные темпы роста ВВП;
- ежегодный рост объемов добычи газа;
- накопленный объем ПИИ;
- привлечение новых технологий и инжиниринговых решений через иностранные инвестиции сможет ускорить рост и модернизацию экономического потенциала страны.

При этом в рамках этого сценария Иран остается платежеспособным партнером, в том числе для России, имеющей с ним постоянный положительный торговый баланс, а также партнером со значительным экономическим и транзитным потенциалом. Иран не оказался в полной изоляции от мирового рынка, сумев нарастить внешнюю торговлю, в том числе нефтью, используя разные платежные системы, включая производимую в стране криптовалюту, переход на национальные валюты стран-контрагентов.

При этом в экономике останется много проблем, которые делают неустойчивым этот сценарий. Усиление давления со стороны США (военного и санкционного), сложные взаимоотношения Ирана с другими лидерами мирового рынка, его включенность в региональные проблемы, требующие значительных финансовых затрат, делают баланс между ростом и регрессией еще более хрупким. Усиливает эту неопределенность очевидная зависимость темпов роста ВВП от роста нефтегазового сектора экономики, а также такие внутренние проблемы страны, как недостаточная гибкость систем энергоснабжения и расточительное внутреннее потребление (в т.ч. майнинг криптовалюты).

¹ CNN: США обсуждают помощь Ирану в получении \$30 млрд на мирную ядерную программу. URL: <https://tass.ru/mezhdunarodnaya-panorama/24368087?ysclid=mcdivp4gp8216341649> (Дата обращения 26.06.2025).

Для преодоления данных проблем Ирану необходимо развивать дипломатические отношения со странами-соседями и ключевыми экспортерами природного газа, чтобы минимизировать последствия геополитической нестабильности. Принятие стратегий адаптации к изменяющимся условиям рынка и тенденциям в области устойчивой энергетики поможет смягчить влияние на спрос на природный газ. Развитие альтернативных источников энергии и разумное потребление также помогут преодолеть энергетический кризис.

Оптимистичный сценарий, предполагающий тесное сотрудничество с Россией, Китаем и другими партнерами, учитывает возможность строительства газовой трубы из РФ, газового хаба и заводов по СПГ.

При этом можно ожидать следующих показателей развития газовой отрасли Ирана:

- рост добычи до 350–400 млрд м³ к 2035 году;
- увеличение экспорта до 50–60 млрд м³ (развитие газопроводов и проектов СПГ);
- привлечение 30–50 млрд долл. инвестиций в инфраструктуру;
- зависимость от Китая и России в технологиях.

Реализация данного проекта предоставит Ирану следующие возможности:

- возможность транспортировать газ в любую точку мира – географическое расположение иранского хаба позволяет это делать по морю;
- ликвидация дефицита газа на севере Ирана и увеличение экспорта из страны;
- создание собственной газовой биржи. Это могло бы ограничить влияние западных стран, которые устанавливают цены на сырье.

При этом следует учитывать, что для реализации проекта необходимы значительные вложения в инфраструктуру. Как и в случае с базовым сценарием, геополитические риски делают этот сценарий неустойчивым. Для преодоления данных трудностей Ирану необходимо:

- развивать дипломатические отношения со странами-соседями и ключевыми потребителями, чтобы минимизировать

последствия геополитической нестабильности;

- наладить сотрудничество с международными компаниями стран-партнеров для получения современных технологий, что поможет улучшить эффективность производства и снизить затраты;

- создать более благоприятную инвестиционную среду, что может привлечь капитал и повысить уровень интеграции с международными рынками.

Сценарий технологического прорыва предполагает снятие санкций.

При этом можно ожидать следующих показателей развития газовой отрасли Ирана:

- рост добычи до 400–450 млрд м³ к 2035 году;
- увеличение экспорта до 60–65 млрд м³ (развитие газопроводов и проектов СПГ);
- привлечение 50–55 млрд долл. инвестиций в инфраструктуру;
- зависимость от американских и европейских технологий.

Доступ к западным передовым технологиям и инвестициям, а также возможность найма высококвалифицированных сотрудников помогут в короткие сроки разморозить проекты по производству СПГ, которые были приостановлены в связи с усилившимся санкционным давлением в 2018 году.

Благодаря богатым запасам газа и стратегическому расположению Иран сможет активно расширять экспортные рынки в Европу, страны Ближнего Востока и АТР. Доходы от реализации газа будут направлены Ираном на развитие внутренней инфраструктуры страны. Доступ к финансовым рынкам приведет к спаду использования майнинга криптовалют, что положительно скажется на балансе внутреннего потребления газа в стране. В совокупности данные факторы благоприятным образом повлияют на развитие газовой отрасли Ирана.

4. Обсуждение и заключение

Иран играет ключевую роль на мировой энергетической арене благодаря своим значительным запасам энергоресурсов, развитой инфраструктуре в области энер-

гетики и стратегическому географическому положению. При этом газовая отрасль Ирана сталкивается с рядом серьезных проблем ввиду множественных внутренних сложностей и внешних факторов, что в совокупности послужило причиной внутреннего энергетического кризиса в конце 2024 года.

Одной из основных причин является влияние международных санкций, которые ограничивают доступ к современным технологиям и финансированию. Также наблюдаются технические и технологические препятствия, вызванные устаревшей инфраструктурой и недостатком инвестиций. Кроме того, Иран сталкивается с конкуренцией на международном газовом рынке, где такие страны, как Катар и США, занимают лидирующие позиции. Большинство экспортирующих стран Ближнего Востока, Азии, а также США переходят на поставки энергоресурсов в виде сжиженного природного газа, для чего активно развивается необходимая инфраструктура.

Власти Ирана сейчас активно трудятся над разработкой собственных технологий по сжижению природного газа, чтобы уменьшить зависимость страны от западных санкций. Однако этот процесс требует значительных инвестиций времени и финансовых ресурсов, что затрудняет его реализацию в настоящее время. Несмотря на эти сложности, производство сжиженного природного газа становится ключевым приоритетом для Ирана в ближайшей перспективе, поэтому государство активно развивает сотрудничество с дружественными странами. На этом фоне перспективным выглядит сотрудничество с Российской Федерацией, Катаром и Туркменистаном, которое предполагает строительство газового хаба и центра производства СПГ вне Персидского залива (с выходом из Ормузского пролива в Индийский океан), чтобы быть ближе к растущим центрам мирового потребления СПГ в Африке и Южной Азии. Для достижения этой цели необходимо сотрудничество с Ираном с целью объединения технологических усилий для развития компетенций в области СПГ, не зависящих от Запада.

Таким образом, газовая отрасль Ирана имеет значительный экономический потенциал, однако ее развитие ограничивается множеством факторов. Решение существующих проблем и использование возможностей для роста могут помочь стране укрепить свои позиции на международной арене. Устойчивое развитие, применение современных технологий и международное сотрудничество станут ключевыми элементами успешного будущего этой важной сферы экономики.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Телегина Е.А., Халова Г.О., Иллерицкий Н.И. Топливо-энергетический комплекс Исламской Республики Иран. Перспективы энергетического сотрудничества Ирана и России. *Энергетическая политика*. 2018; 6: 91-97.
2. Громов А. Новые перспективы российско-иранского газового сотрудничества: газовый хаб и проект «Каспийский поток». *Энергетическая политика*. 2024; 1:20-33. doi:10.46920/2409_5516_2024_122_03_20.
3. Bajoghli N. How Sanctions Work: Iran and the Impact of Economic Warfare. Stanford University Press, 2024, 212 p.
4. Janeba E. Extraterritorial trade sanctions: Theory and application to the US – Iran – EU conflict. *Review of International Economics*. 2024;32(1);49-71. doi:10.1111/roie.12682
5. Mohammad Mohsen Masjedi. Development of Energy Sector in Iran in Light of Energy Trilemma. An Analysis of Legal and Policy Challenges. TESIS DOCTORAL. 2020.
6. Raei Hasan & Maleki Abbas. Iran and Its Neighbors Cooperation on Oil and Gas. 2024. URL: https://www.researchgate.net/publication/379644049_Iran_and_Its_Neighbors_Cooperation_on_Oil_and_Gas.
7. Reza Hafezi. State of LNG Development: Application of SWOT for Iran. Conference: International Gas Union Research Conference (IGRC) at: Rio de Janeiro, Brazil, 2017.
8. Шкваря Л. Влияние экономических санкций на нефтегазовую отрасль

Ирана и направления их ослабления. *Вестник Алтайской академии экономики и права*. 2023;10:281-287.

9. Баранова А.А. «Экономика сопротивления» и интернационализация: иранский сценарий для нефтяных компаний Российской Федерации. *Экономические науки*. 2022;6(211):265-272. doi:10.14451/1.211.265.

10. Харитонов Д. Перспективы российско-иранского энергетического сотрудничества. *Геоэкономика энергетики*. 2023;4(24):77-100. doi:10.48137/26870703_2023_24_4_77.

11. Телегина Е., Федорова В. Перспективы развития отрасли сжиженного природного газа в Иране. *Иностранные инвестиции*. 2016;7:63-69.

12. Комшукова О. Влияние санкций на экономику России: оценки российских и зарубежных экспертов. ИНИОН РАН, 2016. С. 24-40.

13. Мамедова Н. Российско-иранские экономические отношения на современном этапе – состояние и проблемы. *Мировая и национальная экономика*. 2023;4:2-15.

14. Мамедова Н. Иностранный капитал в экономической жизни Ирана. *Восточная аналитика*. 2025;16(1):55-67. doi:10.31696/2227-5568 2025-01-055-06.

15. Национальная экономика. Система потенциалов: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / С.Г. Тяглов, Н.П. Молчанова, В.Г. Житников и др. Москва: Юнити-Дана, 2012.

16. Contribution of Russian Oil and Gas Companies to the Implementation of the Sustainable Development Goal of Combating Climate Change / S.G. Tyaglov, A.V. Sheveleva, N.D. Rodionova, T.B. Guseva. IOP Conference Series: Earth and Environmental Science: 2020 International Science and Technology Conference on Earth Science, ISTCEarthScience 2020, Vladivostok, 06–09 october 2020. IOP Publishing Ltd: IOP Publishing Ltd, 2021. P. 022007. doi:10.1088/1755-1315/666/2/022007.

17. Тяглов С.Г. Воловик В.М. Управление инновационным развитием корпоративных структур в рамках программ ре-

сурсосбережения и повышения энергоэффективности. *Terra Economicus*. 2011;2-3(9):45-49.

18. Макаренко Е.Н., Тяглов С.Г., Шевелева А.В. Устойчивое финансирование российских и зарубежных нефтегазовых компаний в условиях фрагментированной экономики. *Финансовые исследования*. 2024;25;2(83):10-20. doi:10.54220/finis.1991-0525.2024.83.2.001.

Об авторах:

Шевелева Анастасия Викторовна, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры менеджмента, маркетинга и внешнеэкономической деятельности им. И.Н. Герчиковой МГИМО МИД России, Москва, Россия, ORCID: 0000-0002-7322-7033, Author ID: 479453.

E-mail: a_sheveleva@rambler.ru.

Будзинская Элина Юрьевна, соискатель кафедры международных проблем ТЭК им. академика Н.П. Лаврова МИЭП МГИМО МИД России, Москва, Россия.

E-mail: e.y.budzinskaya@gmail.com.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

REFERENCES

1. E.A. Telegina, G.O. Khalova, N.I. Illeritsky. Fuel and energy complex of the Islamic Republic of Iran. Prospects for energy cooperation between Iran and Russia. *Energy policy*. 2018;6:91-97.

2. A. Gromov. New prospects for Russian-Iranian gas cooperation: gas hub and the Caspian Stream project. *Energy policy*. 2024;1:20-33. doi:10.46920/24095516_2024_12203_20.

3. N. Bajoghli. How Sanctions Work: Iran and the Impact of Economic Warfare. Stanford University Press, 2024, 212 p.

4. E. Janeba. Extraterritorial trade sanctions: Theory and application to the US – Iran – EU conflict. *Review of International Economics*. 2024;32(1);49-71. doi:10.1111/roie.12682.

5. Mohammad Mohsen Masjedi. Development of Energy Sector in Iran in

Light of Energy Trilemma. An Analysis of Legal and Policy Challenges. TESIS DOCTORAL. 2020.

6. Raei Hasan & Maleki Abbas. Iran and Its Neighbors Cooperation on Oil and Gas. 2024. URL: https://www.researchgate.net/publication/379644049_Iran_and_Its_Neighbors_Cooperation_on_Oil_and_Gas.

7. Reza Hafezi. State of LNG Development: Application of SWOT for Iran. Conference: International Gas Union Research Conference (IGRC) at: Rio de Janeiro, Brazil, 2017.

8. L. Shkvarya. The Impact of Economic Sanctions on the Oil and Gas Industry of Iran and Directions for Their Weakening. *Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law*. 2023;10:281-287.

9. A.A. Baranova. «Economics of Resistance» and Internationalization: The Iranian Scenario for Oil Companies of the Russian Federation. *Economic Sciences*. 2022;6(211):265-272. doi: 10.14451/1.211.265.

10. D. Kharitonova. Prospects for Russian-Iranian Energy Cooperation. *Geoeconomics of Energy*. 2023;4(24):77-100. doi:10.48137/26870703_2023_24_4_77.

11. E. Telegina, V. Fedorova. Prospects for the Development of the Liquefied Natural Gas Industry in Iran. *Foreign Investments*. 2016;7:63-69.

12. O. Komshukova. The Impact of Sanctions on the Russian Economy: Assessments of Russian and Foreign Experts. INION RAS, 2016. P. 24-40.

13. N. Mamedova. Russian-Iranian Economic Relations at the Current Stage – Status and Problems. *Global and National Economy*. 2023;4:2-15.

14. N. Mamedova. Foreign Capital in the Economic Life of Iran. *Eastern Analytics*. 2025;16(1):55-67. doi:10.31696/2227-55682025-01-055-06.

15. National Economy. System of Potentials: A Textbook for University Students Studying in Economics and Management / S.G. Tyaglov, N.P. Molchanova,

V.G. Zhitnikov et al. Moscow: Unity-Dana Publishing House, 2012.

16. Contribution of Russian Oil and Gas Companies to the Implementation of the Sustainable Development Goal of Combating Climate Change / S.G. Tyaglov, A.V. Sheveleva, N.D. Rodionova, T.B. Guseva // IOP Conference Series: Earth and Environmental Science: 2020 International Science and Technology Conference on Earth Science, ISTCEarthScience 2020, Vladivostok, 06–09 october 2020. IOP Publishing Ltd: IOP Publishing Ltd, 2021. P. 022007. doi:10.1088/1755-1315/666/2/022007.

17. S.G. Tyaglov, V.M. Volovik. Management of innovative development of corporate structures within the framework of resource conservation and energy efficiency programs. *Terra Economicus*. 2011;2-3(9): 45-49.

18. E.N. Makarenko, S.G. Tyaglov, A.V. Sheveleva. Sustainable financing of Russian and foreign oil and gas companies in a fragmented economy. *Financial Research*. 2024;25;2(83):10-20. doi:10.54220/finis.1991-0525.2024.83.2.001.

About the Authors:

Anastasia V. Sheveleva, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Professor at the Department of Management, Marketing and Foreign Economic Activity named after I.N. Gerchikova, MGIMO University, Moscow, Russia, ORCID: 0000-0002-7322-7033, Author ID: 479453.

E-mail: a_sheveleva@rambler.ru.

Budzinskaya Yu. Ellina, postgraduate student at the Department of International Problems of the Fuel and Energy Complex named after Academician N.P. Laverov of the MIEP MGIMO University, Moscow, Russia.

E-mail: e.y.budzinskaya@gmail.com.

Conflict of Interest: The authors declare no conflicts of interest.

НАУЧНОЕ ИЗДАНИЕ

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Регистрационный номер из реестра зарегистрированных средств массовой информации
серия ПИ № ФС77-76372 от 02 августа 2019 г.
Федеральная служба по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций

Учредитель

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
«Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»

Адрес редакции журнала

344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69
Тел.: (863) 261-38-01
E-mail: research@inbox.ru

Адрес издателя

Издательско-полиграфический комплекс РГЭУ (РИНХ)
344002, Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, к. 152
Тел. (863) 261-38-02, 261-38-77, 266-42-34. E-mail: ipkrinh@gmail.com

ТОМ 26, № 2 (АПРЕЛЬ – ИЮНЬ), 2025

НАУЧНО-ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЙ И ПРИКЛАДНОЙ ЖУРНАЛ

Редактирование, корректура, верстка и макетирование *Климова В.В.*

Аннотации, ключевые слова и библиографические списки
(на английском языке) – авторские версии

**Изд. № 130/4692. Подписано в печать 30.06.2025. Дата выхода в свет 26.09.2025.
Объем 12,9 уч.-изд. л. Бумага офсетная. Печать цифровая. Формат 60×84/8.
Гарнитура Times New Roman.
Заказ № 134. Тираж 1000 экз. Цена свободная.**

Отпечатано

в ИПК РГЭУ (РИНХ)
344002, Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, к. 152.
Тел. (863) 261-38-02, 261-38-77, 266-42-34. E-mail: ipkrinh@gmail.com