

Журнал индексируется базами данных



Russian Science  
Citation Index



ABDC AUSTRALIAN  
BUSINESS DEANS  
COUNCIL

ULRICHSWEB™  
GLOBAL SERIALS DIRECTORY

ECONBIZ  
Find Economic Literature

CNKI 学术搜索  
WORLD OF CNKI CNKI OF WORLD

ERIH PLUS  
EUROPEAN REFERENCE INDEX FOR THE  
HUMANITIES AND SOCIAL SCIENCES

ISSN 1994-5124



9 771994 512008 >

Т. 20 № 6 ДЕКАБРЬ 2025

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

ISSN 1994-5124

Российская академия народного хозяйства  
и государственной службы при Президенте РФ  
и Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

Том 20 № 6 ДЕКАБРЬ  
2025

Οικονομία • Πολιτικά

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ • ΠΟΛΙΤΙΚΑ

ISSN 1994-5124

Журнал входит в перечень рецензируемых научных изданий ВАК по специальностям  
5.2.1 — Экономическая теория (экономические науки)  
5.2.2 — Математические, статистические и инструментальные методы в экономике (экономические науки)  
5.2.3 — Региональная и отраслевая экономика (экономические науки)  
5.2.4 — Финансы (экономические науки)  
5.2.5 — Мировая экономика (экономические науки)

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

Том 20 № 6 декабрь 2025

### Главный редактор

Сергей ДРОБЫШЕВСКИЙ, д. э. н., доцент, директор по научной работе, Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара; заместитель директора по науке, Институт прикладных экономических исследований РАНХиГС (Москва, Россия)

### Редакционная коллегия

Абел АГАНБЕГЯН, д. э. н., профессор, академик РАН, заведующий кафедрой экономической теории и политики, РАНХиГС (Москва, Россия)

Андрей БЕЛЫХ, д. э. н., заместитель директора Центра прикладной истории, Институт общественных наук РАНХиГС (Москва, Россия)

Наталья ВОЛЧКОВА, к. э. н., профессор, Российская экономическая школа; проректор по научной работе Всероссийской академии внешней торговли, Министерство экономического развития Российской Федерации (Москва, Россия)

Марек ДОМБРОВСКИЙ, PhD (Econ.), профессор, Центр социально-экономических исследований (Варшава, Польша)

Лоуренс КОТЛИКОФФ, PhD (Econ.), профессор, Бостонский университет (Бостон, США); Национальное бюро экономических исследований (Кембридж, США)

Юрий КУЗНЕЦОВ, к. э. н., ведущий научный сотрудник, Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов РФ (Москва, Россия)

Владимир МАУ, д. э. н., PhD (Econ.), профессор, главный научный сотрудник, Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара (Москва, Россия)

Александр РАДЫГИН, д. э. н., профессор, директор Института экономики, математики и информационных технологий, РАНХиГС (Москва, Россия)

Елена САРДАНАШВИЛИ, ответственный секретарь, АНО «Редакция журнала «Экономическая политика»» (Москва, Россия)

Андрей СИМОНОВ, PhD (Fin.), PhD (Sci.), профессор, Университет штата Мичиган (Ист-Лансинг, США); научный сотрудник, Центр по исследованиям в области экономической политики (CEPR) (Лондон, Великобритания)

Сергей СИНЕЛЬНИКОВ-МУРЫЛЕВ, д. э. н., профессор, главный научный сотрудник, Всероссийская академия внешней торговли, Министерство экономического развития Российской Федерации; научный руководитель, Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара (Москва, Россия)

Дэвид ТАРП, д. э. н., PhD (Econ.), ведущий научный сотрудник международной лаборатории исследований внешней торговли, Институт прикладных экономических исследований РАНХиГС (Москва, Россия)

Павел ТРУНИН, д. э. н., заместитель главного редактора, директор Центра изучения проблем центральных банков, РАНХиГС; руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы», Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара (Москва, Россия)

Марина ТУРУНЦЕВА, к. э. н., заведующий лабораторией макроэкономического прогнозирования, РАНХиГС; старший научный сотрудник, Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара (Москва, Россия)

Российская академия народного хозяйства  
и государственной службы при Президенте Российской Федерации  
и Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара

© АНО «Редакция журнала «Экономическая политика»», 2024

Оікономіа • Політика

ОΙΚΟΝΟΜΙΑ • ΠΟΛΙΤΙΚΑ

## ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

**Издатель:** АНО «Редакция журнала “Экономическая политика”».

Журнал зарегистрирован в Федеральной службе по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (РОСКОМНАДЗОР). Свидетельство ПИ № ФС77-25546.

### Редакция журнала:

<i>Исполнительный директор</i>	ТАТЬЯНА КУЛИКОВА
<i>Научный редактор</i>	ЕВГЕНИЯ АНТОНОВА
<i>Литературный редактор и корректор</i>	АЛЕНА ВЛАДЫКИНА
<i>Технический редактор и верстальщик</i>	МАРИЯ АЧКАНОВА
<i>Редактор английских текстов</i>	ЕКАТЕРИНА КУРДЮКОВА

Позиция авторов представленных в номере статей не всегда совпадает с позицией издателей журнала.

Перепечатка, перевод, а также размещение материалов журнала «Экономическая политика» в Интернете только при согласовании с редакцией. При использовании материалов ссылка на журнал обязательна.

Публикуемые материалы прошли процедуру рецензирования и экспертного отбора.

## ЕКОНОМІЧЕСЬКА ПОЛІТІКА

ECONOMIC POLICY (Moscow, Russian Federation)

**Publisher:** ANO “Editorial Board of the Journal “Economic Policy”.

The journal is registered by the Federal Service for Supervision of Communications, Information Technology, and Mass Media (ROSKOMNADZOR).

PI certificate number FS77-25546.

### Editorial staff:

<i>Executive director</i>	TATIANA KULIKOVA
<i>Scientific editor</i>	EVGENIA ANTONOVA
<i>Literary editor and proofreader</i>	ALENA VLADYKINA
<i>Layout editor and designer</i>	MARIA ACHKANOVA
<i>English language editor</i>	EKATERINA KURDYUKOVA

The position of the authors represented in the papers does not always coincide with the position of the publishers of the journal. Reproduction, translation, and placement of the journal “Ekonomicheskaya Politika (Economic Policy)” on the Internet is allowed only in agreement with the publisher. A reference to the journal is required.

Published materials underwent the procedure of reviewing and expert selection.

# EKONOMICHESKAYA POLITIKA

ECONOMIC POLICY (Moscow, Russian Federation)

**Vol. 20 No. 6 December 2025**

## Editor-in-Chief

Sergey DROBYSHEVSKY, Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Scientific Director, Gaidar Institute for Economic Policy; Deputy Director of Research, Institute of Applied Economic Research, RANEPА (Moscow, Russian Federation)

## Editorial Board

Abel AGANBEGYAN, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Academician, RANEPА (Moscow, Russian Federation)

Andrei BELYKH, Dr. Sci. (Econ.), Associate Professor, Deputy Director of the Center for Applied History, RANEPА (Moscow, Russian Federation)

Natalya VOLCHKOVA, Cand. Sci. (Econ.), Professor, New Economic School; Vice Rector, Russian Foreign Trade Academy, Ministry of Economic Development of the Russian Federation (Moscow, Russian Federation)

Marek DABROWSKI, PhD (Econ.), Professor, Center for Social and Economic Research (Warsaw, Poland)

Laurence KOTLIKOFF, PhD (Econ.), Professor, Boston University (Boston, USA); National Bureau of Economic Research (Cambridge, USA)

Yuriy KUZNETSOV, Cand. Sci. (Econ.), Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation (Moscow, Russian Federation)

Vladimir MAU, Dr. Sci. (Econ.), PhD (Econ.), Professor, Chief of Research, Gaidar Institute for Economic Policy (Moscow, Russian Federation)

Alexander RADYGIN, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of the Institute of Economics, Mathematics and Information Technologies, RANEPА (Moscow, Russian Federation)

Elena SARDANASHVILI, Executive Secretary, Editorial Board of the Journal "Economic Policy" (Moscow, Russian Federation)

Andrei SIMONOV, PhD (Fin.), PhD (Sci.), Professor, Chairperson of the Finance Department, Michigan State University (East Lansing, USA); Research Fellow, Centre for Economic Policy Research (London, United Kingdom)

Sergey SINELNIKOV-MURYLEV, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Chief of Research, Russian Foreign Trade Academy of the Ministry of Economic Development; Research Director, Gaidar Institute for Economic Policy (Moscow, Russian Federation)

David TARR, Dr. Sci. (Econ.), PhD (Econ.), Chief of Research, Institute of Applied Economic Research, RANEPА (Moscow, Russian Federation)

Pavel TRUNIN, Dr. Sci. (Econ.), Deputy Editor-in-Chief, Director of the Center for Central Banking Studies, RANEPА; Head of the Center for Macroeconomics and Finance, Gaidar Institute for Economic Policy (Moscow, Russian Federation)

Marina TURUNTSEVA, Dr. Sci. (Econ.), Head of the Macroeconomic Forecasting Laboratory, RANEPА; Senior Researcher, Gaidar Institute for Economic Policy (Moscow, Russian Federation)

**The Russian Presidential Academy of National Economy  
and Public Administration and the Gaidar Institute for Economic Policy**

# СОДЕРЖАНИЕ

## Бюджетно-налоговая политика

Илья СОКОЛОВ, Евгений МАТВЕЕВ, Юлия КАЗАКОВА

Оценка влияния бюджетной политики  
на динамику развития субъектов Российской Федерации . . . . . 6

## Реальный сектор

Любовь АНТОСИК, Карэн ТУМАНЯНЦ, Анастасия БЕЛАЯ

Дефицит кадров —  
стимул или ограничение инвестиций российских предприятий? . . . . 36

Алексей БОЛЬДЯСОВ

Оценка влияния зернового демпфера  
на российский рынок пшеницы . . . . . 68

## Цифровая экономика

Антонина ЛЕВАШЕНКО, Сергей СИНЕЛЬНИКОВ-МУРЫЛЕВ

Персональные данные:  
экономические проблемы и правовое регулирование . . . . . 96

## Социальная сфера

Иван ЕРМОХИН, Кирилл ЧЕРНОВОЛ

Фонды целевого капитала в России:  
состояние и перспективы развития регулирования . . . . . 120

## Экономическая история

Максим ЗАЙЦЕВ

Эмигрантская публицистика графа В. Н. Коковцова . . . . . 146

# C O N T E N T S

## Fiscal Policy

Ilya SOKOLOV, Evgenii MATVEEV, Julia KAZAKOVA

Determining the Effect of Budget Policy  
on the Dynamics of Russian Regional Development . . . . . **6**

## Real Sector

Lyubov ANTOSIK, Karen TUMANYANTS, Anastasia BELAYA

Labor Shortage: A Stimulus or a Constraint on Investment  
by Russian Enterprises? . . . . . **36**

Alexey BOLDIASOV

Impact of the Grain Damper  
on the Russian Wheat Market . . . . . **68**

## Digital Economy

Antonina LEVASHENKO, Sergey SINELNIKOV-MURYLEV

Personal Data:  
Economic Problems and Legal Regulation . . . . . **96**

## Social Affairs

Ivan ERMOKHIN, Kirill CHERNOVOL

Endowment Funds in Russia:  
Current Status and Prospects for Regulation . . . . . **120**

## Economic History

Maxim ZAYTSEV

Emigré Journalism of Count V. N. Kokovtsov . . . . . **146**

**Бюджетно-налоговая политика**

# Оценка влияния бюджетной политики на динамику развития субъектов Российской Федерации

**Илья Александрович Соколов**

ORCID: 0000-0002-0431-4993

Кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (РФ, 125167, Москва, Ленинградский пр., 49/2)  
E-mail: sokolov@iep.ru

Российской Федерации (РФ, 125167, Москва, Ленинградский пр., 49/2)  
E-mail: eomatveev@fa.ru

**Юлия Евгеньевна Казакова**

ORCID: 0009-0009-2199-4095

Младший научный сотрудник, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (РФ, 125167, Москва, Ленинградский пр., 49/2)  
E-mail: yekazakova@fa.ru

**Евгений Олегович Матвеев**

ORCID: 0000-0002-2727-6192

Младший научный сотрудник, Финансовый университет при Правительстве

**Аннотация**

В условиях роста государственных расходов на фоне усиливающихся бюджетных ограничений увеличивается востребованность анализа эффективности использования бюджетных ресурсов. Для стран, в которых велика степень экономической дифференциации территорий, необходимо исследование бюджетной эффективности в региональном разрезе. Цель настоящей статьи — определить влияние бюджетной политики на динамику деловой активности субъектов РФ. Для этого авторами рассчитаны мультипликаторы государственных расходов на субнациональном уровне с использованием импульсных функций отклика, полученных на основе VAR-моделей, при этом для оценки квартальной динамики экономического развития регионов предложен показатель деловой активности, основанный на отраслевых индексах. Выявлено, что наибольшие значения бюджетного мультипликатора наблюдаются для регионов с существенно более низким уровнем долга и несколько более высокой долей проектных расходов. Высокие значения мультипликатора также характерны для регионов с высоким уровнем бюджетных расходов, федеральных дотаций и субсидий в ВРП и для менее развитых регионов со значительным потенциалом наращивания инвестиций и деловой активности. Кроме того, авторами оценена чувствительность регионов к «вливанию» федеральных бюджетных средств в экономику. В целом полученные результаты с определенной долей условности позволяют судить о вкладе каждого региона в результативность совокупных государственных расходов на страновом уровне и могут быть использованы для повышения роли бюджетной политики в стимулировании экономического роста в стране. Однако из-за особенностей VAR-моделирования и в связи с тем, что половину анализируемого периода (2011–2023 годы) регионы находились в процессе практически постоянной адаптации к новым вызовам (форсированному выполнению майских указов 2012 года, режиму импортозамещения, ковидным ограничениям, экономическим санкциям), можно утверждать, что полученные на таких данных оценки бюджетных мультипликаторов уместнее применять для обоснования управленческих решений в сложных макроэкономических условиях.

**Ключевые слова:** бюджетный мультипликатор, эффективность бюджетных расходов, экономический рост, VAR-модель

**JEL:** H50, H59, H61, H72

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

**Fiscal Policy**

# Determining the Effect of Budget Policy on the Dynamics of Russian Regional Development

**Ilya A. Sokolov***ORCID: 0000-0002-0431-4993*

Cand. Sci. (Econ.), Lead Researcher, Financial  
University Under the Government of the Russian  
Federation,<sup>a</sup> e-mail: sokolov@iep.ru

**Julia E. Kazakova***ORCID: 0009-0009-2199-4095*

Junior Researcher, Financial University  
Under the Government of the Russian  
Federation,<sup>a</sup> e-mail: yekazakova@fa.ru

**Evgenii O. Matveev***ORCID: 0000-0002-2727-6192*

Junior Researcher, Financial University  
Under the Government of the Russian  
Federation,<sup>a</sup> e-mail: eomatveev@fa.ru

<sup>a</sup> 49/2, Leningradskiy pr., Moscow, 125167,  
Russian Federation

**Abstract**

Efficient use of state budget resources becomes an urgent matter when both government expenditures and budget constraints are growing. Budget efficiency at the regional level is particularly important in large federative states with high economic differentiation. The purpose of this study is to determine the effect of budget policy on the dynamics of business activity in the Russian Federation's varied regions. This has been done by calculating government expenditure multipliers at the subnational level using impulse response functions derived from VAR models. The paper provides a business activity indicator based on sectoral indices in order to assess the quarterly dynamics of economic development in the regions. This approach indicates that regions with the highest budget multipliers have significantly less debt and slightly higher expenditures on projects. High multipliers are also typical in regions where budget expenditures, federal grants, and subsidies are large relative to the GRP. Less developed regions with high potential for investment and business growth also tend to have high multipliers. In addition, the authors calculate the sensitivity of regional business activity to federal budget expenditures. In general and within a certain margin of error, the outcomes of these analyses can be used to assess each region's contribution to the efficiency of total government expenditures at the national level and can guide the way budget policy may be employed in stimulating national economic growth. However, these estimates are perhaps best suited to support policy decisions in difficult macroeconomic conditions because they have been derived from budget multipliers within a particular VAR model applied to a period (2011–2023) when the regions were adapting to new challenges in half the years included (forced implementation of the decrees of May 2012, the need for import substitution, COVID restrictions, and economic sanctions).

**Keywords:** budget multiplier, efficiency of budget expenditures, economic growth, VAR model

**JEL:** H50, H59, H61, H72

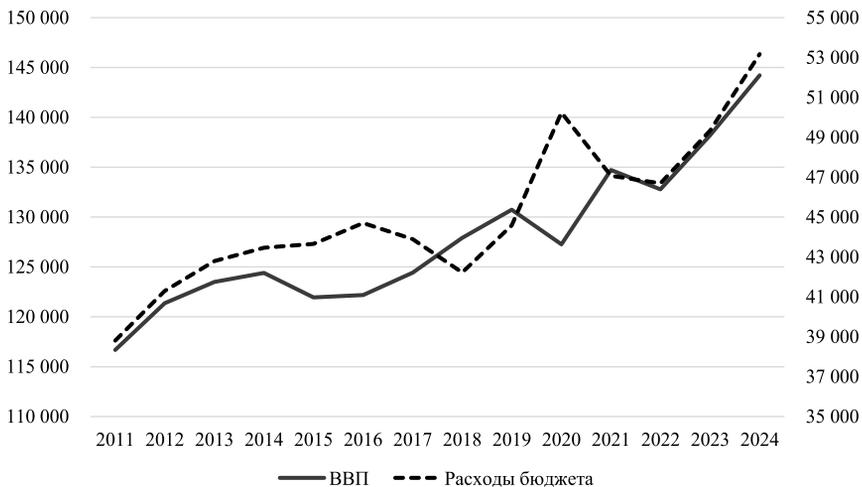
**Acknowledgements**

This article has been prepared based on research carried out with the help of budgetary funds as a part of the state-commissioned research program of the Financial University Under the Government of the Russian Federation.

## Введение

На протяжении последних нескольких лет российская экономика демонстрирует достаточно высокие темпы экономического роста, несмотря на внешние ограничения, двузначную ключевую ставку и полную занятость. Во многом это объясняется проводимой политикой бюджетного доминирования, позволяющей концентрировать возросшие финансовые ресурсы страны на тех национальных отраслевых приоритетах (ВПК, отраслях обрабатывающей промышленности, строительстве и транспортной инфраструктуре), которые способны создавать в экономике эффект увлечения<sup>1</sup>.

Как видно на рис. 1, рост реального ВВП в период с 2022 года согласуется с ростом расходов бюджета расширенного правительства (далее — БРП) в реальном выражении. За исключением ковидного 2020 года, средние темпы роста расходов БРП в реальном выражении в период 2011–2019 годов составили 1,8% при среднегодовом приросте реального ВВП в размере 1,4%. В период 2023–2024 годов темпы роста расходов ускорились до 6,7% в среднем, а экономический рост — до 4,2%.



Источники: Федеральная служба государственной статистики; Федеральное казначейство Российской Федерации.

Рис. 1. Сравнение динамики ВВП (левая ось) и расходов бюджета расширенного правительства (правая ось) в ценах 2021 года (млрд руб.)

Fig. 1. GDP Dynamics (left scale) and General Government Budget Expenditures (right scale) in 2021 Prices (RUB bln)

<sup>1</sup> «Эффект увлечения» вытекает из концепции дирижизма Франсуа Перру и означает способность отраслей-«локомотивов» ускорять экономическое развитие, активно вовлекая другие сектора национальной экономики.

В условиях значительного роста государственных расходов и ограниченности бюджетных ресурсов вопрос их эффективного использования неизбежно выходит на первый план. В ряде научных исследований рассматривается оценка эффективности отдельных инструментов бюджетной политики — государственных закупок, бюджетных инвестиций и субсидий и т. п. [Белев и др., 2023; Соколов, Филиппова, 2018; Marion, 2007]. В них, как правило, для эмпирических оценок используются микроданные, а среди применяемых методов чаще встречаются регрессии на панельных данных, квазиэкспериментальные методы, неструктурные методы (например, *data envelopment analysis* и др.). На макроуровне эффективность государственных расходов экономисты чаще всего оценивают с помощью расчета бюджетных мультипликаторов. При этом в подавляющем большинстве случаев речь идет об оценке эффективности на национальном уровне, то есть для страны в целом.

Исследований, посвященных оценке эффективности государственных расходов, достаточно много: например, в статье [Hlaváček, Ismayilov, 2022] представлен обзор более 130 опубликованных за последние десятилетия исследований по оценке бюджетных мультипликаторов. Разброс значений большинства оценок мультипликаторов в рамках обобщенных расчетов сконцентрирован в диапазоне 0,75–0,82, то есть отдача на единицу бюджетных расходов в среднем немногим меньше 1.

На российских данных также можно встретить оценки бюджетного мультипликатора (см., например, [Власов, Дерюгина, 2018; Власов, Пономаренко, 2010; Зяблицкий, 2020; Кудрин, Кнобель, 2017; Матвеев, Соколов, 2023; Соколов, Матвеев, 2024]), в том числе в разрезе различных функциональных типов расходов. При этом в них наблюдается больший разброс оценок — от 0,28 до 0,91. Результаты существенно зависят от используемой модели, масштаба выборки, набора контрольных переменных, метода оценивания и т. п. В связи с этим абсолютные оценки не всегда сопоставимы. Определенную практическую ценность полученные значения мультипликаторов могут иметь для сравнительной оценки: выявления изменения значений мультипликаторов либо для одного объекта исследования, но в динамике, либо для группы объектов за один и тот же временной период. Более того, получаемые оценки бюджетных мультипликаторов на страновом уровне хотя и обладают сравнительной полезностью, едва ли могут быть использованы для выработки управленческих решений.

Поэтому для нас больший научный интерес представляет попытка рассчитать значения бюджетных мультипликаторов на субнациональных данных, что, с одной стороны, позволяет сравнивать

бюджетную эффективность в разных регионах страны за интересующий временной период, с другой — декомпозировать значение странового мультипликатора до вклада региональных бюджетов в экономический рост страны. Кроме того, представляет самостоятельный интерес выявление чувствительности (индивидуальной реакции) различных территорий страны на «вливания» федеральных бюджетных средств в экономику. Эти вопросы особенно важны для территориально больших стран, в которых велика степень дифференциации регионов по уровню и отраслевой принадлежности производственных мощностей, запасам природных ресурсов, численности и структуре населения и т. п.

## 1. Обзор эмпирических работ

Хотя эмпирические исследования мультипликаторов государственных расходов на субнациональном уровне (регионы, провинции, штаты, муниципалитеты) важны для лучшего понимания (трактовки) оценок общестрановых бюджетных мультипликаторов, в общедоступных научных источниках эта исследовательская задача представлена крайне скупо, что может быть связано как с техническими, так и с содержательными особенностями инструментария оценивания. Во-первых, следует отметить ограниченную доступность данных в региональном разрезе, особенно квартальной и еще более высокой частотности. Во-вторых, короткие временные ряды не позволяют использовать весь спектр эмпирических методов оценивания. С содержательной точки зрения при оценке воздействия региональной бюджетной политики возникает необходимость учета особенностей национальной системы межбюджетного выравнивания. Кроме того, недостаток научных публикаций по теме может быть обусловлен сугубо внутристрановым интересом подобных исследований и их публикацией преимущественно в национальных журналах с ограниченным цитированием. Тем не менее следует обратить внимание на ряд научных работ.

В США исследования субнациональных бюджетных мультипликаторов преимущественно основаны на данных по штатам и муниципалитетам (counties). В работе [Nakamura, Steinsson, 2014] авторы исследуют региональные эффекты военных расходов за период 1966–2006 годов, показывая, что мультипликаторы варьируются в зависимости от мобильности труда. Среднее значение мультипликатора военных расходов на уровне штата, согласно полученным оценкам, равно 1,5, с разбросом от 0,5 в Иллинойсе до 3 в Калифорнии. В [Serrato, Wingender, 2016] анализируется влияние федеральных расходов на экономики му-

ниципалитетов с учетом пространственных взаимодействий. Авторы используют законодательную особенность формирования суммы расходов в зависимости от численности населения. Ввиду того что методики текущего учета населения и проходящей раз в десять лет переписи населения разнятся, официальная численность населения корректируется, а следовательно, изменяется и размер расходов, что позволяет оценить размер шока расходов. Оценки мультипликаторов государственных расходов на валовой продукт варьируются от 1,7 до 2. Оценки получены на основе панельных данных, дополнительно проверяются с использованием регрессии с инструментальными переменными и моделями с пространственными эффектами, отражающими территориальное соседство муниципалитетов. Согласно оценке авторов, мультипликаторы расходов оказались выше в муниципалитетах с низкими доходами.

В расчетах, представленных в статьях итальянских экономистов, анализируется разрыв между северными и южными регионами страны. В частности, в [Deleidi et al., 2021] по данным за 1997–2017 годы оцениваются панельные структурные векторные авторегрессии (panel SVAR) для расчета мультипликаторов на национальном и субнациональном уровнях. По результатам расчетов мультипликаторы инвестиций выше, чем у государственного потребления. Мультипликаторы выше для центральных и северных регионов Италии. Вывод о различиях в эффективности по категориям расходов подтверждается и расчетами в [Destefanis et al., 2022] по данным о двадцати областях Италии за 1994–2016 годы с помощью панельной байесовской векторной авторегрессии (panel BVAR). Наибольший отклик валового продукта вызывают инвестиции ЕС, меньший — государственные инвестиции и наименьший — у государственного потребления. Также выявлена положительная связь мультипликаторов с размером региональной экономики.

В [Acconcia et al., 2014] исследуются эффекты государственных расходов на муниципальном уровне, при этом используются разрывные регрессии с разрывом во времени. После принятия антикоррупционных законов и изменения состава городских советов в ряде муниципалитетов Италии произошло резкое и неожиданное снижение государственных расходов, которое можно рассматривать как шок. Полученные оценки мультипликаторов — от 1,5 до 1,9.

Китайские исследования преимущественно фокусируются на данных в разрезе провинций и уездов, учитывая высокую степень децентрализации фискальной политики. Так, в [Guo et al., 2016] оцениваются по ежегодным данным за 2000–2009 годы

для 1800 уездов (административная единица внутри провинций КНР) в тридцати провинциях мультипликаторы межбюджетных трансфертов с помощью панельных моделей с фиксированными эффектами и с инструментальными переменными. Численная оценка мультипликатора госрасходов равна 0,57, а ее 95-процентный доверительный интервал имеет границы в 0,25 и 0,90 соответственно, то есть бюджетный мультипликатор статистически ниже единицы. Авторы отмечают, что значения ниже, чем полученные ранее оценки мультипликаторов на субнациональном уровне для Италии и США [Acconcia et al., 2014; Nakamura, Steinsson, 2014; Serrato, Wingender, 2016], но соответствуют значениям для развивающихся стран на национальном уровне. Кроме того, показано неоднородное воздействие госрасходов на выпуск в разных отраслях: 0,09 — для сельского хозяйства, 0,08 — для промышленности и 0,3 — для сферы услуг, — а также стимулирующее воздействие межбюджетных трансфертов на инвестиции (мультипликатор равен 1,2).

В [Chen et al., 2017] даются оценки фискальных мультипликаторов по методике из [Nakamura, Steinsson, 2014] с помощью МНК и модели с фиксированными эффектами на панельных данных для провинций Китая за два периода: 0,75 — в 2001–2008 годах и 1,2 — в 2010–2015 годах. С учетом того, что мультипликатор денежно-кредитной политики снизился практически до нуля в период 2010–2015 годов, авторы делают вывод о бюджетной политике как основном источнике государственного стимулирования роста.

В работе [Zhang, 2020] анализируется эффективность госрасходов на уровне провинций Китая за 1978–2016 годы с помощью структурных векторных авторегрессий, полученные оценки фискальных мультипликаторов статистически значимо выше 1. Оценки мультипликаторов выше после 1994 года, когда была проведена налоговая реформа и косвенные налоги стали направляться в бюджет центрального правительства.

В Бразилии, где региональные диспропорции значительны, исследования показывают следующие результаты. Например, авторы статьи [Corbi et al., 2014] для муниципалитетов в Бразилии за 2000–2011 годы проводят анализ, аналогичный исследованию [Serrato, Wingender, 2016]. Федеральные трансферты муниципалитетам в Бразилии имеют пороги в зависимости от численности населения. Авторы используют для оценки метод разрывной регрессии с точками разрыва в законодательно заданных порогах. Значения мультипликаторов федеральных трансфертов варьируются от 1,4 до 1,8 в зависимости от спецификации эконометрических уравнений, от включения дополнительных контрольных

переменных, в том числе характеристик фазы экономического цикла. Оценки мультипликаторов выше для муниципалитетов с менее открытой экономикой.

В исследованиях на российских данных оценка фискальных мультипликаторов на региональном уровне осложняется ограниченной доступностью данных и высокой зависимостью регионов от федеральных трансфертов. Тем не менее ряд работ позволяет сделать вывод о неоднородности эффектов. В статье [Зубаревич, Сафронов, 2023] проанализированы статистические данные за 2006–2022 годы и отмечается значительная бюджетная дифференциация регионов по душевым расходам бюджетов регионов. Это подтверждает необходимость оценки мультипликаторов на уровне регионов. При этом за пятнадцать анализируемых лет сократилось отставание менее развитых регионов. Среди категорий госрасходов отмечается и относительно небольшая дифференциация по расходам бюджетов на образование и социальную политику.

Исследование [Eller et al., 2015] по панельным данным за 2000–2009 годы показало, что государственные расходы влияют на колебания темпов роста регионов. Метод оценки — обобщенный метод моментов (GMM). Рост дискреционных расходов на региональном уровне на одно стандартное отклонение увеличивают волатильность ВРП на 0,008, что равно примерно четверти стандартного отклонения выпуска.

Также на российских данных применялись методы оценки фискальных мультипликаторов через модели SVAR (структурная векторная авторегрессия со знаковыми ограничениями) в регионах [Мясников и др., 2024]. На квартальных панельных данных за период с I квартала 2010 по IV квартал 2023 года для 68 регионов авторами было выявлено, что в среднем мультипликатор доходов по абсолютному значению выше мультипликатора расходов, для менее экономически развитых регионов мультипликаторы выше, мультипликатор для экономических расходов выше, чем для социальных. Ключевая проблема подобных оценок — отсутствие данных по ВРП в квартальном выражении. Авторы решают ее с помощью метода темпоральной декомпозиции, неявно предполагая, что квартальная динамика ВРП в разных регионах совпадает с динамикой ВВП страны, что является серьезным ограничением, способным существенно исказить итоговые выводы.

Таким образом, обзор исследований финансовых мультипликаторов на субнациональных данных позволяет утверждать, что значения мультипликаторов бюджетного воздействия на экономику варьируются в зависимости от экономической структуры региона, степени управленческой самостоятельности (автоном-

ности), институциональных условий и ряда других факторов. В Бразилии и России выявленные исследователями эффекты оказались сильнее в менее развитых регионах, тогда как в Китае и США более высокие мультипликаторы получены для экономически развитых провинций/штатов. Чаще всего исследователями применяются такие методы оценки, как регрессии на панельных данных и VAR-модели. При этом первый вариант предполагает наличие квазиэкспериментальных условий для решения проблемы эндогенности. VAR-модели являются более универсальным инструментом, хорошо зарекомендовавшим себя при оценке бюджетных мультипликаторов на страновых данных. Основное преимущество таких моделей — отсутствие строгой привязки к теоретическим предпосылкам, гибкость настройки, высокое качество прогнозов [Мясников и др., 2024; Blanchard, Perotti, 2002; Iizetzi et al., 2013]. В рамках наших расчетов был использован именно VAR-подход для анализа эффективности бюджетной политики на региональном уровне.

## 2. Методология расчета бюджетных мультипликаторов регионов

Для оценки мультипликаторов бюджетных расходов в VAR-моделях используются коэффициенты импульсных функций отклика на шок государственных расходов. В рамках настоящего исследования оценивается следующая спецификация VAR-модели:

$$Y_t = \delta + B_1 Y_{t-1} + B_2 Y_{t-2} + \dots + B_p Y_{t-p} + \varepsilon_t, \quad (1)$$

где  $Y_t$  — вектор-столбец рассматриваемых переменных в момент времени  $t$ ,  $Y_{t-p}$  — вектор  $Y_t$ , взятый с лагом  $p$ ,  $B_p$  — матрица коэффициентов для всех значений рассматриваемых переменных, взятых с лагом  $p$ ,  $\varepsilon_t$  — вектор-столбец остатков модели в приведенной форме. Предполагается, что  $\varepsilon_t \sim N(0, \Sigma_\varepsilon)$ , то есть имеют многомерное нормальное распределение и являются гауссовским белым шумом [Kilian, Lütkepohl, 2017].

При оценивании VAR-моделей возникает необходимость использования временных рядов переменных достаточной длины. В условиях ограниченного временного промежутка обычно эта проблема решается переходом к показателям более высокой частоты (квартальным или месячным). Однако российские данные на уровне регионов не всегда доступны в квартальной частотности. Например, для измерения динамики региональной экономики традиционно используется показатель валового регионального продукта (ВРП). Однако его применение в данном случае затруднено в силу специфики статистической базы: официальные данные о ВРП публикуются Федеральной службой государственной

статистики исключительно в годовом разрезе и с существенной временной задержкой. В связи с этим нами предложен альтернативный показатель — индекс деловой активности регионов, который будет использоваться в качестве показателя выпуска при оценке модели. Подробное описание показателя представлено в следующем разделе статьи.

VAR-модели оцениваются отдельно для каждого региона на квартальных данных. Все используемые показатели были очищены от наблюдаемой сезонности с помощью алгоритма X13-ARIMA-SEATS. Все рассматриваемые показатели были взяты в реальном выражении в ценах 2011 года.

Для очистки результатов оценки от эффекта тренда рассматриваются два подхода:

- рассчитываются темпы приростов исследуемых показателей, квартал к предыдущему кварталу;
- выделяется с помощью фильтра Ходрика — Прескотта (HP-фильтра) трендовая компонента рассматриваемых показателей, после чего рассчитывается отклонение от тренда в процентах в каждый момент времени, так называемая циклическая компонента, которая впоследствии используется при оценке модели.

В первом случае в результате оценки модели мы получаем выраженные в процентных изменениях отклики деловой активности на однопроцентный шок бюджетного импульса. Во втором случае отклики интерпретируются как процентные отклонения деловой активности от трендового значения в ответ на шок бюджетного импульса в размере 1% относительно тренда.

Глубина модели составляет четыре лага, что является стандартным значениям для квартальных данных. Результаты оценки проверяются на устойчивость к изменению лага модели.

Мультипликаторы бюджетных расходов рассчитаны по следующей формуле:

$$M_k = \frac{\sum_{h=0}^4 a_{yk}^h}{\sum_{h=0}^4 a_{gk}^h}, \quad (2)$$

где  $M_k$  — мультипликатор бюджетных расходов для региона  $k$ ,  $a_{yk}^h$  — импульсный отклик показателя деловой активности региона  $k$  на шок бюджетных расходов в квартал  $h$  после шока,  $a_{gk}^h$  — импульсный отклик показателя бюджетных расходов на шок бюджетных расходов для региона  $k$  в квартал  $h$  после шока.

В данном случае мультипликатор может быть интерпретирован следующим образом: на сколько процентных пунктов изменится значение прироста показателя деловой активности региона

в ответ на изменение бюджетных расходов на 1% в течение года после изменения расходов.

При расчете импульсных функций отклика возникает необходимость в идентификации экзогенных, структурных шоков модели. В рамках настоящего исследования шоки идентифицировались с помощью наложения краткосрочных знаковых ограничений. Так, предполагается, что шок бюджетных расходов консолидированного бюджета региона имеет положительное влияние на деловую активность региона, а также на будущий прирост бюджетных расходов консолидированного бюджета региона.

В качестве еще одной самостоятельной переменной нами использовался объем расходов федерального уровня (траты федерального бюджета и федеральных внебюджетных фондов без учета межбюджетных трансфертов на нижестоящие уровни бюджетной системы). Важность использования этой переменной наряду с расходами консолидированных бюджетов субъектов РФ объясняется тем, что это позволяет, во-первых, учитывать влияние совокупных трат бюджета расширенного правительства на экономику и тем самым приближает нас к лучшему пониманию значения оценок общестранового бюджетного мультипликатора (через своего рода территориальную декомпозицию), а во-вторых, определить чувствительность регионов к уровню федеральных средств, расходуемым в пределах страны (без идентификации конкретных территорий их использования). Суммируя предположения о характере влияния бюджетных расходов, мы попытаемся доказать их стимулирующее влияние на региональную экономику при краткосрочной инертности бюджетной политики.

Период оценки ограничен периодом 2011–2023 годов, что в квартальной частоте позволяет получить 52 наблюдения для каждого региона. В условиях ограниченной длины временных рядов рассматриваемых показателей для получения надежных оценок параметров модели нами был использован байесовский метод оценивания VAR-моделей (BVAR). В качестве априорного распределения параметров модели было выбрано распределение Миннесота со стандартными для научных исследований значениями гиперпараметров [Blake, Mumtaz, 2012].

### **3. Данные и показатели модели**

В исходную выборку вошло 73 субъекта Российской Федерации. Помимо Республики Крым, г. Севастополя, Донецкой и Луганской Народных Республик, Запорожской и Херсонской областей (в силу ограниченности данных) в выборку не вошли регионы, об-

ладающие некоторыми особенностями, не позволяющими сопоставлять расчеты для них с остальными субъектами выборки (по аналогии с [Дерюгин и др., 2023]). Так, были исключены Республика Ингушетия и Чеченская Республика в силу низкого качества доступной за некоторые периоды статистики. Города федерального значения Москва и Санкт-Петербург были исключены по причине отсутствия возможности сопоставить систему организации местного самоуправления и структуру межбюджетных отношений с другими субъектами выборки. Также в связи с большой вариацией рассматриваемых показателей и малой численностью (плотностью) населения на территории региона из выборки был исключен Чукотский автономный округ.

Из-за перекоса в структуре выпуска региона в сторону добычи нефтегазовых ресурсов, а также специфических особенностей бюджетно-налогового регулирования, связанных с распределением доходов между бюджетами областей и автономных округов, из выборки были также исключены Архангельская и Тюменская области, Ненецкий, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа.

Для оценки VAR-модели были использованы следующие показатели:

- 1) показатель, характеризующий динамику выпуска субъектов РФ, — индекс деловой активности региона;
- 2) региональные расходы;
- 3) «федеральный навес».

### ***Индекс деловой активности региона***

В рамках настоящего исследования требуется построение показателя, отражающего квартальные темпы экономического роста субъектов РФ. Как отмечалось ранее, использование ВРП не позволяет в полной мере исследовать внутригодовую динамику и строить квартальные эконометрические модели.

Одним из наиболее часто используемых оперативных показателей для оценки динамики экономической активности на региональном уровне выступает индекс промышленного производства (ИПП). Однако его применение в качестве универсального заместителя квартального ВРП связано с рядом существенных ограничений.

Во-первых, структура экономики российских регионов отличается значительным разнообразием. В ряде субъектов РФ промышленное производство составляет основную часть ВРП (на-

пример, в Белгородской, Кемеровской и Липецкой областях доля промышленности превышает 40–50% ВРП). Однако в других регионах доля промышленного производства значительно ниже. Например, в Краснодарском крае основную долю ВРП формируют сельское хозяйство и туризм, в Республике Саха (Якутия) — добыча полезных ископаемых и энергетика. Следовательно, использование исключительно ИПП может привести к систематическим ошибкам в оценке реальной экономической динамики в регионах с иной отраслевой специализацией.

Во-вторых, промышленное производство само по себе может демонстрировать более высокую волатильность, чем экономика в целом, особенно в кризисные периоды. Это усиливает риск ошибочной интерпретации текущего состояния экономики региона при использовании только ИПП в качестве прокси ВРП.

Для корректной оценки квартальной динамики ВРП на региональном уровне требуется более комплексный индекс, учитывающий ключевые отрасли экономики с их фактическими весами. В настоящем исследовании предлагается построение индекса деловой активности региона (ИДАР) — агрегированного показателя, рассчитанного на основе отраслевых индексов промышленного производства, сельскохозяйственного производства и торговли. Причем эти отраслевые индексы учитываются с весами, пропорциональными доле соответствующих отраслей в структуре ВРП региона. Такой подход соответствует методологии построения сводных индикаторов, рекомендованной в прикладной макроэкономике.

Индекс деловой активности региона рассчитан как взвешенная сумма выбранных отраслевых индексов и может быть представлен следующей формулой:

$$ИДАР_t = \alpha_1 \times ИПП_t + \alpha_2 \times ИСХ_t + \alpha_3 \times ИТ_t, \quad (3)$$

где  $ИДАР_t$  — индекс деловой активности региона в период  $t$ ,  $ИПП_t$  — индекс промышленного производства региона в период  $t$ ,  $ИСХ_t$  — индекс производства продукции сельского хозяйства региона в период  $t$ ,  $ИТ_t$  — индекс оптовой торговли региона в период  $t$  (рассчитывается на основе квартальных данных о реальном объеме оптовой торговли в субъектах РФ),  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ ,  $\alpha_3$  — доли секторов «промышленное производство», «сельское хозяйство» и «оптовая торговля» в ВРП региона, нормированные относительно их суммарной доли в структуре ВРП ( $\alpha_1 + \alpha_2 + \alpha_3 = 1$ ). При этом предполагается неизменность отраслевой структуры ВРП в течение анализируемого года.

В исследовании рассчитан квартальный индекс деловой активности регионов за период с 2011 по 2023 год, очищенный от сезонных колебаний, в форме цепных индексов.

Выбранный подход основан на следующих положениях:

- промышленность, сельское хозяйство и оптовая торговля составляют значительную долю ВРП большинства российских регионов (по данным за 2023 год, в среднем по России более 50% совокупного регионального продукта приходится на эти отрасли);
- по этим секторам доступна регулярная официальная статистика в квартальном разрезе;
- выбранные отрасли отражают как производственную, так и потребительскую активность экономики региона, что обеспечивает многогранный характер результирующего показателя.

Эмпирические исследования показывают, что агрегирование нескольких отраслевых индикаторов позволяет существенно повысить точность оценки экономической активности. В частности, индексы деловой активности часто строятся на основе агрегирования отраслевых индикаторов с соответствующими весами<sup>2</sup>. Кроме того, в ряде исследований на региональном уровне применяется построение синтетических индексов на основе доступных высокочастотных данных при отсутствии полной информации о валовом продукте (например, [Davis et al., 2012]).

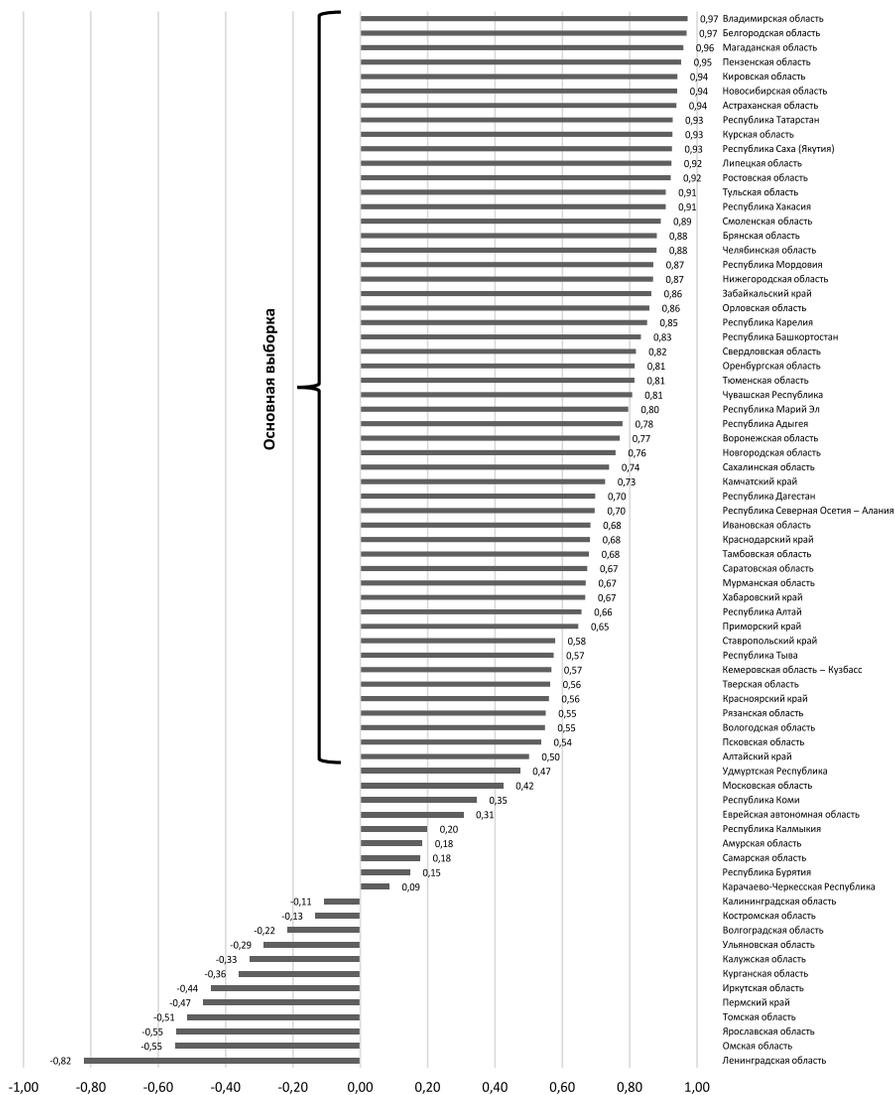
Проведена оценка валидности ИДАР в целях проверки его способности репрезентировать годовую динамику региональной экономики. Для этого рассчитан коэффициент корреляции Пирсона между значениями ИДАР в годовом выражении и индексом физического объема ВРП по субъектам РФ за наблюдаемый период (2011–2023 годы). Анализ показал, что в 51 регионе коэффициент корреляции превышает 0,5, что позволяет рассматривать эти субъекты РФ как основную выборку для расчета мультипликаторов (рис. 2).

В большинстве регионов наблюдается значимая положительная взаимосвязь между ИДАР и фактической динамикой ВРП: доля ВРП регионов итоговой выборки в суммарном ВРП по всем регионам России не опускалась в рассматриваемом периоде ниже 51%. Иначе говоря, построенный индекс деловой активности региона демонстрирует приемлемую степень валидности для боль-

---

<sup>2</sup> Подробнее в: Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide. Paris: OECD Publishing, 2008. DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264043466-en>.

шинства субъектов РФ и может быть использован в качестве прокси-показателя ВРП квартальной частоты.



Источник: составлено авторами.

Рис. 2. Коэффициент корреляции индекса деловой активности региона и индекса физического объема ВРП

Fig. 2. Correlation Between Regional Business Activity Index and Real GRP Index

### Региональные расходы

Показатель бюджетных расходов региона эквивалентен расходам консолидированного бюджета субъекта РФ (КБР) за вычетом

межбюджетных трансфертов общего характера бюджетам бюджетной системы РФ и расходов на обслуживание регионального (муниципального) долга. Тем самым эта переменная отражает расходы бюджетов консолидированных бюджетов субъектов РФ, направляемые непосредственно на развитие региональной экономики.

### «Федеральный навес»

Показатель «федеральный навес» для целей исследования рассчитывается следующим образом:

$$\Phi N_t = РБРП_t - (РКБР_t + РД_t + РВН_t), \quad (4)$$

где  $\Phi N_t$  — величина «федерального навеса» в период  $t$ ,  $РБРП_t$  — расходы консолидированного бюджета РФ и государственных внебюджетных фондов в период  $t$ ,  $РКБР_t$  — расходы консолидированных бюджетов субъектов РФ в период  $t$ ,  $РД_t$  — расходы федерального бюджета на обслуживание долга в период  $t$ ,  $РВН_t$  — расходы федерального бюджета по подразделу «Международные отношения и международное сотрудничество» в период  $t$ .

Таким образом, «федеральный навес» служит индикатором масштаба финансовой поддержки территорий со стороны федерального центра без разбивки сумм по регионам — получателям выгод от расходования государственного финансирования. Следует отметить, что выделение объема федеральных средств, непосредственно расходующихся на территории отдельного субъекта, технически не представляется возможным. Соответствующие данные отсутствуют, но даже при их наличии невозможно однозначно установить, на территории какого субъекта будут в конечном итоге потрачены выделенные федеральные средства. Например, в случае предоставления субсидии или взноса в уставной капитал коммерческой компании с разветвленной филиальной сетью выделенные холдинговой компании (юридическому лицу) бюджетные средства могут быть потрачены на территории нахождения любого из филиалов. То же самое справедливо для различного рода социальных пособий, выделяемых жителям на основании их регистрации, а не по факту их фактического проживания или места осуществления расходов. При достаточной трудовой и потребительской мобильности эти пособия могут стимулировать деловую активность в регионах, отличных от места регистрации получателя.

В то же время использование данного показателя в модели обусловлено, как указывалось ранее, необходимостью учета воздействия федеральных бюджетных ресурсов на экономическую динамику всех регионов, а не только тех, в которые они направляются. При этом реакция региональной экономики на федеральные

траты может быть различна в силу множества факторов (объемов поддержки, общего уровня развития региона, тесноты кооперационных связей с соседними регионами, функционального направления этих трат и т. п.). Однако показатель «федерального навеса» корректнее интерпретировать как чувствительность деловой активности региона к данному виду бюджетным расходам, нежели как мультипликатор, потому что, во-первых, как уже отмечалось ранее, «федеральный навес» представляет собой совокупные расходы федерального уровня без привязки к конкретному региону, а во-вторых, в модели не выделяется эффект налоговых изменений, которые сопутствуют бюджетным расходам и в большей степени касаются федерального уровня.

В конечном счете оценивается 51 BVAR-модель для рассматриваемых регионов с использованием показателей, выраженных как в приростах, так и в отклонениях от тренда. На основе полученных оценок вычисляются коэффициенты функций импульсного отклика и соответствующие мультипликаторы.

#### 4. Результаты оценки мультипликаторов

Для расчета мультипликаторов используются точечные оценки коэффициентов импульсных функций отклика BVAR-моделей. В этом случае проблема нарушения предпосылки о многомерной нормальности остатков модели (1) остро не стоит. В современных исследованиях утверждается, что в случае, если отклонения от нормального распределения проявляются в моментах порядка выше второго, точечные прогнозы и импульсные отклики остаются близкими к параметрам, оцененным в условиях гауссовских ошибок, а смещение в первую очередь возникает при построении доверительных интервалов [Karlsson, 2012; Кооп, Korobilis, 2010]. Тем не менее для оцененных моделей были проведены многомерные тесты на нормальность остатков Ханса — Зиклера [Henze, Zirkler, 1990] и Дурника — Хансена [Doornik, Hansen, 2008]. На 5-процентном уровне значимости для рассматриваемой модели в приростах нулевая гипотеза о нормальности была отвергнута в 13 случаях из 51 согласно первому тесту и в 17 случаях из 51 — согласно второму; для модели в отклонениях от тренда — в 7 случаях согласно первому тесту и в 9 случаях — согласно второму. Таким образом, для большинства оцененных моделей предпосылка о нормальности ошибок выполняется.

Более значимым для настоящего исследования является выполнение предпосылки об отсутствии автокорреляции в остатках оцененных моделей, то есть предпосылки о том, что ошибки модели являются белым шумом. В случае нарушения этой предпосылки даже точечные оценки могут оказаться смещенными [Lütkepohl,

2005]. Для тестирования нулевой гипотезы об отсутствии автокорреляции в остатках был использован многомерный тест Портменту. На уровне значимости в 5% ни для одной из оцененных моделей нулевая гипотеза отвергнута не была ( $p$ -value > 0,05). Таким образом, результаты статистических тестов говорят о допустимости использования полученных точечных оценок в последующем анализе.

Результаты расчета мультипликаторов представлены в табл. 1.

Т а б л и ц а 1

Описательные статистики рассчитанных годовых мультипликаторов и чувствительностей

T a b l e 1

**Descriptive Statistics for Calculated Annual Multiples and Sensitivities**

Значения мультипликаторов и чувствительностей	Мультипликатор расходов региона, прироста	Мультипликатор расходов региона, отклонения от тренда	Чувствительность к «федеральному навесу», прироста	Чувствительность к «федеральному навесу», отклонения от тренда
Среднее	0,8	1,2	1,5	2,4
Стандартное отклонение	0,4	0,8	0,8	2,7
Минимум	0,2	0,5	0,5	0,3
Максимум	2,4	4,7	4,4	15,9

Источник: расчеты авторов.

Мультипликатор бюджетных расходов региона в среднем составляет 0,8 для модели с приростами показателей. Наибольшие значения мультипликатора получены для Камчатского края (2,41), Ростовской (1,81) и Тамбовской (1,73) областей, Республик Адыгея (1,48) и Тыва (1,47); наименьшее — для Республики Татарстан (0,31), Забайкальского края (0,33), Кировской (0,23), Сахалинской (0,32) и Вологодской (0,34) областей. Размер стандартного отклонения в этом случае также небольшой, а коэффициент вариации находится на уровне 0,6 — умеренное значение, что говорит о достаточном уровне однородности регионов по значению мультипликатора бюджетных расходов. Этот результат является достаточно устойчивым: значение мультипликатора остается на уровне 0,8 при оценивании модели и без показателя «федерального навеса». Следовательно, можно констатировать, что рост бюджетных расходов региона на 1% в среднем приводит к увеличению деловой активности на 0,8% в течение года после шока.

Полученный результат в целом устойчив и к изменению типа показателей, используемых при оценке VAR-моделей. Так, в случае использования показателей в отклонениях от тренда мультипликатор

бюджетных расходов составляет 1,2. При этом несколько меняется состав регионов с наибольшими значениями мультипликатора. Показатели для Камчатского края и Тамбовской области снижаются до уровня 1,37–1,42, а в топ-5 появляются Республика Алтай (2,64) и Ставропольский край (2,29). В список регионов с наименьшими значениями мультипликатора теперь попадают Тверская (0,53), Свердловская (0,51) и Магаданская (0,48) области. Кроме того, наблюдается рост волатильности значения мультипликатора по регионам. То есть если рассматривать шок государственных расходов в размере 1% относительно тренда, эффект на деловую активность в среднем возрастает до 1,2% (относительно тренда), однако становится менее однородным по регионам.

На рис. 3 представлена картограмма распределения значений мультипликаторов бюджетных расходов регионов в модели с показателями приростов. При построении были исключены мультипликаторы Камчатского края (2,41), Ростовской (1,81) и Тамбовской (1,73) областей для повышения информативности картограммы.



Источник: составлено авторами.

Рис. 3. Мультипликаторы бюджетных расходов регионов в модели с использованием показателей в темпах прироста

Fig. 3. Regional Budget Expenditure Multipliers Modelled With Growth Rates

Выраженной зависимости значений мультипликатора бюджетных расходов региона от территориального расположения не наблюдается. Можно отметить, что регионы с относительно высокими значениями мультипликатора сосредоточены в Дальне-

восточном, Сибирском и Центральном федеральных округах. Тем не менее в этих округах встречаются и регионы с относительно низкими значениями мультипликаторов. При всей условности и неоднозначности полученных результатов они позволяют в определенной степени судить о вкладе оцениваемых в выборке регионов в результативность общих бюджетных расходов на страновом уровне в рассматриваемом периоде, другими словами — лучше понимать региональный профиль мультипликатора совокупных бюджетных расходов страны.

Что касается чувствительности деловой активности к уровню «федерального навеса», его значения в среднем выше, чем значения мультипликатора бюджетных расходов региона. Наибольшая чувствительность характерна для Республик Тыва (4,37), Алтай (3,52) и Адыгея (2,89) — эти же регионы имеют наибольшие значения мультипликатора КБР, а также для Пензенской области (3,03) и Республики Северная Осетия — Алания (2,66). Среди регионов с наименьшими значениями чувствительности оказались Чувашская Республика (0,45), Оренбургская (0,46), Псковская (0,49) и Кировская (0,64) области, Хабаровский край (0,71). Однако следует отметить, что при расчете чувствительности учитывается шок расходов «федерального навеса» в размере 1% (или 1% от тренда). Поскольку объем «федерального навеса» существенным образом превышает объемы бюджетов отдельно взятых регионов, при процентном шоке разумно ожидать более значимый отклик. Вместе с тем эффект роста «федерального навеса» распределяется по всем регионам. В этом случае, если предположить, что эффект роста «федерального навеса» распределяется по регионам равномерно, можно ввести поправочный коэффициент, равный отношению объема «федерального навеса» к суммарному объему бюджетов регионов. В среднем за рассматриваемый период этот коэффициент равен 1,5. Таким образом, скорректированная чувствительность деловой активности к расходам «федерального навеса» при использовании показателей в приростах составит 0,87, что лишь немногим больше среднего значения мультипликатора расходов бюджета региона. В случае модели с отклонениями от тренда скорректированная чувствительность к «федеральному навесу» составит 1,46, что уже значимо выше среднего значения мультипликатора расходов бюджета региона. Однако в этом случае наблюдается существенная волатильность рассчитанных значений чувствительности, коэффициент вариации превышает 1, поэтому однозначного вывода о большей эффективности федеральных расходов для регионов на основе этих результатов сделать нельзя.

На картограмме на рис. 4 представлено распределение чувствительности деловой активности к расходам «федерального навеса»

в модели с использованием показателей в темпах прироста. При построении были исключены значения мультипликаторов для Республик Тыва (4,37) и Алтай (3,53) для повышения информативности картограммы.



Источник: составлено авторами.

Рис. 4. Отклик деловой активности в регионах на расходы федерального уровня в модели с использованием показателей в темпах прироста

Fig. 4. Response of Regional Business Activity to Federal-Level Expenditures Modelled With Growth Rates

Как и для мультипликатора бюджетных расходов региона, выраженной зависимости значений чувствительности деловой активности к расходам «федерального навеса» от территориального расположения не наблюдается. Можно также отметить, что большинство регионов с высокими значениями чувствительности расположены в Приволжском, Сибирском и Южном федеральных округах. Следовательно, территориальный фактор в распределении эффекта федерального ресурса играет незначительную роль, что является ожидаемым результатом: объем и направление федеральной поддержки определяется независимо от расположения региона.

По результатам расчетов наблюдается существенная дифференциация значений мультипликаторов, в связи с чем представляется целесообразным выяснить, от каких факторов может за-

висеть эффект государственных расходов на деловую активность регионов.

Важным условием высокой эффективности расходов может быть качество управления региональными финансами. Соответствующую оценку ежегодно проводит Минфин России<sup>3</sup>. По результатам оценки регионам присваивается один из трех уровней качества управления финансами: высокий, надлежащий (средний) или низкий. Оценка проводится по семи направлениям и основывается на множестве показателей. При этом не все показатели можно связать с эффективностью расходов с точки зрения влияния на деловую активность. Например, такие направления, как управление дебиторской задолженностью, открытость бюджетных данных, выполнение отдельных указов Президента РФ, отражают достижение определенных целей, не всегда согласующихся с ростом выпуска региона. В частности, перераспределение расходов на цели социальной политики может, наоборот, снизить деловую активность, при этом оценка качества по методологии Минфина России останется высокой. В связи с этим отдельно выделены показатели, которые, с одной стороны, повышают качество управления региональными финансами, а с другой — связаны с эффективностью расходов с точки зрения стимулирования выпуска. В частности, нами были отобраны следующие показатели:

- удельный вес расходов бюджета субъекта РФ, исполняемых в рамках проектной деятельности (в рамках целевых, государственных программ), в общем объеме расходов бюджета. Предполагается, что наличие строго определенных целей и проектного подхода к управлению финансами способствует повышению их эффективности;
- показатель долговой нагрузки на региональный бюджет (отношение долга региона к доходам). Высокий уровень долга может свидетельствовать как о сравнительно неэффективном управлении ресурсами, так и о более высокой доле процентных и непроизводительных расходов в их общем объеме.

Кроме того, в рассмотренных ранее исследованиях [Мясников и др., 2024; Eller et al., 2015] выделялись следующие показатели, обуславливающие различия в значениях региональных мультипликаторов:

- доля бюджетных расходов в ВРП региона — отражает значимость бюджетных расходов для экономики региона;

---

<sup>3</sup> [https://minfin.gov.ru/ru/performance/regions/monitoring\\_results/monitoring\\_finance/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/regions/monitoring_results/monitoring_finance/).

- ВРП на душу населения в постоянных ценах — отражает уровень развития региона;
- доля субсидий из федерального бюджета в ВРП региона — отражает значимость внешнего бюджетного стимула для развития региона;
- доля дотаций из федерального бюджета в ВРП региона — предположительно регионы с высокой долей дотационности ограничены в финансировании и будут более осмотрительно расходовать имеющиеся бюджетные ресурсы.

Для оценки взаимосвязи рассматриваемых факторов с рассчитанными мультипликаторами для каждого региона использовались средние за рассматриваемый период показатели. Что касается показателя оценки качества управления региональными финансами по методологии Минфина России, высокому уровню было присвоено значение 3, надлежащему — 2, низкому — 1. Коэффициенты корреляции выделенных факторов с рассчитанными мультипликаторами представлены в табл. 2.

Корреляция рассчитанных значений мультипликаторов с показателями качества управления финансов оказывается низкой. При этом можно отметить высокую положительную взаимосвязь доли бюджета, доли субсидий и доли дотаций в ВРП как с мультипликаторами региональных расходов, так и с чувствительностью к расходам «федерального навеса». ВРП на душу слабо отрицательно связан с оценками мультипликаторов.

Небольшое число наблюдений и использование медианного значения импульсных откликов при оценке мультипликаторов может объяснять низкий уровень статистической значимости коэффициентов корреляции с выделенными показателями. Для снижения влияния этих факторов сравним средние значения рассматриваемых показателей для регионов с наибольшими и наименьшими значениями мультипликаторов и чувствительностей. К регионам с наибольшими значениями отнесем те, у которых мультипликатор не ниже квантиля 0,8, а к регионам с наименьшими значениями — не выше квантиля 0,2. В табл. 3 в колонке (1) представлены результаты сравнения для мультипликатора КБР, рассчитанного с использованием показателей в приростах.

Согласно полученным результатам существенной разницы в среднем показателе оценки качества управления региональными финансами между регионами с наибольшими и наименьшими значениями мультипликатора КБР не наблюдается. Однако при рассмотрении отдельных составных показателей этой оценки выясняется, что наибольшие значения мультипликаторов наблюдаются для регионов с существенно более низким уровнем долга и

Т а б л и ц а 2

## Корреляционная матрица показателей, предположительно связанных со значениями региональных мультипликаторов бюджетных расходов

T a b l e 2

## Correlation Matrix of Indicators for Values of Regional Budget Expenditure Multipliers

Показатель	Доля проектных расходов	Уровень долга	Оценка качества	Доля бюджета в ВРП	ВРП на душу	Доля дотаций в ВРП	Доля субсидий в ВРП	Мультипликатор КБР, приросты	Мультипликатор КБР, отклонения от тренда	Чувствительность к «федеральному навесу», приросты	Чувствительность к «федеральному навесу», отклонения от тренда
Уровень долга	-0,01	1,00	-0,64	0,17	-0,33	0,09	0,29	-0,17	-0,07	-0,01	0,03
Оценка качества	0,34	-0,64	1,00	-0,22	0,09	-0,24	-0,21	0,02	0,11	-0,06	0,00
Доля бюджета в ВРП	-0,15	0,17	-0,22	1,00	-0,15	0,95	0,88	0,42	0,62	0,57	0,31
ВРП на душу	-0,11	-0,33	0,09	-0,15	1,00	-0,10	-0,31	-0,06	-0,26	-0,15	-0,10
Доля дотаций в ВРП	-0,22	0,09	-0,24	0,95	-0,10	1,00	0,88	0,44	0,64	0,61	0,33
Доля субсидий в ВРП	-0,13	0,29	-0,21	0,88	-0,31	0,88	1,00	0,31	0,71	0,66	0,38
Мультипликатор КБР, приросты	0,08	-0,17	0,02	0,42	-0,06	0,44	0,31	1,00	0,53	0,36	0,05
Мультипликатор КБР, отклонения от тренда	-0,09	-0,07	0,11	0,62	-0,26	0,64	0,71	0,53	1,00	0,64	0,37
Чувствительность к «федеральному навесу», приросты	-0,02	-0,01	-0,06	0,57	-0,15	0,61	0,66	0,36	0,64	1,00	0,53
Чувствительность к «федеральному навесу», отклонения от тренда	-0,05	0,03	0,00	0,31	-0,10	0,33	0,38	0,05	0,37	0,53	1,00

Источник: составлено авторами.

несколько более высокой долей проектных расходов. Кроме того, высокие значения мультипликатора также характерны для регионов с большими долями бюджетных расходов, федеральных дотаций и субсидий в ВРП, а также для менее развитых регионов (с точки зрения ВРП на душу).

Т а б л и ц а 3

**Средние значения исследуемых факторов для регионов  
с наибольшими и наименьшими значениями рассчитанных мультипликаторов**

T a b l e 3

**Average Factor Values for Regions With the Highest and Lowest Calculated Multipliers**

Исследуемые региональные факторы	Мультипликатор КБР, приросты (1)		Мультипликатор КБР, отклонения от тренда (2)		Чувствительность к «федеральному навесу», приросты (3)		Чувствительность к «федеральному навесу», отклонения от тренда (4)	
	значение меньше квантиля 0,2	значение больше квантиля 0,8	значение меньше квантиля 0,2	значение больше квантиля 0,8	значение меньше квантиля 0,2	значение больше квантиля 0,8	значение меньше квантиля 0,2	значение больше квантиля 0,8
Доля проектных расходов (%)	56	61	53	58	59	58	58	57
Уровень долга (%)	51	39	40	41	43	46	57	48
Оценка качества	2,12	2,24	2,12	2,30	2,24	2,03	2,09	2,09
Доля бюджета в ВРП (%)	20	28	20	26	20	28	24	25
ВРП на душу (млн руб.)	0,64	0,47	0,72	0,38	0,51	0,34	0,46	0,42
Доля дотаций в ВРП (%)	4	18	6	15	5	18	9	14
Доля субсидий в ВРП (%)	3	6	3	6	3	7	4	6

*Источник:* расчеты авторов.

Если разделить регионы по мультипликатору расходов КБР, рассчитанному с использованием показателей в отклонениях от тренда (табл. 3, колонка (2)), выясняется, что показатели качества управления региональными финансами (первые три строки табл. 3) слабо связаны со значениями мультипликаторов. Выводы для прочих показателей подтверждаются. Особенно явно просматривается различие в уровне развития: мультипликаторы для регионов с низким уровнем ВРП на душу существенно выше.

Выводы о чувствительности деловой активности к уровню «федерального навеса», рассчитанной с использованием показателей в приростах (табл. 3, колонка (3)), сопоставимы с предыдущими результатами. Также отмечается отсутствие значимой взаимосвязи с показателями качества управления региональными финансами. При этом менее развитые регионы с более высокой

долей бюджета, дотаций и субсидий в ВРП более чувствительны к изменению расходов федерального уровня.

В случае менее ожидаемых изменений — при рассмотрении показателя чувствительности в отклонениях от тренда (табл. 3, колонка (4)) — можно отметить отсутствие выраженных взаимосвязей с рассматриваемыми факторами, за исключением несколько более низкого уровня долга и более высокого уровня дотационности для регионов с наибольшими значениями чувствительности.

### Заключение

В настоящей статье представлена оценка мультипликаторов бюджетных расходов и чувствительности деловой активности к расходам федерального уровня для регионов России с использованием VAR-моделирования, а также выявлены условия, которые определяют значения рассчитанных показателей результативности бюджетных расходов.

В то же время следует отметить, что оценки VAR-моделей основаны на прошлых тенденциях и дают усредненную оценку результата внешних шоков. Если исследуемый субъект претерпел серьезные структурные изменения за рассматриваемый период, то трактовать полученные оценки влияния бюджетной политики на выпуск следует крайне аккуратно. В частности, в выбранном нами временном промежутке больше половины лет пришлось на реализацию мер антикризисной бюджетной поддержки: период после введения санкций в 2014 году, преодоление последствий с начала коронавирусной пандемии, а затем санкций 2022 года и последующих лет. Как правило, антикризисное регулирование вносит искажения в дифференциацию эффективности бюджетного стимула. Государство вынуждено поддерживать финансовое здоровье системно значимых компаний, решать проблемы снижения социальной напряженности, наращивать приоритетные для соответствующего момента направления производства, что не всегда относится к высокопроизводительным тратам и может не обеспечивать наивысшую эффективность бюджетных расходов. Более того, можно утверждать, что большую часть времени рассматриваемого нами периода регионы находились в процессе практически постоянной адаптации (подстройки) к новым вызовам: форсированному выполнению майских указов 2012 года, режиму импортозамещения, ковидным ограничениям, экономическим санкциям, — то есть полученные оценки фактически являются мультипликаторами их адаптационной деятельности. Поэтому

полученные на таких данных оценки бюджетных мультипликаторов уместнее применять для обоснования управленческих решений в непростых (даже можно сказать — экстремальных) макроэкономических условиях. Однако в случае стабилизации ситуации будет необходима актуализация полученных значений мультипликаторов с учетом уже новых приоритетов, вызовов и условий.

### Литература

1. Белев С. Г., Ветеринаров В. В., Матвеев Е. О. Переход к электронным процедурам в государственных закупках в условиях фаворитизма // Вопросы экономики. 2023. № 9. С. 47–64. DOI: 10.32609/0042-8736-2023-9-47-64.
2. Власов С. А., Дерюгина Е. Б. Фискальные мультипликаторы в России // Журнал Новой экономической ассоциации. 2018. № 2(38). С. 104–119.
3. Власов С. А., Пономаренко А. А. Роль бюджетной политики в условиях финансово-экономического кризиса // Журнал Новой экономической ассоциации. 2010. № 7. С. 111–133.
4. Дерюгин А. Н., Комарницкая А. Н., Филиппова И. Н. Особенности антикризисной финансовой поддержки регионов в России // Экономическая политика. 2023. Т. 18. № 5. С. 6–41. DOI: 10.18288/1994-5124-2023-5-6-41.
5. Зубаревич Н. В., Сафронов С. Г. Налогово-бюджетная дифференциация регионов России: масштабы и динамика // Региональные исследования. 2023. № 1(79). С. 31–41. DOI: 10.5922/1994-5280-2023-1-3.
6. Зяблицкий И. Е. Оценка фискальных мультипликаторов в российской экономике // Экономический журнал ВШЭ. 2020. № 24(2). С. 268–294. DOI: 10.17323/1813-8691-2020-24-2-268-294.
7. Кудрин А. Л., Кнобель А. Ю. Бюджетная политика как источник экономического роста // Вопросы экономики. 2017. № 10. С. 5–26. DOI: 10.32609/0042-8736-2017-10-5-26.
8. Матвеев Е. О., Соколов И. А. Применение VAR-моделей для оценки влияния бюджетных расходов на динамику ВВП // Проблемы прогнозирования. 2024. № 5. С. 72–85. DOI: 10.1134/S1075700724700199.
9. Мясников А., Тарасов В., Аверьянова А., Ткаченко М. Региональные финансы и бюджетно-налоговое регулирование: оценка бюджетного мультипликатора. Банк России: серия докладов об экономических исследованиях. № 138. 2024. [https://www.cbr.ru/ec\\_research/ser/wp\\_138/](https://www.cbr.ru/ec_research/ser/wp_138/).
10. Соколов И. А., Матвеев Е. О. Оценка воздействия бюджетно-налоговой политики на темпы экономического роста // Мир новой экономики. 2023. № 17(4). С. 65–78. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-4-65-78.
11. Соколов И. А., Филиппова И. Н. Оценка эффективности бюджетных расходов на жилищно-коммунальное хозяйство в регионах России // Проблемы прогнозирования. 2022. № 4(193). С. 147–158. DOI: 10.1134/S1075700722040116.
12. Acconcia A., Corsetti G., Simonelli S. Mafia and Public Spending: Evidence on the Fiscal Multiplier From a Quasi-Experiment // American Economic Review. 2014. Vol. 104. No 7. P. 2185–2209. DOI: 10.1257/aer.104.7.2185.
13. Blake A., Mumtaz H. Applied Bayesian Econometrics for Central Bankers. Bank of England. Centre for Central Banking Studies. Technical Handbook. No 4. 2012.
14. Blanchard O., Perotti R. An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output // The Quarterly Journal of Economics. 2002. No 117. P. 1329–1368. DOI: 10.1162/003355302320935043.
15. Chen S., Ratnovski M. L., Tsai P. H. Credit and Fiscal Multipliers in China. International Monetary Fund, 2017. DOI: 10.5089/9781484332160.001.

16. Corbi R., Papaioannou E., Surico P. Federal Transfer Multipliers. Quasi-Experimental Evidence From Brazil. NBER Working Paper. No 20751. 2014. <http://www.nber.org/papers/w20751>.
17. Davis S. J., Faberman R. J., Haltiwanger J. Labor Market Flows in the Cross Section and Over Time // *Journal of Monetary Economics*. 2012. Vol. 59. No 1. P. 1–18. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2011.10.001.
18. Deleidi M., Romaniello D., Tosi F. Quantifying Fiscal Multipliers in Italy: A Panel SVAR Analysis Using Regional Data // *Papers in Regional Science*. 2021. Vol. 100(7). DOI: 10.1111/pirs.12620.
19. Destefanis S., Di Serio M., Frassetto M. Regional Multipliers Across the Italian Regions // *Journal of Regional Science*. 2022. Vol. 62. No 4. P. 1179–1205. DOI: 10.1111/jors.12592.
20. Doornik J., Hansen H. An Omnibus Test for Univariate and Multivariate Normality // *Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Department of Economics*. 2008. Vol. 70(s1). P. 927–939. DOI: 10.1111/j.1468-0084.2008.00537.x.
21. Eller M., Fidrmuc J., Fungáčová Z. Fiscal Policy and Regional Output Volatility: Evidence From Russia // *Regional Studies*. 2015. No 50(11). P. 1849–1862. DOI: 10.1080/00343404.2015.1064884.
22. Guo Q., Liu C., Ma G. How Large is the Local Fiscal Multiplier? Evidence From Chinese Counties // *Journal of Comparative Economics*. 2016. Vol. 44. No 2. P. 343–352. DOI: 10.1016/j.jce.2015.06.002.
23. Henze N., Zirkler B. A Class of Invariant Consistent Tests for Multivariate Normality // *Communications in Statistics Theory and Methods*. 1990. No 19(10). P. 3595–3617. DOI: 10.1080/03610929008830400.
24. Hlaváček M., Ismayilov I. Meta-Analysis: Fiscal Multiplier. Charles University in Prague, Institute of Economic Studies (IES). IES Working Paper. No 7. 2022.
25. Ilzetzi E., Mendoza E. G., Végh C. A. How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers? // *Journal of Monetary Economics*. 2013. No 60. P. 239–254. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2012.10.011.
26. Karlsson S. Forecasting With Bayesian Vector Autoregressions. Örebro University School of Business. Working Paper No 12/2012. 2012.
27. Kilian L., Lütkepohl H. *Structural Vector Autoregressive Analysis*. Cambridge: Cambridge University Press, 2017.
28. Koop G., Korobilis D. Bayesian Multivariate Time Series Methods for Empirical Macroeconomics // *Foundations and Trends in Econometrics*. 2010. Vol. 3. No 4. P. 267–358. DOI: 10.1561/08000000013.
29. Lütkepohl H. *New Introduction to Multiple Time Series Analysis*. New York: Springer, 2005.
30. Marion J. Are Bid Preferences Benign? The Effect of Small Business Subsidies in Highway Procurement Auctions // *Journal of Public Economics*. 2007. No 91(7–8). P. 1591–1624. DOI: 10.1016/j.jpubeco.2006.12.005.
31. Nakamura E., Steinsson J. Fiscal Stimulus in a Monetary Union: Evidence From US Regions // *American Economic Review*. 2014. No 104(3). P. 753–792. DOI: 10.1257/aer.104.3.753.
32. Serrato J. C. S., Wingender P. Estimating Local Fiscal Multipliers. NBER Working Paper. No 22425. 2016. DOI: 10.3386/w22425.
33. Stock J., Watson M. New Indexes of Coincident and Leading Economic Indicators // *NBER Macroeconomics Annual*. 1989. Vol. 4. P. 351–409. <http://www.nber.org/chapters/c10968>.
34. Zhang W. Political Incentives and Local Government Spending Multiplier: Evidence for Chinese Provinces (1978–2016) // *Economic Modelling*. 2020. Vol. 87. P. 59–71. DOI: 10.1016/j.econmod.2019.07.006.

## References

1. Belev S. G., Veterinarov V. V., Matveev E. O. Perekhod k elektronnyh protseduram v gosudarstvennykh zakupkakh v usloviyakh favorizma [Estimation of Electronic Procedures



17. Davis S. J., Faberman R. J., Haltiwanger J. Labor Market Flows in the Cross Section and Over Time. *Journal of Monetary Economics*, 2012, vol. 59, no. 1, pp. 1-18. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2011.10.001.
18. Deleidi M., Romaniello D., Tosi F. Quantifying Fiscal Multipliers in Italy: A Panel SVAR Analysis Using Regional Data. *Papers in Regional Science*, 2021. DOI: 10.1111/pirs.12620.
19. Destefanis S., Di Serio M., Fragetta M. Regional Multipliers Across the Italian Regions. *Journal of Regional Science*, 2022, vol. 62, no. 4, pp. 1179-1205. DOI: 10.1111/jors.12592.
20. Doornik J., Hansen H. An Omnibus Test for Univariate and Multivariate Normality. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 2008, vol. 70(s1), pp. 927-939. DOI: 10.1111/j.1468-0084.2008.00537.x.
21. Eller M., Fidrmuc J., Fungáčová Z. Fiscal Policy and Regional Output Volatility: Evidence From Russia. *Regional Studies*, 2015, no. 50(11), pp. 1849-1862. DOI: 10.1080/00343404.2015.1064884.
22. Guo Q., Liu C., Ma G. How Large Is the Local Fiscal Multiplier? Evidence From Chinese Counties. *Journal of Comparative Economics*, 2016, vol. 44, no. 2, pp. 343-352. DOI: 10.1016/j.jce.2015.06.002.
23. Henze N., Zirkler B. A Class of Invariant Consistent Tests for Multivariate Normality. *Communications in Statistics Theory and Methods*, 1990, no. 19(10), pp. 3595-3617. DOI: 10.1080/03610929008830400.
24. Hlaváček M., Ismayilov I. Meta-Analysis: Fiscal Multiplier. Charles University in Prague, Institute of Economic Studies (IES), *IES Working Paper*, no. 7, 2022.
25. Ilzetzki E., Mendoza E. G., Végh C. A. How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers? *Journal of Monetary Economics*, 2013, no. 60, pp. 239-254. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2012.10.011.
26. Karlsson S. Forecasting With Bayesian Vector Autoregressions. *Örebro University School of Business*, Working Paper no. 12/2012, 2012.
27. Kilian L., Lütkepohl H. *Structural Vector Autoregressive Analysis*. Cambridge, Cambridge University Press, 2017.
28. Koop G., Korobilis D. Bayesian Multivariate Time Series Methods for Empirical Macroeconomics. *Foundations and Trends in Econometrics*, 2010, vol. 3, no. 4, pp. 267-358. DOI: 10.1561/08000000013.
29. Lütkepohl H. *New Introduction to Multiple Time Series Analysis*. New York, Springer, 2005.
30. Marion J. Are Bid Preferences Benign? The Effect of Small Business Subsidies in Highway Procurement Auctions. *Journal of Public Economics*, 2007, no. 91(7-8), pp. 1591-1624. DOI: 10.1016/j.jpubeco.2006.12.005.
31. Nakamura E., Steinsson J. Fiscal Stimulus in a Monetary Union: Evidence From US Regions. *American Economic Review*, 2014, no. 104(3), pp. 753-792. DOI: 10.1257/aer.104.3.753.
32. Serrato J. C. S., Wingender P. Estimating Local Fiscal Multipliers. *NBER*, Working Paper no. 22425, 2016. DOI: 10.3386/w22425.
33. Stock J., Watson M. New Indexes of Coincident and Leading Economic Indicators. *NBER Macroeconomics Annual*, 1989, vol. 4, pp. 351-409. <http://www.nber.org/chapters/c10968>.
34. Zhang W. Political Incentives and Local Government Spending Multiplier: Evidence for Chinese Provinces (1978-2016). *Economic Modelling*, 2020, vol. 87, pp. 59-71. DOI: 10.1016/j.econmod.2019.07.006.

**Реальный сектор**

# Дефицит кадров — стимул или ограничение инвестиций российских предприятий?

**Любовь Валерьевна Антосик**

ORCID: 0000-0001-7433-6621

Кандидат экономических наук, начальник отдела отраслевого анализа и мониторинга предприятий экономического управления, Южное главное управление Банка России (РФ, 350000, Краснодар, ул. Николая Кондратенко, 12)  
E-mail: antosik\_lv@mail.ru

управления, Южное главное управление Банка России (РФ, 350000, Краснодар, ул. Николая Кондратенко, 12)  
E-mail: karen.tumanyants@yandex.ru

**Анастасия Васильевна Белая**

ORCID: 0009-0006-3682-5903

Экономист 1-й категории отдела отраслевого анализа и мониторинга предприятий экономического управления, Южное главное управление Банка России (РФ, 350000, Краснодар, ул. Николая Кондратенко, 12)  
E-mail: anastasia\_bel100@bk.ru

**Карэн Авакович Туманянц**

ORCID: 0000-0001-6801-2794

Кандидат экономических наук, доцент, экономический советник экономического

**Аннотация**

Вызовы, возникающие в российской экономике со стороны рынка труда, могут оказывать разнонаправленное воздействие на инвестиции. Стимулирующее связано с внедрением трудосберегающих технологий и, как следствие, эффектом замещения труда капиталом, а сдерживающее — с невозможностью найма рабочей силы для использования приобретаемого оборудования. В работе представлено исследование влияния дефицита кадров на инвестиционную активность предприятий в РФ, основанное на данных регулярных опросов нефинансовых организаций, проводимых Банком России. Анализ показал, что ухудшение ситуации с обеспеченностью трудовыми ресурсами в российской экономике способствует росту инвестиций. Устойчивость зависимости к выбору спецификации уравнения, методу оценки и составу исходных данных позволяет предположить трудосберегающий характер совершаемых капиталовложений и сделать вывод о наличии эффекта замещения труда капиталом. Эффект наблюдается во всех федеральных округах, сильнее проявляется для промышленных и торговых предприятий, а также для крупного и среднего бизнеса. Значимость нехватки персонала для инвестиционной активности российского бизнеса с 2019 по 2023 год имеет тенденцию к росту. Необходимость компенсировать недоступность привлечения дополнительной рабочей силы ростом фондвооруженности для увеличения объемов производства в существенной степени определяет низкую чувствительность инвестиционной активности бизнеса к шокам валютного рынка и денежно-кредитной политики, а также рискам в целом. Полученные результаты позволяют говорить о возможном ослаблении инфляционного давления со стороны рынка труда в средне- и долгосрочной перспективе даже в условиях сохранения негативных демографических трендов.

**Ключевые слова:** дефицит трудовых ресурсов, инвестиционная активность, опросы предприятий, метод инструментальных переменных, логит-модель

**JEL:** C33, C35, C36, D22, E24, J21

---

Авторы признательны Олегу Крыжановскому, Олегу Лепехину за их конструктивную критику исследования, а также Даниилу Коровину и Илье Фадееву за помощь в подготовке данных. Авторы благодарны анонимным рецензентам и участникам внутренних семинаров Банка России за ценные комментарии и предложения. Настоящая статья отражает личную позицию авторов. Содержание и результаты исследования не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

**Real Sector**

# Labor Shortage: A Stimulus or a Constraint on Investment by Russian Enterprises?

**Lyubov V. Antosik**

*ORCID: 0000-0001-7433-6621*

Cand. Sci. (Econ.), Department Head,  
Southern Main Branch of the Central Bank  
of the Russian Federation,<sup>a</sup>  
e-mail: antosik\_lv@mail.ru

**Anastasia V. Belaya**

*ORCID: 0009-0006-3682-5903*

Economist, Southern Main Branch  
of the Central Bank of the Russian Federation,<sup>a</sup>  
e-mail: anastasia\_bel00@bk.ru

<sup>a</sup> 12, Nikolaya Kondratenko ul., Krasnodar,  
350000, Russian Federation

**Karen A. Tumanyants**

*ORCID: 0000-0001-6801-2794*

Cand. Sci. (Econ.), Economic Advisor,  
Southern Main Branch of the Central Bank  
of the Russian Federation,<sup>a</sup>  
e-mail: karen.tumanyants@yandex.ru

## Abstract

The challenges in the Russian economy due to the labor market can have multidirectional effects on investment. A stimulus to investment might come from the adoption of labor-saving technologies and the resulting substitution of capital for labor. However, a constraint might be imposed by inability to hire labor to operate the newly acquired equipment. This paper presents a study of the impact of labor shortages on the investments made by enterprises in Russia as revealed in regular surveys of non-financial organizations conducted by the Central Bank of Russia. This analysis indicates that a diminishing labor supply is a factor that is increasing investment in the Russian economy. That this result is robust across different equations, evaluation methods, and initial datasets suggests that the investments are labor-saving in nature and supports the conclusion that capital is being substituted for labor. This effect is observed across all federal administrative districts and is most prevalent at industrial and trade enterprises, as well as at large and medium-sized businesses. The importance of labor shortages for investment in Russian businesses trended upward from 2019 to 2023. The need to compensate for lack of additional labor by increasing capital intensity in order to boost production volumes largely explains the low sensitivity of business investment to foreign exchange and monetary policy shocks and even to risk in general. The article’s findings suggest that inflationary pressure from the labor market will potentially subside in the medium and long term even as demographic trends continue to be negative.

**Keywords:** staff shortages, investment activity, surveys of enterprises, instrumental variable method, logit model

**JEL:** C33, C35, C36, D22, E24, J21

## Acknowledgements

The authors would like to express their gratitude to Oleg Kryzhanovskiy and Oleg Lepekhn for their constructive criticism of this study and to Daniil Korovin and Ilya Fadyeev for assistance in preparing the data. The authors would also like to thank the anonymous reviewers and participants in an internal seminar at the Central Bank of Russia for their valuable comments and suggestions. The views expressed in this report are solely those of the authors. The contents and findings of this study should not be construed or quoted in any publications as the official position of the Central Bank of Russia or an indication of its official policy or decisions. Any errors in this material are solely those of the authors.

## Введение

**Р**ынок труда в России характеризуется высокой напряженностью и существенно ограничивает рост выпуска товаров и услуг. Можно говорить о том, что дефицит кадров — новая объективная реальность, в которой российский бизнес будет функционировать длительное время. Стратегии приспособления предприятий к ней включают вовлечение в трудовые отношения молодежи, пенсионеров, иностранных работников<sup>1</sup>, заключенных, повышение интенсивности использования трудовых ресурсов, инвестиции в механизацию и автоматизацию производства. От скорости адаптации предприятий к ситуации на рынке труда зависит не только эффективность деятельности конкретных компаний, но и снижение инфляционного давления, а также темпы роста российской экономики. Возникают вопросы: насколько в нынешних условиях можно говорить о замещении труда капиталом? Как этот эффект проявляется в разрезе отраслей и категорий предприятий (если проявляется)?

Цель настоящей работы заключается в исследовании влияния дефицита кадров на инвестиционную активность бизнеса с использованием опросных данных мониторинга предприятий, проводимого Банком России. Наша гипотеза предполагает рост инвестиций в ответ на усиление напряженности на рынке труда, что может указывать на стремление компаний восполнить нехватку работников применением трудосберегающих технологий.

Статья структурирована следующим образом. В первом разделе представлен обзор зарубежной и отечественной литературы, посвященной проблеме замещения труда капиталом в экономике. Во втором разделе приведено описание используемых данных и методологии исследования. В третьем — обозначены основные результаты проведенного исследования. В заключение сформулированы выводы и направления применения полученных результатов.

### 1. Обзор литературы

Настоящая работа вносит вклад в изучение вопроса о детерминантах эластичности взаимного замещения труда и капитала в производственной функции фирмы. Литература содержит широкий диапазон значений (от  $-2$  до  $2$ ) эластичности [Gechert et al., 2022; Knoblach, Stöckl, 2019], что актуализирует вопрос о причинах такой дифференциации. Сформировалось три основных подхода к объяснению феномена различий в эластичности замещения.

Согласно первому пропорции производственных ресурсов заданы имеющимися технологиями и могут меняться в очень узких

---

<sup>1</sup> Преимущественно в крупных городах.

пределах [Growiec, 2017; León-Ledesma, Satchi, 2019; Matveenko, Matveenko, 2015]. Второй подход акцентирует внимание на таких институциональных факторах, способных оказать влияние на эластичность взаимного замещения ресурсов, как уровень международной экономической интеграции [Saam, 2008], государственное регулирование [Mallick, 2012], деятельность профсоюзов и регулирование рынка труда [Shahiri, Osman, 2017].

Настоящее исследование лежит в русле третьего подхода, в рамках которого один и тот же объем выпуска в каждый момент времени может быть получен при различном сочетании труда и капитала [Nakamura, 2010; Zeira, 1998]. В этой парадигме на выбор репрезентативного производителя будут воздействовать шоки на рынке ресурсов и в сфере технологий. Публикаций с результатами эмпирических исследований обозначенной тематики не так много. Это объясняется редкостью данных, позволяющих однозначно идентифицировать как указанные вызовы, так и спровоцированные именно ими последствия.

Замещение труда капиталом, положившее начало первой промышленной революции в Великобритании и США, представлено в работах Роберта Аллена и Джона Хабаккука [Allen, 2009; Habakkuk, 1962]. В первом случае оно было вызвано повышением стоимости труда относительно сырья (энергии) и капитала, а во втором — дефицитом рабочей силы. Жанна Лафортюн с соавторами показали, что с 1860 по 1880 год использование капитала промышленностью США было комплементарно спросу как на высоко-, так и на низкоквалифицированных работников, а с 1890 по 1930 год капитал и труд низкой квалификации стали субститутами при сохранении отношений взаимного дополнения капитала высококвалифицированной рабочей силой [Lafortune et al., 2019].

В исследованиях [Clemens et al., 2018; Hornbeck, Naidu, 2014; San, 2023] эпизоды сильных миграционных шоков середины XX века в США используются в качестве естественных экспериментов для изучения эффектов на структуру потребления компаниями производственных факторов. В работе [Clemens et al., 2018] речь идет о наводнении на реке Миссисипи в 1927 году, вызвавшем значительное снижение численности проживавших на прилегающих территориях афроамериканцев, дешевый труд которых использовался в аграрном секторе. Авторы установили, что с 1940 по 1970 год в районах, пострадавших от наводнения, наблюдался значимо более высокий уровень механизации по сравнению с территориями, не затронутыми бедствием.

В двух других названных публикациях рассматриваются последствия сокращения притока мексиканцев на американский рынок труда после завершения межгосударственного соглаше-

ния в 1964 году. Шмуэль Сэн обнаружил увеличение инноваций в производство сельскохозяйственных культур, где наиболее активно использовался труд мигрантов [San, 2023]. Инновационная активность при выращивании этих культур оставалась на повышенном уровне на протяжении последующих пятнадцати лет. Не обнаружив заметного влияния на уровень зарплат и занятость после ухода с рынка мексиканских мигрантов, Майкл Клеменс с соавторами также пришли к выводу, что это стало возможным благодаря применению трудосберегающих технологий и изменению структуры возделываемых культур в пользу более капиталоемких [Clemens et al., 2018].

Преобладающая часть исследований, используя более современные задокументированные шоки миграционных потоков, подтверждает значимость ограниченной физической и экономической доступности труда для повышения инвестиционной активности компаний [Imbert et al., 2021; Monras, 2020]. При этом некоторые авторы, также анализируя миграционную статистику, приходят к иным выводам. Например, Кирк Доран и Чунгын Юн из Университета Нотр Дам обнаружили падение на 0,5% заявок на патенты в ответ на каждые 10% снижения числа наименее квалифицированных мигрантов [Doran, Yoon, 2020]. Аналогичная позиция представлена в работах Дарона Аджемоглу и Майкла Кремера [Acemoglu, 1998; Kremer, 1993].

Некоторые публикации в России также говорят о том, что нехватка рабочих рук скорее негативный фактор для инвестиций. Результаты выборочного обследования крупных и средних предприятий обрабатывающей промышленности [Гимпельсон и др., 2007] показывают, что у предприятий как с недостаточной, так и избыточной занятостью общая факторная производительность ниже. При этом дефицит кадров негативно влияет на инвестиционный климат. Согласно опросам, нехватка квалифицированной рабочей силы создавала достаточно серьезные или очень серьезные помехи для 67% обследованных предприятий, а в 17% случаев она являлась главным препятствием для их деятельности. В более поздних работах (например, в публикации [Карлова, Пузанова, 2024]) авторы приходят к аналогичным выводам: инвестиционная активность сдерживается ограниченной доступностью ресурсов — кадров (у 51% предприятий) и оборудования (у 46% в связи с высокими затратами на его приобретение и у 38% в связи с проблемами поставок по импорту)<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Опрос носил разовый характер и был проведен на выборке предприятий, которые не участвуют в регулярном мониторинге Банка России. Анкетирование прошло в июле — августе 2023 года среди руководителей высшего звена или руководителей экономических подразделений 514 предприятий различных отраслей обрабатывающей промышленности и добычи полезных ископаемых (кроме ТЭК). Предприятия отвечали на вопросы о планах по инвестициям на 2023 год.

По опросам предприятий — участников мониторинга Банка России, доля предприятий, указавших на недостаток квалифицированной рабочей силы как на фактор, ограничивающий их инвестиционную активность, возросла с 7,1% (в начале 2020 года) до 11,4% (в марте 2024 года).

В некоторых случаях отсутствие явного статистического эффекта влияния обеспеченности трудовыми ресурсами на инвестиции не означает нарушения причинно-следственных связей, определяемых теорией. Дарон Аджемоглу и Майкл Кили показали, как рост численности высококвалифицированной рабочей силы в США, начавшийся в 1970-х годах, спровоцировал применение технологий, требующих более сложных навыков работников [Acemoglu, 1998; Kiley, 1999]. Вслед за этим исследователи констатируют рост относительной зарплаты квалифицированного персонала, несмотря на увеличение его предложения. Таким образом, соотношение прямых и обратных эффектов определяет возможность обнаружения фундаментальных тенденций. Антонио Аччетурро с соавторами фиксируют рост капиталоемкости итальянских компаний при увеличении иностранной миграции [Accetturo et al., 2012]. Их интерпретация этого феномена заключается в более низкой производительности иностранных работников, которая не компенсируется заработной платой, что побуждает фирмы внедрять более эффективные технологии.

Немногочисленные работы, не использующие данные о внутренней или внешней миграции, также демонстрируют смешанные результаты. Аджемоглу в ответ на обострение дефицита кадров отмечает рост применения только трудосберегающих, но не трудоинтенсивных технологий [Acemoglu, 2010]. Исследование Михала Затора показывает гетерогенность эластичности использования капитала по труду, зависящую от квалификации работников и отрасли [Zator, 2019]. Капитал может рассматриваться как субститут труда в промышленности, ретейле, больницах. Комплементарность или отсутствие связи между использованием ресурсов выявлена им в ИТ, здравоохранении, образовании, финансах. Установлен эффект замещения для низкоквалифицированной рабочей силы, но для квалифицированных работников он статистически незначим. Модель с дифференцированной по секторам экономики эластичностью лучше объясняет произошедшие в экономике США структурные сдвиги, в частности опережающий рост сферы услуг [Alvarez-Cuadrado et al., 2014]. Зависимость эффекта замещения от сферы занятости отмечается и в работе Джульеты Каунедо с соавторами [Caunedo et al., 2021]. Йосеф Зеира обнаружил процесс

замещения труда капиталом только в странах с высокой производительностью [Zeira, 1998].

Положительное влияние на автоматизацию производства роста заработной платы зафиксировано в исследованиях [Dechezleprêtre et al., 2021; Hémous, Olsen, 2022], а сокращения трудоспособного населения в результате старения общества — в работе [Acemoglu, Restrepo, 2022]. Снижение стимулов к инновациям американских компаний, имеющих подразделения в Китае, Ян Бена и Елена Симинтци связали с их доступом к дешевой рабочей силе [Bena, Simintzi 2023]. Таоран Чен с соавторами установили более активное внедрение инноваций фирмами, использующими технологии с интенсивным применением женского труда и расположенными в провинциях Китая с низкой долей женщин [Chen et al., 2022]. Эта закономерность более выпукло проявляется в отраслях с низкой эластичностью замещения работников разных полов, чем с высокой.

Проведенное нами исследование дополняет имеющуюся литературу по эмпирической проверке микрообоснованности предпосылок производственной функции фирмы на российских данных и без обращения к миграционной статистике.

Вслед за публикациями [Imbert et al., 2021; Zator, 2019] в своей работе мы опираемся на результаты опросов предприятий. Характер используемых нами данных наиболее близок к работе Аччетурро с соавторами [Acsetturo et al., 2012], где анализируется информация, полученная региональными подразделениями Банка Италии от промышленных компаний.

Впервые данные регулярных опросов нефинансовых организаций, проводимых Банком России, были использованы для краткосрочного прогнозирования деловой активности и инфляционной динамики в исследовании [Кобзев, Андреев, 2021]. Авторы показали, что индикатор бизнес-климата и ценовые ожидания предприятий несут в себе значимую информацию об экономической активности и инфляционной динамике в РФ и могут рассматриваться в качестве опережающих индикаторов. Кроме того, применение оперативных данных мониторинга предприятий позволяет повысить точность прогнозирования ВВП [Арженовский, 2024]. Целью другого исследования, основанного на данных мониторинга предприятий, является получение оценки разрыва выпуска в России [Ляхнова, Коленко, 2024]. Изучение инвестиционного поведения промышленных предприятий в РФ на базе опросных данных представлено в работах [Карлова и др., 2020; Карлова, Пузанова, 2024; 2025]. Однако для исследования взаимосвязи ситуации на рынке труда и инвестиционных решений фирм оценочные суждения руководителей предприятий, получаемые Банком России в ходе мониторинга предприятий, пока не применялись.

Имеющаяся в нашем распоряжении информация не позволяет разделить инвестиции по критерию трудоемкости новых (модернизированных) мощностей, а структуру неудовлетворенного спроса на работников — по критерию уровня квалификации. Это делает невозможным соотнесение полученных нами результатов с выводами некоторых авторов. Существующие данные позволяют оценить влияние конъюнктуры рынка труда на инвестиционные решения предприятий только через канал физической доступности рабочих рук.

Эндогенность механизма замещения труда капиталом потребовала от большинства исследователей поиска адекватных инструментальных переменных: среднее расстояние места работы в США от Мексики [San, 2023], доля иммигрантов в общей численности населения [Accetturo et al., 2012; Monras, 2020; San, 2023], соотношение квалифицированной и неквалифицированной рабочей силы [Lafortune et al., 2019], шок доходов в сельскохозяйственных районах [Imbert et al., 2021]. Представленный в нашей работе инструмент содержательно близок к переменным уровня рождаемости с лагом 16 лет [Caunedo et al., 2021] и изменения доли старших возрастных групп населения за 10 лет [Zator, 2019].

Эмпирических исследований, посвященных оценке эффекта замещения труда капиталом в российской экономике, авторам найти не удалось. Настоящая работа направлена на частичное восполнение указанного пробела.

## 2. Данные и методология

Банк России проводит регулярные опросы нефинансовых организаций в рамках проекта «Мониторинг предприятий». По данным за 2024 год, участниками опроса являются более 15 тыс. как крупных и средних, так и малых предприятий промышленности, сельского хозяйства, строительства, транспортировки и хранения, торговли, сферы услуг во всех субъектах Российской Федерации<sup>3</sup>. Ежемесячная анкета содержит ряд вопросов о динамике спроса, объемах производства, экономического положения предприятия, рисков, цен, издержек и др. Респондентам необходимо выбрать один из трех вариантов ответа: «рост/улучшение» ( $P_t^+$ ), «снижение/ухудшение» ( $P_t^-$ ), «без изменений» ( $P_t^0$ ). Для интерпретации результатов опроса и обеспечения сопоставимости данных используется единый результирующий показатель — «баланс ответов» ( $B_t$ ). Он рассчитывается для каждого показателя из опроса как разница между долями ответов типа «больше» (увеличилось, улучшилось и т. п.) и ответов типа

<sup>3</sup> Данные опросов см.: <https://www.cbr.ru/statistics/ddkp/mp/>.

«меньше» (уменьшилось, ухудшилось и т. д.) в процентах к сумме долей точных ответов («больше», «меньше», «не изменилось»):

$$B_t = \frac{P_t^+ - P_t^-}{P_t^+ + P_t^- + P_t^0} \times 100.$$

Балансы ответов могут изменяться в интервале от  $-100$  до  $+100$ . При этом положительные значения индексов получаются при превышении доли позитивных оценок над долей негативных и свидетельствуют (в общем случае) об улучшении ситуации; нулевые — при их совпадении, ситуация не изменилась; отрицательные — при превышении доли негативных оценок над долей позитивных — характеризуют ухудшение ситуации. Изменение баланса ответов по сравнению с предыдущим месяцем/кварталом отражает направленность и интенсивность происходящих процессов.

С 2020 года<sup>4</sup> в анкету добавились ежеквартально задаваемые респондентам вопросы, которые характеризуют инвестиционную активность и обеспеченность предприятия трудовыми ресурсами. Рассчитанные на основе качественных оценок предпринимателей показатели мы и используем в своем анализе. Эти данные имеют ряд преимуществ, в том числе перед статистическими показателями. Они позволяют, во-первых, идентифицировать и количественно измерить текущие вызовы на рынке труда (непосредственно дефицит кадров), во-вторых, напрямую соотнести оценки обеспеченности работниками и инвестиционной деятельности предприятия и, в-третьих, анализировать ситуацию в разрезе не только крупных и средних компаний, но также малых и микропредприятий.

В настоящей работе мы использовали как микроданные — ответы предприятий по РФ (всего около 150 тыс. наблюдений), так и оценки предприятий, агрегированные на уровне регионов (82 региона<sup>5</sup> и 16 периодов времени<sup>6</sup>). Два ключевых вопроса, нас интересующих: как изменилась инвестиционная активность предприятия (возросла, не изменилась, снизилась, отсутствовала) и какова обеспеченность предприятия трудовыми ресурсами (избыток персонала, его нехватка, нормальная обеспеченность)?

Используя оценки предприятий, агрегированные на региональном уровне, мы оценили модели с фиксированными и случайными эффектами для зависимой переменной — «инвестиционная активность предприятий». Мы предпочитаем модель с фиксированными эффектами, так как она более адекватна характеру используемых данных (регионы РФ) и позволяет учесть ненаблюдаемые индивидуальные характеристики каждого регио-

<sup>4</sup> В январе 2020 года запрашивались данные по итогам IV квартала 2019 года.

<sup>5</sup> Без учета автономных округов и новых субъектов РФ.

<sup>6</sup> С IV квартала 2019 года по III квартал 2023 года.

на, что отчасти решает проблему эндогенности. В случаях, когда результаты теста Хаусмана рекомендуют модель со случайными эффектами, мы приводим оценки обеих моделей.

Интересующая нас независимая переменная — дефицит кадров (обеспеченность трудовыми ресурсами). В числе контрольных переменных:

- загрузка производственных мощностей (%);
- текущий индикатор бизнес-климата (далее — ИБК), характеризующий условия функционирования бизнеса (среднее за квартал)<sup>7</sup> (п.);
- риски хозяйственной деятельности (среднее за квартал)<sup>8</sup>, баланс ответов (п.);
- реальная процентная ставка по кредитам для юридических лиц и ИП, рассчитанная как разность между средневзвешенной фактической номинальной ставкой и инфляционными ожиданиями (%);
- валютный курс рубля (руб./долл.);
- фиктивные переменные на отраслевую структуру региона (переменная равна 1, если в структуре ВРП соответствующего региона (по данным Росстата) доминирует сельское хозяйство / добыча полезных ископаемых / обрабатывающая промышленность).

Описательные статистики переменных приведены в приложении 1. Модуль значений парной корреляции регрессоров не превышает 0,3 за исключением показателей «риски» и «индикатор бизнес-климата», отрицательная корреляция которых составляет 0,6<sup>9</sup>.

Для снижения риска несостоятельности оценок вследствие эндогенности регрессора (обеспеченность трудовыми ресурсами) нами далее использовалась процедура двухшагового метода наименьших квадратов (МНК). При тестировании инструментов на релевантность использовалась F-статистика по проверке гипотезы о равенстве нулю оценок всех коэффициентов при инструментальных переменных в уравнении первого шага (если F-статистика меньше 10, то инструмент называется слабым).

---

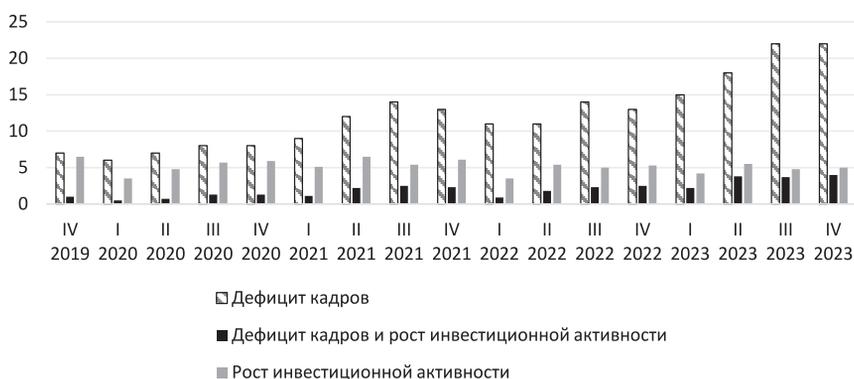
<sup>7</sup> Индикатор бизнес-климата Банка России рассчитывается на основе ответов предприятий по спросу и производству. Положительное значение ИБК означает, что в оценках текущей ситуации позитивные оценки преобладают над негативными, условия для ведения бизнеса являются благоприятными.

<sup>8</sup> Показатель отражает результаты ответа на вопрос: «Как, по Вашему мнению, изменились риски хозяйственной деятельности (увеличились, не изменились, уменьшились, затрудняюсь ответить)?» Чем больше значение показателя, тем больше респондентов отмечают увеличение рисков в хозяйственной деятельности.

<sup>9</sup> Матрица корреляционных зависимостей может быть предоставлена по запросу.

В экспертном сообществе возможность использования региональных данных мониторинга Банка России носит дискуссионный характер ввиду их вероятной нерепрезентативности в некоторых субъектах РФ. Поэтому мы проводили расчеты как на усеченной выборке регионов (результаты приведены в табл. 2, спецификация 3), так и на микроданных, представляющих собой ответы предприятий, не агрегированные на региональном уровне, за тот же период 2019–2023 годов (около 150 тыс. наблюдений). Панель является несбалансированной, так как не все предприятия в течение рассматриваемого периода времени отвечали на вопросы.

В целом по РФ доля предприятий, столкнувшихся с дефицитом кадров, возросла с 8 до 26%, при этом доля предприятий, увеличивших свою инвестиционную активность, изменилась с 7,5 до 9%, тогда как доля предприятий, одновременно испытывающих недостаток персонала и увеличивающих инвестиции (на диаграмме закрашено черным цветом), возросла (рис. 1).



Источник: расчеты авторов на основе микроданных — ответов предприятий, не агрегированных на региональном уровне.

Рис. 1. Доля предприятий в РФ, отметивших дефицит кадров и рост инвестиционной активности, в общем количестве опрошенных предприятий (%)

Fig. 1. Share of Companies in Russia with Staff Shortages and Increasing Investment as a Percentage of the Total Number of Enterprises Surveyed (%)

Для определения факторов, влияющих на вероятность повышения инвестиционной активности предприятия, методом максимального правдоподобия оценивалась логит-модель для бинарной зависимой переменной, которая принимает значение 1, если инвестиционная активность предприятия возросла, и 0 — для остальных случаев. В качестве независимых переменных включались:

- обеспеченность кадрами (1 — при нехватке персонала, 0 — иначе);
- экономическое положение предприятия (1 — хорошее, 0 — иначе);
- спрос на продукцию/услуги предприятия (1 — увеличился, 0 — иначе);
- риски хозяйственной деятельности (1 — увеличились, 0 — иначе);
- категория предприятия;
- отрасль;
- курс рубля к доллару;
- реальная процентная ставка по кредитам для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей в конкретном регионе.

Описательная статистика переменных в микроданных и структура выборки приведены в приложениях 1 и 2.

### 3. Результаты

Результаты оценивания данных, агрегированных на региональном уровне, представлены в табл. 1 и 2. Во всех моделях использовались устойчивые к гетероскедастичности (робастные) стандартные ошибки. В качестве альтернативной оценки степени напряженности на рынке труда в моделях (4) применялся индекс *headhunter*<sup>10</sup>.

Коэффициент перед интересующей нас переменной «обеспеченность трудовыми ресурсами» значим и отрицателен во всех моделях, то есть снижение обеспеченности трудовыми ресурсами (рост дефицита кадров) увеличивает инвестиционную активность предприятий.

В целях сглаживания проблемы эндогенности мы использовали далее показатели обеспеченности ресурсами и загрузки производственных мощностей с лагом в один квартал, а также метод инструментальных переменных. В качестве инструментов (переменных, которые связаны с дефицитом кадров, но не связаны с инвестиционной активностью) был использован коэффициент рождаемости в 1990<sup>11</sup> и 1995 годах (табл. 2). Выбор этого инструмента обусловлен тем, что одной из причин нынешней нехватки работников выступает выход на рынок труда малочисленных молодых поколений.

<sup>10</sup> Отношение количества резюме к вакансиям, рост значения предполагает ослабление напряженности рынка труда.

<sup>11</sup> Для наблюдений 2019–2021 годов использовался коэффициент рождаемости в 1990 году, для 2022–2023 годов — коэффициент рождаемости в 1995 году. Данные по рождаемости в период 1991–1994 годов недоступны.

Т а б л и ц а 1

Результаты оценивания региональных данных моделями с фиксированными (FE) и случайными эффектами (RE) (зависимая переменная — инвестиционная активность)

T a b l e 1

Regional Data Estimates Under Fixed (FE) and Random Effects (RE) Models (With Investment Activity as the Dependent Variable)

Модели	1		2		3		4	
	FE	RE	FE	RE	FE	RE	FE	RE
Обеспеченность кадрами	-0,29*** (0,05)			-0,34*** (0,06)		-0,31*** (0,05)		
Доля предприятий, испытывающих нехватку кадров			0,29*** (0,06)					
Индекс headhunter							-1,42** (0,62)	-1,19*** (0,38)
Загрузка мощностей	0,21*** (0,08)		0,21*** (0,08)	0,11 (0,09)	0,11 (0,08)	0,33*** (0,10)	0,31*** (0,09)	
Индикатор бизнес-климата текущий	0,23*** (0,04)		0,24*** (0,04)	0,24*** (0,05)	0,26*** (0,05)	0,28*** (0,06)	0,29*** (0,06)	
Реальная ставка по кредитам	-0,39*** (0,13)		-0,42*** (0,13)	-0,29** (0,14)	-0,25* (0,14)	0,20 (0,22)	0,23 (0,18)	
Курс рубля к доллару	-0,11*** (0,03)		-0,11*** (0,03)	-0,14*** (0,04)	-0,13*** (0,04)	-0,19*** (0,04)	-0,18*** (0,04)	
Риски	-0,04 (0,03)		-0,04 (0,03)	-0,03 (0,03)	-0,04 (0,03)	-0,19*** (0,04)	-0,18*** (0,04)	
Сельское хозяйство	0,37 (1,24)		0,48 (1,21)	0,32 (1,39)	3,24** (1,62)	3,53*** (0,23)	2,61 (1,73)	
Добыча полезных ископаемых	-7,28*** (1,79)							
Обрабатывающая промышленность	2,19** (1,08)		1,90* (1,11)	0,32 (1,39)	0,24 (1,17)		1,15 (1,31)	
Число наблюдений	1311		1311	960	960	891	891	
Количество регионов	82		82	60	60	81	81	
R <sup>2</sup>	0,45		0,44	0,41	0,41	0,45	0,45	
p-value Хаусмана	0,00		0,03	0,23	0,32			

Примечание. В скобках приведены робастные стандартные ошибки. Символы \*, \*\* и \*\*\* отражают статистическую значимость на 10-, 5- и 1-процентном уровнях соответственно.

Источник: составлено авторами.

Т а б л и ц а 2

Результаты оценивания региональных данных методом инструментальных переменных (IV) (зависимая переменная — инвестиционная активность)

T a b l e 2

Regional Data Estimates Using an Instrumental Variables (IV) Method (With Investment Activity as the Dependent Variable)

Модели	5	6	7	8
Обеспеченность кадрами	-0,33*** (0,12)	-0,37*** (0,09)	-0,32*** (0,08)	
Обеспеченность кадрами с лагом 1				-0,15*** (0,05)
Загрузка мощностей	0,29*** (0,08)	0,09 (0,10)	0,15* (0,08)	
Загрузка мощностей с лагом 1				-0,06 (0,08)
Индекс бизнес-климата текущий	0,20*** (0,04)	0,23*** (0,05)	0,24*** (0,05)	0,37*** (0,04)
Реальная ставка по кредитам	-0,35*** (0,13)	-0,29** (0,15)	-0,43*** (0,13)	-0,47*** (0,14)
Курс рубля к доллару	-0,22*** (0,04)	-0,14*** (0,04)	-0,13*** (0,03)	-0,06* (0,04)
Риски		-0,03 (0,03)	-0,03 (0,03)	0,01 (0,03)
Отрасли: сельское хозяйство обрабатывающая промышленность	0,81 (1,90) 2,50 (3,18)	0,29 (2,43) 1,82 (3,17)	0,31 (1,95) 2,03 (3,30)	1,03 (1,39) 0,92 (2,84)
Фиктивная переменная на 2020	-1,32 (0,99)			
Фиктивная переменная на 2022	-6,32*** (0,67)			
Число наблюдений	1279	960	1279	1228
Количество регионов	82	60	82	82
Инструменты	Коэффициент рождаемости в 1990 и 1995	Коэффициент рождаемости в 1990 и 1995	Коэффициент рождаемости в 1990 и 1995, фиктивная переменная на 2020 и 2022	-
F-статистика / R <sup>2</sup>	108,1	75,1	103,0	0,42
Метод	IV	IV	IV	FE

Примечание. В скобках приведены робастные стандартные ошибки. Символы \*, \*\* и \*\*\* отражают статистическую значимость на 10-, 5- и 1-процентном уровнях соответственно.

Источник: составлено авторами.

Иными словами, рождаемость 25–30 лет назад непосредственно связана с текущим предложением рабочей силы. При этом уровень инвестиционной активности последних лет не мог повлиять на число рождений в те годы. Вряд ли также можно обнаружить неучтенные нами факторы, одновременно воздействующие на актуальные инвестиции и демографию 25–30 лет назад. Добавление к демографическим инструментам в уравнение на первом шаге двухшагового МНК фиктивных переменных времени улучшает характеристики модели. Использование других переменных в качестве инструментов было нами отклонено либо в связи с недостаточной обоснованностью их экзогенности (международная и внутренняя миграция), либо по причине более слабых результатов тестов (доля трудоспособного населения в общей численности населения региона).

Статистическая значимость и направленность влияния фактора обеспеченности предприятий работниками на его инвестиционную активность подтвердилась как методом инструментальных переменных (табл. 2), так и в логит-модели (приложения 3 и 4). В последнем случае оценивались первичные микроданные — ответы предприятий, не агрегированные на региональном уровне. Вероятность увеличения инвестиционной активности для предприятий, испытывающих нехватку кадров, выше на 4,5 п.п. по сравнению с предприятиями, не сталкивающимися с такой проблемой. Загрузка производственных мощностей (за исключением добывающей промышленности), рост спроса на продукцию предприятия и его хорошее экономическое положение повышают вероятность увеличения инвестиционной активности. Влияние дефицита кадров на инвестиции сильнее для промышленных и торговых предприятий, а также крупных и средних компаний.

Согласно поквартальным оценкам логит-модели вероятность увеличения инвестиционной активности для предприятий, испытывающих нехватку персонала, с 2020 по 2023 год возрастала, что может свидетельствовать о реакции бизнеса на обострение дефицита кадров, наблюдавшееся в это время (рис. 2).

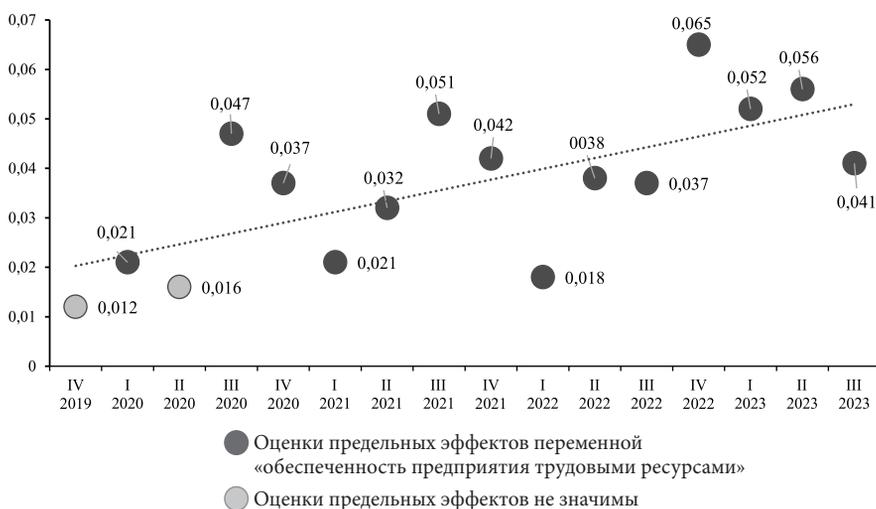
Таким образом, расчеты подтверждают исходную гипотезу исследования. Результаты оказались устойчивыми к изменению:

- спецификации регрессий (добавление в модель доли предприятий, испытывающих нехватку персонала<sup>12</sup>, индекса headhunter);
- размера и состава выборки (агрегированные региональные данные по всем регионам, а также субъектам РФ, где количе-

---

<sup>12</sup> Взаимосвязь между обеспеченностью трудовыми ресурсами и долей предприятий, испытывающих нехватку персонала, обратная. Чем ниже первый показатель и выше второй, тем острее дефицит кадров.

- ство собранных анкет ежемесячно превышало 100 по состоянию на 2019 год; микроданные ответов всех предприятий — участников опроса, а также в подгруппах по федеральным округам, отраслям и размерам предприятий);
- типа исходных данных (непрерывные и бинарные зависимые и независимые переменные, с сезонной корректировкой<sup>13</sup> и без);
  - методов оценки (модели с фиксированными и случайными эффектами, с инструментальной переменной, логит-модель).



*Примечание.* Модели в соответствии со спецификацией, указанной в приложении 3, рассчитаны отдельно по кварталам.

*Источник:* составлено авторами.

Рис. 2. Динамика оценки эффекта замещения труда капиталом, IV квартал 2019 — III квартал 2023 года

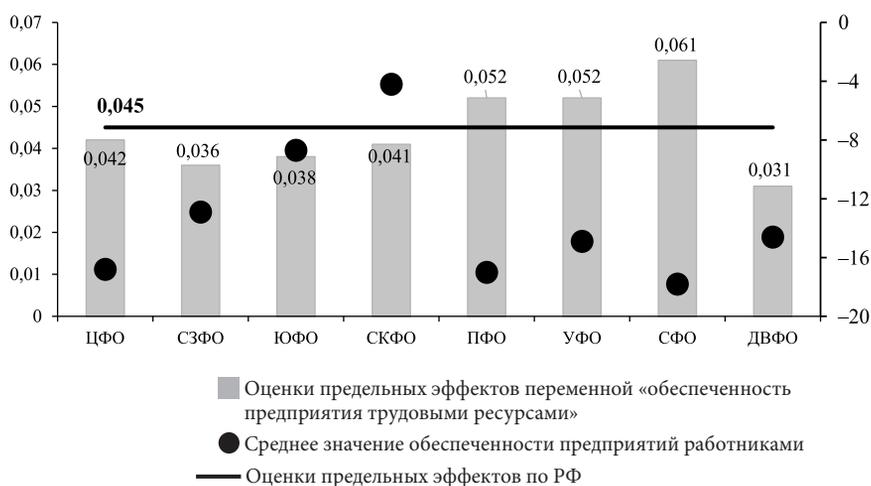
Fig. 2. Estimated Capital-Labor Substitution, Q4 2019 — Q3 2023

Среди других факторов, оказывающих положительное влияние на инвестиционную активность предприятий, следует отметить уровень загрузки мощностей, самооценку экономического положения компании, оценки текущей динамики объемов производства и спроса (индикатор бизнес-климата). Значимость внутреннего и/или внешнего спроса для осуществления инвестиционной деятельности подчеркивалась и в других работах [Карлова и др., 2020; Карлова, Пузанова, 2024]. Ослабление рубля негативно воздействует на инвестиции предприятий, что может быть обуслов-

<sup>13</sup> Результаты могут быть предоставлены по запросу.

лено ростом затрат на приобретение импортных машин и оборудования. Однако в отраслевом разрезе этот фактор значим только для торговли и транспортировки и лишь для крупных компаний. Устойчивую связь инвестиций с реальной процентной ставкой по кредитам и уровнем рисков выявить не удалось.

Расчеты, сделанные по федеральным округам (рис. 3 и приложение 4), в целом свидетельствуют о низкой региональной неоднородности, за исключением двух федеральных округов — Сибирского и Дальневосточного, оценки предельных эффектов которых различаются почти в 2 раза. Если в среднем по РФ для предприятий с кадровым дефицитом вероятность увеличения инвестиционной активности выше на 4,5 п.п. по сравнению с предприятиями, не испытывающими нехватку персонала, то для Сибирского и Дальневосточного ФО оценки составляют 6,1 и 3,1 п.п. соответственно.



Примечание. Модели рассчитаны отдельно по федеральным округам.

Источник: составлено авторами.

Рис. 3. Оценка эффекта замещения труда капиталом (левая шкала — столбцы) и дефицит кадров (правая шкала — кружки, п.) по федеральным округам, IV квартал 2019 — III квартал 2023 года

Fig. 3. Estimated Capital-Labour Substitution Effect (left scale — columns) and Staff Shortages (right scale — circles, points) by Federal District, Q4 2019 to Q3 2023

На рис. 3 мы сопоставили оценки предельных эффектов, полученные в логит-модели, со средним значением обеспеченности предприятий работниками за период IV квартала 2019 — III квартала 2023 года. Заметно, что для федеральных округов с высоким уровнем дефицита кадров (Приволжского, Уральского и Сибирского) эффект замещения труда капиталом более выра-

жен, чем для Южного, Северо-Кавказского и Северо-Западного, где обеспеченность работниками выше. Как и в целом по выборке, в разрезе федеральных округов положительное влияние на инвестиционную активность оказывают экономическое положение, спрос на продукцию и статус крупного предприятия.

#### 4. Выводы и обсуждение

Отрицательные шоки со стороны рынка труда в теории могут оказывать разнонаправленное влияние на инвестиции: как стимулировать их при замещении труда капиталом, так и ограничивать инвестиционную деятельность — при невозможности найма рабочей силы для использования приобретаемого оборудования. В работе на основе опросов нефинансовых организаций, проводимых Банком России, показано, что в период с IV квартала 2019 по 2023 год стимулирующее влияние преобладает над сдерживающим. Мотивирующий характер дефицита кадров для капиталовложений проявляется во всех российских макрорегионах, хотя в трудодефицитных федеральных округах он выражен сильнее. Значимость фактора нехватки персонала для инвестиционной активности российского бизнеса имеет тенденцию к росту.

Временной горизонт исследования охватывает разнородные с точки зрения внешних и внутренних условий периоды функционирования российской экономики, включая периоды пандемии ковида, восстановления деловой активности после него, второго санкционного кризиса (2022 год — настоящее время) и связанного с ним обострения геополитических рисков. Получение статистически значимых результатов на такой эмпирической базе может свидетельствовать о робастности установленных в работе связей. В то же время эффективное число наблюдений [Kish, 1995] для микроданных, не агрегированных на региональном уровне, по которым рассчитывались логит-модели, существенно меньше (12,7 тыс.) используемой нами выборки (140,3 тыс.). Это может быть результатом скоррелированности ответов одних и тех же респондентов в разных волнах опросов. Кроме того, панель не сбалансирована, так как некоторые респонденты предоставляли ответы не во всех анализируемых периодах, что также могло повлиять на непропорциональность распределения наблюдений между различными группами участников обследования. Следствием отклонения состава выборки от независимой, одинаково распределенной является снижение качества эконометрических оценок. Тем не менее результаты расчетов, полученные на максимальной и более ограниченных по объему выборках (табл. 1 и 2, а также по отраслям, размерам предприятий и федеральным округам в приложениях 3 и 4), устойчивы.

Эти результаты позволяют предположить трудосберегающий характер совершаемых капиталовложений и сделать вывод о наличии эффекта замещения труда капиталом. Выявленная зависимость устойчива к выбору спецификации, методу оценки, составу исходных данных и наблюдается во всех федеральных округах. При этом эффект сильнее проявляется для крупных и средних компаний, а также в промышленности и торговле, что подтверждает оценки других авторов (например, в работе [Zator, 2019]). Наши выводы корреспондируют с данными [Карлова, Пузанова, 2025], согласно которым для повышения производительности труда в условиях дефицита кадров 67% промышленных предприятий в России в 2023–2024 годах модернизировали и обновляли оборудование, 35% — механизировали и автоматизировали бизнес-процессы, а 28% внедрили новые технологии производства<sup>14</sup>.

Необходимость компенсировать недоступность привлечения дополнительной рабочей силы ростом фондовооруженности для увеличения объемов производства в существенной степени определяет низкую чувствительность инвестиционной активности бизнеса к шокам валютного рынка и денежно-кредитной политики, а также рискам в целом.

Таким образом, на российских данных мы впервые эмпирически подтвердили значимость конъюнктуры рынка факторов производства для выбора комбинации используемых фирмой ресурсов. Отечественные компании, действуя в парадигме максимизации прибыли, адаптируются к обостряющимся ограничениям со стороны рынка труда путем расширения инвестиций. Имевшиеся у нас данные не позволяют оценить направление совершаемых/планируемых предприятием инвестиций (расширение/замена мощностей, увеличение объема выпуска, улучшение качества продукции, снижение производственных затрат, в том числе трудовых), что является одним из ограничений проведенного исследования. Тем не менее мы полагаем, что эта тенденция не случайна и свидетельствует о попытках смягчения проблемы дефицита кадров с помощью автоматизации производства.

Наши выводы лежат в русле большого направления исследований, свидетельствующих об усилении процесса замещения труда капиталом под воздействием снижения относительной физической и экономической доступности рабочей силы. С этой точки зрения проинфляционное давление со стороны рынка труда в среднесрочной перспективе может быть ослаблено даже в условиях сохранения негативных демографических трендов.

---

<sup>14</sup> Результаты разового опроса 500 предприятий обрабатывающей промышленности и добычи полезных ископаемых (кроме ТЭК) по заказу Банка России в августе 2024 года. Вопрос предполагал множественный выбор ответов.

П р и л о ж е н и е 1

A r r e n d i x 1

## Описательная статистика переменных

## Descriptive Statistics of Variables

Переменные	Средняя	Медиана	Минимум	Максимум	Стандартное отклонение
Инвестиционная активность, баланс ответов (п.)	4,5	4,1	-51,4	54,1	11,9
Инвестиционная активность, баланс ответов с сезонной корректировкой (п.)	4,9	4,7	-56,3	51,8	10,6
Обеспеченность трудовыми ресурсами, баланс ответов (п.)	-14,6	-13,5	-52,3	13,4	9,7
Обеспеченность трудовыми ресурсами, баланс ответов с сезонной корректировкой (п.)	-15,4	-14,5	-57,4	11,9	9,9
Доля предприятий, испытывающих нехватку персонала (%)	14,3	13,4	0	50	8,6
ИБК текущий, среднее за квартал (п.)	-4,5	-4,5	-42,8	36,7	11,2
ИБК текущий, среднее за квартал с сезонной корректировкой (п.)	-4,1	-3,6	-47,6	30,9	10,0
Загрузка мощностей (%)	77,2	77,2	56,5	96,2	5,8
Загрузка мощностей с сезонной корректировкой (%)	77,3	77,4	57,2	100	5,7
Риски, средняя за квартал, баланс ответов (п.)	31,3	31,0	-20,3	92,0	15,3
Риски, средняя за квартал, баланс ответов с сезонной корректировкой (п.)	31,1	31,1	-11,2	93,6	15,1
Средневзвешенная номинальная ставка по кредитам для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей (%)	9,1	8,8	2,3	18,8	2,2
Инфляционные ожидания (%)	11,1	11,5	8,0	15,2	1,9
Реальная ставка по кредитам для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей (%)	-2,0	-2,0	-8,3	7,3	2,3
Валютный курс (руб./долл.)	73,2	73,2	59,5	94,2	8,6
Коэффициент рождаемости в 1990 и 1995 годах	12,5	12,0	7,0	26,3	4,0

Переменные	Средняя	Медиана	Минимум	Максимум	Стандартное отклонение
<i>Микроданные — ответы предприятий</i>					
Отрасль: 1 — сельское хозяйство, 2 — обрабатывающая промышленность, 3 — строительство, 4 — торговля, 5 — транспортровка и хранение, 6 — услуги, 7 — добыча полезных ископаемых	3,6	4	1	7	1,7
Категория предприятия: 1 — среднее, 2 — малое, 3 — микро, 4 — крупное	2,5	3	1	4	1,0
Экономическое положение: 1 — хорошее, 0 — иначе	0,1	0	0	1	0,3
Загрузка мощностей (%)	77,0	80	0	100	23,7
Инвестиционная активность: 1 — возросла, 0 — иначе	0,1	0	0	1	0,3
Обеспеченность предприятия трудовыми ресурсами: 1 — нехватка персонала, 0 — иначе	0,2	0	0	1	0,4
Риски хозяйственной деятельности: 1 — увеличились, 0 — иначе	0,3	0	0	1	0,5
Спрос: 1 — увеличился, 0 — иначе	0,2	0	0	1	0,4

*Примечание.* Данные мониторинга предприятий за период IV квартала 2019 — III квартала 2023 года.

П р и л о ж е н и е 2

A p p e n d i x 2

## Количество наблюдений в микроданных (ответы предприятий)

## Number of Observations in Microdata (Enterprise Responses)

Регион	Сельское хозяйство	Обработка	Строительство	Торговля	Транспортировка и хранение	Услуги	Добыча
Алтайский край	270	1024	63	472	167	451	33
Забайкальский край	163	431	247	609	251	474	78
Камчатский край	433	483	317	503	215	747	29
Краснодарский край	771	2169	743	1649	808	2684	38
Красноярский край	791	1308	327	1032	494	1009	96
Пермский край	95	858	209	678	161	910	46
Приморский край	327	987	208	898	518	875	51
Ставропольский край	721	712	381	1231	110	1320	0
Хабаровский край	294	691	419	1015	343	1168	12
Амурская область	168	365	315	554	266	418	134
Архангельская область	447	883	314	784	340	482	68
Астраханская область	139	459	347	692	247	349	33
Белгородская область	490	962	446	867	293	571	63
Брянская область	70	681	178	379	149	291	0
Владимирская область	484	1241	274	585	186	676	19
Волгоградская область	341	951	144	948	370	719	56
Вологодская область	325	634	344	703	171	364	14
Воронежская область	465	865	108	689	163	416	16
Ивановская область	81	1614	409	873	223	557	0
Иркутская область	169	599	250	563	186	566	34
Калининградская область	346	976	379	658	467	670	58

## Продолжение приложения 2

Регион	Сельское хозяйство	Обработка	Строительство	Торговля	Транспортировка и хранение	Услуги	Добыча
Калужская область	138	811	231	526	207	436	7
Кемеровская область	88	584	256	790	152	726	73
Кировская область	139	603	130	591	172	516	0
Костромская область	313	549	169	289	89	318	0
Курганская область	238	470	58	191	55	695	0
Курская область	406	1005	200	498	141	1148	17
Ленинградская область	583	1095	288	380	161	656	39
Липецкая область	173	391	217	425	182	581	16
Магаданская область	85	179	77	273	148	388	24
Москва	4	459	68	295	73	640	79
Московская область	74	513	75	279	49	284	17
Мурманская область	141	207	155	618	163	654	54
Нижегородская область	191	1805	384	825	359	764	20
Новгородская область	206	930	148	331	45	96	28
Новосибирская область	89	560	194	997	192	769	0
Омская область	519	724	271	816	288	1142	0
Оренбургская область	314	732	210	579	123	1209	36
Орловская область	447	730	315	881	167	542	4
Пензенская область	233	801	73	204	152	509	8
Псковская область	303	761	178	730	193	338	0
Ростовская область	661	1391	496	2000	692	1691	14
Рязанская область	763	1213	352	1142	134	832	18
Самарская область	504	1256	228	664	209	606	15
Санкт-Петербург	0	848	189	803	413	838	9
Саратовская область	424	612	265	762	185	1100	18

## Продолжение приложения 2

Регион	Сельское хозяйство	Обработка	Строительство	Торговля	Транспортировка и хранение	Услуги	Добыча
Сахалинская область	309	541	351	526	319	660	135
Свердловская область	89	763	227	917	195	1117	16
Севастополь	41	89	59	225	21	456	9
Смоленская область	227	1050	329	1239	337	713	0
Тамбовская область	467	460	208	581	101	469	0
Тверская область	195	704	201	619	156	120	20
Томская область	262	674	244	646	200	675	73
Тульская область	240	756	187	373	59	510	5
Тюменская область	326	923	539	595	210	1357	147
Ульяновская область	211	806	261	614	167	504	50
Челябинская область	271	1247	292	626	187	563	114
Ярославская область	239	1352	164	344	144	706	0
Кабардино-Балкарская Республика	339	403	323	692	102	286	0
Карачаево-Черкесская Республика	375	614	264	864	275	720	12
Республика Адыгея	262	576	248	794	205	536	76
Республика Алтай	223	368	235	532	138	414	0
Республика Башкортостан	392	902	257	451	146	714	70
Республика Бурятия	166	523	101	558	152	395	73
Республика Дагестан	938	771	1069	1375	391	807	54
Республика Ингушетия	127	246	296	303	83	288	36
Республика Калмыкия	457	127	105	526	79	446	0
Республика Карелия	277	536	232	611	162	847	48
Республика Коми	440	949	664	1180	378	1496	238

О к о н ч а н и е п р и л о ж е н и я 2

Регион	Сельское хозяйство	Обработка	Строительство	Торговля	Транспортировка и хранение	Услуги	Добыча
Республика Крым	201	287	182	516	194	765	34
Республика Марий Эл	116	472	154	375	44	262	24
Республика Мордовия	292	648	144	445	78	203	0
Республика Саха (Якутия)	141	492	361	431	251	335	56
Республика Северная Осетия-Алания	149	287	171	327	66	373	4
Республика Татарстан	271	1445	371	572	288	787	133
Республика Тыва	156	143	135	207	66	512	40
Республика Хакасия	144	366	252	362	168	367	79
Удмуртская Республика	155	611	145	378	53	308	24
Чеченская Республика	110	129	218	252	81	316	3
Чувашская Республика	222	1160	253	478	81	215	0
Еврейская автономная область	89	225	151	192	94	461	25
Чукотский автономный округ	354	179	72	283	134	195	16

П р и л о ж е н и е 3

**Результаты оценивания предельных эффектов в логит-моделях по отраслям и размерам предприятий  
(зависимая переменная — инвестиционная активность)**

А р р е н д і х 3

**Marginal Effects Estimates in Logit Models by Industry and Enterprise Size (With Investment Activity as the Dependent Variable)**

Переменные	Вся выборка	Отрасли						Категория предприятий				
		сельское хозяйство	обработка	строитель-ство	торговля	тран-спорти-ровка	услуги	добыча	крупные	средние	малые	микро
Нехватка персонала	0,045*** (0,002)	0,029*** (0,007)	0,057*** (0,004)	0,040*** (0,006)	0,053*** (0,005)	0,016** (0,007)	0,042*** (0,004)	0,079*** (0,023)	0,056*** (0,005)	0,048*** (0,006)	0,039*** (0,003)	0,036*** (0,004)
Загрузка мощностей	0,0005*** (0,0000)	0,0009*** (0,0001)	0,0006*** (0,0000)	0,0008*** (0,0000)	0,0004*** (0,0000)	0,001*** (0,000)	0,0001** (0,000)	0,000	0,0003*** (0,0000)	0,0005*** (0,0001)	0,0004*** (0,0000)	0,0005*** (0,0000)
Спрос на продукцию/услуги	0,058*** (0,001)	0,078*** (0,006)	0,073*** (0,003)	0,053*** (0,004)	0,038*** (0,003)	0,055*** (0,006)	0,046*** (0,003)	0,047** (0,020)	0,075*** (0,004)	0,072*** (0,005)	0,049*** (0,002)	0,043*** (0,002)
Категория предприятий крупное	0,038*** (0,002)	-0,007 (0,007)	0,044*** (0,003)	0,033*** (0,007)	0,048*** (0,006)	0,047*** (0,007)	0,033*** (0,005)	0,043*** (0,016)				
Экономическое положение хорошее	0,061*** (0,002)	0,099*** (0,009)	0,063*** (0,005)	0,047*** (0,007)	0,042*** (0,005)	0,075*** (0,010)	0,059*** (0,005)	0,079*** (0,025)	0,068*** (0,006)	0,077*** (0,007)	0,057*** (0,004)	0,046*** (0,004)
Курс рубля к доллару	-0,0002*** (0,0000)	-0,0004 (0,0003)	-0,0001 (0,0001)	-0,000 (0,000)	-0,0003** (0,0001)	-0,001* (0,000)	-0,000 (0,000)	-0,001 (0,001)	-0,0005** (0,0002)	-0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	-0,0002** (0,0001)

## О к о н ч а н и е п р и л о ж е н и я 3

Переменные	Вся выборка	Отрасли						Категория предприятий				
		сельское хозяйство	обработка	строительство	торговля	транспорт и связь	услуги	добыча	крупные	средние	малые	микро
Риски	0,000 (0,001)	0,003 (0,006)	-0,004 (0,003)	-0,004 (0,004)	-0,000 (0,003)	0,014** (0,006)	0,009*** (0,003)	-0,016 (0,018)	-0,006 (0,004)	-0,012*** (0,004)	0,005** (0,002)	0,006*** (0,002)
Отрасли: сельское хозяйство обрабатывающая промышленность	0,062*** (0,002) 0,036*** (0,002)								0,026*** (0,007) 0,027*** (0,004)	0,075*** (0,005) 0,033*** (0,005)	0,064*** (0,003) 0,028*** (0,003)	0,036*** (0,003) 0,017*** (0,003)
Реальная ставка по кредитам	0,0003 (0,0003)	0,002 (0,001)	-0,0005 (0,0006)	0,002** (0,000)	-0,001* (0,000)	-0,000 (0,001)	0,001* (0,000)	-0,008** (0,003)	-0,003*** (0,001)	0,001 (0,001)	0,001* (0,000)	0,001*** (0,000)
Число наблюдений	140 322	16 411	42 769	13 079	27 110	10 032	28 853	2068	31 454	23 310	48 153	37 405
Pseudo R <sup>2</sup>	0,062	0,031	0,044	0,088	0,057	0,052	0,058	0,030	0,026	0,046	0,057	0,079

Источник: расчеты авторов.

## П р и л о ж е н и е 4

Результаты оценивания предельных эффектов в логит-моделях по федеральным округам (зависимая переменная — инвестиционная активность)

## А р р е н д и х 4

Marginal Effects Estimates in Logit Models by Federal Districts (With Investment Activity as the Dependent Variable)

Переменные	Все	Федеральные округа						
		ЦФО	СЗФО	ЮФО	СКФО	ПФО	УФО	
Нехватка персонала	0,045*** (0,002)	0,042*** (0,004)	0,036*** (0,006)	0,038*** (0,007)	0,041*** (0,009)	0,052*** (0,005)	0,052*** (0,009)	
Загрузка мощностей	0,0005*** (0,0000)	0,0006*** (0,0000)	0,0003*** (0,0000)	0,0004*** (0,0000)	0,001*** (0,000)	0,0005*** (0,0001)	0,0009*** (0,0001)	
							СФО	ДФО
							0,061*** (0,006)	0,031*** (0,006)
							0,0000 (0,0000)	0,0002*** (0,0000)

## О к о н ч а н и е п р и л о ж е н и я 4

Переменные	Все	Федеральные округа									
		ЦФО	СЗФО	ЮФО	СКФО	ПФО	УФО	СФО	ДФО		
Спрос на продукцию/услуги увеличение	0,058*** (0,001)	0,051*** (0,004)	0,061*** (0,004)	0,050*** (0,004)	0,060*** (0,003)	0,056*** (0,004)	0,047*** (0,006)	0,059*** (0,005)	0,049*** (0,005)		
Категория предприятий крупное	0,038*** (0,002)	0,044*** (0,004)	0,032*** (0,005)	0,029*** (0,006)	0,012** (0,006)	0,040*** (0,005)	0,035*** (0,006)	0,037*** (0,006)	0,047*** (0,006)		
Экономическое положение хорошее	0,061*** (0,002)	0,059*** (0,006)	0,063*** (0,007)	0,049*** (0,007)	0,053*** (0,006)	0,052*** (0,007)	0,055*** (0,011)	0,082*** (0,008)	0,052*** (0,007)		
Курс рубля к доллару	-0,0002*** (0,0000)	-0,000 (0,001)	-0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	-0,001** (0,000)	0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)		
Риски	0,000 (0,001)	0,003 (0,003)	-0,002 (0,004)	-0,005 (0,004)	0,008** (0,004)	-0,001 (0,004)	0,005 (0,006)	0,003 (0,004)	-0,007 (0,005)		
Отрасли сельское хозяйство обрабатывающая промышленность	0,062*** (0,002) 0,036*** (0,002)	0,070*** (0,005) 0,040*** (0,004)	0,036*** (0,005) 0,022*** (0,004)	0,075*** (0,005) 0,037*** (0,005)	0,041*** (0,004) 0,018*** (0,004)	0,103*** (0,006) 0,060*** (0,005)	0,016 (0,010) 0,039*** (0,006)	0,058*** (0,006) 0,028*** (0,005)	0,032*** (0,006) 0,023*** (0,005)		
Реальная ставка по кредитам	0,0003 (0,0003)	-0,000 (0,001)	-0,004*** (0,001)	0,006*** (0,001)	0,005*** (0,001)	-0,001 (0,001)	0,003** (0,001)	-0,003** (0,001)	-0,002* (0,001)		
Число наблюдений	140 322	29 196	17 632	15 184	14 267	22 115	7 637	18 272	16 019		
R <sup>2</sup>	0,062	0,053	0,064	0,080	0,148	0,063	0,074	0,056	0,042		

Источник: расчеты авторов.

## Литература

1. *Арженовский С.* Прогнозирование динамики ВВП на основе данных мониторинга предприятий, проводимого Банком России // Финансовый журнал. 2024. Т. 16. № 1. С. 31–44. DOI: 10.31107/2075-1990-2024-1-31-44.
2. *Гимпельсон В., Капелюшников Р., Лукьянова А.* Спрос на труд и квалификацию в промышленности: между дефицитом и избытком // Экономический журнал ВШЭ. 2007. Т. 11. № 2. С. 163–199.
3. *Карлова Н., Пузанова Е.* Адаптация промышленности к новым условиям на рынке труда: результаты опроса предприятий. Аналитическая записка. М.: Банк России, 2025.
4. *Карлова Н., Пузанова Е.* Инвестиционная активность в промышленности в 2023 году: результаты опроса предприятий. Аналитическая записка. М.: Банк России, 2024.
5. *Карлова Н., Пузанова Е., Богачева И.* Почему промышленные предприятия не инвестируют: результаты опроса. Аналитическая записка. М.: Банк России, 2020.
6. *Кобзев А., Андреев А.* Индикаторы деловой активности и инфляции на основе мониторинга предприятий. Аналитическая записка. М.: Банк России, 2021.
7. *Accetturo A., Bugamelli M., Lamorgese A.* Welcome to the Machine: Firms' Reaction to Low-Skilled Immigration. Bank of Italy Temi di Discussione. Working Paper No 846. 2012. DOI: 10.2139/ssrn.2012473.
8. *Acemoglu D.* Directed Technical Change // Review of Economic Studies. 2002. Vol. 69. No 4. P. 781–809. DOI: 10.1111/1467-937X.00226.
9. *Acemoglu D.* When Does Labor Scarcity Encourage Innovation? // Journal of Political Economy. 2010. Vol. 118. No 6. P. 1037–1078. DOI: 10.1086/658160.
10. *Acemoglu D.* Why Do New Technologies Complement Skills? Directed Technical Change and Wage Inequality // The Quarterly Journal of Economics. 1998. Vol. 113. No 4. P. 1055–1089.
11. *Allen R. C.* The British Industrial Revolution in Global Perspective. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.
12. *Alvarez-Cuadrado F., Van Long N., Poschke M.* Capital-Labor Substitution, Structural Change and the Labor Income Share. CESIFO Working Paper No 4600. 2014.
13. *Caunedo J., Jaume D., Keller E.* Occupational Exposure to Capital-Embodied Technical Change // American Economic Review. 2021. Vol. 113. No 6. P. 1642–1685. DOI: 10.1257/aer.20211478.
14. *Chen T., Tan Z., Zhang X.* Does Female Labor Scarcity Encourage Innovation? Evidence From China's Gender Imbalance // Journal of Economics and Management Strategy. 2022. Vol. 31. No 2. P. 418–447. DOI:10.1111/jems.12462.
15. *Clemens M. A., Lewis E. G., Postel H. M.* Immigration Restrictions as Active Labor Market Policy: Evidence From the Mexican Bracero Exclusion // American Economic Review. 2018. Vol. 108. No 6. P. 1468–1487. DOI: 10.1257/aer.20170765.
16. *Dechezleprêtre A., Hémous D., Olsen M., Zanella C.* Induced Automation: Evidence From Firm-Level Patent Data. University of Zurich. Working Paper No 384. 2021. DOI: 10.2139/ssrn.3835089.
17. *Doran K., Yoon C.* Immigration and Invention: Evidence From the Quota Acts. NBER Working Paper. 2020. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c14102/revisions/c14102.rev0.pdf>.
18. *Gechert S., Havranek T., Irsova Z., Kolcunova D.* Measuring Capital-Labor Substitution: The Importance of Method Choices and Publication Bias // Review of Economic Dynamics. 2022. Vol. 45. P. 55–82. DOI: 10.1016/j.red.2021.05.003.
19. *Growiec J.* Factor-Specific Technology Choice // Journal of Mathematical Economics. 2017. Vol. 77. No 1. P. 1–14. DOI: 10.1016/j.jmateco.2018.05.004.
20. *Habakkuk H. J.* American and British Technology in the Nineteenth Century: The Search for Labour Saving Inventions. Cambridge: Cambridge University Press, 1962.
21. *Hémous D., Olsen M.* The Rise of the Machines: Automation, Horizontal Innovation and Income Inequality // American Economic Journal: Macroeconomics. 2022. Vol. 14. No 1. P. 179–223. DOI: 10.1257/mac.20160164.

22. Hornbeck R., Naidu S. When the Levee Breaks: Black Migration and Economic Development in the American South // *American Economic Review*. 2014. Vol. 104. No 3. P. 963–990. DOI: 10.1257/aer.104.3.963.
23. Imbert C., Seror M., Zhang Y., Zylberberg Y. Migrants and Firms: Evidence From China // *American Economic Review*. 2022. Vol. 112. No 6. P. 1885–1914. DOI: 10.1257/aer.20191234.
24. Kiley M. T. The Supply of Skilled Labour and Skill-Biased Technological Progress // *The Economic Journal*. 1999. Vol. 109. No 458. P. 708–724. DOI: 10.1111/1468-0297.00470.
25. Kish L. Methods for Design Effects // *Journal of Official Statistics*. 1995. Vol. 11. No 1. P. 55–77.
26. Knoblach M., Stöckl F. What Determines the Elasticity of Substitution Between Capital and Labor? A Literature Review. CEPIE. Working Paper No 01/19. 2019. <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:bsz:14-qucosa2-326799>.
27. Kremer M. Population Growth and Technological Change: One Million BC to 1990 // *The Quarterly Journal of Economics*. 1993. Vol. 108. No 3. P. 681–716. DOI: 10.2307/2118405.
28. Lafortune J., Lewis E., Tessada J. People and Machines: A Look at the Evolving Relationship Between Capital and Skill in Manufacturing 1860–1930 Using Immigration Shocks // *Review of Economics and Statistics*. 2019. Vol. 101. No 1. P. 30–43. DOI: 10.1162/rest\_a\_00775.
29. León-Ledesma M. A., Satchi M. Appropriate Technology and Balanced Growth // *The Review of Economic Studies*. 2019. Vol. 86. No 2. P. 807–835. DOI: 10.1093/restud/rdy002.
30. Mallick D. The Role of the Elasticity of Substitution in Economic Growth: A Cross-Country Investigation // *Labour Economics*. 2012. Vol. 19. No 5. P. 682–694. DOI: 10.1016/j.labe-co.2012.04.003.
31. Matveenko A., Matveenko V. Technological Choice Generating Normalized CES Production Functions // *Conference on Dynamics, Economic Growth, and International Trade (DEGIT)*. 2015. Vol. 20. P. 1–33.
32. Monras J. Local Adjustment to Immigrant-Driven Labor Supply Shocks. CEPR. Discussion Paper No DP13998. 2020. <https://ssrn.com/abstract=3464526>.
33. Nakamura H. Factor Substitution, Mechanization, and Economic Growth // *The Japanese Economic Review*. 2010. Vol. 61. No 2. P. 266–281. DOI: 10.1111/j.1468-5876.2009.00486.x.
34. Saam M. Openness to Trade as a Determinant of the Macroeconomic Elasticity of Substitution // *Journal of Macroeconomics*. 2008. Vol. 30. No 2. P. 691–702. DOI: 10.1016/j.jmacro.2007.06.006.
35. San S. Labor Supply and Directed Technical Change: Evidence From the Termination of the Bracero Program in 1964 // *American Economic Journal: Applied Economics*. 2023. Vol. 15. No 1. P. 136–163. DOI: 10.1257/app.20200664.
36. Shahiri H. I., Osman Z. Substitutability of Capital-Labour in the Presence of Unions in the US Postal Services Industry // *Institutions and Economies*. 2017. Vol. 8. No 2. P. 55–73.
37. Zator M. Digitization and Automation: Firm Investment and Labor Outcomes // *SSRN Electronic Journal*. January 2019. DOI: 10.2139/ssrn.3444966.
38. Zeira J. Workers, Machines, and Economic Growth // *The Quarterly Journal of Economics*. 1998. Vol. 113. No 4. P. 1091–1117. DOI: 10.1162/003355398555847.

## References

1. Arzhenovskiy S. Prognozirovanie dinamiki VVP na osnove dannykh monitoringa pred-priyatiy, provodimogo Bankom Rossii [Forecasting GDP Dynamics Based on the Bank of Russia's Enterprise Monitoring Data]. *Finansovyy zhurnal [Financial Journal]*, 2024, vol. 16, no. 1, pp. 31-44. DOI: 10.31107.2075-1990-2024-1-31-44. (In Russ.)
2. Gimpelson V., Kapelyushnikov R., Lukyanova A. Spros na trud i kvalifikatsiyu v promyshlennosti: mezhdu defitsitom i izbytkom [Demand for Labor and Skills in Industry: Between Shortage and Surplus]. *Ekonomicheskyy zhurnal VShE [HSE Economic Journal]*, 2007, vol. 11, no. 2, pp. 163-199. (In Russ.)

3. Karlova N., Puzanova E. *Adaptatsiya promyshlennosti k novym usloviyam na rynke truda: rezul'taty oprosa predpriyatiy. Analiticheskaya zapiska [Industry's Adaptation to New Labor Market Conditions: Survey Results. Analytical Note]*. Moscow, Bank of Russia, 2025. (In Russ.)
4. Karlova N., Puzanova E. *Investitsionnaya aktivnost' v promyshlennosti v 2023 godu: rezul'taty oprosa predpriyatiy. Analiticheskaya zapiska [Investment Activity in Industry in 2023: Results of a Survey of Enterprises. Analytical Note]*. Moscow, Bank of Russia, 2024. (In Russ.)
5. Karlova N., Puzanova E., Bogacheva I. *Pochemu promyshlennye predpriyatiya ne investiruyut: rezul'taty oprosa. Analiticheskaya zapiska [Why Industrial Companies Are Shunning Investment: Survey Results. Analytical Note]*. Moscow, Bank of Russia, 2020. (In Russ.)
6. Kobzev A., Andreev A. *Indikatoriy delovoy aktivnosti i inflyatsii na osnove monitoringa predpriyatiy. Analiticheskaya zapiska [Business Activity and Inflation Indicators Based on Enterprise Monitoring. Analytical Note]*. Moscow, Bank of Russia, 2021 (In Russ.)
7. Accetturo A., Bugamelli M., Lamorgese A. R. Welcome to the Machine: Firms' Reaction to Low-Skilled Immigration. *Bank of Italy Temi di Discussione*, Working Paper no. 846, 2012. DOI: 10.2139.ssrn.2012473.
8. Acemoglu D. Directed Technical Change. *Review of Economic Studies*, 2002, vol. 69, no. 4, pp. 781-809. DOI: 10.1111.1467-937X.00226.
9. Acemoglu D. When Does Labor Scarcity Encourage Innovation? *Journal of Political Economy*, 2010, vol. 118, no. 6, pp. 1037-1078. DOI: 10.1086.658160.
10. Acemoglu D. Why Do New Technologies Complement Skills? Directed Technical Change and Wage Inequality. *The Quarterly Journal of Economics*, 1998, vol. 113, no. 4, pp. 1055-1089.
11. Allen R. C. *The British Industrial Revolution in Global Perspective*. Cambridge, University Press Cambridge, 2009.
12. Alvarez-Cuadrado F., Van Long N., Poschke M. Capital-Labor Substitution, Structural Change and the Labor Income Share. *CESIFO*, Working Paper no. 4600, 2014.
13. Caunedo J., Jaume D., Keller E. Occupational Exposure to Capital-Embodied Technical Change. *American Economic Review*, 2021, vol. 113, no. 6, pp. 1642-1685. DOI: 10.1257.aer.20211478.
14. Chen T., Tan Z., Zhang X. Does Female Labor Scarcity Encourage Innovation? Evidence From China's Gender Imbalance. *Journal of Economics and Management Strategy*, 2022, vol. 31, no. 2, pp. 418-447. DOI: 10.1111.jems.12462.
15. Clemens M. A., Lewis E. G., Postel H. M. Immigration Restrictions as Active Labor Market Policy: Evidence From the Mexican Bracero Exclusion. *American Economic Review*, 2018, vol. 108, no. 6, pp. 1468-1487. DOI: 10.1257.aer.20170765.
16. Dechezleprêtre A., Hémous D., Olsen M., Zanella C. Induced Automation: Evidence From Firm-Level Patent Data. *University of Zurich*, Working Paper Series no. 384, 2021. DOI: 10.2139.ssrn.3835089.
17. Doran K., Yoon C. Immigration and Invention: Evidence From the Quota Acts. *NBER*, Working Paper, 2020. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c14102/revisions/c14102.rev0.pdf>.
18. Gechert S., Havranek T., Irsova Z., Kolcunova D. Measuring Capital-Labor Substitution: The Importance of Method Choices and Publication Bias. *Review of Economic Dynamics*, 2022, vol. 45, pp. 55-82. DOI: 10.1016.j.red.2021.05.003.
19. Growiec J. Factor-Specific Technology Choice. *Journal of Mathematical Economics*, 2017, vol. 77, no. 1, pp. 1-14. DOI: 10.1016.j.jmateco.2018.05.004.
20. Habakkuk H. J. *American and British Technology in the Nineteenth Century: The Search for Labour Saving Inventions*. Cambridge, Cambridge University Press, 1962.
21. Hémous D., Olsen M. The Rise of the Machines: Automation, Horizontal Innovation and Income Inequality. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2022, vol. 14, no. 1, pp. 179-223. DOI: 10.1257.mac.20160164.

22. Hornbeck R., Naidu S. When the Levee Breaks: Black Migration and Economic Development in the American South. *American Economic Review*, 2014, vol. 104, no. 3, pp. 963-990. DOI: 10.1257.aer.104.3.963.
23. Imbert C., Seror M., Zhang Y., Zylberberg Y. Migrants and Firms: Evidence From China. *American Economic Review*, 2022, vol. 112, no. 6, pp. 1885-1914. DOI: 10.1257.aer.20191234.
24. Kiley M. T. The Supply of Skilled Labour and Skill-Biased Technological Progress. *The Economic Journal*, 1999, vol. 109, no. 458, pp. 708-724. DOI: 10.1111.1468-0297.00470.
25. Kish L. Methods for Design Effects. *Journal of Official Statistics*, 1995, vol. 11, no. 1, pp. 55-77.
26. Knoblach M., Stöckl F. What Determines the Elasticity of Substitution Between Capital and Labor? A Literature Review. *CEPIE*, Working Paper no. 01.19, 2019. <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:bsz:14-qucosa2-326799>.
27. Kremer M. Population Growth and Technological Change: One Million BC to 1990. *The Quarterly Journal of Economics*, 1993, vol. 108, no. 3, pp. 681-716. DOI: 10.2307.2118405.
28. Lafortune J., Lewis E., Tessada J. People and Machines: A Look at the Evolving Relationship Between Capital and Skill in Manufacturing 1860-1930 Using Immigration Shocks. *Review of Economics and Statistics*, 2019, vol. 101, no. 1, pp. 30-43. DOI: 10.1162.rest\_a\_00775.
29. León-Ledesma M. A., Satchi M. Appropriate Technology and Balanced Growth. *The Review of Economic Studies*, 2019, vol. 86, no. 2, pp. 807-835. DOI: 10.1093.restud.rdy002.
30. Mallick D. The Role of the Elasticity of Substitution in Economic Growth: A Cross-Country Investigation. *Labour Economics*, 2012, vol. 19, no. 5, pp. 682-694. DOI: 10.1016/j.labeco.2012.04.003.
31. Matveenko A., Matveenko V. Technological Choice Generating Normalized CES Production Functions. In: *Conference on Dynamics, Economic Growth, and International Trade (DEGIT)*, 2015, vol. 20, pp. 1-33.
32. Monras J. Local Adjustment to Immigrant-Driven Labor Supply Shocks. *CEPR*, Discussion Paper no. DP13998, 2020. <https://ssrn.com/abstract=3464526>.
33. Nakamura H. Factor Substitution, Mechanization, and Economic Growth. *The Japanese Economic Review*, 2010, vol. 61, no. 2, pp. 266-281. DOI: 10.1111.j.1468-5876.2009.00486.x.
34. Saam M. Openness to Trade as a Determinant of the Macroeconomic Elasticity of Substitution. *Journal of Macroeconomics*, 2008, vol. 30, no. 2, pp. 691-702. DOI: 10.1016/j.jmacro.2007.06.006.
35. San S. Labor Supply and Directed Technical Change: Evidence From the Termination of the Bracero Program in 1964. *American Economic Journal: Applied Economics*, 2023, vol. 15, no. 1, pp. 136-163. DOI: 10.1257.app.20200664.
36. Shahiri H. I., Osman Z. Substitutability of Capital-Labour in the Presence of Unions in the US Postal Services Industry. *Institutions and Economies*, 2017, vol. 8, no. 2, pp. 55-73.
37. Zator M. Digitization and Automation: Firm Investment and Labor Outcomes. *SSRN Electronic Journal*, January 2019. DOI: 10.2139.ssrn.3444966.
38. Zeira J. Workers, Machines, and Economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 1998, vol. 113, no. 4, pp. 1091-1117. DOI: 10.1162.003355398555847.

**Реальный сектор**

# Оценка влияния зернового демпфера на российский рынок пшеницы

**Алексей Ильич Больдясов**

ORCID: 0000-0002-7307-900X

Аналитик рынка, ООО «ПромХимРесурс-Д»

(РФ, 606024, Нижегородская обл., Дзержинск, ул. Ватутина, 82)

E-mail: alex.b13@rambler.ru

**Аннотация**

Работа посвящена количественной оценке последствий зернового демпфера для рынка пшеницы России в 2021–2024 годах. Проведен анализ теоретических основ моделирования рынка страны, экспортирующей товар, по итогам которого: (1) предложен подход к моделированию спроса на товар промежуточного потребления на внутреннем рынке экспортирующей страны; (2) описан механизм взаимосвязи между экспортными ценами, пошлинами и внутренними ценами при наличии оптового звена в цепочке товародвижения экспортируемого товара. Предложена имитационная модель российского рынка пшеницы с постоянным коэффициентом эластичности. Позитивная роль демпферного механизма в 2021–2024 годах заключалась в: (1) снижении коэффициента вариации цен на 2,5–5 п.п. в 2021–2023 годах; (2) росте спроса на внутреннем рынке на 10,4 млн тонн; (3) уменьшении товарных запасов в сельхозорганизациях на 9–19%; (4) росте доходов бюджета на 687 млрд руб. Отрицательные последствия включали: (1) сокращение экспорта на 12,2 млн т; (2) снижение доходов производителей на 200 млрд руб., маржинального дохода экспортеров — на 369,7 млрд руб.; (3) уменьшение валовых сборов на 8,1 млн т. Обнаружен эффект, заключающийся в снижении регулирующего воздействия вывозных пошлин на рынок в долгосрочной перспективе ввиду сокращения переходящих товарных запасов. Сделан вывод о целесообразности отказа от экспортных пошлин на пшеницу путем постепенного повышения базовых цен для расчета их ставок.

**Ключевые слова:** экспортные (вывозные) пошлины, государственное регулирование, модель частичного равновесия, посевные площади, внешнеторговая политика

**JEL:** F13, Q13, Q18

**Real Sector**

# Impact of the Grain Damper on the Russian Wheat Market

**Alexey I. Boldiasov***ORCID: 0000-0002-7307-900X*Market Analyst, PromKhimResurs-D LLC,<sup>a</sup>

e-mail: alex.b13@rambler.ru

<sup>a</sup> 82, Vatutina ul., Nizhny Novgorod Region, Dzerzhinsk, 606024, Russian Federation**Abstract**

The paper provides a quantitative assessment of grain damper effects on the Russian wheat market from 2021 to 2024. The author's analysis of the theoretical foundations for modeling the market of an exporting country yielded the following: (1) a proposed approach to modeling the demand for intermediate goods in the domestic market of an exporting country; (2) a description of the way in which export prices, duties, and domestic prices are related when there is a wholesale link in the chain of the exported goods. A simulation model of the Russian wheat market with constant elasticity coefficients was constructed. The positive effect of damping from 2021 to 2024 was as follows: (1) the coefficient of price variation decreased by 2.5–5.0% from 2021 to 2023; (2) domestic demand increased by 10.4 million tons; (3) agricultural inventories decreased by 9–19%; (4) budget revenues increased by 687 billion rubles. Negative effects included: (1) a decrease in exports by 12.2 million tons; (2) a decrease in producer revenues by 200 billion rubles and of the marginal income of exporters by 369.7 billion rubles; (3) a decrease in gross yields by 8.1 million tons. A long-term reduction in the regulatory impact of export duties on the market was observed because carryover inventories diminished. The study concludes that it is advisable to remove export duties on wheat by gradually increasing the base prices on which they are calculated.

**Keywords:** export duties, government regulation, partial equilibrium model, acreage, foreign trade policy

**JEL:** F13, Q13, Q18

## Введение

**С**истемообразующая роль в развитии и функционировании российского зернового рынка принадлежит пшенице. Эта культура ежегодно обеспечивает примерно две трети валовых сборов и физических объемов реализации зерновых и зернобобовых в России<sup>1</sup>. Зарубежные поставки пшеницы формируют от 75 до 80% совокупного вывоза зерна из страны и выступают, таким образом, ядром отечественного зернового экспорта<sup>2</sup>. Россия на протяжении последних лет сохраняет лидирующие позиции на мировом рынке пшеницы. На российские компании, по разным оценкам, приходится от 20 до 25% мирового экспорта этой культуры<sup>3</sup>.

На внешние рынки вывозится от 40 до 50% собранного в России урожая пшеницы<sup>4</sup>. В условиях ориентации зернового хозяйства на экспортные поставки внутрироссийские цены на эту культуру оказываются крайне чувствительными к колебаниям конъюнктуры международного рынка. Высокая волатильность мировых цен на зерновые и непредсказуемость валютных курсов тормозят развитие отечественной пищевой промышленности, для которой пшеница служит одним из основных видов сырья. Как следствие, увеличиваются розничные цены на социально значимые продукты питания.

В целях защиты внутреннего рынка от негативного влияния внешнеэкономических факторов государство проводит политику ограничения экспорта. Особое место в системе государственного регулирования рынка зерна занимает зерновой демпфер, направленный на снижение вариации внутрироссийских цен на зерно и их зависимости от мировых цен. Демпферный механизм действует на рынках пшеницы, ячменя и кукурузы с июня 2021 года и предполагает комбинацию двух взаимосвязанных инструментов государственной политики: вывозных пошлин с плавающей ставкой, величина которой зависит от экспортных цен, и субсидирования производителей зерна из средств, поступивших в бюджет от уплаты экспортных пошлин.

Однако политика сдерживания поставок зерна за рубеж имеет негативные последствия для зернового хозяйства. Ограничение

---

<sup>1</sup> Расчеты автора на основе: Бюллетени о состоянии сельского хозяйства (электронные версии). <https://rosstat.gov.ru/folder/11110/document/13277>.

<sup>2</sup> Расчеты автора на основе: Экспорт зерна из России в 2024 году превысил 71 млн тонн // Агроинвестор. 2025. <https://www.agroinvestor.ru/markets/news/43563-eksport-zerna-iz-rossii-v-2024-godu-prevysil-71-mln-tonn/?ysclid=macn4enqe465775844>.

<sup>3</sup> Расчеты автора на основе: Agricultural Market Information System. <https://www.amis-outlook.org/statistics/crops>.

<sup>4</sup> Agricultural Market Information System. <https://www.amis-outlook.org/statistics/crops>.

вывоза зерна приводит к сокращению доходов и рентабельности отрасли и, следовательно, снижению ее инвестиционной привлекательности. В долгосрочной перспективе снижение стимулов к производству может привести к сокращению предложения на зерновом рынке и закономерному росту цен на зерно, что компенсирует положительное влияние ранее принятых мер. Поэтому государство вынуждено решать непростую задачу по поддержанию баланса между развитием внутреннего рынка и реализацией экспортного потенциала зернового хозяйства, для чего требуется точная настройка параметров государственного регулирования рынка зерна, в том числе и рынка пшеницы.

Таким образом, актуальность исследования последствий зернового демпфера для рынка пшеницы определяется как важной ролью этой культуры в экономике страны, так и необходимостью тщательного обоснования мер государственного регулирования зернового рынка.

Цель настоящей работы заключается в том, чтобы на основе разработанной в ходе теоретического анализа и откалиброванной на реальных данных имитационной модели дать количественную оценку влияния демпферного механизма на основные показатели рынка пшеницы России.

В первой части работы проводится обзор публикаций, посвященных оценке влияния экспортных пошлин на рынок, а также разработке моделей частичного равновесия, адаптированных для анализа государственной политики. Во второй части рассматриваются теоретические основы моделирования рынка пшеницы. Третья часть посвящена обсуждению эмпирической стратегии оценки параметров имитационной модели и анализу исходных данных. Четвертая часть включает результаты параметризации модели и количественную оценку последствий демпфера для рынка пшеницы.

## 1. Обзор литературы

Важная роль внешнеторговой политики в защите внутреннего рынка определяет значительный интерес к исследованию последствий использования различных ее инструментов. В отечественных и зарубежных публикациях активно обсуждаются как подходы к анализу влияния экспортных пошлин на рынок, так и эффективность их применения в различных странах.

В отдельных работах российских авторов исследуется влияние зернового демпфера на цены на зерновые культуры на внутреннем рынке России. В статье [Прокопьев, 2023. С. 47] отмечается стабилизация внутрироссийских цен на зерно в краткосрочной

перспективе под влиянием экспортных пошлин с плавающей ставкой. Аналогичный вывод содержит работа [Узун, Терновский, 2023. С. 35], в которой установлен факт снижения волатильности цен на зерно на российском рынке относительно динамики мировых цен вследствие действия демпферного механизма.

В отечественных публикациях, кроме того, дана оценка последствиям влияния экспортных пошлин на пшеницу, действовавших в 2015–2016 годах, то есть до введения зернового демпфера. Например, в статье [Бородин, 2019. С. 34] показано, что коэффициент эластичности внутрироссийских цен на пшеницу к величине вывозной пошлины составляет  $-0,68$ . В работе [Светлов, 2019. С. 87] с помощью модели PF+PE рассчитано, что действовавшие в 2015–2016 годах пошлины на пшеницу привели к уменьшению цен на эту культуру на  $6,13\%$  и выручки участников рынка на  $3,41$  млрд руб.

В иностранной научной литературе вывозным пошлинам как инструменту защиты внутреннего рынка дается неоднозначная оценка. Например, авторы работы [Bouet, Laborde, 2012. P. 209] считают, что введение экспортного тарифа выступает рациональным решением для ориентированного на внешние поставки рынка в кризисный период. В работе [Martin, Anderson, 2011] показано, что принятие развивающимися странами мер, ограничивающих экспорт, может привести к росту мировых цен и усилению их волатильности. По мнению авторов, ухудшение конъюнктуры мирового рынка в таком случае перекрывает положительное воздействие внешнеторговой политики на внутренний рынок.

Зарубежные исследователи подробно изучают опыт различных стран в регулировании товарных рынков с помощью вывозных пошлин. Так, в статье [Deese, Reeder, 2007. P. 20] отмечается, что под влиянием экспортного тарифа вывоз соевых бобов из Аргентины в 2004–2005 годах сократился на  $4,5\%$  относительно возможного значения. Как показывают расчеты авторов, сдерживающее воздействие пошлин на зарубежные поставки в значительной степени было компенсировано девальвацией аргентинского песо. В работе [Devados et al., 2020. P. 28] фиксируется снижение поголовья крупного рогатого скота в Аргентине вследствие высоких пошлин на говядину. Статья [Turner et al., 2008. P. 156] содержит вывод о том, экспортная пошлина на круглый лес в России, действовавшая в 2007–2009 годах, способствовала росту мировых цен на продукцию лесного хозяйства и сдерживала развитие мировой лесоперерабатывающей промышленности.

Таким образом, в научных публикациях в качестве последствий введения экспортных пошлин рассматривается снижение цен на внутреннем рынке, сокращение доходов производителей

и рост мировых цен в тех случаях, когда экспорт ограничивается странами со значительной долей в мировом экспорте. Плавающая ставка пошлины, действующая в рамках демпферного механизма, кроме того, способствует сокращению волатильности цен на внутреннем рынке экспортирующей товар страны.

Количественная оценка последствий зернового демпфера для рынка пшеницы может быть дана с помощью методов экономико-математического моделирования. Поэтому в контексте настоящего исследования представляют интерес работы, посвященные разработке и апробации моделей частичного равновесия, позволяющих анализировать влияние на рынок различных инструментов государственной политики, в том числе и внешнеторговой.

В отечественных публикациях тематика моделирования равновесия товарного рынка представлена достаточно широко. Например, в статье [Прокопьев, 2015. С. 86] на основе функции с постоянной эластичностью замещения и полного дифференциала условия рыночного равновесия иллюстрируется воздействие импортной пошлины на внутренние цены. Работа [Svetlov, 2016. P. 114] содержит имитационную модель российского рынка пшеницы, предназначенную для оценки последствий государственных закупочных и товарных интервенций. В качестве ключевого фактора, определяющего спрос, предложение и экспорт, автором рассматривается внутрисредняя цена на данную культуру. В статье [Киселев и др., 2022. С. 75] предложение моделируется с помощью симметричной функции Мак-Фаддена, широко применяемой в прикладных исследованиях, спрос — на основе нормализованной квадратичной функции расходов, изученной в работе [Diewert, Wales, 1988. P. 306]. Модель рыночного равновесия, предложенная в статье [Бородин, 2024. С. 165], позволяет оценивать последствия экспортной пошлины как для внутреннего рынка, так и для мирового.

По иностранным публикациям можно проследить эволюцию подходов к моделированию равновесия товарного рынка, принятых в экономической науке. В работах 1970–1980 годов функционирование рынка и последствия его регулирования анализируются на основе идей неоклассической школы в их наиболее простом математическом выражении. Так, в статье [Stauffer, Mingst, 1979. P. 112] установлено, что увеличение переходящих запасов способствует снижению мировых цен на цветные металлы. В работе [Gerrard, Roe, 1983. P. 116] влияние политики поддержки зернового рынка в Танзании оценивается с помощью расчета излишков потребителя и производителя. В статье [Blank, 1985. P. 300] последствия регулирования рынка молока в Австралии исследуются на основе коэффициентов эластичности спроса к цене. В работе

[Riethmuller, Roe, 1986. P. 337] спрос, предложение и чистый экспорт на рынке риса и пшеницы в Японии моделируются на основе динамики внутренних и мировых цен, а также среднедушевых доходов населения.

По мере усложнения структуры рынков и появления более детальной социально-экономической статистики подходы к моделированию товарных рынков постепенно усложняются. Так, в статье [Soregaroli et al., 2010. P. 201] в целях анализа продовольственного рынка Италии разрабатываются и проверяются на реальных данных модели спроса и предложения на рынке с несовершенной конкуренцией. В работе [Maly, 2013. P. 249] спрос на чешском рынке мяса моделируется отдельно по двум каналам реализации: конечный потребитель и мясоперерабатывающие заводы. Статья [Marila et al., 2013] интересна тем, что влияние краткосрочных факторов на конъюнктуру мирового рынка кукурузы учитывается с помощью фиктивных переменных.

Модель китайского рынка зерна, предложенная в работе [Qian, Ito, 2020. P. 10], помимо цен включает издержки производства, что позволяет оценивать изменение прибыли вследствие политики, проводимой в аграрном секторе. В статье [Li et al., 2020. P. 6] спрос на зерно в Китае моделируется отдельно для городской и сельской местности, что расширяет аналитические возможности применяемой авторами модели зернового рынка.

Таким образом, в прикладных экономических исследованиях, направленных на моделирование рыночных процессов и последствий государственного регулирования, преобладают модели, основанные на классических представлениях экономистов о функциях спроса и предложения. Различия в применяемых авторами подходах обусловлены особенностями исходных данных, целями анализа и сложностью математического аппарата. Оценка последствий зернового демпфера для рынка пшеницы в РФ может быть дана с помощью имитационной модели рынка, адаптированной под исследование этого инструмента политики.

## **2. Теоретические основы моделирования рынка пшеницы**

### ***Предпосылки моделирования***

*Предположение 1.* Характер конкурентной борьбы на рынке пшеницы близок к состоянию совершенной конкуренции. Следовательно, участники рынка не могут оказывать влияние на цены и воспринимают их как данность.

Рынок пшеницы в РФ действительно имеет ряд признаков, присущих рынку совершенной конкуренции: множество произ-

водителей; однородность производимого товара; высокая информационная прозрачность, достигаемая благодаря подробной отраслевой аналитике и информационной поддержке государства (например, ФГИС «Зерно»).

*Предположение 2.* Производители поставляют продукцию по двум каналам реализации: переработчики и оптово-посреднические структуры. Экспорт пшеницы осуществляется только оптовыми структурами.

Детальное изучение компаний, осуществляющих экспорт зерновых, показывает, что большинство экспортеров занимаются исключительно оптовой торговлей. В регистрационных документах крупных компаний и подавляющего большинства более мелких организаций коды, соответствующие сельскохозяйственному производству («01...» по ОКВЭД2), не указаны ни в основном, ни в дополнительных видах деятельности. Такой вывод может быть сделан на основе подробного исследования компаний, содержащихся в приказах Минсельхоза России о распределении объемов квоты на экспорт зерновых, так как ее величина рассчитывается исходя из исторических данных о доле каждой организации в вывозе зерна.

На основе этих документов и отраслевой аналитики удельный вес производителей в экспорте пшеницы можно оценить в величину не более 5–7% в разные годы. Тогда доля экспорта этой культуры в общем объеме ее реализации хозяйствами всех категорий составляет не более 1–3%<sup>5</sup>. Следовательно, объемы зарубежных поставок пшеницы, осуществляемых производителями самостоятельно, пренебрежимо малы в масштабах совокупной величины экспорта и могут быть исключены из модели в целях ее упрощения.

*Предположение 3.* Объемами импорта пшеницы в РФ можно пренебречь. Импортные поставки этой культуры составляют менее 1% от внутреннего спроса<sup>6</sup>, что незначительно в масштабах рынка.

### ***Валовые сборы пшеницы***

Валовые сборы пшеницы определяются посевной площадью и урожайностью этой культуры. Предприятия аграрного сектора могут воздействовать на урожайность различных культур путем

---

<sup>5</sup> Расчеты автора на основе: Приказы Минсельхоза РФ от 05.02.2021 № 60, от 08.02.2022 № 60, от 07.02.2023 № 68; Бюллетени о состоянии сельского хозяйства (электронные версии). <https://rosstat.gov.ru/folder/11110/document/13277>; Экспорт и импорт пшеницы в РФ в декабре 2015 года. <https://zerno.ru/node/2642?ysclid=macnglk7l9483444970>.

<sup>6</sup> Расчеты автора на основе: Agricultural Market Information System. <https://www.amis-outlook.org/statistics/crops>.

внесения удобрений, изменения технологий обработки почвы и других действий. Однако урожайность также зависит от климатических условий, качества семенного материала и других факторов, которые сельскохозяйственные производители не могут контролировать в краткосрочном периоде [Li et al., 2024, P. 9]. Анализ влияния перечисленных выше подобных факторов на урожайность лежит в области естественных и технических наук и выходит далеко за рамки экономического исследования. Поэтому данный параметр в имитационной модели рынка пшеницы рассматривается как экзогенный.

Решение сельскохозяйственных производителей о величине посевных площадей формируется под влиянием динамики рыночных цен на пшеницу и неценовых факторов, среди которых материально-техническая база зернового хозяйства, финансовое состояние производителей, ожидания и др. Кроме того, при моделировании необходимо учитывать влияние вариации цен на посевные площади, так как зерновой демпфер способствует стабилизации внутрироссийских цен на пшеницу.

Пусть коэффициент вариации, выступающий мерой волатильности цен, связан функционально с величиной рыночных цен:

$$k_{var} = \gamma + \mu p, \quad (1)$$

где  $k_{var}$  — коэффициент вариации цен,  $p$  — величина рыночной цены,  $\mu$  — коэффициент, отражающий взаимосвязь между величиной рыночной цены и коэффициентом вариации цен,  $\gamma$  — константа.

Посевные площади и рыночные цены связаны между собой прямо пропорционально:

$$\frac{\partial Acr}{\partial p} = \varphi > 0, \quad (2)$$

где  $Acr$  — посевные площади (от англ. acreage),  $p$  — рыночная цена.

Если выразить рыночную цену из (1) и подставить ее в формулу (2), то посевные площади и коэффициент вариации цен можно связать через величину производной функции посевных площадей по рыночной цене:

$$\frac{\partial Acr}{\partial k_{var}} = \frac{\varphi}{\mu}. \quad (3)$$

Отрицательные значения производной ( $\mu < 0$ ) означают, что высокие значения коэффициента вариации соответствуют относительно низким значениям рыночной цены. В таком случае волатильность цен воспринимается производителями отрицательно и способствует снижению посевных площадей. Если производная

положительна ( $\mu > 0$ ), то на фоне нестабильности рыночных цен производители реализуют товар по более высоким ценам, что стимулирует их к увеличению посевной площади. Нулевое значение производной ( $\mu = 0$ ) свидетельствуют о том, что волатильность цен не ассоциируется у производителей ни с более высокими, ни с более низкими ценами. Тогда коэффициент вариации не оказывает влияния на посевные площади через динамику рыночных цен.

Функция валовых сборов на рынке пшеницы принимает следующий вид:

$$Q_s = y [f(p; k_{var}; F_1; F_2; \dots; F_n)], \quad (4)$$

где  $Q_s$  — валовые сборы,  $y$  — урожайность (от англ. yield),  $p$  — рыночная цена на пшеницу,  $F_1; F_2; \dots; F_n$  — множество неценовых факторов, определяющих посевные площади.

### *Спрос на пшеницу*

Спрос на товарном рынке в прикладных исследованиях обычно моделируется как функция от доходов населения, а также от рыночной цены. Однако субъекты, закупающие зерно, не являются конечными потребителями. Спрос на пшеницу предъявляют перерабатывающие предприятия и оптово-посреднические структуры, которые максимизируют не полезность, а сумму прибыли, что требует других подходов к моделированию спроса.

Пусть выпуск готовой продукции переработчиками описывается производственной функцией Кобба — Дугласа с постоянными коэффициентами эластичности:

$$Q = k(Q_w)^\alpha \prod_{i=1}^n (R_i)^{\beta_i}, \quad (5)$$

где  $Q$  — объем выпуска готовой продукции,  $Q_w$  — количество пшеницы, используемое переработчиками в производстве,  $R_1, R_2, \dots, R_n$  — множество других видов ресурсов, используемых переработчиками при производстве,  $\alpha$  — эластичность выпуска переработчиков по потребляемым объемам пшеницы,  $0 < \alpha < 1$ , так как сырье не может обеспечить полный выход готовой продукции),  $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$  — эластичность выпуска переработчиков по другим видам ресурсов ( $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n > 0$ ),  $k$  — константа.

Бюджетное ограничение для переработчиков имеет вид:

$$(p_w Q_w) + \sum_{i=1}^n (R_i r_i) \leq C, \quad (6)$$

где  $p_w$  — цена пшеницы,  $Q_w$  — используемая в производстве пшеница,  $R_1, R_2, \dots, R_n$  — множество других видов ресурсов, используемых переработчиками при производстве,  $r_1, r_2, \dots, r_n$  — цены на другие виды ресурсов, используемые переработчиками при производстве,  $C$  — величина имеющихся в распоряжении переработчиков средств на закупку ресурсов.

Прибыль переработчиков равна:

$$\pi = p_f Q - C, \quad (7)$$

где  $\pi$  — сумма прибыли переработчиков,  $p_f$  — цена на продукцию переработчиков.

С учетом (5) и (6) формулу прибыли можно переписать:

$$\pi = p_f \left[ k(Q_w)^\alpha \prod_{i=1}^n (R_i)^{\beta_i} \right] - \left[ (p_w Q_w) + \sum_{i=1}^n (R_i r_i) \right]. \quad (8)$$

При неизменных объемах прочих видов ресурсов, используемых при производстве (краткосрочный период), условие максимизации прибыли:

$$\frac{\partial \pi}{\partial Q_w} = 0. \quad (9)$$

После подстановки (8) в (9) и решения получившегося уравнения относительно объемов пшеницы ( $Q_w$ ) можно вывести функцию спроса переработчиков на пшеницу:

$$Q_w = (k\alpha)^{\frac{1}{1-\alpha}} (p_w)^{\frac{1}{\alpha-1}} (p)^{\frac{1}{1-\alpha}} \prod_{i=1}^n (R_i)^{\frac{\beta_i}{1-\alpha}}. \quad (10)$$

Так как  $0 < \alpha < 1$ , то коэффициент эластичности спроса переработчиков на пшеницу отрицателен по цене пшеницы и положителен по цене готовой продукции. Иными словами, переработчики при прочих равных условиях будут закупать пшеницу тем больше, чем меньше для них окажется закупочная цена и чем больше будет цена реализации.

Равенство нулю первой производной является необходимым условием существования экстремума функции. Несложно показать выполнение достаточного условия по второй производной:

$$\frac{\partial^2 \pi}{\partial^2 Q_w} = \alpha(\alpha - 1) k p (Q_w)^{\alpha-2} \prod_{i=1}^n (R_i)^{\beta_i} < 0. \quad (11)$$

Полученное выражение всегда отрицательно. Эластичность выпуска по величине пшеницы лежит в интервале от нуля до единицы ( $0 < \alpha < 1$ ), следовательно, один из множителей ( $\alpha - 1$ ) всег-

да принимает отрицательный знак. Тогда в точке, полученной в уравнении (10), находится локальный максимум функции прибыли переработчиков.

По аналогичному принципу можно вывести функцию спроса оптово-посреднических структур. При поставках на внутренний рынок цена готовой продукции в формуле будет заменена на цену реализации, при экспортных — на экспортную цену, пересчитанную в рубли, за вычетом величины пошлины.

Коэффициент эластичности величины закупок пшеницы к ее рыночной цене также останется в интервале от нуля до единицы ( $0 < \alpha < 1$ ), так как некоторую часть закупленных товаров торговая организация не реализует сразу и хранит в форме товарных запасов.

Тогда функция спроса на пшеницу на внутреннем рынке:

$$Q_d = f(p; p_1^f; p_2^f; \dots; p_n^f; [p_e er - tax]; F_1; F_2; \dots; F_k), \quad (12)$$

где  $p_1^f; p_2^f; \dots; p_n^f$  — цены на различные виды продукции переработки пшеницы,  $p_e$  — экспортная цена на пшеницу,  $er$  — валютный курс,  $tax$  — ставка вывозной пошлины,  $F_1; F_2; \dots; F_k$  — неценовые факторы, связанные с ресурсным обеспечением компаний-потребителей.

### *Экспорт пшеницы из России*

Экспортные поставки российской пшеницы осуществляются преимущественно оптово-посредническими структурами. Ключевым стимулом к вывозу товара за рубеж для предприятий сферы обращения выступают не экспортные цены, а величина маржи экспортера. Она зависит от экспортных цен на российскую пшеницу, валютного курса, ставки вывозной пошлины и ценам закупки пшеницы у сельскохозяйственных товаропроизводителей на внутреннем рынке РФ.

Кроме того, на величину экспорта оказывает влияние широкий спектр неценовых факторов: материально-техническая база и финансовое состояние экспортеров, наличие товарных ресурсов, сформированных в ходе закупок в предыдущие периоды, политическая ситуация, рыночные ожидания и др.

На основе приведенных рассуждений функцию экспорта пшеницы можно представить следующим образом:

$$Q_e = f([p_e er - tax - p_d]; F_1; F_2; \dots; F_n), \quad (13)$$

где  $p_e$  — экспортная цена на пшеницу,  $er$  — валютный курс,  $tax$  — ставка вывозной пошлины,  $p_d$  — цены на пшеницу на внутреннем

рынке,  $F_1; F_2; \dots; F_n$  — множество неценовых факторов, влияющих на деятельность экспортеров.

### *Цена на пшеницу на внутреннем рынке России*

В условиях совершенной конкуренции цены на внутреннем рынке экспортирующей страны стремятся к соотношению:

$$p_d = p_{er} - tax - c_e, \quad (14)$$

где  $c_e$  — издержки обращения экспортеров.

Если условие (14) выполняется, то для участников рынка не представляется выгодным перенаправить за рубеж поставки для внутреннего потребителя или, напротив, отказаться от части экспортных контрактов в пользу внутреннего рынка. Такая ситуация и определяет равновесное состояние. Как следует из (14), цены на внутреннем рынке будут меняться соразмерно изменению экспортных цен и ставки пошлины:

$$\frac{\partial p_d}{\partial [p_{er}]} = 1, \quad (15)$$

$$\frac{\partial p_d}{\partial tax} = -1. \quad (16)$$

Описанный подход к моделированию взаимосвязи внутренних цен, экспортных цен и пошлин предполагает слишком серьезные упрощения. Главный его недостаток заключается в том, что не учитывается наличие нескольких звеньев товаропроводящей цепочки при экспортных поставках.

Если экспортные поставки осуществляются преимущественно оптово-посредническими структурами, а не производителями, механизм взаимосвязи между внутренними и экспортными ценами, а также ставкой вывозной пошлины усложняется. Для иллюстрации тезиса можно смоделировать наиболее простую ситуацию, когда оптовые компании направляют за рубеж закупаемую у производителей товарную массу полностью.

Пусть экспорт линейно связан с величиной маржи экспортера. Внутренняя цена линейно зависит от объемов закупок экспортеров. Увеличение закупок со стороны экспортеров для производителей означает рост спроса на продукцию и будет сопровождаться ростом цен:

$$\begin{cases} Q_e = a_1 + b_1(p_{er} - tax - p_d), \\ p_d = a_2 + b_2 Q_e \end{cases}, \quad (17)$$

где  $a_1, a_2, b_1, b_2$  — коэффициенты ( $a_1, a_2, b_1, b_2 > 0$ ).

Если подставить первое уравнение системы во второе и решить его относительно внутренней цены, то можно получить запись:

$$p_d = \frac{a_2 + b_2 a_1}{1 + b_1 b_2} + \frac{b_1 b_2}{1 + b_1 b_2} (p_{e\text{er}} - \text{tax}). \quad (18)$$

При положительных значениях коэффициентов системы (17) величина множителя перед экспортными ценами, пересчитанными по валютному курсу, и экспортными пошлинами лежит в интервале от нуля до единицы:

$$0 < \frac{b_1 b_2}{1 + b_1 b_2} < 1. \quad (19)$$

Тогда изменение экспортных цен, валютных курсов и ставки вывозной пошлины приведет к менее значительному изменению внутренних цен:

$$0 < \frac{\partial p_d}{\partial [p_{e\text{er}}]} < 1, \quad (20)$$

$$-1 < \frac{\partial p_d}{\partial \text{tax}} < 0. \quad (21)$$

На реальном рынке указанные производные могут значительно отклоняться от единицы, так как оптово-посреднические компании конкурируют за объемы закупки с перерабатывающими предприятиями, а в качестве товарного обеспечения экспорта выступают не только текущие закупки, но и ранее сделанные экспортерами товарные запасы.

Помимо динамики экспортных цен, валютных курсов и ставок таможенных пошлин величина цен на внутреннем рынке во многом определяется его конъюнктурой. Так, экзогенное увеличение спроса со стороны переработчиков, например вследствие реализации инвестиционных проектов в промышленности, приведет к росту внутрироссийских цен на пшеницу. Изменение переходящих запасов под влиянием урожая в текущем году также оказывает влияние на цены.

На основе приведенных рассуждений функцию внутрироссийских цен на пшеницу можно сформулировать следующим образом:

$$p_d = f([p_{e\text{er}} - \text{tax}]; F_1^S, F_2^S, \dots, F_n^S, F_1^D, F_2^D, \dots, F_k^D). \quad (22)$$

Ожидается, что эластичность внутренних цен к экспортным ценам и вывозным пошлинам меньше единицы.

### 3. Эмпирическая стратегия и данные

#### *Спецификация моделей*

Включаемые в модели переменные проверены на стационарность с помощью расширенного теста Дики — Фуллера. Расчеты показывают, что все переменные являются интегрируемыми первого порядка, так как при полученных значениях тестовых статистик нельзя отвергнуть гипотезу о наличии единичного корня при уровне значимости 0,05. Поэтому при регрессионном моделировании использованы первые разности переменных, что позволяет решить проблему нестационарности исходных данных.

Динамика посевных площадей пшеницы описывается следующим регрессионным уравнением:

$$\Delta \ln(Acr_t) = \alpha_{11} + \beta_{11} \Delta \ln(p_{dt-1}) + \beta_{12} \Delta \ln(k_{vart}) + \varepsilon_t \quad (23)$$

где  $\varepsilon$  — случайная ошибка модели,  $t$  — индекс времени.

При моделировании спроса необходимо учитывать ряд обстоятельств. Так, в модель нецелесообразно одновременно включать цены на пшеницу и цены на продукцию переработчиков, так как можно столкнуться с проблемой мультиколлинеарности. В долгосрочной перспективе цены на готовую продукцию тесно взаимосвязаны с ценами на сырье и нередко выступают в виде надбавки к цене на сырьевой товар. Кроме того, перечень продукции переработки пшеницы достаточно широк, и включение цен на каждый такой товар в модель является проблематичным. Динамику цен на продукцию переработки пшеницы предлагается учитывать через численность населения страны. Спрос на продукты питания (в особенности на зерномучные товары) неэластичен по цене и доходам, и можно предположить, что ключевым фактором ценообразования на рынке продуктов переработки пшеницы выступает количество потребителей.

Другая проблема связана с особенностью статистического учета объемов реализации пшеницы. Реализация этой культуры сельскохозяйственными товаропроизводителями учитывается в статистике безотносительно каналов продажи. Иными словами, по информации в свободном доступе невозможно определить, в какой пропорции урожай распределяется между переработчиками и оптовой торговлей. Поэтому спрос со стороны пищевой промышленности и посреднических структур необходимо учитывать в рамках уравнения совокупного спроса на пшеницу на внутреннем рынке. Этот факт хотя и сужает возможности моделирования, но не является критическим, так как эластичность

спроса переработчиков и оптовых компаний по цене на пшеницу отрицательна.

Регрессионная модель внутривоспольского спроса на пшеницу имеет вид:

$$\Delta \ln(Q_{dt}) = \alpha_{21} + \beta_{21} \Delta \ln(p_{dt}) + \beta_{22} \Delta \ln(pop_t) + \varepsilon_t, \quad (24)$$

где  $Q_d$  — спрос на пшеницу на внутреннем рынке РФ,  $pop$  — средняя численность населения РФ.

Модель, объясняющая динамику экспорта пшеницы, выглядит следующим образом:

$$\Delta \ln(Q_{et}) = \alpha_{31} + \beta_{31} \Delta \ln(mg_t) + \beta_{33} \Delta(Q_{st-1}) + \varepsilon_t, \quad (25)$$

где  $Q_e$  — экспорт пшеницы из РФ,  $mg$  — маржа экспортера (разность экспортных цен в рублях, вывозной пошлины и внутренних цен),  $Q_s$  — валовые сборы пшеницы.

Регрессионное уравнение внутренних цен имеет вид:

$$\Delta p_{dt} = \alpha_{41} + \beta_{41} \Delta [p_{et} er_t - tax_t] + \beta_{43} \Delta st_{t-1} + \varepsilon_t, \quad (26)$$

где  $st$  — запасы пшеницы в сельскохозяйственных организациях на конец года.

Тогда имитационная модель российского рынка пшеницы имеет вид:

$$\begin{cases} Q_{st} = y_t [e^{\ln(Q_{st-1}) + (\beta_{11} \Delta \ln(p_{dt-1}) + \beta_{12} \Delta \ln(k_{vart}))}] \\ Q_{dt} = e^{\ln(Q_{dt-1}) + (\beta_{21} \Delta \ln(p_{dt}) + \beta_{22} \Delta \ln(pop_t))} \\ Q_{et} = e^{\ln(Q_{et-1}) + (\beta_{31} \Delta \ln(mg_t) + \beta_{33} \Delta(Q_{st-1}))} \\ p_{dt} = p_{dt-1} + \beta_{41} \Delta [p_{et} er_t - tax_t] + \beta_{43} \Delta st_{t-1} \end{cases}, \quad (27)$$

где  $\beta_m$  — оцениваемые коэффициенты,  $y$  — урожайность пшеницы. Таким образом, каждое следующее значение переменной в модели рассчитывается как сумма собственного предыдущего значения и рассчитанного по регрессионным уравнениям прироста уровня ряда.

Важно отметить, что при полученной спецификации отсутствует проблема эндогенности, характерная для систем эконометрических уравнений. Моделируемые переменные не входят в качестве регрессоров в другие уравнения системы.

Сначала рассчитываются внутривоспольские цены, все регрессоры которой (экспортные цены, курс валют, запасы на начало года) заданы экзогенно. Затем определяются объемы посевных площадей, валовых сборов, реализации на внутреннем рынке и экспорта, для которых уже цена внутреннего рынка является экзогенным фактором. На следующем этапе остатки зерна на конец

года пересчитываются с учетом полученных значений сборов, экспорта и внутреннего спроса. Рассчитанные остатки на конец периода также отражают остатки на начало следующего периода и в свою очередь выступают экзогенным фактором для определения внутренних цен в будущем году. Как можно заметить, описанный алгоритм гарантирует, что на каждом этапе расчетов для определения значений той или иной переменной используются исключительно экзогенные факторы.

Для оценки влияния зернового демпфера на рынок пшеницы с помощью модели рассчитывались основные показатели рынка по двум сценариям — с использованием (1) фактической величины пошлин и (2) нулевых пошлин в период действия демпфера. Сценарные значения сравниваются за 2021–2024 годы на основе модели, а не реальных данных, так как в противном случае на результат может повлиять случайная ошибка.

Влияние зернового демпфера на запасы пшеницы в сельскохозяйственных организациях, а также на доходы участников рынка рассчитано по формулам:

$$\Delta Rev_{agr} = p_{dt}^a Q_{dt}^a - p_{dt}^{sc} Q_{dt}^{sc}, \quad (28)$$

$$\Delta Rev_{exp} = [p_{et} er_t - p_{dt}^a] Q_{et}^a - [p_{et} er_t - tax_t - p_{dt}^{sc}] Q_{et}^{sc}, \quad (29)$$

$$\Delta Rev_{gov} = tax_t Q_{et}^a, \quad (30)$$

$$\Delta st_t = h_t (Q_{st}^a - Q_{st}^{sc}) + l_t (Q_{dt}^a - Q_{dt}^{sc}), \quad (31)$$

где  $Rev_{agr}$ ,  $Rev_{exp}$ ,  $Rev_{gov}$  — доходы сельского хозяйства, экспортеров и государства соответственно,  $h$ ,  $l$  — удельный вес сельскохозяйственных организаций в валовых сборах и реализации пшеницы соответственно, индексы  $a$  и  $sc$  указывают на расчетное (по модели) значение переменной при двух сценариях: (1) фактической ставки пошлины и (2) нулевой ставки пошлины соответственно.

Величины внутренних цен ( $p_{dt}$ ), валовых сборов пшеницы ( $Q_{st}$ ), объемов реализации на рынке РФ ( $Q_{dt}$ ), экспорта ( $Q_{et}$ ), коэффициента вариации цен ( $k_{var}$ ) получены путем подстановки фактической и нулевой ставки пошлины в уравнения (23)–(26) для каждого из сценариев.

### Данные

Количественные данные, используемые в исследовании, представлены в табл. 1.

Т а б л и ц а 1

## Информационная база исследования

T a b l e 1

## Input Data

Показатель	Периодичность показателя	Источник
Валовые сборы	Годовая	Федеральная служба государственной статистики (Росстат)
Посевная площадь		
Урожайность		
Реализация хозяйствами всех категорий		
Среднегодовые цены производителей (сельхозорганизации)		
Среднемесячные цены производителей (сельхозорганизации)	Помесячная	Единая межведомственная информационно-статистическая система (ЕМИСС)
Остаток в сельхозорганизациях на конец месяца		
Среднегодовая численность населения	Годовая	
Физические объемы экспорта	Годовая, ежемесячная	Федеральная таможенная служба (ФТС)
Стоимостные объемы экспорта		Отраслевая аналитика
Внебиржевой индекс пшеницы FOB, регион Черного моря	Помесячная	Московская биржа (МОЕХ)
Курс рубля к доллару	Годовая, ежемесячная	Всемирная продовольственная организация (ФАО)
Ставка вывозной таможенной пошлины	Недельная	Министерство сельского хозяйства России

*Источник:* составлено автором.

При расчетах использовались годовые данные с 1999 года. Использование информации с годовой периодичностью позволяет избежать необходимости работы с сезонностью временных рядов. Среднегодовые экспортные цены в 2021–2024 годах рассчитывались по формуле среднего арифметического на основании среднемесячных цен. Среднегодовая ставка вывозной пошлины (за тонну) вычислялась по формуле среднего хронологического взвешенного по данным Минсельхоза РФ. При этом учитывалось, что ставка применяется с третьего рабочего дня после даты ее официального опубликования.

Величина товарных запасов пшеницы в сельскохозяйственных организациях при сценарной оценке пересчитывалась каждый год исходя из доли сельскохозяйственных организаций в валовых сборах и реализации пшеницы хозяйствами всех категорий.

## 4. Результаты

### Параметризация имитационной модели рынка пшеницы России

На основании исходных данных и в соответствии с применяемой эмпирической стратегией были идентифицированы параметры регрессионных уравнений. Результаты приведены в табл. 2.

Т а б л и ц а 2

Результаты идентификации параметров регрессионных уравнений

T a b l e 2

Specification of Parameters for Regression Equations

Независимые переменные	Зависимые переменные			
	$\Delta p_d$	$\Delta \ln(Acr)$	$\Delta \ln(Q_d)$	$\Delta \ln(Q_c)$
$c$	1671,516 (723,8927)	-0,010449 (0,007968)	0,071363** (0,029171)	0,040365 (0,039397)
$\Delta \ln(\text{margin})$	–	–	–	0,251505** (0,088748)
$\Delta [p_{er} - tax]$	0,755637* (0,395096)	–	–	–
$st_{t-1}$	-0,000277** (0,000108)	–	–	–
$\Delta \ln(p_d)$	–	–	-0,398068** (0,169102)	–
$\Delta \ln(p_{dt-1})$	–	0,212223*** (0,038139)	–	–
$\Delta \ln(k_v)$	–	-0,026700** (0,011424)	–	–
$\Delta \ln(pop)$	–	–	9,336829** (4,725330)	–
$\Delta(Q_{st-1})$	–	–	–	$9,26 \times 10^{-6}$ *** ( $2,94 \times 10^{-6}$ )
Характеристики модели				
$R^2$	0,44	0,67	0,46	0,72
$F - stat$	3,54**	18,93***	4,64**	12,80***
$DW - stat$	2,56***	1,88***	2,69*	1,75***

Примечания: 1. \*, \*\* и \*\*\* — оценки, значимые на уровне 0,10, 0,05 и 0,01 соответственно. Для статистики Дарбина — Уотсона указан уровень значимости, с которым принимается гипотеза об отсутствии автокорреляции остатков регрессии. 2. В круглых скобках указаны стандартные ошибки. 3. Регрессии оценены МНК.

Источник: рассчитано автором по данным, приведенным в табл. 1.

Данные, представленные в табл. 2, показывают, что полученные результаты обладают достаточной надежностью для проведения имитационных расчетов. Коэффициенты при всех независимых переменных статистически значимы. Исключение составляет константа, незначимость которой обусловлена включением в мо-

дели первых разностей. Относительно невысокие значения коэффициента детерминации и статистики Фишера также объясняются использованием при моделировании разностей переменных. Указанный факт не является препятствием для достижения цели работы. Предложенный алгоритм оценки последствий зернового демпфера предполагает расчет разности между значениями исследуемых переменных по двум сценариям. Следовательно, в контексте работы важно в первую очередь получить статистически значимые оценки коэффициентов при регрессорах.

Построенные уравнения успешно прошли диагностику: (1) тестом Харке — Берра на нормальность остатков; (2) тестом Бройша — Пагана — Годфри на гетероскедастичность; (3) LM-тестом для проверки на автокорреляцию остатков; (4) тестом Рамсея; (5) CUSUM-тестом для проверки стабильности коэффициентов на анализируемом временном промежутке.

Полученные коэффициенты отвечают положениям экономической теории и согласуются с логикой анализа рынка. Коэффициент эластичности спроса по цене на пшеницу на внутреннем рынке отрицателен, предложения — положителен. Параметр при численности населения в уравнении спроса больше нуля. Коэффициент при экспортных ценах и вывозных пошлинах положителен и лежит в интервале от нуля до единицы, как и предполагалось. Параметр при коэффициенте вариации отрицателен, следовательно, высокая волатильность ценовой конъюнктуры соответствует периодам относительно низких цен на пшеницу на внутреннем рынке России.

### ***Оценка последствий демпфера для рынка пшеницы РФ***

С помощью разработанной имитационной модели были проведены сценарные расчеты. В табл. 3 отражены результаты количественной оценки влияния зернового демпфера на основные показатели российского рынка пшеницы, полученной с помощью формул (28)–(31).

Как видно из табл. 3, экспортные пошлины способствуют уменьшению внутрироссийских цен на пшеницу. Снижение цен относительно возможных значений при нулевых ставках пошлины составляет от 10 до 25% в разные годы. В условиях действия зернового демпфера в 2021–2023 годах коэффициент вариации цен на внутреннем рынке сократился на величину от 2,1 до 5,3 п.п. в разные годы.

Закономерным итогом снижения цен стало уменьшение урожая в 2022–2024 годах на 3–4 млн т ежегодно. На фоне снижения внутрироссийских цен значительно увеличились объемы реализации

Т а б л и ц а 3

## Оценка влияния зернового демпфера на рынок пшеницы в РФ, 2021–2024 годы

T a b l e 3

## Impact of the Grain Damper on the Wheat Market in the Russian Federation, 2021–2024

Показатель	2021	2022	2023	2024
Вывозная пошлина (руб./т)	3489	5746	4353	2701
Цены производителей				
абсолютное отклонение (руб./т)	-2636	-4038	-2111	-1162
относительное отклонение (%)	-19,1	-25,0	-16,8	-9,5
Коэффициент вариации цен производителей				
абсолютное отклонение (п.п.)	-4,3	-5,3	-2,5	2,1
Посевные площади				
абсолютное отклонение (тыс. га)	-	-1070	-1008	-808
относительное отклонение (%)	-	-3,6	-3,3	-2,8
Валовые сборы				
абсолютное отклонение (млн т)	1,1	-3,8	-3,1	-2,3
относительное отклонение (%)	1,5	-3,6	-3,3	-2,8
Объем реализации производителями на внутреннем рынке				
абсолютное отклонение (млн т)	2,9	3,7	2,5	1,3
относительное отклонение (%)	8,8	12,1	7,6	4,1
Объем экспорта				
абсолютное отклонение (млн т)	-1,5	-2,1	-5,1	-3,5
относительное отклонение (%)	-3,9	-5,7	-9,7	-7,3
Остаток (запасы) в сельхозорганизациях на конец года				
абсолютное отклонение (млн т)	-1,3	-5,2	-3,9	-2,6
относительное отклонение (%)	-8,8	-19,0	-15,1	-14,3
Доходы производителей				
абсолютное отклонение (млрд руб.)	-55,2	-78,1	-43,1	-23,4
относительное отклонение (%)	-12,0	-15,9	-10,5	-5,8
Доходы экспортеров (маржинальный доход)				
абсолютное отклонение (млрд руб.)	-39,2	-75,5	-154,8	-100,2
относительное отклонение (%)	-17,9	-28,2	-30,7	-23,2
Доходы бюджета от пошлин				
абсолютное отклонение (млрд руб.)	113,9	189,6	229,0	154,5

Источник: рассчитано автором.

пшеницы сельскохозяйственными производителями на внутреннем рынке. Прирост спроса в разные годы, согласно модели, составил от 1,3 до 3,7 млн т, или от 4 до 12% в относительном выражении. Этот результат находит подтверждение и в реальных данных. По информации ЕМИСС, в 2021–2024 годах производство муки увеличилось примерно на 800 тыс. т, готовых кормов для животных — на 200–250 тыс. т относительно предыдущих лет<sup>7</sup>, что говорит о по-

<sup>7</sup> Расчеты автора на основе: Производство основных видов продукции в натуральном выражении с 2017 г. (в соответствии с ОКПД2). <https://fedstat.ru/indicator/58636>.

вышении объемов переработки пшеницы. Иными словами, политика ограничения экспорта способствует росту производства продукции с высокой добавленной стоимостью, как и предсказывают многие эксперты.

Однако можно предположить, что основная часть прироста внутреннего спроса пришлась на оптово-посреднические структуры. Сформированные в 2021–2022 годах при относительно низких закупочных ценах запасы пшеницы выступили в качестве товарного обеспечения экспорта в 2023–2024 годах. Согласно данным агентства «Агроинвестор», объемы вывоза данной культуры в 2023 году составили 52,6 млн т, в 2024 году — 57,2 млн т, в то время как в 2019–2022 годах даже при высоком урожае российские компании экспортировали порядка 30 млн т пшеницы ежегодно.

Несмотря на рост спроса, доходы сельскохозяйственных товаропроизводителей сократились на 12–16% в 2021–2023 годах и примерно на 7% в 2024 году. В абсолютном выражении ежегодное снижение выручки аграрного сектора составило от 43 до 78 млрд руб. в 2021–2023 годах и порядка 23 млрд руб. в 2024 году. Этот результат вполне закономерен, так как на участке неэластичного по цене спроса снижение цены реализации перекрывает увеличение выручки на фоне растущего спроса. Как следует из документов Правительства РФ, общий размер прямых субсидий производителям всех видов зерновых культур в 2021–2024 годах составил 40 млрд руб.<sup>8</sup>, в то время как снижение доходов от реализации только пшеницы за этот период равно 200 млрд руб. Можно сделать вывод, что вторая составляющая демпферного механизма, связанная с возвратом доходов бюджета от уплаченных пошлин на рынок, проработана недостаточно.

Сдвиги в динамике валовых сборов и спроса на пшеницу ожидаемо отразились на величине запасов этой культуры в сельскохозяйственных организациях. При нулевых экспортных пошлинах запасы предположительно могли быть больше на 1,3 млн т в 2021 году и на 3,5–5 млн т в 2022–2024 годах, что соответствует росту на 9–19% в разные годы. Этот результат получен с учетом удельного веса сельскохозяйственных организаций в валовых сборах (0,67–0,68) и в объемах реализации пшеницы в РФ (0,70–0,74) в течение периода анализа. Таким образом, увеличение спроса в РФ и сокращение валовых сборов пшеницы под влиянием демпферного механизма определило сокращение запасов, накопленных сельхозорганизациями в 2022–2023 годах на фоне рекордного урожая.

<sup>8</sup> Распоряжения Правительства РФ от 30.09.2021 № 2746-р, от 29.09.2022 № 2846-р, от 11.05.2023 № 1209-р, от 30.11.2023 № 3424-р.

Вследствие зернового демпфера величина экспорта пшеницы сократилась относительно возможных значений на 1,5–2 млн т в 2021–2022 годах и на 3,5–5 млн т в 2023–2024 годах. Следовательно, экспортирующие пшеницу компании недополучили часть дохода по двум причинам: из-за сокращения экспорта и снижения экспортной маржи ввиду необходимости уплаты пошлины. Как результат, экспортеры столкнулись с уменьшением маржинального дохода на 18–30% в 2021–2023 годах и на 23% в 2024 году. Абсолютное снижение доходов экспортеров составило от 39 до 155 млрд руб. ежегодно.

Значительная часть доходов от внешней торговли была перераспределена в пользу государства. Согласно расчетам, с 2021 по 2024 год от уплаты вывозных пошлин на пшеницу в бюджетную систему поступило в общей сложности 687 млрд руб. Как можно заметить, рост доходов государства несопоставим с объемами финансовой поддержки, оказываемой регулируемому рынку. В таком случае экспортные пошлины выступают также фискальным инструментом, позволяющим финансировать выполнение государственных программ в аграрном секторе в целом.

На основе наблюдений за рынком пшеницы можно сделать важный вывод о том, что регулирующее воздействие экспортных пошлин на рынок пшеницы ослабевает с каждым годом. Изменение цены на пшеницу в РФ и коэффициента вариации цен под влиянием зернового демпфера уменьшается с 2021 по 2024 год. Кроме того, в 2024 году пошлины с плавающей ставкой не привели к укреплению стабильности ценовой конъюнктуры на внутреннем рынке России. Этот результат вполне закономерен, так как снижение цен под влиянием пошлин в определенной степени компенсируется уменьшением товарных запасов культуры. При этом к концу исследуемого периода прирост спроса становится всё меньше, в то время как проблема снижения посевных площадей и валовых сборов постепенно усугубляется.

Следовательно, экспортные пошлины могут быть эффективным инструментом регулирования рынка пшеницы лишь в краткосрочной перспективе, так как на протяжении длительного периода искажающее воздействие пошлин на рынок сопровождается всё меньшими положительными эффектами для внутреннего рынка страны.

Таким образом, зерновой демпфер имел для рынка пшеницы как отрицательные, так и положительные последствия. Позитивная роль этого инструмента заключается в стимулировании переработки пшеницы в стране, сокращении волатильности внутрироссийских цен, предотвращении затоваривания рынка при высоком урожае, наполнении бюджета. Негативное влияние

демпферного механизма на рынок состоит в снижении валовых сборов пшеницы и сокращении доходов сельскохозяйственных товаропроизводителей и экспортеров, не компенсированных государственной финансовой поддержкой.

Ввиду постепенного снижения регулирующего воздействия зернового демпфера на рынок пшеницы целесообразно в ближайшие годы отказаться от использования этого инструмента в пользу других мер государственной политики. Отказ от экспортных пошлин с плавающей ставкой может быть осуществлен последовательно путем постепенного повышения базовых цен для расчета ставки вывозной пошлины с параллельным пересмотром политики регулирования по всей товаропроводящей цепочке на зерновом рынке.

### Заключение

В ходе теоретического анализа установлено следующее:

- 1) функция спроса на пшеницу как на товар промежуточного потребления зависит от цены на нее, цен на продукцию переработчиков и цен реализации оптовых компаний, наличия у переработчиков и оптовиков других видов ресурсов, прочих неценовых факторов;
- 2) цены на внутреннем рынке экспортирующей страны в ответ на изменение экспортных цен и вывозных пошлин меняются на меньшую величину при наличии оптового звена в цепочке движения товара на внешний рынок. На основе теоретических выкладок и имеющихся статистических данных предложена имитационная модель рынка пшеницы, объясняющая динамику валовых сборов, спроса на товар в РФ, экспорта и внутрироссийских цен в годовом выражении.

В 2021–2024 годах зерновой демпфер, согласно расчетам, имел следующие последствия для российского рынка пшеницы:

- 1) снижение цен на пшеницу на внутреннем рынке РФ на 10–25%;
- 2) снижение коэффициента вариации внутрироссийских цен на пшеницу на 2,5–5 п.п. в 2021–2023 годах;
- 3) сокращение валовых сборов на 8,1 млн т;
- 4) увеличение объемов реализации на внутреннем рынке РФ на 10,4 млн т, сопровождающееся ростом масштабов переработки пшеницы на внутри страны;

- 5) сокращение товарных запасов сельскохозяйственных организаций;
- 6) уменьшение объемов экспорта на 12,2 млн т;
- 7) снижение доходов производителей пшеницы на 200 млрд руб.;
- 8) сокращение маржинального дохода экспортеров на 369,7 млрд руб.;
- 9) увеличение доходов государственного бюджета на 687 млрд руб.

В качестве рекомендации по совершенствованию государственного регулирования рынка пшеницы предлагается отказ от использования экспортных пошлин с плавающей ставкой путем постепенного повышения базовой цены для их расчета ввиду всё ослабевающего регулирующего воздействия демпферного механизма и усугубления его отрицательных последствий.

#### Литература

1. *Бородин К. Г.* Влияние экспортных ограничений на внутренний рынок экспортера // Российский внешнеэкономический вестник. 2019. № 12. С. 31–39. DOI: 10.24411/2072-8042-2019-00123.
2. *Бородин К. Г.* Экспортный тариф на товарном рынке // Экономическая политика. 2024. Т. 19. № 5. С. 150–185. DOI: 10.18288/1994-5124-2024-5-150-185.
3. *Киселев С. В., Ромашкин Р. А., Белугин А. Ю.* Агропродовольственный экспорт России до 2030 г.: прогноз на основе модели частичного равновесия // Журнал Новой экономической ассоциации. 2022. № 4(56). С. 69–90. DOI: 10.31737/2221-2264-2022-56-4-4.
4. *Прокотьев М. Г.* Моделирование влияния тарифнотамуженной политики на рынки отдельных видов сельскохозяйственной продукции // Экономическая наука современной России. 2015. № 1(68). С. 83–91.
5. *Прокотьев М. Г.* Регулирование рынка зерна: зерновой демпфер // Проблемы рыночной экономики. 2023. № 2. С. 38–50. DOI: 10.33051/2500-2325-2023-2-38-50.
6. *Светлов Н. М.* Ретроспективный анализ эффекта введения экспортных пошлин на зерно // Известия Тимирязевской сельскохозяйственной академии. 2019. № 6. С. 81–99. DOI: 10.34677/0021-342x-2019-6-81-99.
7. *Узун В. Я., Терновский Д. С.* Формирование демпфера колебаний цен на зерно: механизмы и последствия // АПК: экономика, управление. 2023. № 3. С. 27–40. DOI: 10.33305/233-27.
8. *Blank S.* The Impact of Government Intervention in the Australian Dairy Industry // *Agribusiness*. 1985. Vol. 1. No 4. P. 293–310. DOI: 10.1002/1520-6297(198524)1:43.0.CO; 2-I.
9. *Bouet A., Laborde D.* Food Crisis and Export Taxation: The Cost of Non-Cooperative Trade Policies // *Review of World Economics*. 2012. No 148. P. 209–233. DOI: 10.1007/s10290-011-0108-8.
10. *Deese W., Reeder J.* Export Taxes on Agricultural Products: Recent History and Economic Modeling of Soybean Export Taxes in Argentina // *Journal of International Commerce and Economics*. 2007. September. P. 1–29.
11. *Devadoss S., Luckstead J., Ridley W.* A Dynamic Analysis of the Impacts of Export Taxes: The Case of Argentinean Soy and Beef Markets // *The World Economy*. 2020. Vol. 42. No 4. P. 2427–2451. DOI: 10.1111/twec.12799.

12. Diewert W. E., Wales T. J. Normalized Quadratic Systems of Consumer Demand Functions // *Journal of Business and Economics Statistics*. 1988. No 6. P. 302–312. DOI: 10.1080/07350015.1988.10509667.
13. Gerrard C., Roe T. Government Intervention in Food Grain Markets: An Econometric Study of Tanzania // *Journal of Development Economics*. 1983. No 12. P. 109–132. DOI: 10.1016/0304-3878(83)90054-8.
14. Li J., Liu W., Song Z. Sustainability of the Adjustment Schemes in China's Grain Price Support Policy — An Empirical Analysis Based on the Partial Equilibrium Model of Wheat // *Sustainability*. 2020. Vol. 12. No 16. P. 1–21. DOI: 10.3390/su12166447.
15. Li Y., Li R., Ji R., Wu Y., Chen J., Wu M., Yang J. Research on Factors Affecting Global Grain Legume Yield Based on Explainable Artificial Intelligence // *Agriculture*. 2024. Vol. 14. No 438. P. 1–18. DOI: 10.3390/agriculture14030438.
16. Maly M. Partial Equilibrium Model - Beef // *Agricultural Economics*. 2013. Vol. 59. No 6. P. 247–261.
17. Mapila M., Kirsten J., Meyer F., Kankwamba H. A Partial Equilibrium Model of the Malawi Maize Commodity Market. IFPRI Discussion Paper. No 01254. 2013. DOI: 10.2139/ssrn.2245684.
18. Martin W., Anderson K. Export Restrictions and Price Insulation During Commodity Price Booms. The World Bank. Policy Research Working Paper. No 5645. 2011.
19. Qian J., Ito S., Zhao Z. The Effect of Price Support Policies on Food Security and Farmers' Income in China // *Australian Journal of Agricultural and Resource Economics*. 2020. No 59. P. 1–22. DOI: 10.1111/1467-8489.12398.
20. Riethmuller P., Roe T. Government Intervention in Commodity Markets: The Case of Japanese Rice and Wheat Policy // *Journal of Policy Modeling*. 1986. Vol. 8. No 3. P. 327–349. DOI: 10.1016/0161-8938(86)90017-7.
21. Soregaroli C., Sckokai P., Moro D. Agricultural Policy Modelling Under Imperfect Competition // *Journal of Policy Modeling*. 2011. Vol. 33. No 2. P. 195–212. DOI: 10.1016/j.jpolmod.2010.12.001.
22. Stauffer R., Mingst K. Modeling Equilibrium Trends and Interventions in Commodity Markets // *Empirical Economics*. 1979. Vol. 4. No 2. P. 111–134. DOI: 10.1007/BF01763553.
23. Svetlov N. M. How to Withstand Uncertainty in Russian Wheat Market // *Izvestiya of Timiryazev Agricultural Academy*. 2016. No 6. P. 108–129.
24. Turner J., Buongiorno J., Katz A., Zhu S. Implications of the Russian Roundwood Export Tax for the Russian and Global Wood Products Sectors // *Scandinavian Journal of Forest Research*. 2008. No 23. P. 154–166. DOI: 10.1080/02827580801995307.

## References

1. Borodin K. G. Vliyaniye eksportnykh ogranicheniy na vnutrenniy rynek eksportera [Impact of Export Restrictions on Exporter's Domestic Market]. *Rossiyskiy vneshneekonomicheskiy vestnik [Russian Foreign Economic Journal]*, 2019, no. 12, pp. 31–39. DOI: 10.24411/2072-8042-2019-00123. (In Russ.)
2. Borodin K. G. Eksportnyy tarif na tovarnom rynke [Export Tariffs in Commodity Markets]. *Ekonomicheskaya politika [Economic Policy]*, 2024, vol. 19, no. 5, pp. 150–185. DOI: 10.18288/1994-5124-2024-5-150-185. (In Russ.)
3. Kiselev S. V., Romashkin R. A., Belugin A. Yu. Agroproduktovstvennyy eksport Rossii do 2030 g.: prognoz na osnove modeli chastichnogo ravnovesiya [Russia's Agri-Food Exports Until 2030: Projection From a Partial Equilibrium Model]. *Zhurnal Novoy ekonomicheskoy assotsiatsii [Journal of the New Economic Association]*, 2022, no. 4(56), pp. 69–90. DOI: 10.31737/2221-2264-2022-56-4-4. (In Russ.)
4. Prokopen M. G. Modelirovaniye vliyaniya tarifnotamozhennoy politiki na rynki otdel'nykh vidov sel'skokhozyaystvennoy produktsii [Modeling of the Impact of Customs and Tariff Policies to the Markets of Selected Agricultural Products]. *Ekonomicheskaya nauka*

- sovremennoy Rossii [Economics of Contemporary Russia]*, 2015, no. 1(68), pp. 83-91. (In Russ.)
5. Prokopen M. G. Regulirovanie rynka zerna: zernovoy dempfer [Grain Market Regulation: Grain Damper]. *Problemy rynochnoy ekonomiki [Market Economy Problems]*, 2023, no. 2, pp. 38-50. DOI: 10.33051/2500-2325-2023-2-38-50. (In Russ.)
  6. Svetlov N. M. Retrospektivnyy analiz efekta vvedeniya eksportnykh poshlin na zerno [Retrospective Analysis of the Adoption Effect of Grain Export Duties]. *Izvestiya Timiryazevskoy sel'skokhozyaystvennoy akademii [Izvestiya of Timiryazev Agricultural Academy]*, 2019, no. 6, pp. 81-99. DOI: 10.34677/0021-342x-2019-6-81-99. (In Russ.)
  7. Uzun V. Ya., Ternovskiy D. S. Formirovanie dempfera kolebaniy tsen na zerno: mekhanizmy i posledstviya [Formation of a Grain Price Damper: Mechanisms and Conditions]. *APK: ekonomika, upravlenie [AIC: Economics, Management]*, 2023, no. 3, pp. 27-40. DOI: 10.33305/233-27. (In Russ.)
  8. Blank S. The Impact of Government Intervention in the Australian Dairy Industry. *Agribusiness*, 1985, vol. 1, no. 4, pp. 293-310. DOI: 10.1002/1520-6297(198524)1:43.0.CO;2-I.
  9. Bouet A., Laborde D. Food Crisis and Export Taxation: The Cost of Non-Cooperative Trade Policies. *Review of World Economics*, 2012, no. 148, pp. 209-233. DOI: 10.1007/s10290-011-0108-8.
  10. Deese W., Reeder J. Export Taxes on Agricultural Products: Recent History and Economic Modeling of Soybean Export Taxes in Argentina. *Journal of International Commerce and Economics*, 2007, September, pp. 1-29.
  11. Devadoss S., Luckstead J., Ridley W. A Dynamic Analysis of the Impacts of Export Taxes: The Case of Argentinean Soy and Beef Markets. *The World Economy*, 2020, vol. 42, no. 4, pp. 2427-2451. DOI: 10.1111/twec.12799.
  12. Diewert W. E., Wales T. J. Normalized Quadratic Systems of Consumer Demand Functions. *Journal of Business and Economics Statistics*, 1988, no. 6, pp. 302-312. DOI: 10.1080/07350015.1988.10509667.
  13. Gerrard C., Roe T. Government Intervention in Food Grain Markets: An Econometric Study of Tanzania. *Journal of Development Economics*, 1983, no. 12, pp. 109-132. DOI: 10.1016/0304-3878(83)90054-8.
  14. Li J., Liu W., Song Z. Sustainability of the Adjustment Schemes in China's Grain Price Support Policy - An Empirical Analysis Based on the Partial Equilibrium Model of Wheat. *Sustainability*, 2020, vol. 12, no. 16, pp. 1-21. DOI: 10.3390/su12166447.
  15. Li Y., Li R., Ji R., Wu Y., Chen J., Wu M., Yang J. Research on Factors Affecting Global Grain Legume Yield Based on Explainable Artificial Intelligence. *Agriculture*, 2024, vol. 14, no. 438, pp. 1-18. DOI: 10.3390/agriculture14030438.
  16. Maly M. Partial Equilibrium Model - Beef. *Agricultural Economics*, 2013, vol. 59, no. 6, pp. 247-261.
  17. Mapila M., Kirsten J., Meyer F., Kankwamba H. A Partial Equilibrium Model of the Malawi Maize Commodity Market. *IFPRI, Discussion Paper no. 01254*, 2013. DOI: 10.2139/ssrn.2245684.
  18. Martin W., Anderson K. Export Restrictions and Price Insulation During Commodity Price Booms. *The World Bank, Policy Research Working Paper no. 5645*, 2011.
  19. Qian J., Ito S., Zhao Z. The Effect of Price Support Policies on Food Security and Farmers' Income in China. *Australian Journal of Agricultural and Resource Economics*, 2020, no. 59, pp. 1-22. DOI: 10.1111/1467-8489.12398.
  20. Riethmuller P., Roe T. Government Intervention in Commodity Markets: The Case of Japanese Rice and Wheat Policy. *Journal of Policy Modeling*, 1986, vol. 8, no. 3, pp. 327-349. DOI: 10.1016/0161-8938(86)90017-7.
  21. Soregaroli C., Sckokai P., Moro D. Agricultural Policy Modelling Under Imperfect Competition. *Journal of Policy Modeling*, 2011, vol. 33, no. 2, pp. 195-212. DOI: 10.1016/j.jpolmod.2010.12.001.
  22. Stauffer R., Mingst K. Modeling Equilibrium Trends and Interventions in Commodity Markets. *Empirical Economics*, 1979, vol. 4, no. 2, pp. 111-134. DOI: 10.1007/BF01763553.

23. Svetlov N. M. How to Withstand Uncertainty in Russian Wheat Market. *Izvestiya of Timiryazev Agricultural Academy*, 2016, no. 6, pp. 108-129.
24. Turner J., Buongiorno J., Katz A., Zhu S. Implications of the Russian Roundwood Export Tax for the Russian and Global Wood Products Sectors. *Scandinavian Journal of Forest Research*, 2008, no. 23, pp. 154-166. DOI: 10.1080/02827580801995307.

**Цифровая экономика**

# Персональные данные: экономические проблемы и правовое регулирование

**Антонина Давидовна Левашенко***ORCID: 0000-0002-1236-3605*

Старший научный сотрудник,  
Всероссийская академия внешней торговли  
Министерства экономического развития  
Российской Федерации (РФ, 119285, Москва,  
Воробьевское шоссе, д. 6А)  
E-mail: antonina.lev@gmail.com

**Сергей Германович Синельников-Мурылев***ORCID: 0000-0001-6667-9958*

Доктор экономических наук,  
профессор, научный руководитель,  
Институт экономической политики  
им. Е. Т. Гайдара (РФ, 125993, Москва,  
Газетный пер., 3–5, стр. 1)  
E-mail: sinelnikov-sg@iep.ru

**Аннотация**

Развитие технологий обработки данных и накопление их объема сопровождается появлением новых цифровых бизнес-моделей. Однако новые бизнес-модели могут создавать различные проблемы, требующие совершенствования регулирования сбора и использования персональных данных. Действующие нормы российского законодательства не отвечают на вызовы, связанные с использованием персональных данных для индивидуализации рекламы и сервисов, а также с применением цифровых профилей пользователей в конкуренции платформ за аудиторию. В настоящей работе проведена систематизация проблем и вызовов цифровой экономики для существующего правового режима защиты персональных данных. Цель исследования состоит в том, чтобы наметить пути урегулирования некоторых выявленных проблем. В статье предлагаются возможные решения вопросов, связанных с нарушением интересов пользователей и ограничениями в развитии цифровых рынков. В числе нарушений интересов пользователей рассматривается вторжение в частную жизнь, применение платформами негативных практик при сборе данных, создание и внедрение цифровых профилей пользователей, которые идут вразрез с их интересами, включая ценовую дискриминацию и дискриминацию по социальным признакам. В части регулирования проблемы бесконтрольного сбора и использования персональных данных пользователей авторы рассматривают возможность реформирования института согласия на обработку персональных данных с целью оптимизации ресурсов, затрачиваемых бизнесом и пользователями на формальное соблюдение действующих законодательных требований. В числе проблем, связанных с состоянием цифровых рынков, исследуются ситуации монополизации рынков крупнейшими платформами, использование ценовых алгоритмов как антиконкурентной практики, недостаточно урегулированные условия доступа к данным, включая ограничения для развития научных исследований и регуляторные барьеры для трансграничной передачи данных. Авторами предлагаются решения на уровне как законодательных норм, так и взаимодействия цифрового бизнеса и профильных регуляторов.

**Ключевые слова:** оборот данных, цифровые бизнес-модели, сетевые рынки, цифровое профилирование

**JEL:** L86, M15, O14

**Digital Economy**

# Personal Data: Economic Problems and Legal Regulation

**Antonina D. Levashenko**

*ORCID: 0000-0002-1236-3605*

Senior Researcher, Russian Academy of Foreign Trade of the Ministry of Economic Development of the Russian Federation,<sup>a</sup>

e-mail: antonina.lev@gmail.com

**Sergey G. Sinelnikov-Murylev**

*ORCID: 0000-0001-6667-9958*

Dr. Sci. (Econ.), Professor, Scientific Director, Gaidar Institute for Economic Policy,<sup>b</sup>

e-mail: sinelnikov-sg@iep.ru

<sup>a</sup> 6A, Vorob'evskoe shosse, Moscow, 119285, Russian Federation

<sup>b</sup> 3–5, Gazetnyy per., Moscow, 125993, Russian Federation

## Abstract

The development of technologies and increasing volume of data worldwide calls for new models of digital business. However, new business models bring new problems in protecting personal data, which cannot be resolved within the existing legal framework. Current Russian legislation does not regulate the use of personal data for the personalization of advertising and services or the use of digital user profiles in the competition for users between different platforms. The paper offers a systematic account of the problems and challenges faced by the digital economy as a result of the existing legal arrangements for personal data protection. The purpose of this study is to develop optimal solutions for two kinds of problems that the authors identify: (1) disregard of user interests; and (2) excessive constraints on competition in digital markets. Disregard of user interests may consist of invasion of privacy and infringement of consumers' economic interests, objectionable practices by platforms in collecting data, and digital profiling of users contrary to their interests, such as price discrimination among users and discrimination on social grounds. Uncontrolled collection and use of consumers' personal data demand reform of the way in which consent to processing personal data is solicited so that the resources businesses and users devote to formal compliance with current legislative requirements are optimized. Digital markets also suffer from the monopolization of markets by the largest platforms, the use of pricing algorithms as an anti-competitive practice, and poor regulation of access to data that restricts scientific research and erects regulatory barriers to cross-border data transfer. The authors propose solutions that require not only amending legal standards but also facilitating interaction between digital businesses and regulators.

**Keywords:** data circulation, digital business models, network markets, digital profiling

**JEL:** L86, M15, O14

## Введение

**П**осле окончания Второй мировой войны во Всеобщей декларации прав человека было зафиксировано базовое право лица на личную и семейную жизнь, и, несмотря на то что персональные данные прямо не упоминаются в этом документе, его положения о защите частной жизни и свободе информации заложили основу современных норм их охраны.

В 70-е — 90-е годы XX века персональные данные использовались в бухгалтерском и управленческом учете, при налогообложении, пенсионном обеспечении, в военном учете, при устройстве на работу и учебу, открытии банковских счетов, оказании медицинских услуг и т. п. Несмотря на то что начиная с середины 1970-х годов начались процессы формирования современной модели интернета (создание электронной почты, передача файлов в рамках проекта ARPANET), данные в основном фиксировались на бумажных носителях. Как следствие, случаи утечки информации были редкими, а риски ее недобросовестного использования для субъекта персональных данных — минимальными.

Начиная с 2000-х годов с развитием цифровизации изменились производственные процессы, возникли новые бизнес-модели. Широкое распространение домашних компьютеров стало ключевым фактором для развития таких онлайн-сервисов, как Wikipedia (2001), Skype (2003), Facebook<sup>1</sup> (2004), YouTube (2005), Twitter (2006), Dropbox (2007), Spotify (2008) [O'Hara, Shadbolt, 2008]. Эти технологии за последние два-три десятилетия привели к качественным изменениям в процессах накопления и использования данных о людях и их поведении в экономике и других сферах общественной жизни.

Накопление данных о поведении, новые методы их обработки привели к созданию цифровых бизнес-моделей, которые прежде всего затрагивают физических лиц как производителей данных цифровой экономики, а значит, правовой режим их персональных данных. Это выражается и в форматах сбора данных (если раньше данные предоставлял сам субъект, то сегодня всё больше данных фиксируется трекинговыми технологиями), и в направлениях использования данных (сегодня данные служат не только ресурсом для оказания услуги, но и ресурсом маркетингового продвижения бизнеса за счет персонализации рекламы на основе формирования цифровых профилей пользователей). В результате субъекты персональных данных оказываются подвержены значительным рискам, затрагивающим всё больше

---

<sup>1</sup> Запрещен на территории РФ по основаниям осуществления экстремистской деятельности.

сфер жизни человека. Эта проблема сегодня всесторонне обсуждается научным сообществом в России в контексте вопросов цифровизации бизнес-процессов [Иванов, Устинова, 2025], цифрового суверенитета [Остапович, Шахновская, 2024], антимонопольного регулирования рынков [Асадуллина, 2020], правового режима данных в условиях цифровой экономики [Селюк, 2023]. Рост масштабов сбора и использования данных в экономической жизни, изменения в задачах, которые могут эффективно решаться с помощью новых методов обработки данных, возникновение новых бизнес-моделей на основе сбора и анализа данных вызывают целый ряд проблем, касающихся экономических отношений. Для того чтобы сформулировать и систематизировать эти конкретные задачи, а также определить направления для их решения, настоящее исследование опирается на сочетание системного, сравнительно-правового и экономико-правового подходов. Анализ проводится на базе норм действующего российского законодательства, актов ЕС, США, стран БРИКС (Китая и Бразилии), а также материалов профильных органов и международных организаций.

### **1. Новая роль данных в экономике: изменение традиционных бизнес-моделей**

Рост объема услуг, оказываемых с применением технологий анализа данных, и развитие интернета радикально изменили двусторонние рынки [Паркер и др., 2017; Armstrong, 2006]. Они приняли вид многосторонних цифровых платформ, распространившихся на различные сферы экономики для организации взаимодействия продавцов и покупателей товаров и услуг, работников и нанимателей рабочей силы, пользователей сервисов социальных сетей, финансовых технологий и рекламодателей.

Двусторонние и многосторонние (сетевые) рынки соединили различные группы пользователей, которые в ряде случаев могут совпадать (например, рынок видеоигр объединил пользователей программного обеспечения и пользователей оборудования для игр). В этом случае покупки различных видов продуктов становятся скоординированными [Rochet, Tirole, 2003]. При функционировании многосторонних платформ процессы координации рынка обеспечиваются компаниями — владельцами платформ: они выступают в роли “matchmakers”, то есть агентов-посредников для пользователей и поставщиков услуг [Evans, Schmalensee, 2016]. Агенты собирают большие объемы данных, генерируемые взаимодействием участников платформы. При этом возникает так называемый эффект агрегации,

когда комплекс данных имеет бóльшую ценность, чем сумма фрагментов данных [Solve, 2004].

Возможности получения различной информации о потребителях, включающей не только персональные данные, прямо определяющие лицо (например, личные данные из различных документов), но и самую разнообразную информацию, косвенно характеризующую потребителя, включая данные об образе жизни, привычках, характере работы, состоянии здоровья, членах семьи и т. п., коренным образом изменили подход к рекламе. Значительную роль в сборе такой информации играют социальные сети. Они, оказывая влияние на формирование образа жизни человека в личном и профессиональном плане, накапливают о нем различную поведенческую информацию, которая может быть использована для создания индивидуальных маркетинговых предложений.

Персонализация рекламы на основе больших массивов информации о пользователях цифровых сервисов резко повысила ее эффективность. Реклама стала с большей интенсивностью демонстрироваться не потенциально заинтересованным в рекламируемом товаре различным группам лиц, выделяемых по доходам, возрасту, образованию, месту проживания и т. п., а отдельным конкретным людям, которые с большой вероятностью ее посмотрят (кликнут) и в дальнейшем приобретут соответствующий товар или услугу. Повышение эффективности рекламы за счет ее таргетирования во многих случаях может рассматриваться как улучшение качества услуги, заключающейся в предоставлении покупателям информации о новых товарах и их особенностях.

Важнейшим изменением в маркетинге, связанным со сбором и обработкой персональных данных, помимо отмеченного повышения эффективности рекламы является появившаяся возможность прогнозирования не только наличия у потребителя потенциальной потребности в рекламируемом товаре или услуге, но и оценка интенсивности этой потребности. «Аналитика, производящая таргетированную рекламу, создает основу для новых рынков поведенческих фьючерсов, которые торгуют предсказаниями поведения потребителя» [Зубофф, 2024. С. 285].

Следом за распространением таргетированной рекламы цифровые компании стали прибегать к негативным практикам, таким как размещение фейкового контента, который увеличивает время, проводимое пользователями на соответствующем ресурсе, а значит, и предоставляет больше возможностей для демонстрации рекламы. Сбор поведенческих данных пользователей позволяет компаниям не просто манипулировать их мнением в тот или

иной момент времени (например, стимулирование однократной покупки товара), но и формировать привычки его поведения в интернете, что существенно повышает «пожизненную ценность пользователя» [Hooked, 2014. P. 13]. «Привычка делает пользователя “привязанным” к продукту (например, к подписке на аудиовизуальный сервис), а значит, менее чувствительным к росту цен на продукт» [Hooked, 2014. P. 14].

Накопление беспрецедентно больших объемов информации в совокупности с массовым ее использованием в управленческих и маркетинговых целях и удаленной работой (через облачные сервисы, инструменты видео-конференц-связи и платформы управления проектами) создает высокие риски утечки данных, включая персональные данные клиентов. Чем больше накопленные базы данных, тем выше риски пользователей при атаках на эти базы: так, по данным Роскомнадзора, в 2023 году в результате 168 атак несанкционированному доступу подверглось 300 млн записей персональных данных, тогда как в 2024 году при меньшем количестве атакованных баз данных — 135 — пострадало 600 млн записей<sup>2</sup>. При этом преступления в цифровой сфере в меньшей степени, чем в реальном мире, могут контролироваться государственными органами охраны правопорядка. Поэтому управление рисками информационной безопасности в значительной степени остается в зоне ответственности частных лиц — пользователей и компаний [Wall, 2024].

Ряд отмеченных проблем не может быть успешно урегулирован в рамках существующего нормативно-правового поля. Требуется разработка новых подходов к регулированию процессов сбора, накопления, обмена и использования персональных данных.

## 2. Ключевые проблемы и решения в интересах индивида

*Регулирование сбора и использования персональных данных.* Согласие на сбор и обработку персональных данных на практике в настоящее время представляет собой имитационный инструмент. Компании осуществляют массовый сбор данных как без согласия, так и с формальным согласием потребителей, что никак не влияет на последствия использования и обработки этих данных. Пользователи не знают, в каких целях их данные используются.

*Вторжение в частную жизнь и ущемление экономических интересов потребителей.* Можно выделить несколько направлений, связанных с использованием персональных данных потребителей в целях, которые могут противоречить их экономическим инте-

<sup>2</sup> Роскомнадзор раскрыл число утечек: за год их стало вдвое меньше // Cnews. 2025. 7 февраля. [https://www.cnews.ru/news/top/2025-02-07\\_roskomnadzor\\_zafiksiroval](https://www.cnews.ru/news/top/2025-02-07_roskomnadzor_zafiksiroval).

ресам: (1) для манипуляций с поведением потребителей; (2) для ценовой дискриминации потребителей; (3) для дискриминации лица по социальным признакам (вере, национальности, полу, возрасту, месту проживания и др.) на рынке труда, в сферах образования, здравоохранения, госуслуг и др., в том числе с использованием моделей искусственного интеллекта; (4) для различного рода мошеннических действий.

Законодательство в России устанавливает двенадцать причин для сбора и обработки персональных данных<sup>3</sup>, которые включают такие основания, как «согласие» и «исполнение договора в интересах лица». Во втором случае закон дает право не оформлять согласие. Но на практике использование такого аргумента, как «необходимость исполнения договора», почти не применяется.

Согласие является самым распространенным, но недостаточно проработанным основанием для сбора и обработки данных<sup>4</sup>.

Во-первых, законодательное требование о том, что персональные данные должны быть обработаны только для достижения конкретных целей, является неясным и имеет множество толкований при его исполнении как со стороны компаний, так и со стороны ведомств<sup>5</sup>. Возникают следующие вопросы: должна ли быть одна форма согласия с одной целью или может быть одна форма согласия для нескольких целей и в каком месте необходимо ставить подпись? Часто компании стараются указать общую цель в одном согласии, что приводит к формализации исполнения принципа «одно согласие — одна цель». Этот же подход отражен в разъяснениях отдельных ведомств.

Во-вторых, институт согласия уже получил свое развитие в других отраслевых законах. Например, в ситуации, когда заключается договор об оказании услуги мобильной связи, допускается использовать оба основания для обработки данных: и согласие на обработку данных, и «необходимость исполнения договора»<sup>6</sup>. Однако закон «О связи» включает оговорки о согласии абонента на обработку его персональных данных: передача данных абонента третьим лицам допускается только с его письменного согласия<sup>7</sup>. В финансовой сфере, например, банк не может включать согласие

<sup>3</sup> Федеральный закон от 27.07.2006 № 152 «О персональных данных» (далее – ФЗ № 152), ч. 1 ст. 6.

<sup>4</sup> Компании отдельно оформляют его даже в случаях заключения с лицом договора, требующего для его исполнения сбора и обработки персональных данных (покупка авиабилета).

<sup>5</sup> ФЗ № 152, ч. 2 ст. 5.

<sup>6</sup> Причем договор об оказании услуг мобильной связи заключается в письменной форме. Так, согласно п. 6 ст. 44 ФЗ № 126 «О связи» оператор связи «обязан внести в такой договор достоверные сведения об абоненте, перечень которых установлен правилами оказания услуг связи».

<sup>7</sup> Абзац 3 ст. 10 ФЗ № 99 от 07.05.2013 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона “О ратификации Конвенции Совета Европы о защите физических лиц при автоматизированной обработке персональных данных” и Федерального закона “О персональных данных”».

на обработку данных в кредитный договор, это должны быть два разных документа<sup>8</sup>.

В-третьих, отдельные ведомства формируют на подзаконном уровне свое видение того, как должно оформляться согласие. Например, при поступлении в вуз абитуриент дает согласие на обработку данных для тех целей, которые указаны в политике конфиденциальности вуза. Поэтому в форме согласия часто используется широкая формулировка. Это позволяет вузу менять конкретные цели в своей политике конфиденциальности без дополнительного сбора согласия. Но такой подход может быть признан регулирующим органом неправомерным.

Предприятиям и организациям часто выгодно получать формально отдельное согласие. Дело в том, что при заключении договора обработка данных на основании необходимости исполнения договора должна осуществляться с единственной целью — исполнение договора, где лицо является выгодоприобретателем. В то же время при получении отдельного формального согласия у бизнеса есть возможность получить данные не только для исполнения договора, но также для их использования в иных целях и на постоянной основе (например, для их включения в программу лояльности продавца, для рассылки рекламных предложений и др.). Иначе говоря, даже когда формальное согласие не требуется, бизнес может делать выбор в пользу его получения с целью сбора данных пользователей.

В США сам факт предоставления пользователем своих персональных данных, необходимых для заключения и исполнения договора, который он добровольно подписывает (или принимает условия онлайн), рассматривается как подразумеваемое согласие. На уровне штатов США могут устанавливаться различные перечни исключений из правила о подразумеваемом согласии (для цифрового профилирования, персонализированной рекламы, продажи данных)<sup>9</sup>. Также явное согласие нужно, если обрабатываются чувствительные данные (включая биометрические данные)<sup>10</sup> или если данные собираются от несовершеннолетних пользователей<sup>11</sup>.

---

<sup>8</sup> «Если согласие заемщика на обработку его персональных данных включено в иные документы (например, заявление о предоставлении потребительского кредита (займа), согласие субъекта кредитной истории на получение кредитного отчета), то рекомендуем кредиторам обеспечить возможность выражения заемщиком согласия на обработку его персональных данных путем проставления заемщиком отдельной подписи о согласии в таком документе». Информационное письмо Банка России № ИН-06-59/57, Роскомнадзора № 08ЛА-48666 от 29.07.2021 «О согласии заемщиков на обработку их персональных данных».

<sup>9</sup> Oregon Senate Bill 619. <https://legiscan.com/OR/text/SB619/id/2830293/Oregon-2023-SB619-Enrolled.pdf>; <https://archive.legmt.gov/bills/2023/billpdf/SB0384.pdf>.

<sup>10</sup> Washington Biometric Privacy Law (H.B. 1493). <https://app.leg.wa.gov/RCW/default.aspx?cite=19.375&full=true>.

<sup>11</sup> The United States of America. Children's Online Privacy Protection Act of 1998 (15 U.S.C. 6501). <https://www.ecfr.gov/current/title-16/chapter-I/subchapter-C/part-312>.

В ЕС Регламент 2016 года по защите персональных данных закрепляет подход, основанный на необходимости получения явного согласия<sup>12</sup>. Однако ввиду высокой административной нагрузки на бизнес в ЕС неоднократно выдвигались инициативы по упрощению этой нормы.

Следует напомнить, что еще в 1980 году на этапе формирования международного стандарта обработки персональных данных на площадке ОЭСР речь шла о важности обеспечения лица знанием или получением от него согласия на то, как его данные будут использоваться<sup>13</sup>. Однако ключевым условием эффективного порядка сбора согласия является осознание лицом последствий обработки его данных, а не оформление согласия.

С точки зрения поставщика товаров или услуг можно выделить две ключевые цели обработки персональных данных на основе изъявления гражданами согласия на такое предоставление данных.

Первая цель — это предоставление определенной услуги (или товара), которая не может быть оказана гражданину без передачи определенных данных. Здесь сам факт оказания услуги (продажи товара) должен по умолчанию обеспечивать признание законного характера сбора и обработки персональных данных клиента, ведь цель и объем данных, необходимых для этой цели, в сущности, будет задавать сам субъект персональных данных, обращающийся за услугой или покупкой товара. Сам факт желания осуществить сделку (или действие) выражает в конклюдентной форме согласие на передачу персональных данных поставщику услуги или товара<sup>14</sup>.

Вторая цель — обработка и анализ персональных данных для прочих, более широких целей бизнеса, таких как маркетинговые цели, задачи прогнозирования поведения потребителя. И эту цель субъект персональных данных чаще всего не осознаёт.

Регламентация использования данных в целях, непосредственно не связанных с оказанием требуемой потребителю услуги или продажей продукта, может быть установлена за счет перехода от концепции «исключительного отнесения персональных данных к нематериальному благу» (что происходит сегодня при отнесении

---

<sup>12</sup> Regulation (EU) 2016/679 of the European Parliament and of the Council of 27 April 2016 on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data, and repealing Directive 95/46/EC. Article 6(1, a), 7. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2016/679/oj/eng>.

<sup>13</sup> OECD Guidelines on the Protection of Privacy and Transborder Flows of Personal Data. 1980: “Collection Limitation Principle. There should be limits to the collection of personal data and any such data should be obtained by lawful and fair means and, where appropriate, with the knowledge or consent of the data subject.”

<sup>14</sup> В России признание конклюдентных действий законным основанием установления или изменения договорных отношений подтверждается судебной практикой толкования положений Гражданского кодекса РФ (п. 3 ст. 438 «Акцепт»). См., например, п. 5 информационного письма Президиума ВАС РФ от 05.05.1997 № 14.

данных к объектам гражданского права) к концепции «определения персональных данных в качестве информации для включения в предмет договора». Целесообразно внести изменения в федеральный закон о персональных данных, уточнив право лица на заключение договора об оказании услуг по предоставлению информации — персональных данных<sup>15</sup>. Однако для реализации этого права субъект персональных данных должен быть заинтересован в том, чтобы разрешить использование или передачу третьим лицам своих данных в целях более широких, чем непосредственная продажа товара или оказание ему услуги. Эта заинтересованность может обретать форму дополнительных преимуществ, скидок, участия в программах лояльности, продления подписок, в некоторых случаях — оплаты передаваемых данных. Указанное изменение даст субъекту персональных данных инструмент для законного предоставления собственных данных и получения за них компенсации, а участники рынка, в свою очередь, обретут возможность законно получать информацию и ставить ее на баланс в качестве нематериального актива [Posner, Weyl, 2018].

«Согласие по умолчанию» работает с единственной целью оказания услуги или покупки товара, а согласие, предоставляемое на прочие цели, становится более осознанным со стороны субъекта персональных данных. Одновременно с этим эти изменения создают более прозрачные правила работы с персональными данными для компаний. Большое количество запрошенных согласий не обеспечивает надежную защиту субъекта персональных данных, однако увеличивает административную нагрузку на компании и повышает риск того, что контролирующий орган определит, что компания нарушила эти сложные и часто противоречащие друг другу правила<sup>16</sup>.

*Негативные (темные) практики при сборе персональных данных.* Задача цифровых компаний — получить как можно больше данных, поэтому при работе с персональными данными они применяют набор негативных практик (dark patterns)<sup>17</sup>. Речь идет о целом комплексе методов манипулирования пользователями, заставляющих их принимать решения, касающиеся передачи персональных данных, которые они при честном и прозрачном подходе со стороны компаний принимать бы не стали [Зубофф, 2024; 2025]. Клиенты цифровых компаний могут быть поставлены в положение, когда не могут отказаться от принятия пользовательского соглашения, если хотят продолжать использовать сервис. Интерфейс сервиса может быть организован таким образом, что

<sup>15</sup> В соответствии со ст. 783.1 ГК РФ.

<sup>16</sup> См., например, Постановление Верховного суда РФ от 12.07.2024 № 5-АД24-74-К2.

<sup>17</sup> Dark commercial patterns. OECD Digital Economy Papers. No 336. October 2022.

пользователь в большинстве случаев принимает условия соглашения о сборе данных по ошибке — такая схема эффективно работает примерно для четверти пользователей [Luguri, Strahilevitz, 2021].

Представляется, что Роскомнадзору совместно с ФАС целесообразно отслеживать подобные негативные практики, вести их перечень и регулярно выпускать рекомендации по противодействию им для поставщиков и потребителей цифровых услуг.

*Ценовая дискриминация потребителя.* Необходимо изменение подходов к антимонопольному регулированию в целях ограничения практики ценовой дискриминации, которая проводится путем использования индивидуализированного динамического ценообразования на основе цифровых профилей потребителей товаров и услуг. Собирая персональные данные о потребителях, алгоритмы порождают ценовую дискриминацию, основанную на предполагаемой готовности человека платить [Gal, Rubinfeld, 2019; Porat, 2025].

Например, история покупок пользователя служит сигналом о готовности платить, на основе чего ему предлагаются скидки лояльности, купоны и пр. [Acquisti, Varian, 2005]. При анализе поведения покупателя по просмотрам веб-страниц, по кликам могут определяться его предпочтения, семейный статус, примерный возраст и пр. С учетом этого с некоторых потребителей может взиматься более высокая плата, чем с других, за тот же продукт [Shiller, 2014]. Например, авиакомпании анализируют данные о покупательском поведении клиентов, их предпочтениях и времени бронирования, чтобы устанавливать цены, максимально соответствующие готовности клиента платить [Krämer et al., 2018]. Ценовая дискриминация пользователей не только позволяет предприятиям, обладающим рыночной силой, изымать потребительский излишек, но и, предлагая специальные цены для новых клиентов, переманивать их у предприятий-конкурентов [Fudenberg, Villas-Boas, 2006].

Несмотря на то что ценовая дискриминация выгодна части потребителей (по некоторым оценкам, около 60% потребителей получают выгоду от снижения персонализированных цен), цены на товары и услуги, продаваемые на рынках, где производители обладают рыночной силой, не должны изменяться по решению производителя [Dubé, Misra, 2023]. Даже если предприятие за счет использования прогнозов поведения потребителя может практиковать совершенную ценовую дискриминацию (при этом, как известно, не возникает безвозвратных потерь общественного благосостояния), перераспределение потребительского излишка в пользу производителя носит несправедливый характер. Напри-

мер, в США 78% респондентов не хотели бы получать индивидуальные скидки, если эти скидки основываются на том, что продавец следит за их активностью на сайтах [Turow, 2009].

Динамическая балансировка спроса и предложения при наличии монопольной власти у производителя или цифровой платформы нарушает принципы справедливости, если общество считает, что у соответствующих товаров и услуг есть свойства мериторности.

*Дискриминация лица по социальным признакам.* Развитие технологии искусственного интеллекта повышает риски использования персональных данных для дискриминации определенных групп граждан. Предвзятость, заложенная в алгоритмы и применяемая в различных отраслях, может угрожать целым группам населения, вызывая за счет нарушения их прав совершенно непредсказуемые последствия [O'Neil, 2016].

Такое положение может быть обусловлено, например, отсутствием социального и человеческого контекста в некоторых видах решений, принимаемых в отношении человека алгоритмами или с использованием алгоритмов. Например, в поисковых системах алгоритмом могут приниматься решения о необъективной приоритетной выдаче тех или иных результатов в отношении конкретного пользователя [Noble, 2018].

Алгоритмы, обученные на исторических данных, могут преднамеренно унаследовать и усилить существующие социальные предубеждения. Так, автоматизированные системы оценки кредитоспособности снижают субъективность процесса принятия решений, но при этом существует риск усиления предубеждений, если алгоритмы обучены на исторических данных, содержащих дискриминационные элементы [Garcia et al., 2024].

Уязвимые группы населения особенно подвержены негативным эффектам применения искусственного интеллекта. Предиктивные модели и алгоритмы могут маркировать бедных пользователей как объект рискованных инвестиций или как проблемных родителей, что может влиять на возможность получения такими лицами услуг страхования, кредитов или социальной помощи [Eubanks, 2018].

Развитие моделей искусственного интеллекта усиливает риски скрытой и труднообнаружимой дискриминации, поскольку алгоритмы могут использовать персональные данные для принятия решений, неочевидно ущемляющих права отдельных лиц и групп, например решений об отказе в приеме на работу [Wachter et al., 2021]. Близким понятием является так называемая прокси-дискриминация, при которой дискриминирующие признаки учитываются не напрямую, а опосредованно через предпочтения пользователей,

когда алгоритм адаптируется к поведению пользователей, а это поведение носит дискриминационный характер.

Таким образом, развитие моделей искусственного интеллекта и алгоритмов машинного обучения увеличивает риски дискриминации в случае, когда персональные данные используются для принятия решений моделями, обученными на неполных, предвзятых или исторически искаженных выборках [Mehrabi et al., 2021]. Поэтому недопустимо бесконтрольное использование моделей распознавания людей при обвинении их в совершении преступления в силу существенной вероятности ошибки [Angwin et al., 2016].

### 3. Ключевые проблемы и решения для развития рынков

*Недостаточная защита прав на базы данных.* Формирование баз данных, включающих персональные данные, регламентируется государством с помощью законодательства о защите персональных данных. Кроме того, порядок доступа к базам данным регламентируется гражданским законодательством. К таким активам применимы нормы и принципы защиты интеллектуальной собственности. Однако их использование сдерживается тем, что, во-первых, определение понятия «база данных»<sup>18</sup> толкуется чрезмерно ограничительно и, как следствие, права интеллектуальной собственности владельца базы данных ограничены тем, что будет считаться частью этой базы данных. Сегодня это понятие не включает в себя «данные», «сведения», а лишь «совокупность самостоятельных материалов». Во-вторых, те данные, которые собрала компания и которые она считает своей собственностью, по закону не всегда фактически могут принадлежать только ей. Если часть данных являются персональными, то субъект данных может воспользоваться своим правом на их перенос, исправление или удаление. Часть этих данных может принадлежать другим хозяйствующим субъектам, которые их создали (как, например, данные продавцов на цифровой платформе — маркетплейсе) [Lanier, 2013; Posner, Weyl, 2018].

На практике права компаний на базы данных (их содержание) защищаются, если их создание потребовало существенных затрат. В таких случаях должно быть предусмотрено соглашение о распределении прибыли от использования этих данных [Раджан, 2025]. Российская судебная практика показывает, что компании не всегда могут доказать факт инвестиций в создание баз данных,

---

<sup>18</sup> Ст. 1260 ГК РФ: «Базой данных является представленная в объективной форме совокупность самостоятельных материалов (статей, расчетов, нормативных актов, судебных решений и иных подобных материалов), систематизированных таким образом, чтобы эти материалы могли быть найдены и обработаны с помощью электронной вычислительной машины (ЭВМ)».

а значит, защитить свои исключительные права<sup>19</sup>. Кроме того, проблемы могут возникнуть при охране исключительных прав на большие данные, так как в соответствии с российским законодательством одной из характеристик базы данных является ее систематизированность, а большие данные по своей природе таковыми не являются [Войниканис, 2020].

По аналогии с патентами может быть установлен ограниченный срок исключительных прав на использование определенных агрегированных наборов данных, собранных компанией (то есть неперсональных). Возможно также, по аналогии с существующим институтом принудительного лицензирования, что в случаях, когда база данных представляет общественный интерес и нужна для решения социально-экономических задач, право на ее использование может быть предоставлено лицу по решению суда.

*Монополизация рынков.* Важной проблемой организации отраслевых рынков, порожденной развитием цифровизации, стало нарушение конкуренции. Компании, первыми вышедшие на соответствующий рынок или представляющие собой крупные экосистемы с большим количеством сервисов, позволяющих аккумулировать большие массивы данных, имеют существенные преимущества перед новыми предприятиями, что создает барьеры для конкуренции и свободного входа новых компаний на рынок.

Органы антимонопольного регулирования должны учитывать объем и уникальность данных при оценке сделок слияний и поглощений, рассматривать обязательства по предоставлению доступа к данным для доминирующих игроков, бороться с практиками «огороженных садов», ограничивающими передачу данных. Например, в Законе о конкуренции Германии накопленные данные являются одним из признаков определения доминирующего положения платформы<sup>20</sup>. Также оценивается возможность объединять данные из различных источников (разных сервисов или дочерних сервисов). В Китае антимонопольный орган при оценке товарных рынков, на которых работает платформа, также оценивает доступ к данным, возможности их передачи<sup>21</sup>.

С целью регулирования деятельности цифровых платформ за последние пять лет европейским законодательством был принят ряд актов, направленных на ограничение возможности неконтролируемого сбора и оборота данных пользователей: Регламент ЕС

<sup>19</sup> См., например: дело «ВКонтакте» против «Дабл Дата», дело № А40-18827/2017. <https://www.sudact.ru/arbitral/doc/8aoBRhz9tqY4/>.

<sup>20</sup> Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen – GWB, Item 3a(4) Section 18, Item 3a(4). [https://www.gesetze-im-internet.de/englisch\\_gwb/englisch\\_gwb.html#p0027](https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_gwb/englisch_gwb.html#p0027).

<sup>21</sup> The Anti-Monopoly Committee of the State Council on the Platform Economy. Anti-Monopoly Guidelines. 2021. [https://www.gov.cn/xinwen/2021-02/07/content\\_5585758.htm](https://www.gov.cn/xinwen/2021-02/07/content_5585758.htm).

2022/1925<sup>22</sup>, Регламент ЕС 2022/868<sup>23</sup>, Регламент ЕС 2023/2854<sup>24</sup>. Например, ЕС считает злоупотреблением доминирующим положением, если крупные платформы для конкуренции со своими бизнес-пользователями (например, продавцами на маркетплейсах) используют какие-либо закрытые данные, которые были сгенерированы этими бизнес-пользователями (например, переходы по ссылкам, поиск, данные просмотра, голосовые данные и пр.). Платформы не могут использовать такие данные для продвижения, например, собственных товаров или услуг в ущерб пользователям.

Высказанные соображения требуют со стороны ФАС РФ оценки отмеченных преимуществ в виде накопленных персональных данных при определении доминирующего положения на рынке и рассмотрении вопросов о разрешении осуществления различного рода сделок слияний и поглощений в тех сегментах экономики, где оперируют крупные цифровые компании.

*Низкий уровень обмена данными между компаниями и компаниями и государством.* Компании и организации не только сами собирают и обрабатывают данные для повышения эффективности своей работы, но и заинтересованы в получении данных, в том числе персональных, собираемых как государством, так и другими компаниями. Стимулирование обмена данными на уровне компаний и их клиентов или между отдельными компаниями предполагает формирование практик, которые могут развиваться в масштабные проекты национального и регионального уровней, такие как организация партнерств для международного обмена данными или создание дата-хабов в приоритетных направлениях развития. Например, в ЕС организуются общеевропейские пространства данных по четырнадцати направлениям, среди которых здравоохранение, энергетика и др.<sup>25</sup> В ЕС также создаются хабы для поддержки цифровых инноваций, включая проекты по управлению данными<sup>26</sup>. Так, существует дата-хаб, который собирает данные для построения прогноза урожая в регионе<sup>27</sup>.

---

<sup>22</sup> Устанавливает специальные требования и ограничения в деятельности компаний в статусе гейткипера (статус, определяемый по критериям количества пользователей, торговому обороту). Под регулирование попали такие крупные компании, как *Alphabet* (все сервисы Google, YouTube), *Amazon*, *Apple*, *Meta* (запрещена на территории РФ по основаниям осуществления экстремистской деятельности), *Microsoft*, *Tiktok* и пр.

<sup>23</sup> Устанавливает механизмы обмена данными между различными субъектами. Например, институт «дата-альтруизма» (см. далее) повышает доступность персональных данных для таких общественно значимых целей, как медицинские исследования.

<sup>24</sup> Устанавливает обязательство поставщиков продуктов на основе интернета вещей (IoT) предоставлять данные, собранные с помощью IoT, их пользователям.

<sup>25</sup> Common European Data Spaces. <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/data-spaces>.

<sup>26</sup> European Digital Innovation Hubs (EDIH). European Commission. <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/edihs>.

<sup>27</sup> European Digital Innovation Hubs (EDIH) Catalogue. European Commission. <https://european-digital-innovation-hubs.ec.europa.eu/edihs-catalogue>.

Не только компании, но и государство заинтересовано в данных, собираемых компаниями. Цели государства могут быть самыми разными: совершенствование государственного управления, предоставление переданных компаниями данных в общественный доступ, обеспечение безопасности государства, предоставление данных научным организациям, предоставление данных зарубежным правительствам в рамках автоматизированного налогового обмена или в рамках оказания помощи в расследовании противоправных действий.

Доступ государства и его ведомств к персональным данным, собираемым компаниями, должен иметь четкие законодательные основания для каждого типа передаваемых данных. Государство должно стимулировать раскрытие данных предприятиями. Одним из возможных механизмов является заключение соглашений между компаниями и государством об обмене данными. Соглашения должны определять цели раскрытия данных (например, научные исследования), степень раскрытия, порядок доступа третьих лиц к данным. Для стимулирования участия предприятий в этом процессе государство может осуществлять необходимые инвестиции в инфраструктуру хранения, обмена и обработки данных. Кроме того, данные, которые связаны с рисками раскрытия персональных данных и коммерческой тайны, могут предоставляться государству через безопасные среды, которые предотвращают их копирование. Механизмы передачи данных государству должны включать платформы защищенного обмена, API с контролем доступа, системы анонимизации или агрегации перед передачей. В ряде случаев целесообразна компенсация компаниям затрат за выполнение государственных запросов.

*Данные для научных исследований.* Для секторов исследований и инноваций улучшение доступа к данным непосредственно влияет на скорость и качество развития научной работы. Так, в России развитие технологий на основе искусственного интеллекта в области медицины получило значительную поддержку в рамках экспериментального правового режима, для которого на уровне федерального законодательства предусматривался специальный доступ к персональным данным<sup>28</sup>. Однако научным организациям нужен более широкий доступ к данным.

Необходимо соблюдение баланса между обеспечением доступа к данным в научных целях и защитой прав субъектов и коммерческих интересов компаний. При этом необходимо применение стандартов высокого уровня для анонимизации, использование

---

<sup>28</sup> См. п. 9.1 ч. 1 ст. 6 Федерального закона от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных»; Федеральный закон от 31.07.2020 № 258-ФЗ «Об экспериментальных правовых режимах в сфере цифровых инноваций в Российской Федерации».

безопасной среды обработки, обеспечение доступа к данным без возможности их выгрузки. Следует использовать специальную форму широкого согласия (то есть согласия на все цели, для которых разумно ожидать использование собранных данных) субъектов на использование их данных в будущих исследовательских проектах определенной сферы. Важно обеспечить обязательный этический надзор и предусматривать обязательства по публикации научных результатов и методологии исследований [Colavizza et al., 2024; Huang et al., 2024].

Информация, необходимая для научных исследований, разрознена (для проведения исследований иногда необходимо использовать множество различных источников данных, не сопоставимых между собой); отсутствует удобный инструментарий для поиска как внутри каждого конкретного источника, так и между ними; нет архивов данных (как статистических, так и административных); не зафиксированы ряды сопоставимых показателей после изменения методики их расчета. В качестве важной меры, направленной на улучшение описанной ситуации, большинство развитых стран (например, Австралия, Великобритания<sup>29</sup>, Германия, Канада<sup>30</sup>, Нидерланды, Франция, Швеция<sup>31</sup>) создали агрегаторы социально-экономической информации, а некоторые (например, Германия) — любой статистической информации независимо от области научного знания. Все такие проекты создаются и развиваются либо на базе консорциумов, включающих университеты, научные центры, органы официальной статистики, министерства (например, в Германии<sup>32</sup>, Франции<sup>33</sup>), либо на базе центров, которые сами по себе являются такими консорциумами (например, в Австралии<sup>34</sup>).

В российских условиях для обеспечения данными научных исследований так же, как и в других развитых странах, целесообразно создание национального центра данных. Центр должен объединить усилия держателей данных в публичном и частном секторах по работе с данными, необходимыми для различных отраслей знания, общественных и естественно-научных исследований, обеспечить исследователей большими данными. Для эффективной работы с данными в исследовательских целях следует на законодательном уровне установить возможность предоставления персональных данных для общественно значимых

<sup>29</sup> The UK Data Service. <https://ukdataservice.ac.uk/>.

<sup>30</sup> Odesi. Canadian social science data repository. <https://odesi.ca/en>.

<sup>31</sup> Swedish National Data Service. <https://snd.se/en>.

<sup>32</sup> KonsortSWD. Data in the social, behavioral, educational, and economic sciences. <https://www.konsortswd.de/en/>.

<sup>33</sup> DB. Nomics. The World's Economic Database. <https://db.nomics.world/>.

<sup>34</sup> Australian Research Data Commons. <https://ardc.edu.au/>.

целей (научных исследований) на основе специальной формы согласия.

*Трансграничный оборот данных для международной торговли.* Трансграничный оборот данных происходит как между государствами, так и между хозяйствующими субъектами разных стран. И в первом, и во втором случае персональные данные составляют существенную часть обмениваемых данных. Однако различия регуляторных режимов вызывают конфликты юрисдикций. Например, правовой режим данных, основанный на европейском подходе, накладывает на контролеров данных обязательства по обеспечению целого ряда прав субъектов персональных данных, от права на отзыв согласия до права на получение уведомления о нарушении безопасности данных. В США на уровне штатов установлен противоположный подход: однажды предоставленные персональные данные поступают в полное распоряжение компании, поэтому права субъекта персональных данных практически ограничены правом распорядиться судьбой данных на этапе их сбора, например запретить их продажу третьим лицам. Примечательно, что в странах БРИКС, включая Россию, законодатели отдают предпочтение европейской модели, что выражается в установлении как можно большего круга прав субъекта персональных данных [Sharma, 2024].

Разнообразие подходов к регулированию создает проблемы для международной торговли не только цифровыми товарами и услугами, но и обычными товарами и услугами, поскольку современная мировая торговля также требует передачи данных между участниками внешнеэкономической деятельности, в значительной степени опирается на интернет вещей и цифровую логистику, обеспечивающую оптимизацию цепочек поставок с помощью трекинга и анализа данных. Соответственно, встает вопрос о согласованном единообразном регулировании трансграничного оборота данных, в первую очередь персональных, не возлагающем на участников внешнеэкономической деятельности излишнего бремени расходов. Например, для преодоления противоречий, накладывающих ограничения на возможность трансграничной передачи данных между юрисдикциями, ЕС и США неоднократно согласовывали условия трансграничных потоков данных.

Могут быть предложены два направления совершенствования порядка защиты данных при их трансграничной передаче. Первое заключается в обеспечении гармонизации законодательств о персональных данных. Следует стремиться к гармонизации стандартов, сближению подходов по защите персональных данных и потребительских прав, кибербезопасности, использованию надежных механизмов трансграничной передачи, таких как стан-

дартные договорные клаузулы (например, предусмотрено статьей 46(2)(с) Регламента 2016/679), обязательные корпоративные положения (например, статья 47 Регламента 2016/679), сертификация (статья 42 Регламента 2016/679). Необходима разработка и заключение международных соглашений для взаимного признания адекватности защиты (статья 45 Регламента 2016/679), заключение соглашений о свободном потоке данных с надежными правовыми гарантиями. Таким является, например, Соглашение ЕС и Японии об экономическом партнерстве, включившее поправки о трансграничных потоках данных в 2023 году<sup>35</sup>.

Второе направление заключается в развитии международного сотрудничества компетентных органов для осуществления взаимных консультаций, обмена информацией, рассмотрения жалоб, оказания помощи в проведении расследований, применении санкций и возмещении ущерба.

Что касается российского законодательства о трансграничной передаче данных, то ограничительные меры в отношении трансграничных потоков должны быть пропорциональны угрозам и рискам, возникающим при их осуществлении. В настоящее время российские компании обязаны уведомлять Роскомнадзор о намерении передачи данных в другую страну до ее осуществления<sup>36</sup>. Фактически возможность передавать данные зависит от позиции Роскомнадзора: принять уведомление или запретить передачу. Оператор данных может приступить к трансграничной передаче данных только спустя десять рабочих дней после передачи уведомления в Роскомнадзор, если за этот срок не было принято решения о запрете такой передачи. Риск этой нормы для бизнеса заключается в неопределенности, вызываемой возможным отрицательным решением исполнительного органа. Представляется целесообразным определить перечень стран, для которых уведомление о передаче персональных данных может осуществляться уже после их передачи.

#### 4. Основные предложения по развитию регулирования данных

Предлагаемый подход к совершенствованию порядка использования данных в России предполагает решение двух ключевых задач: повышение личного контроля гражданина над его персональными данными и обеспечение конкурентных условий в циф-

---

<sup>35</sup> Protocol Amending the Agreement Between the European Union and Japan for an Economic Partnership — Data Flows and Personal Data Protection. 8 December 2023. <https://circabc.europa.eu/ui/group/09242a36-a438-40fd-a7af-fe32e36cbd0e/library/f9c7b4f0-ea0f-467a-bb9e-208013b07312/details?download=true>.

<sup>36</sup> Ч. 3 ст. 12 Федерального закона от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных».

ровой экономике. Решение этих задач должно основываться на реализации права гражданина на конфиденциальность личной жизни, развитии рынка данных для компаний, расширении использования данных государства и бизнеса для принятия управленческих решений, проведении научных исследований. В соответствии с предлагаемыми подходами целесообразно внесение важных изменений, как минимум, в следующие нормативно-правовые акты:

- в Федеральный закон от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных» — в части обновления подхода к институту согласия субъекта персональных данных: (1) в случаях, когда персональные данные необходимы для оказания услуги или продажи товара, которые регламентируются государством (то есть необходимы для заключения и (или) исполнения договора), необходимо перейти от требования явного получения согласия от субъекта персональных данных согласно пункту 1 части 1 статьи 6 и части 1 статьи 9 ФЗ № 152 к его выражению в конклюдентной форме согласно пункту 5 части 1 статьи 6 ФЗ № 152; (2) расширение прав субъекта персональных данных, в том числе права на перенос данных; (3) введение упрощенной процедуры уведомления Роскомнадзора о намерении осуществлять трансграничную передачу данных для государств широко сотрудничающих с Россией;
- в Федеральный закон от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных» — в части введения права субъекта персональных данных на заключение договора об оказании услуг по предоставлению информации о своих персональных данных (в соответствии со статьей 783.1 ГК РФ);
- в Закон РФ от 07.02.1992 № 2300-1 (ред. от 08.08.2024) «О защите прав потребителей» — в части ограничения недобросовестных практик сбора и обращения с персональными данными пользователей;
- в Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» — в части введения оценки порядка использования персональных данных при антиконкурентных расследованиях и ограничения практики использования больших данных для построения и обучения ценовых алгоритмов;
- в нормативные акты Правительства РФ, регламентирующие практику разработки и регулярного обновления стандартов безопасности процессов сбора, обработки и обмена данными, критерии оценки соответствия мер безопасности информационным рискам бизнеса, модельные соглашения о взаимодействии по обмену данными.

## Литература

1. Асадуллина А. В. Конкуренция между владельцами цифровых платформ в мировой экономике // Российский внешнеэкономический вестник. 2020. № 1. С. 51–59. DOI: 10.24411/2072-8042-2020-00005.
2. Войниканис Е. А. Регулирование больших данных и право интеллектуальной собственности: общие подходы, проблемы и перспективы развития // Закон. 2020. № 7. С. 135–156.
3. Зубофф Ш. Надзорный капитализм или демократия / пер. с англ. А. Смирнова. М.: Издательство Института Гайдара, 2025.
4. Зубофф Ш. Эпоха надзорного капитализма / пер. с англ. А. Васильева. М.: Издательство Института Гайдара, 2024.
5. Иванов С. Л., Устинова К. А. Зарубежный опыт цифровизации предпринимательского сектора и возможности его применения в России // Экономика, предпринимательство и право. 2025. Т. 15. № 3. С. 1453–1474. DOI: 10.18334/epp.15.3.122488.
6. Остапович И. Ю., Шахновская И. В. Право на забвение в контексте развития концепции цифрового суверенитета личности // Вестник Полоцкого государственного университета. Серия D: Экономические и юридические науки. 2024. № 4. С. 100–103.
7. Паркер Г. Г., Ван Алстайн М. У., Чоудхари С. П. Революция платформ: как сетевые рынки меняют экономику – и как заставить их работать на вас / пер. с англ. Е. Пономаревой. М.: Альпина Паблишер, 2017.
8. Раджан Р. Третья опора: как рынки и государства пренебрегают сообществом / пер. с англ. С. Моисеева. М.: Издательство Института Гайдара, 2025.
9. Селюк А. С. Защита персональных данных в цифровом пространстве // Вестник Университета им. О. Е. Кутафина. 2023. № 2(102). С. 110–119. DOI: 10.17803/2311-5998.2023.102.2.110-119.
10. Acquisti A., Varian H. R. Conditioning Prices on Purchase History // Marketing Science. 2005. Vol. 24. No 3. P. 367–381. DOI: 10.1287/mksc.1040.0103.
11. Angwin J., Larson J., Mattu S., Kirchner L. Machine Bias: There's Software Used Across the Country to Predict Future Criminals. And It's Biased Against Blacks // ProPublica. 2016. <https://www.propublica.org/article/machine-bias-risk-assessments-in-criminal-sentencing>.
12. Armstrong M. Competition in Two-Sided Markets // The RAND Journal of Economics. 2006. Vol. 37. No 3. P. 668–691. DOI: j.1756-2171.2006.tb00037.x.
13. Colavizza G., Cadwallader L., LaFlamme M., Dozot G., Lecorney S., Rappo D., Hrynaszkiewicz I. An Analysis of the Effects of Sharing Research Data, Code, and Preprints on Citations // Computer Science. 2024. <https://arxiv.org/abs/2404.16171>.
14. Dubé J.-P., Misra S. Personalized Pricing and Consumer Welfare // Journal of Political Economy. 2023. Vol. 131. No 1. P. 131–189. DOI: 10.1086/720793.
15. Evans D. S., Schmalensee R. Matchmakers: The New Economics of Multisided Platforms. Brighton: Harvard Business Review Press, 2016.
16. Eyal N. Hooked: How to Build Habit-Forming Products. New York: Portfolio, 2014.
17. Fudenberg D., Villas-Boas J. M. Behavior-Based Price Discrimination and Customer Recognition // Handbook of Economics and Information Systems. Vol. 1. Leeds: Emerald Publishing Ltd., 2006. P. 377–436.
18. Gal M. S., Rubinfeld D. L. The Hidden Costs of Free Goods: Implications for Antitrust Enforcement // Antitrust Law Journal. 2019. Vol. 80. No 2. P. 521–562. DOI: 10.2139/ssrn.2529425.
19. Garcia A. C. B., Garcia M. G. P., Rigobon R. Algorithmic Discrimination in the Credit Domain: What Do We Know About It? // AI & Society. 2024. Vol. 39. P. 2059–2098. DOI: 10.1007/s00146-023-01676-3.
20. Huang C. K., Neylon C., Montgomery L., Hosking R., Diprose J., Handcock R., Wilson K., Kamak R. Open Access Research Outputs Receive More Diverse Citations // Scientometrics. 2024. No 129. P. 825–845. DOI: 10.1007/s11192-023-04894-0.

21. Krämer A., Friesen M., Shelton T. Are Airline Passengers Ready for Personalized Dynamic Pricing? A Study of German Consumers // *Journal of Revenue and Pricing Management*. 2018. Vol. 17. No 2. P. 115–120. DOI: 10.1057/s41272-017-0122-0.
22. Lanier J. *Who Owns the Future?* New York: Simon and Schuster, 2013.
23. Luguri J., Strahilevitz L. J. Shining a Light on Dark Patterns // *Journal of Legal Analysis*. 2021. Vol. 13. No 1. P. 43–109. DOI: 10.2139/ssrn.3431205.
24. Mehrabi N., Morstatter F., Saxena N., Lerman K., Galstyan A. A Survey on Bias and Fairness in Machine Learning // *ACM Computing Surveys*. 2021. Vol. 54. No 6. P. 1–35. DOI: 10.1145/3457607.
25. Noble S. U. *Algorithms of Oppression: How Search Engines Reinforce Racism*. New York: New York University Press, 2018.
26. O'Hara K., Shadbolt N. *The Spy in the Coffee Machine: The End of Privacy as We Know It*. Oxford: Oxford University Press, 2008.
27. O'Neil C. *Weapons of Math Destruction: How Big Data Increases Inequality and Threatens Democracy*. New York: Crown Publishing Group, 2016.
28. Porat H. Algorithmic Personalized Pricing in the United States: A Legal Void // *The Cambridge Handbook of Algorithmic Price Personalization and the Law* / ed. by F. Esposito, M. Grochowski. Cambridge: Cambridge University Press, 2025.
29. Posner E. A., Weyl E. G. *Radical Markets: Uprooting Capitalism and Democracy for a Just Society*. New Jersey: Princeton University Press, 2018.
30. Rochet J.-C., Tirole J. Platform Competition in Two-Sided Markets // *Journal of the European Economic Association*. 2003. Vol. 1. No 4. P. 990–1029. DOI: 10.1162/154247603322493212.
31. Sharma A., Sharma R. Comparative Analysis of Data Protection Laws and AI Privacy Risks in BRICS Nations: A Comprehensive Examination // *Global Journal of Comparative Law*. 2024. Vol. 13. No 1. P. 56–85. DOI: 10.1163/2211906X-13010003.
32. Shiller B. R. First-Degree Price Discrimination Using Big Data. Brandeis University. Working Paper No 109. 2014.
33. Solve D. J. *The Digital Person: Technology and Privacy in the Information Age*. New York: New York University Press, 2004.
34. Turow J., King J., Hoofnagle C. J., Bleakley A., Hennessy M. H. Americans Reject Tailored Advertising and Three Activities That Enable It // *Information Privacy Law eJournal*. 2009. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1478214](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1478214).
35. Wachter S., Mittelstadt B., Russell C. Why Fairness Cannot Be Automated: Bridging the Gap Between EU Non-Discrimination Law and AI // *Computer Law & Security Review*. 2021. No 41. Article 105567. DOI: 10.1016/j.clsr.2021.105567.
36. Wall D. S. *Cybercrime: The Transformation of Crime in the Information Age*. 2nd ed. Cambridge: Wiley; Polity Press, 2024.

### References

1. Asadullina A. V. Konkurentsiya mezhdru vladel'tsami tsifrovyykh platform v mirovoy ekonomike [Competition Between Digital Platform Owners in the Global Economy]. *Rossiyskiy vneshneekonomicheskii vestnik [Russian Foreign Economic Bulletin]*, 2020, no. 1, pp. 51-59. DOI: 10.24411/2072-8042-2020-00005. (In Russ.)
2. Voynikanis E. A. Regulirovanie bol'shikh dannykh i pravo intellektual'noy sobstvennosti: obshchie podkhody, problemy i perspektivy razvitiya [Big Data Regulation and Intellectual Property Law: General Approaches, Problems, and Development Prospects]. *Zakon [Law]*, 2020, no. 7, pp. 135-156. (In Russ.)
3. Zuboff Sh. Surveillance Capitalism or Democracy? The Death Match of Institutional Orders and the Politics of Knowledge in Our Information Civilization. *Organization Theory*, 2022, vol. 3, no. 3. DOI: 10.1177/26317877221129290.
4. Zuboff Sh. *The Age of Surveillance Capitalism: The Fight for a Human Future at the New Frontier of Power*. New York, Public Affairs, 2019.

5. Ivanov S. L., Ustinova K. A. Zarubezhnyy opyt tsifrovizatsii predprinimatel'skogo sektora i vozmozhnosti ego primeneniya v Rossii [International Experience in Digitalization of the Business Sector and the Possibilities of Its Application in Russia]. *Ekonomika, predprinimatel'stvo i pravo [Economics and Business Law]*, 2025, vol. 15, no. 3, pp. 1453-1474. DOI: 10.18334/ep.15.3.122488. (In Russ.)
6. Ostapovich I. Yu., Shakhnovskaya I. V. Pravo na zabvenie v kontekste razvitiya kontseptsii tsifrovogo suvereniteta lichnosti [The Right to Be Forgotten in the Context of the Development of the Concept of Digital Sovereignty of the Individual]. *Vestnik Polotskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya D: Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki [Bulletin of Polotsk State University. Series D: Economic and Legal Sciences]*, 2024, no. 4, pp. 100-103. (In Russ.)
7. Parker G. G., *The Platform Revolution: How Network Markets Are Changing the Economy - And How to Make Them Work for You*. New York, W. W. Norton & Company, 2016.
8. Rajan R. *The Third Pillar: How Markets and States Neglect Community*. New York, Penguin Press, 2019.
9. Selyuk A. S. Zashchita personal'nykh dannykh v tsifrovom prostranstve [Protection of Personal Data in the Digital Space]. *Vestnik Universiteta im. O. E. Kutafina [Bulletin of the O. E. Kutafin University]*, 2023, vol. 2, no. 102, pp. 110-119. DOI: 10.17803/2311-5998.2023.102.2.110-119. (In Russ.)
10. Acquisti A., Varian H. R. Conditioning Prices on Purchase History. *Marketing Science*, 2005, vol. 24, no. 3, pp. 367-381. DOI: 10.1287/mksc.1040.0103.
11. Angwin J., Larson J., Mattu S., Kirchner L. Machine Bias: There's Software Used Across the Country to Predict Future Criminals. And It's Biased Against Blacks. *ProPublica*, 2016. <https://www.propublica.org/article/machine-bias-risk-assessments-in-criminal-sentencing>.
12. Armstrong M. Competition in Two-Sided Markets. *The RAND Journal of Economics*, 2006, vol. 37, no. 3, pp. 668-691. DOI: j.1756-2171.2006.tb00037.x.
13. Colavizza G., Cadwallader L., LaFlamme M., Dozot G., Lecorney S., Rappo D., Hrynaszkiewicz I. An Analysis of the Effects of Sharing Research Data, Code, and Preprints on Citations. *Computer Science*, 2024. <https://arxiv.org/abs/2404.16171>.
14. Dubé J.-P., Misra S. Personalized Pricing and Consumer Welfare. *Journal of Political Economy*, 2023, vol. 131, no. 1, pp. 131-189. DOI: 10.1086/720793.
15. Evans D. S., Schmalensee R. *Matchmakers: The New Economics of Multisided Platforms*. Brighton, Harvard Business Review Press, 2016.
16. Eyal N. *Hooked: How to Build Habit-Forming Products*. New York, Portfolio, 2014.
17. Fudenberg D., Villas-Boas J. M. Behavior-Based Price Discrimination and Customer Recognition. In: *Handbook of Economics and Information Systems*. 2006, vol. 1, pp. 377-436.
18. Gal M. S., Rubinfeld D. L. The Hidden Costs of Free Goods: Implications for Antitrust Enforcement. *Antitrust Law Journal*, 2019, vol. 80, no. 2, pp. 521-562. DOI: 10.2139/ssrn.2529425.
19. Garcia A. C. B., Garcia M. G. P., Rigobon R. Algorithmic Discrimination in the Credit Domain: What Do We Know About It? *AI & Society*, 2024, vol. 39, pp. 2059-2098. DOI: 10.1007/s00146-023-01676-3.
20. Huang C. K., Neylon C., Montgomery L., Hosking R., Diprose J., Handcock R., Wilson K., Kamak R. Open Access Research Outputs Receive More Diverse Citations. *Scientometrics*, 2024, no. 129, pp. 825-845. DOI: 10.1007/s11192-023-04894-0.
21. Krämer A., Friesen M., Shelton T. Are Airline Passengers Ready for Personalized Dynamic Pricing? A Study of German Consumers. *Journal of Revenue and Pricing Management*, 2018, vol. 17, no. 2, pp. 115-120. DOI: 10.1057/s41272-017-0122-0.
22. Lanier J. *Who Owns the Future?* New York, Simon and Schuster, 2013.
23. Luguri J., Strahilevitz L. J. Shining a Light on Dark Patterns. *Journal of Legal Analysis*, 2021, 13(1), pp. 43-109. DOI: 10.2139/ssrn.3431205.
24. Mehrahi N., Morstatter F., Saxena N., Lerman K., Galstyan A. A Survey on Bias and Fairness in Machine Learning. *ACM Computing Surveys*, 2021, vol. 54, no. 6, pp. 1-35. DOI: 10.1145/3457607.

25. Noble S. U. *Algorithms of Oppression: How Search Engines Reinforce Racism*. New York, New York University Press, 2018.
26. O'Hara K., Shadbolt N. *The Spy in the Coffee Machine: The End of Privacy as We Know It*. Oxford, Oxford University Press, 2008.
27. O'Neil C. *Weapons of Math Destruction: How Big Data Increases Inequality and Threatens Democracy*. New York, Crown Publishing Group, 2016.
28. Porat H. Algorithmic Personalized Pricing in the United States: A Legal Void. In: Esposito F., Grochowski M. (eds.). *The Cambridge Handbook of Algorithmic Price Personalization and the Law*. Cambridge, Cambridge University Press, 2025.
29. Posner E. A., Weyl E. G. *Radical Markets: Uprooting Capitalism and Democracy for a Just Society*. New Jersey, Princeton University Press, 2018.
30. Rochet J.-C., Tirole J. Platform Competition in Two-Sided Markets. *Journal of the European Economic Association*, 2003, vol. 1, no. 4, pp. 990-1029. DOI: 10.1162/154247603322493212.
31. Sharma A., Sharma R. Comparative Analysis of Data Protection Laws and AI Privacy Risks in BRICS Nations: A Comprehensive Examination. *Global Journal of Comparative Law*, 2024, vol. 13, no. 1, pp. 56-85. DOI: 10.1163/2211906X-13010003.
32. Shiller B. R. First-Degree Price Discrimination Using Big Data. *Brandeis University*, Working Paper no. 109, 2014.
33. Solve D. J. *The Digital Person: Technology and Privacy in the Information Age*. New York, New York University Press, 2004.
34. Turow J., King J., Hoofnagle C. J., Bleakley A., Hennessy M. H. Americans Reject Tailored Advertising and Three Activities That Enable It. *Information Privacy Law eJournal*, 2009. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1478214](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1478214).
35. Wachter S., Mittelstadt B., Russell C. Why Fairness Cannot Be Automated: Bridging the Gap Between EU Non-Discrimination Law and AI. *Computer Law & Security Review*, 2021, no. 41, article 105567. DOI: 10.1016/j.clsr.2021.105567.
36. Wall D. S. *Cybercrime: The Transformation of Crime in the Information Age*, 2nd ed. Cambridge, Wiley, Polity Press, 2024.

## Социальная сфера

# Фонды целевого капитала в России: состояние и перспективы развития регулирования

**Иван Сергеевич Ермохин**

ORCID: 0000-0002-1236-3605

Научный сотрудник, лаборатория анализа лучших международных практик, Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара (РФ, 125993, Москва, Газетный пер., 3–5, стр. 1)  
E-mail: i.ermokhin@gmail.com

**Кирилл Александрович Черновол**

ORCID: 0000-0001-7498-360X

Научный сотрудник, Центр анализа международных практик ИМЭФ, Всероссийская академия внешней торговли Минэкономразвития России (РФ, 119285, Москва, Воробьевское шоссе, 6А)  
E-mail: k.chernovol@vavt.ru

**Аннотация**

В статье анализируется современное состояние института некоммерческих организаций (НКО) — собственников целевых капиталов, в том числе фондов целевого капитала (ФЦК), в России с точки зрения их учета и нормативного регулирования. Целью исследования является разработка и апробация алгоритма идентификации ФЦК и НКО — собственников целевых капиталов на основе открытых данных бухгалтерской отчетности. Методологическая основа исследования включает выборку НКО по кодам Общероссийского классификатора организационно-правовых форм, Общероссийского классификатора видов экономической деятельности и ключевым строкам бухгалтерского баланса (1320, 1260, 1550), ранжирование их по величине капитала и сопоставление с международным регулированием эндаумент-фондов в Великобритании, Германии, США и Франции. Эмпирическая апробация на данных 2018–2022 годов выявила в России 209 ФЦК и около 500 НКО — собственников целевого капитала, передавших капиталы в доверительное управление. Анализ показал, что подавляющее большинство ФЦК формируется сразу в размере свыше 3 млн руб., что ставит под сомнение эффективность государственной субсидии на «доставание» капитала до требуемого порога. Сравнение зарубежных и российских практик подтверждает, что консервативная инвестиционная модель, обязательное управление одной компанией и требование минимального порога целевого капитала ограничивают доходность и рост сектора НКО. В заключение настоящего исследования предложены следующие изменения учета и нормативного регулирования НКО: отмена фиксированного порога целевых капиталов, расширение инструментов инвестирования и включение дополнительных строк в единую форму отчетности НКО, обеспечивающих прозрачность размеров капиталов и доходов. Проведенное исследование формирует методологическую основу для последующих количественных оценок эффективности ФЦК и ставит вопрос о необходимости совершенствования как государственного мониторинга сектора, так и его регулирования.

**Ключевые слова:** некоммерческие организации, мониторинг целевых капиталов, бухгалтерская отчетность

**JEL:** L31

Статья подготовлена в рамках исследования, предусмотренного государственным заданием ВАВТ Минэкономразвития России.

**Social Affairs**

# Endowment Funds in Russia: Current Status and Prospects for Regulation

**Ivan S. Ermokhin**

*ORCID: 0000-0002-1236-3605*

Research Fellow, Laboratory for the Analysis of Best International Practices, Gaidar Institute for Economic Policy,<sup>a</sup> e-mail: i.ermokhin@gmail.com

**Kirill A. Chernovol**

*ORCID: 0000-0001-7498-360X*

Research Fellow, Center for the Analysis of International Practices, International Institute of Economics and Finance, Russian Foreign Trade Academy of the Ministry of Economic Development of the Russian Federation,<sup>b</sup> e-mail: k.chernovol@vavt.ru

<sup>a</sup> 3–5, Gazetnyy per., Moscow, 125993, Russian Federation

<sup>b</sup> 6A, Vorob'evskoe shosse, Moscow, 119285, Russian Federation

## Abstract

This article examines the current status of Russian non-profit organizations (NPOs) that hold endowed capital, including endowment funds, from the viewpoint of accounting and regulation. The study employed an algorithm for identifying endowment funds and NPOs holding endowments based on public financial reporting. This method selected for NPOs according to their OKOPF and OKVED codes (standardized categories of corporate legal status and operational scope) along with certain balance sheet line items (1320, 1260, 1550), ranked them by amount of capital, and analyzed how they align with international endowment regulations in the US, UK, Germany, and France. Data from 2018 to 2022 turned up 209 endowment funds and over a thousand NPOs holding endowments, of which over 70% manage their capital via trusts. The vast majority of endowment funds initially have over three million rubles, an amount which makes state subsidies to "top up" capital to the required minimum questionable. A review of studies on endowments held by NPOs shows that transparency and donations are positively correlated; funds that disclose the most information attract approximately 40% more donations. Comparing foreign and Russian approaches confirms that conservative investment strategies, mandatory single-company management, and minimum capital requirements limit the sector's growth and receipts of income. The authors therefore propose abolishing the fixed threshold for endowment capital, expanding investment instruments, and enhancing transparency regarding capital and income by adding supplementary lines to standardized NPO reporting. This paper also establishes a methodological foundation for subsequent quantitative assessments of endowment fund performance and regulatory improvements.

**Keywords:** endowment funds, non-profit organizations, endowment monitoring, financial reporting

**JEL:** L31

---

## Acknowledgements

The article has been prepared as part of the RFTA state research assignment program.

## Введение

**В** 2024 году ВАВТ Минэкономразвития России провела исследование, посвященное проблемам учета и мониторинга фондов целевых капиталов (далее — ФЦК) в России с учетом международных практик. Несмотря на почти двадцатилетнюю историю правового регулирования целевых капиталов (если считать с момента принятия Федерального закона от 30.12.2006 № 275-ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»), в России отсутствует единая методика выявления ФЦК и некоммерческих организаций (далее — НКО) — собственников целевых капиталов на основе открытых административных данных, что затрудняет мониторинг эффективности отрасли и формирование доказательной базы для реформ.

Актуальность исследования обусловлена поиском устойчивых моделей финансирования общественно значимых проектов в условиях роста филантропии и одновременно ограниченного бюджетного обеспечения социальных и культурных программ. ФЦК потенциально способны обеспечить долгосрочные ресурсные потоки, однако реализация этого потенциала требует нормативной модернизации, снижения барьеров к привлечению пожертвований и внедрения механизмов публичной отчетности.

В последние годы на отраслевых площадках обсуждается создание государственного реестра НКО — собственников целевых капиталов по аналогии с реестром социально ориентированных некоммерческих организаций. Разработанный ВАВТ Минэкономразвития алгоритм хотя и не позволяет получить абсолютно точные данные о количестве и размере целевых капиталов в стране, однако решает связанную задачу: предлагает формализованный алгоритм выявления таких НКО по публичной отчетности и тем самым дает инструмент предварительного наполнения и последующего контроля качества реестра.

Научная новизна работы состоит в предложении и апробации воспроизводимого алгоритма автоматической идентификации НКО — собственников целевого капитала (в том числе ФЦК) по показателям бухгалтерской отчетности, позволяющего формировать/верифицировать перечень для создаваемого реестра.

Проведение исследования на административных данных дает возможность получить репрезентативную выборку организаций и оценить реальные объемы целевых капиталов, динамику их формирования и доходности. С учетом доступности данных на момент проведения исследования в рамках апробации методики использованы данные бухгалтерской отчетности НКО за 2018–2022 годы.

Выполненный в рамках настоящей работы количественный анализ административных данных, а также сравнительный анализ правовых режимов ФЦК (эндаумент-фондов) в России и зарубежных юрисдикциях позволяет выявить институциональные разрывы российской модели и предложить адресные поправки в российское правовое регулирование мониторинга ФЦК, в том числе в части формирования единой формы отчетности. Научная новизна работы состоит еще и в том, что в настоящее время государство не располагает достоверной оценкой числа НКО — собственников целевых капиталов (включая фонды целевого капитала), а также параметров их деятельности. С учетом обсуждаемых инициатив предоставления ФЦК налоговых и имущественных льгот видится необходимым создание и ведение верифицируемого реестра таких НКО. Отсутствие полной статистики и единых идентификаторов делает невозможным адресное стимулирование развития ФЦК (в форме налоговых и регуляторных стимулов, софинансирования, стандартов раскрытия) и, как следствие, не позволяет выстроить устойчивую модель самофинансирования сектора НКО.

Предложенный в статье алгоритм — попытка восполнить этот пробел: на основе открытых административных данных обеспечивается воспроизводимое (то есть поддающееся повторному расчету на находящихся в открытом доступе данных вне настоящего исследования) выявление НКО — собственников целевых капиталов, формирование сопоставимых перечней и агрегатов по годам, что создает эмпирическую основу для проектирования мер стимулирования и настройки национальной системы мониторинга.

## **1. Обзор исследований по теме состояния института фондов целевого капитала в России**

Целевой капитал в современном понимании — это особые капиталы НКО, сформированные за счет пожертвований, которые инвестируются, а на уставные цели НКО направляются не сами пожертвования, а доход от их вложения. В зарубежной литературе встречается разная терминология: *financial endowment*, *endowment fund*, — но все они, по сути, означают передачу денежных средств или иного имущества в дар организации (или учреждению), с тем чтобы эти активы стали источником постоянного дохода, направляемого на общественно полезные цели [Власенко, 2008]. Исторически понятие *endowment* возникло в англо-саксонской правовой традиции. Сам термин произошел от старофранцузского *endouer* (*dower*, *dowry*), обозначавшего приданое, вклад невесты в капитал семьи.

Уже в средние века практика учреждать имущественные пожертвования на постоянной основе была известна: один из ранних примеров — пожертвование маркграфа Леопольда III в 1114 году на содержание монастыря Клостернойбург. Как концепция специально организованного капитала для поддержки учреждений эндаументы получили развитие в Англии в XV–XVI веках. Впоследствии модель целевого капитала широко распространилась в США: на рубеже XIX–XX веков крупные промышленники и меценаты создавали фонды при университетах и благотворительных организациях, стремясь увековечить свое имя и послужить обществу. Эндаументы стали одним из ключевых источников поддержки американских университетов<sup>1</sup>. Например, Гарвардский университет начал формировать свой эндаумент еще в XVII веке — первым взносом в его фонд стал земельный участок, пожертвованный выпускниками в 1649 году [Власенко, 2008]. В России в конце XVIII–XIX веков формировались так называемые вечные вклады — пожертвования в форме неприкосновенного капитала, размещаемого под проценты, доходы от которого направлялись на образование, здравоохранение и благотворительность. Такие вклады обеспечивали, например, устойчивое финансирование стипендий, больничных коек, приютов. «Вечные вклады» формировались купцами, промышленниками, благотворительными обществами как для благотворительных целей, так и с целью увековечить имя дарителя<sup>2</sup>.

Правовая природа фонда целевого капитала тесно связана с институтами доверительной собственности и благотворительных организаций. В юридическом смысле эндаумент-фонд представляет собой разновидность благотворительного траста (доверительного фонда), средства которого обособлены и используются исключительно для целей, на которые были предоставлены.

Функционально ФЦК представляют собой подушки безопасности для НКО и источники долгосрочных инвестиций в достижение социально значимых целей. В отличие от разовых пожертвований или краткосрочного фандрайзинга доход от целевого капитала поступает регулярно и предсказуемо. Это обеспечивает НКО, в первую очередь университетам, определенность в вопросах финансирования их деятельности в будущем [Хаунина, 2018]. Как отмечают исследователи, инвестиционные доходы эндаумента дают организации гарантированный источник средств, что не

---

<sup>1</sup> Understanding College and University Endowments. American Council on Education, 2021. <https://ru.scribd.com/document/658606573/Understanding-College-and-University-Endowments>.

<sup>2</sup> Вечный вклад: целевые капиталы как основа филантропии в дореволюционной России. <https://ruea.ru/projects/almanac#vechnyj-vklad-tselevye-kapitaly-kak-osnova-filantropii-v-dorevoljutsionnoj-rossii>.

всегда достижимо НКО, зависимой от текущих пожертвований или государственного финансирования [Хаунина, 2018].

Крупные ФЦК могут аккумулировать значительные ресурсы, инвестирование которых может влиять на финансовые рынки. Так, Маргарита Вячеславовна Власенко отмечает, что доходность этих фондов обычно поддерживается на уровне, превышающем инфляцию, что позволяет постоянно приращивать основной капитал и увеличивать объем финансирования общественно полезной деятельности [Власенко, 2008].

Отсутствие в России единой системы мониторинга фондов целевого капитала и иных НКО — владельцев целевых капиталов отмечается во множестве академических и прикладных работ, при этом их авторы неизменно подчеркивают, что открытых административных массивов данных для комплексного анализа недостаточно, а разрозненные источники не позволяют конструировать репрезентативную картину сектора. В исследовании Национального бюро экономических исследований США отмечается, что наличие открытых данных о притоке пожертвований, инвестиционной доходности и структуре расходов предотвращает риск «экспроприации благополучателей» и иных злоупотреблений [Fisman, Hubbard, 2003]. Екатерина Андреевна Хаунина отмечает, что устойчивость институтов благотворительности определяется общественным контролем за хранением и использованием капиталов [Хаунина, 2018]. Также систематический сбор и публикация данных повышает доверие жертвователей и облегчает сбор средств. Эмпирические исследования культурных и образовательных эндаументов показывают прямую связь между полнотой раскрытия информации и готовностью частных доноров совершать долгосрочные взносы [Соколова, 2010; Ely et al., 2023]. Кроме того, агрегированная информация дает возможность измерять макроэкономическое значение сектора: объем аккумулированных активов, их влияние на финансовые рынки и вклад в финансирование общественных благ. Так, в рекомендации МГИМО по теории и практике функционирования ФЦК в высшем образовании в России указывается, что без статистики невозможно адекватно прогнозировать роль ФЦК в долгосрочных инвестиционных потоках<sup>3</sup>.

Так, совместное исследование рейтингового агентства RAEX-Аналитика и Благотворительного фонда В. Потанина демон-

---

<sup>3</sup> Теория и практика функционирования фондов целевого капитала в высшем образовании России: сборник практических рекомендаций для участников Международной научно-практической конференции «Теория и практика функционирования фондов целевого капитала в России» / под ред. Е. С. Бирюкова, Д. А. Дегтерева, А. В. Стельмаха. М.: МГИМО, 2010. <https://mgimo.ru/files/152088/Metodihka-endowment.pdf>.

стрирует, что 34% действующих эндаументов не имеют ни собственного веб-сайта, ни публичной отчетности, за исключением бухгалтерских форм, а потому оказываются «невидимыми» как для регулятора, так и для потенциальных жертвователей; авторы исследования прямо связывают этот дефицит информации с ростом транзакционных издержек и снижением доверия к инструменту долгосрочного фандрайзинга<sup>4</sup>. Публичность целевого капитала может быть определена как совокупность обязанностей НКО открыто информировать общество о составе активов, доходности и расходах целевых капиталов. Эндрю Карнеги видел в открытой отчетности способ превратить «частное богатство в благо для многих», настаивая, что даритель должен публично обосновывать использование капитала<sup>5</sup>. Джеймс Тобин отмечал обязанность попечителей фондов раскрывать данные, чтобы нынешнее поколение не злоупотребляло ресурсом, предназначенным для следующих [Suttles, 2020]. Теория некорпоративных ограничений распределения Генри Хансмана также связывает доверие доноров с прозрачностью<sup>6</sup>. Когда доходы и расходы фонда открыты, устраняется проблема асимметрии информации и «контрактного провала» [Brody, Tyler, 2012].

В статье Нины Львовны Семенюк «Проблемы эндаумента в России» подчеркивается, что исследователи вынуждены конструировать выборки вручную на основе сопоставления Единого государственного реестра юридических лиц (ЕГРЮЛ) с фрагментарными публикациями самих фондов. Автор приходит к выводу, что без централизованного трекинга невозможно ни определить совокупный объем сектора, ни измерить отдачу от налоговых стимулов [Семенюк, 2011]. Аналогичная аргументация приводится Владимиром Дмитриевичем Хижняком и Ольгой Валентиновной Новиковой при анализе университетских эндаументов: отсутствие унифицированных требований к раскрытию является причиной того, что значения основных показателей (доходности портфеля, структуры активов, величины распределений) недоступны даже на уровне межвузовского сравнения, что дезориентирует как попечителей, так и частных доноров [Хижняк, Новикова, 2013].

Системный характер проблемы подчеркивается в [Елисеева, 2010]: без консолидированного мониторинга невозможно ранжировать фонды по экономической эффективности, а значит —

---

<sup>4</sup> Российские фонды целевых капиталов: качество и полнота раскрытия информации: исследование РАЕХ-Аналитика и Фонда Потанина. М., 2024. [https://raex-rr.com/files/analytics/RAEX\\_Potantin\\_endowment\\_analytics\\_2024.pdf](https://raex-rr.com/files/analytics/RAEX_Potantin_endowment_analytics_2024.pdf).

<sup>5</sup> Carnegie A. The Gospel of Wealth. Carnegie Corporation of New York, 2025. <https://www.carnegie.org/about/our-history/gospelofwealth/>.

<sup>6</sup> Hansmann H. The Role of Trust in Nonprofit Enterprise. 2003. <https://law.yale.edu/sites/default/files/documents/pdf/Faculty/Hansmanntheroleoftrust.pdf>.

корректно выстраивать государственные меры стимулирования и рискориентированный надзор. В обзоре состояния института ФЦК, проведенном Агентством социальной информации в апреле 2025 года, также делается вывод, что отсутствие сопоставимой статистики не позволяет ни экспертам, ни самим участникам рынка определить, «сколько в России эндаументов и как оценить их влияние», а следовательно, тормозит формирование института независимых рейтингов и бенчмарков доходности.

Исходя из изложенного, исследования института ФЦК в России указывают на следующие ключевые проблемы: во-первых, отсутствие сквозного мониторинга порождает непрозрачность, снижающую доверие доноров и повышающую издержки привлечения ресурсов; во-вторых, дефицит агрегированной статистики сдерживает развитие научной повестки: исследователи не полагают валидными временными рядами, затруднены причинно-следственные оценки эффективности регуляторных новелл, а нормативное планирование остается опирающимся на фрагменты рынка. Эти проблемы ведут к недооценке потенциала целевых капиталов как способа долгосрочного финансирования общественно значимых инициатив и к риску принятия решений, основанных на неполной или устаревшей информации.

## **2. Методика выявления и анализа ФЦК в России: определение источников данных**

Отсутствие системы непрерывного мониторинга фондов целевого капитала и иных некоммерческих организаций — собственников целевых капиталов остается едва ли не главным структурным барьером развития этого института в России. В условиях, когда государство и общество лишены комплексной картины об объемах, доходности и направлениях использования капитала, невозможно выработать обоснованные меры стимулирования, регуляторные настройки оказываются «слепыми», а сами участники рынка сталкиваются с дефицитом доверия со стороны жертвователей и инвесторов. Фактически отсутствие прозрачного мониторинга превращает значительный потенциал долгосрочного фандрайзинга в трудно измеряемую, а потому сдерживаемую ресурсную базу.

В качестве попытки решения обозначенной проблемы сотрудники ВАВТ Минэкономразвития России в 2024 году разработали методологическую основу оценки целевых капиталов в России. Хотя предложенный механизм строится на основе косвенных признаков, такой подход может позволить государству и исследо-

вателям лучше анализировать развитие сектора при отсутствии достоверных источников информации.

Источником данных о ФЦК могут быть данные бухгалтерской отчетности НКО. Так, по строке 1320 бухгалтерского баланса НКО отражается информация о величине сформированного на отчетную дату целевого капитала (пункт 14 Информации Минфина России ПЗ-1/2015). НКО обязаны вести обособленный бухгалтерский учет всех операций, связанных с получением денежных средств на формирование целевого капитала в разрезе жертвователей и договоров с ними по счету 86 «Целевое финансирование». В данном случае средства целевых капиталов можно идентифицировать наличием в документах бухгалтерского учета субсчетов «Целевой капитал в доверительном управлении», «Доход от доверительного управления целевым капиталом». ФЦК будут являться НКО в форме фондов с такими субсчетами. На основе данных ФНС по строке 1320 бухгалтерского баланса НКО может также проводиться сравнение объема средств целевых капиталов НКО, аккумулированных в специализированных организациях — фондах целевого капитала НКО и НКО — собственниках целевого капитала.

Предлагаемая методика представляет собой систему, основанную на последовательном применении двух взаимосвязанных алгоритмов, охватывающих как специализированные фонды целевого капитала, так и иные некоммерческие организации — владельцы целевых капиталов. Отправной точкой служит анализ сведений, содержащихся в государственных реестрах и базах бухгалтерской (финансовой) отчетности (далее — БФО) ФНС России; именно эта информационная база гарантирует как полноту выборки, так и сопоставимость параметров, используемых при дальнейших расчетах.

На первом этапе оценки методика исходит из того, что специализированные фонды целевого капитала могут быть однозначно идентифицированы лишь среди юридических лиц, зарегистрированных в организационно-правовой форме «Фонд» Общероссийского классификатора организационно-правовых форм (далее — ОКОПФ), код 70400 и уточняющие позиционные коды 70401–70404. Ключевые показатели извлекаются из строк 1320 «Целевой капитал» и 1260 «Прочие оборотные активы» бухгалтерского баланса. Строка 1320 «Целевой капитал» прямо показывает наличие и объем эндаумента: по пункту 14 ПЗ-1/2015 сюда сводятся субсчета 86–1 и 86–2, так что любое ненулевое значение однозначно идентифицирует ФЦК. Строка 1260 «Прочие оборотные активы» отражает активы, переданные в доверительное управление на срок до года. Для ФЦК здесь фикси-

руются средства, реально вложенные управляющей компанией. Комбинация строк 1320 и 1260 позволяет обнаружить ФЦК и оценить объем их инвестиций. Строка 1320 фиксирует фактический размер капитала, числящегося на балансе фонда как в период первоначального формирования, так и после расторжения договора доверительного управления, а также отражает все последующие поступления на счет капитала. Так, например, в годовой отчетности Специализированного фонда целевого капитала Сколковского института науки и технологий за 2024 год вся сумма 2,9 млрд руб., переданная в доверительное управление, показана в пассиве по строке 13201 «Целевой капитал», а суммарное значение по двум целевым капиталам (строки 13201 и 13202) на конец 2024 года — 3,8 млрд руб. В пояснениях указано, что эта же статья будет увеличиваться на все новые взносы и после расторжения договоров, подтверждая, что строка 1320 аккумулирует как первоначальный, так и последующий объем капитала<sup>7</sup>. Показатель по строке 1260 характеризует объем средств, переданных управляющей компанией, остающихся при этом активами фонда; вместе с тем по этой позиции могут учитываться незначительные оборотные активы, не связанные с целевым капиталом, например дебетовое сальдо по выполненным этапам незавершенных работ, расчетам с покупателями в части сумм НДС, исчисленных с авансов и предварительной оплаты и т. д. Во избежание методологической ошибки методика предполагает применение содержательных фильтров: у фонда должен быть основной вид деятельности с кодом Общероссийского классификатора видов экономической деятельности (далее — ОКВЭД) 64.99.22 «Деятельность по формированию целевого капитала некоммерческих организаций» либо фирменное наименование должно содержать прямое указание на целевой характер капитала (содержать слова «Фонд целевого капитала» или «Эндаумент» в названии)<sup>8</sup>. Итоговый массив ранжируется по величине строк 1320 и 1260, что позволяет установить долевое распределение фондов по размеру капитала и выделить организации, объем активов которых не достигает ориентирующего порога в 3 млн руб. Дополнительное исключаящее правило применяется в случаях, когда движение средств фиксируется лишь по строке 1260 при нулевом значении строки 1320: подобная

<sup>7</sup> Фонд целевого капитала Сколтех: аудиторское заключение и бухгалтерская отчетность за 2020 год. <https://www.skoltech.ru/app/data/uploads/2020/08/FTSK-Auditorskoe-zaklyuchenie-i-buhgalterstskaya-otchetnost-za-2020-god.pdf>.

<sup>8</sup> Корректно было бы также учитывать организации, в названии которых содержится словосочетание «специализированная организация управления целевым капиталом», однако на момент подготовки настоящей статьи организации, содержащие именно эти слова в названии, отсутствовали в БФО «Налог».

конфигурация свидетельствует о наличии оборотных активов, не подпадающих под правовой режим целевого капитала. Такие показатели наблюдаются, например, у АНО «Центр Желдорреформа» или у ассоциации «Юрвуз» в 2023–2024 годах: наличие вложений, отнесенных к оборотным активам, при нулевом целевом капитале. Правомерность такого исключения подтверждена пунктом 14 Информации Минфина России ПЗ-1/2015, согласно которому сформированный целевой капитал обязан отражаться именно по статье «Целевой капитал» с даты передачи средств в доверительное управление.

Второй этап оценки предназначен для тех некоммерческих организаций, которые владеют целевыми капиталами, но не обладают статусом специализированного фонда, то есть организаций — собственников целевого капитала, не являющихся ФЦК. Для их выявления используется расширенный перечень организационно-правовых форм (ОКОПФ 70400, 71400, 20200, 70403 и 71500), охватывающий фонды (в том числе благотворительные), автономные НКО, общественные объединения, общественные фонды и религиозные организации. Определяющими остаются показатели по строкам 1320 и 1260, извлекаемые из бухгалтерской (финансовой) отчетности ФНС, что обеспечивает единообразие методики на обоих уровнях. Совокупное суммирование значений этих строк позволяет получить интегральную оценку стоимости активов целевых капиталов и поступлений от их доверительного управления. С целью исключения двойного счета капитала, возвращенного на баланс после прекращения доверительного управления (например, по истечении срока такого управления), параллельно анализируются данные строки 1550 «Прочие краткосрочные обязательства» (в которую входят обязательства, связанные с целевым финансированием, а также, например, принятые к вычету суммы НДС, обязательства по фондам специального назначения и др.); совпадение ее значения с показателем строки 1320 трактуется как внутрисистемная проводка по счету 79 и изымается из итоговых сумм (то есть трактуется как движение денежных потоков внутри организации). Применение ранжирования к конечной выборке дает возможность установить долю организаций, чьи капиталы не достигают трехмиллионного порога, а также выявить относительный вклад крупнейших владельцев целевых капиталов.

Идентичность источников данных и унификация контрольных точек (строки 1320, 1260, 1550 баланса, коды ОКОПФ и ОКВЭД) обеспечивают непрерывность описанной методики: оба алгоритма образуют последовательную цепь операций, позволяющую охватить полный спектр субъектов, формирующих целевые капи-

талы, и исключить методологические искажения в виде двойного учета либо включения нерелевантных оборотных активов. Полученный результат формирует надежную эмпирическую базу для оценки концентрации активов, сопоставления с зарубежными моделями регулирования и подготовки нормативных предложений, направленных на развитие института целевых капиталов в российском некоммерческом секторе.

### 3. Международный опыт учета целевых капиталов НКО

В мире в настоящее время нет единой сложившейся системы учета ФЦК НКО. Такие фонды могут идентифицироваться путем анализа распределения (целевого использования) их средств на основе административных данных (данных налоговых органов). Например, в США учет фондов целевого капитала (эндаумент-фондов) ведет Налоговое управление США (IRS). Требования к минимальному размеру целевых капиталов законодательством США не установлены. Для частных благотворительных фондов действует правило ежегодного распределения не менее 5% стоимости инвестиционных активов<sup>9</sup>. В Канаде установлен минимальный годовой расход в 3,5% стоимости имущества эндаумента до 1 млн канадских долларов и 5% на сумму свыше этого уровня<sup>10</sup>.

Чтобы отличить эндаумент-фонды от иных фондов, IRS применяет эндаумент-тест: фонд считается эндаумент-фондом, если в качестве нормального вида деятельности осуществляет соответствующее критериям распределение средств непосредственно на ведение освобожденной от налогообложения деятельности в размере не менее двух третей минимального дохода от инвестиций. При этом под соответствующим критериям распределением средств понимается их распределение на религиозные, благотворительные, научные, образовательные и иные общественно полезные цели, затраты на закупку активов, необходимых для осуществления таких целей, а также накопление денег на определенные цели, например на гранты на научные проекты. Такой подход означает, что основным критерием для квалификации фонда в качестве ФЦК (эндаумент-фонда) является налоговая отчетность НКО, в рамках которой организация обосновывает соответствие своих затрат критериям эндаумент-теста<sup>11</sup>. Этот подход опирается

<sup>9</sup> 26 U.S.C. § 4942 — Taxes on Failure to Distribute Income. <https://www.irs.gov/government-entities/irc-section-4942-taxes-on-failure-to-distribute-income-carryover-of-excess-distributions-or-undistributed-income>).

<sup>10</sup> Disbursement Quota Calculation. Canada Revenue Agency. <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/charities-giving/charities/operating-a-registered-charity/annual-spending-requirement-disbursement-quota/disbursement-quota-calculation.html>.

<sup>11</sup> Private Operating Foundation Endowment Test. IRS. <https://www.irs.gov/charities-non-profits/private-foundations/private-operating-foundation-endowment-test>.

на налоговую отчетность, поскольку именно IRS собирает развернутые данные о распределении инвестиционного дохода и проверяет так называемый эндаумент-тест. К ним относятся, например, эндаумент-фонды Университета Гарварда, Йельского университета и иные частные фонды крупных университетов США.

Российская методика, разработанная ВАВТ Минэкономразвития, базируется не на фискальных декларациях, а на бухгалтерской отчетности (строки 1320, 1260, 1550) и правовой связке с ОКОПФ/ОКВЭД. Для прямого заимствования американского опыта потребовались бы изменения формы налоговой отчетности НКО и наделение ФНС России полномочиями по проверке целевого характера расходов НКО, факта активного ведения деятельности НКО. На данный момент ФНС России в соответствии с положением, утвержденным Постановлением Правительства РФ от 30.09.2004 № 506, контролирует фискальную сторону потоков средств, но не уполномочена решать, являются ли конкретные расходы общественно полезными по своему содержанию.

В Великобритании существуют требования по идентификации в бухгалтерском учете средств, полученных НКО в качестве эндаумента. В частности, должна указываться информация о стоимости траста для инвестиций, которая включает пожертвования на начало отчетного периода, сумму любых дополнительных пожертвований в фонд в течение отчетного периода, добавленную к стоимости траста для инвестирования, сумму неиспользованного совокупного дохода на начало отчетного периода и т. д.<sup>12</sup> Органом, контролирующим использование благотворительными организациями эндаументов, является Комиссия по делам благотворительных организаций (Charity Commission). Под целевыми капиталами (эндаументами) понимаются как деньги, передаваемые НКО для инвестирования, так и имущество, передаваемое для определенных целей. В законодательстве Великобритании отсутствуют требования по минимальному или максимальному размеру целевых капиталов, при этом инвестирование может осуществляться доверенными лицами от имени НКО или передаваться в доверительное управление<sup>13</sup>. В бухгалтерской отчетности НКО в Управлении по налоговым и таможенным сборам Великобритании (His Majesty's Revenue and Customs, HMRC) стоимость целевого капитала организации, а также доходы от его инвестирования учитываются отдельно от общей выручки НКО. Также организация обя-

<sup>12</sup> Charities SORP (FRS102), 2019. [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/870619/charities-sorp-frs102-2019a.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/870619/charities-sorp-frs102-2019a.pdf).

<sup>13</sup> Charities and Investment Matters: A Guide for Trustees (CC14). Charity Commission. <https://www.gov.uk/government/publications/charities-and-investment-matters-a-guide-for-trustees-cc14/charities-and-investment-matters-a-guide-for-trustees>.

зана ежегодно публиковать отчет о размерах своих эндаументов и доходах от их инвестирования<sup>10</sup>. Такой подход позволяет явно выделить размеры средств, находящихся в распоряжении НКО в форме целевых капиталов, а также доходы от них. Данный подход делает ключевым инструментом прозрачности ежегодную публичную отчетность об эндаументах, подаваемую в Charity Commission и HMRC, причем отдельными строками выделяются и стоимость капитала, и доходы от него. К таким фондам относятся, например, Sainsbury Centre, Cheltonian Endowment Trust, Unite Foundation и др.

В России собственники целевого капитала обязаны ежегодно готовить и публиковать годовой отчет о формировании, пополнении и использовании целевого капитала. В таком отчете содержатся данные о размере целевого капитала и доходах от его инвестирования, а при превышении установленного порога целевого капитала (20 млн руб.) отчет подлежит обязательной аудиторской проверке. При этом фактическая практика публикации таких публичных отчетов не имеет четких норм. Предлагаемая ВАВТ методика достигает сравнимой гранулярности только за счет декомпозиции строк 1320 и 1260, однако сама форма БФО публикуется в машиночитаемом виде лишь по истечении отчетного года и не включает детализацию поступлений по «трасту для инвестиций». Без изменения федеральных стандартов бухучета НКО и введения обязательства публиковать расшифровку доходов и трат по целевому капиталу британская модель раскрытия не может быть воспроизведена в России. Кроме того, в России отсутствует специализированный регулятор наподобие Charity Commission, способный сопоставлять годовые отчеты с фактическими инвестициями и фиксировать нарушения.

В Германии целевые капиталы могут формироваться фондами. Законодательных требований к минимальному или максимальному размеру целевого капитала нет, однако органы власти на свое усмотрение могут решать, достаточно ли активов для заявленной цели формирования целевого капитала (обычно достаточной считаются суммы в размере 50–100 тыс. евро<sup>14</sup>). В случае с фондами, созданными на определенный период, активы которых должны быть потрачены целиком на достижение уставной цели за период, указанный в сделке дарения в счет целевого капитала, должна быть обеспечена деятельность, направленная на цели такого дарения. Такой период должен составлять не менее десяти лет. Важно отметить, что фонд может зафиксировать в своем

---

<sup>14</sup> Transnational Giving Europe. Germany — Legal Environment of Philanthropy, 2020. [https://www.transnationalgiving.eu/wp-content/uploads/2022/09/Germany\\_2020LegalEnvironmentPhilanthropy.pdf](https://www.transnationalgiving.eu/wp-content/uploads/2022/09/Germany_2020LegalEnvironmentPhilanthropy.pdf).

уставе возможность тратить основную сумму целевого капитала на уставную деятельность, а не только доходы от его инвестирования. Учет целевых капиталов и их направления на уставную деятельность осуществляется налоговой службой Германии и отражается в бухгалтерской отчетности наряду со всеми освобождаемыми от налогообложения средствами (статья 55 Налогового кодекса Германии<sup>15</sup>), причем по общему правилу поступившие средства должны быть направлены на уставную деятельность в течение двух лет со дня поступления<sup>12</sup>. Данный подход строится на принципе достаточности активов для заявленной цели и на требовании расходовать поступления в двухлетний срок. Полномочия администрирования сосредоточены в налоговой службе, а устав фонда может разрешать тратить сам капитал. Например, годовой отчет фонда *Hoffnungsträger Stiftung* выделяет отдельную строку *Verbrauchsvermögen* рядом с остальными активами. Она показывает, сколько из основного капитала уже направлено на цели, что затем проверяется *Finanzamt* при продлении льгот<sup>16</sup>.

Российская методика, напротив, исходит из жесткого разделения капитала и доходов (субсчета «Целевой капитал в доверительном управлении» и «Доход от доверительного управления целевым капиталом») и использует балансовые показатели для их различения. Чтобы перенять подход Германии, необходимо было бы менять базовую конструкцию Федерального закона № 275-ФЗ, которая допускает расходование лишь инвестиционного дохода.

Во Франции эндаумент-фонды, или дотационные фонды (*les fonds de dotation*), определены статьей 140 Закона № 2008-776 «О модернизации экономики» как частные НКО, которые получают и распоряжаются путем их капитализации товарами и правами всех видов, предоставляемыми им безвозмездно и безвозвратно, и используют доходы от капитализации в целях осуществления общественно полезных видов деятельности<sup>17</sup>. Размер целевого капитала в таких фондах в первый год их функционирования должен составить не менее 15 тыс. евро. Эндаумент-фонд формирует ежегодную бухгалтерскую отчетность, которая включает как минимум баланс и отчет о прибылях и убытках. Эта отчетность публикуется и передается административному органу, ответственному за их контроль, в течение шести месяцев после окончания финансового года. Фонд назначает не менее одного аудитора, если общая сумма его ресурсов превышает

<sup>15</sup> Abgabenordnung (AO) 1977, § 55. [https://www.gesetze-im-internet.de/ao\\_1977/\\_55.html](https://www.gesetze-im-internet.de/ao_1977/_55.html).

<sup>16</sup> *Hoffnungsträger Stiftung*. Tätigkeitsbericht JAE 2022 (Unverbindliches Leseexemplar). [https://www.sinnggeber.eu/wp-content/uploads/2024/04/Hoffnungstraeger\\_230620\\_3\\_02\\_Unverbindliches\\_Leseexemplar\\_JAE\\_2022\\_Ttigkeitsbericht\\_16256574\\_V10.pdf](https://www.sinnggeber.eu/wp-content/uploads/2024/04/Hoffnungstraeger_230620_3_02_Unverbindliches_Leseexemplar_JAE_2022_Ttigkeitsbericht_16256574_V10.pdf).

<sup>17</sup> France. Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie. <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000019283050>.

10 тыс. евро на конец финансового года. Аудиторское заключение направляется в административный орган в течение шести месяцев после окончания финансового года<sup>16</sup>. Фонд целевого капитала публикует свои годовые отчеты на веб-сайте в разделе правовой и административной информации<sup>18</sup>. Этот подход предусматривает фиксированный минимальный размер капитала, обязательный внешний аудит и размещение отчетности на государственном веб-портале.

Предлагаемая в настоящей работе методика учета ФЦК НКО подразумевает отказ от размерного порога, поскольку анализ БФО показывает значительную долю фондов с капиталом до 3 млн руб. Введение французского лимита без предварительной оценки российского распределения размеров привело бы к «выдавливанию» части действующих ФЦК в серую зону и подорвало бы статистическую непрерывность, уже достигнутую за счет использования строк 1320/1260. Аналогичным образом обязательный аудит потребует пересмотра статьи 5 Закона № 307-ФЗ: сегодня аудиторское сопровождение для большинства НКО — собственников капитала не является обязательным, а значит, данные об инвестиционной прибыли остаются в необязательной зоне отчетности и не могут быть интегрированы в разработанную систему без изменения законодательства.

С учетом изложенного можно констатировать, что подходы зарубежных стран к регулированию фондов целевого капитала в части определения их правовой природы и обязанностей в части бухгалтерского учета в целом мало отличаются от российского подхода. При этом в отдельных юрисдикциях есть существенные отличия: например, в Великобритании фонды вправе самостоятельно осуществлять инвестирование, в Германии отсутствуют установленные законом требования к минимальному размеру целевых капиталов, однако при учреждении таких фондов требуется сформировать имущество, достаточное для длительного и устойчивого достижения их целей<sup>19</sup>. Кроме того, анализ показывает, что из четырех рассмотренных юрисдикций только в одной (во Франции) есть требования к минимальному размеру эндаумент-фонда в первый год после начала его формирования. Представляется, что установление такого требования снижает возможности НКО по использованию доходов от инвестирования средств целевого капитала для целевой деятельности организаций. Устранение требования к минимальному размеру целевого капитала, кото-

<sup>18</sup> France. Loi n° 2009-879 du 21 juillet 2009 portant réforme de l'hôpital et relative aux patients, à la santé et aux territoires. <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000020246872>.

<sup>19</sup> § 80 BGB — Ausgestaltung und Entstehung der Stiftung. [https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/\\_80.html](https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/_80.html).

рый должна сформировать НКО, в свою очередь, создаст стимулы для привлечения целевых пожертвований теми НКО, которые при наличии указанного требования не были уверены, что смогут собрать необходимую сумму в установленный срок, и, как следствие, позволит увеличить число НКО — собственников ЦК. Следует отметить, что действующим регулированием предусмотрен механизм продления срока формирования целевого капитала: если за первый год привлечено более 1,5 млн руб., высший орган управления НКО вправе продлить срок сбора пожертвований на период до одного года; по достижении 3 млн руб. средства в течение двух месяцев подлежат передаче в доверительное управление, после чего целевой капитал считается сформированным (части 9, 12 статьи 6 Федерального закона № 275-ФЗ).

С точки зрения выделения целевых капиталов и направления доходов от них на уставную деятельность интересен опыт США, где НКО обязана предоставлять в налоговой отчетности доказательства соответствия эндаумент-тесту, а также целевого характера расходов именно средств целевого капитала или доходов от его инвестирования. Вместе с тем применение такого подхода к российским НКО создаст дополнительную административную нагрузку на организации, вследствие чего не может быть рекомендовано. Кроме того, для России может представлять интерес недавний опыт Казахстана: в июне 2025 года там был принят Закон № 199-VIII «О фондах целевого капитала и эндаумент-фондах (целевых капиталах)», в котором, среди прочего, закреплён договор целевого вклада, по которому имущество может передаваться в эндаумент бессрочно либо на срок не менее десяти лет<sup>20</sup>. Кроме того, с 2026 года вступают в силу положения Налогового кодекса Казахстана, устанавливающие налоговые вычеты в размере 100% для вкладов юридических лиц в эндаумент-фонды.

#### **4. Апробация методики определения ФЦК по данным бухгалтерской отчетности**

По результатам проведенного анализа на данных бухгалтерской отчетности 2018–2022 годов получены следующие показатели по ФЦК в России.

Из отобранных ФЦК подавляющее большинство (в 2022 году — 159 НКО, или 76%) осуществляют деятельность по коду ОКВЭД 64.99 «Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки», меньшая часть (в 2022 году — 20, или 9,6%) —

<sup>20</sup> Закон Республики Казахстан от 30.06.2025 № 199-VIII «О фондах целевого капитала и эндаумент-фондах (целевых капиталах)». <https://adilet.zan.kz/rus/docs/Z2500000199>.

по ОКВЭД 64.9 «Деятельность по предоставлению прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению». Следует обратить внимание, что с марта 2023 года классификатор ОКВЭД2 был дополнен специальным кодом для ФЦК — 64.99.22 «Деятельность по формированию целевого капитала некоммерческих организаций»; на момент подготовки настоящей работы в России функционируют 12 организаций с таким кодом ОКВЭД. Однако с учетом доступной на момент исследования выборки организаций с отчетностью не позднее 2022 года указанный код ОКВЭД не мог быть включен в оценку. Представлены также НКО, осуществляющие деятельность по инвестированию и работе с ценными бумагами, сбору пожертвований и формированию целевых капиталов, предоставлению социальных услуг без проживания, общественные организации и др. Доступные данные о видах экономической деятельности ФЦК не позволяют определить, на какие цели направляют средства отдельно взятые ФЦК.

В рамках исследования также проведен анализ НКО, являющихся фондами и имеющих записи по строкам бухгалтерской отчетности 1320 и 1260. Это означает, что такие фонды являются собственниками целевого капитала, однако свидетельства того, что они являются фондами целевых капиталов, отсутствуют. Для проверки таких организаций необходим ручной поиск и анализ уставных документов организаций, что представляет собой методологическую проблему. Количество отобранных ФЦК с целевыми капиталами (строка 1320) в пределах до 3 млн руб. представлено в табл. 1.

Т а б л и ц а 1

## ФЦК в разбивке по размерам целевого капитала

T a b l e 1

## Endowment Funds by Amount of Endowed Capital

Год	Размер целевого капитала (млн руб.)							
	0 / нет данных	0,001–0,5	500–1	1–1,5	1,5–2	2–2,5	2,5–3	3 и более
2018	99	–	–	–	–	–	–	67
2019	125	–	–	–	–	–	1	75
2020	134	1	–	–	–	–	–	83
2021	123	–	1	–	–	–	–	91
2022	109	1	–	–	–	–	–	98

Источник: расчеты авторов по данным строки 1320 бухгалтерского баланса НКО.

На основе проведенного анализа могут быть отсеяны ФЦК, не сформировавшие целевой капитал. Для этого отбираются организации со следующими параметрами строк бухгалтерской отчетно-

сти: 1320 (сумма менее 3 млн руб.), 1260 (в течение года не было движения денежных средств более 3 млн руб.) и 1550 (было движение денежных средств на сумму, равную или больше суммы по строке 1320). Эта совокупность критериев позволяет сделать обоснованное предположение, что целевой капитал таких фондов не был сформирован в срок и средства были возвращены жертвователям.

По указанной сумме критериев число отобранных ФЦК составило:

- в 2018 году — 6 организаций;
- в 2019 году — 5 организаций;
- в 2020 году — 3 организации;
- в 2021 году — 1 организация;
- в 2022 году — 1 организация.

Таким образом, государственная поддержка ФЦК в форме предоставления гранта или субсидий, направленная на частичное финансирование для достижения порога в 3 млн руб., представляется нецелесообразной, поскольку практически отсутствуют ФЦК с целевыми капиталами более 0 и менее 3 млн руб. Анализ также показывает, что, как правило, при создании ФЦК его организаторы уже имеют достаточный капитал для реализации проекта. Вместе с тем этот вывод требует оговорок: число ФЦК в стране остается ограниченным (по данным Национальной ассоциации эндаументов, на конец 2024 года — порядка 400 целевых капиталов<sup>21</sup>), а создание и функционирование ФЦК сопряжены с институциональными и правовыми барьерами: специализированная организация по закону создается исключительно для формирования целевого капитала, использования и распределения дохода от него (без ведения иной деятельности), а административно-управленческие расходы допускаются лишь в пределах части пожертвований (как правило, до 5%, в 2022–2025 годах — до 10% при условии закрепления этого повышения в договоре пожертвования). Кроме того, налоговые стимулы для доноров ограничены: для юридических лиц учет пожертвований в расходах допускается обычно в пределах 1% выручки при перечислении социально ориентированным некоммерческим организациям (далее — СОНКО), для физических лиц действует социальный вычет по НДФЛ в пределах до 25% дохода. В совокупности указанные институциональные и правовые барьеры сдерживают формирование новых ФЦК, а также усиливают конкуренцию за ресурсы между НКО — собственниками

---

<sup>21</sup> Национальная ассоциация эндаументов — самостоятельный сегмент финансового рынка. <https://trinfico.com/media/2025/endaumenty-samostoyatelnyi-segmen-finansovogo-rynka>.

целевого капитала, с одной стороны, и благотворительными фондами и СОНКО — с другой.

Ниже представлена апробация методики определения НКО — собственников целевых капиталов, не являющихся ФЦК, по данным бухгалтерской отчетности.

Для того чтобы определить НКО — собственников ЦК, получавших доход от целевых капиталов в 2018–2022 годах, отобраны НКО — собственники ЦК с наличием средств, отраженных по строке бухгалтерской отчетности 1320, в течение двух и более лет подряд. В этот список входят НКО, которые, вероятно всего, сформировали целевой капитал в размере необходимых 3 млн руб. и получают доход от доверительного управления целевым капиталом. В него также могут входить НКО, собравшие пожертвования на целевой капитал в размере более 1,5 млн руб. и принявшие решение о продлении срока сбора средств (выделить отдельно такие НКО не представляется возможным). Численность НКО, получавших доход от целевых капиталов, в разбивке по его размерам в указанный период представлена в табл. 2.

Т а б л и ц а 2

**НКО — собственники целевых капиталов, получавшие доход от них в 2018–2022 годах**

T a b l e 2

**Non-Profit Organizations Holding Endowment Funds and Receiving Income From Them, 2018–2022**

Год	НКО с ЦК в доверительном управлении, всего	Размер целевого капитала (млн руб.)							Доля НКО с ЦК 0–3 млн руб. (%)
		0–0,5	0,5–1	1–1,5	1,5–2	2–2,5	2,5–3	3 и более	
2018	739	417	46	32	17	16	10	201	72,8
2019	732	404	62	26	18	16	6	207	71,7
2020	724	408	52	26	23	10	6	199	72,5
2021	578	297	38	26	18	11	7	181	68,7
2022	578 <sup>a</sup>	308	34	16	17	15	11	177	69,4

<sup>a</sup> НКО за 2022 год отобраны по совпадению наименований с НКО за 2021 год. После получения данных за 2023 год результат будет скорректирован.

*Источник:* расчеты авторов по данным строки 1320 бухгалтерского баланса НКО.

В свою очередь, НКО, которые начали привлекать целевые капиталы и по каким-либо причинам не получают от него доход (не смогли сформировать целевой капитал, либо закончился срок доверительного управления), будут иметь в отчетности данные по строке 1320 в одном году (2018-м, 2019-м и т. д.), но не в другие годы. Причем можно предположить, что НКО со значениями целевых капиталов более 3 млн руб. получили средства в результате расформирования капиталов, находящихся в дове-



Т а б л и ц а 4

## НКО — собственники ЦК по видам деятельности

T a b l e 4

## Non-Profit Organizations That Hold Endowment Capital by Type of Activity

Код ОКВЭД	Число организаций	Доля в общем числе (%)
Код 94.99. Деятельность прочих общественных организаций, не включенных в другие группировки	252	37,6
Код 64.99. Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки	126	18,8
Код 64.9. Деятельность по предоставлению прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению	30	4,5
Код 93.19. Деятельность в области спорта прочая	28	4,2
Код 88.1. Предоставление социальных услуг без обеспечения проживания престарелым и инвалидам	15	2,2
Код 88.99. Предоставление прочих социальных услуг без обеспечения проживания, не включенных в другие группировки	15	2,2
Иные виды деятельности	205	30,6

Источник: расчеты авторов.

рительное управление. Недостаток нужной суммы блокирует передачу капитала в доверительное управление, лишая такие НКО стабильного инвестиционного дохода и ставя их в зависимость от текущих пожертвований.

2. Доход собственников ЦК от доверительного управления чаще всего не достигает 500 тыс. руб. (53% в 2022 году), при этом некоторые НКО (около 30% в 2022 году) отразили доход более 3 млн руб., однако это не всегда полученная прибыль от доверительного управления (была получена одновременно большая сумма пожертвования, сформировано несколько ЦК и т. д.). Такие всплески отражают крупные разовые пожертвования или учет нескольких целевых капиталов, а не фактический инвестиционный доход. Это искажает картину доходности и подчеркивает необходимость отдельного раскрытия поступлений (пожертвований) и результатов доверительного управления для объективной оценки эффективности эндаументов.

3. Большая часть НКО, пытавшихся сформировать ЦК, смогли собрать не более 500 тыс. руб. Это означает, что государственная поддержка в форме субсидирования недостающих до 3 млн руб. сумм будет предполагать, что государству потребуется субсидировать до 83% необходимой суммы.

Отсутствие сквозного мониторинга целевых капиталов некоммерческих организаций в России формирует системную непрозрачность сектора, ослабляет доверие доноров и повышает транзакционные издержки мобилизации ресурсов. Дефицит агрегированной статистики одновременно тормозит научные исследования: отсутствуют валидные временные ряды, что затрудняет оценку эффектов нормативных новелл, а стратегические решения государства принимаются на основании фрагментарной информации. В результате потенциал целевых капиталов как долговременного источника финансирования общественно значимых инициатив остается недооцененным, а регуляторный риск принятия неэффективных мер возрастает. Исследователи ВАВТ Минэкономразвития предприняли методологическую попытку восполнить информационный разрыв на основе доступных массивов ФНС, однако для устойчивого решения проблемы требуются институционализация регулярного мониторинга и пакет адресных стимулов, повышающих привлекательность механизма для НКО.

## **5. Предложения по совершенствованию отчетности фондов целевых капиталов НКО**

Для совершенствования отчетности фондов целевых капиталов НКО и упрощения учета объемов целевых капиталов организаций предлагается введение в форму отчетности Минюста России следующих положений:

- дополнить форму строками с вопросами: «Является ли организация собственником целевого капитала?», «Является ли организация специализированной организацией управления целевым капиталом?» — с возможностью ответа да/нет;
- дополнить форму строками «Сумма целевых капиталов, находящихся в распоряжении НКО, всего и в разбивке по каждому находящемуся в распоряжении НКО целевому капиталу», «Сумма целевых капиталов, переданных в этом году в доверительное управление, всего и в разбивке по каждому находящемуся в распоряжении НКО целевому капиталу», «Информация о сумме дохода по каждому ЦК, переданному в доверительное управление».

При условии ежегодного сбора данных НКО по указанной форме отчетности предлагаемые дополнения позволят осуществлять мониторинг количества НКО — собственников ЦК, в том числе ФЦК, а также объемов целевых капиталов, формируемых НКО и переданных в доверительное управление в отдельно взятые годы.

Для стимулирования привлечения средств в ФЦК возможны следующие меры поддержки.

1. Предоставление дополнительных средств в целевой капитал в привязке к привлеченным пожертвованиям. Необходимо учитывать, что, если регулятор намерен сохранить порог в 3 млн руб. для передачи целевого капитала в доверительное управление и одновременно стимулировать деятельность специализированных ФЦК, то поддержка может быть реализована лишь через прямое бюджетное субсидирование, обеспечивающее немедленное доведение первоначальных накоплений фонда до требуемого минимального объема. Что касается НКО — собственников ЦК, не являющихся ФЦК, размер поддержки для таких НКО будет предполагать, что большинство НКО — собственников ЦК с суммами ЦК до 3 млн руб. придется субсидировать до 83% от указанных сумм. Дополнительно может быть предусмотрено софинансирование со стороны российских научных фондов: например, Федеральный закон от 02.11.2013 № 291-ФЗ «О Российском научном фонде» предусматривает участие Российского научного фонда в формировании и пополнении целевого капитала научных организаций и образовательных организаций высшего образования.

2. Отмена обязательной суммы целевого капитала для передачи в доверительное управление в размере 3 млн руб. или установление гибкого размера такой суммы в зависимости от вида уставной деятельности НКО. Данная мера, с одной стороны, расширит возможности НКО как по финансированию своей уставной деятельности за счет целевых капиталов, так и по формированию таких капиталов за счет небольших пожертвований, а с другой — не потребует затрат из федерального бюджета. Обоснованность этого предложения подкрепляется и подходами зарубежных стран: так, в Великобритании, Германии и США стартового порога для формирования эндаумента нет: надзор базируется на налоговой или бухгалтерской отчетности, а не на размере капитала. Во Франции установлен символический минимум 15 тыс. евро, позволяющий даже небольшим ассоциациям создать фонд. Международная практика показывает, что ключ к эффективности — прозрачное раскрытие поступлений и целевых расходов, а не высокая «входная плата». Поэтому отмена фиксированного порога в 3 млн руб. или его гибкая привязка к масштабу деятельности расширит число российских НКО, способных использовать механизм целевого капитала, не создавая нагрузки на бюджет. Одновременно в качестве комплексного решения целесообразно установить переходный режим: при размере целевого капитала от 1 до 3 млн руб. может быть установлено право самостоятельного размещения средств исключительно на депозитных счетах кредитных организаций с последующей обязательной пе-

редачей имущества в доверительное управление при достижении 3 млн руб. Одновременно при таком подходе необходимо будет расширить перечень допустимых видов платной деятельности для НКО — собственников ЦК и рассмотреть возможность смягчения запрета на иную деятельность для специализированной организации путем внесения изменений в перечень видов платной деятельности, которую вправе осуществлять НКО — собственник целевого капитала, утвержденный Распоряжением Правительства РФ от 13.09.2007 № 1227-р.

3. Налоговое стимулирование доноров. Для юридических лиц представляется целесообразным распространить учет пожертвований на формирование (пополнение) целевого капитала во вне-реализационных расходах по аналогии с учетом перечислений в пользу СОНКО и религиозных организаций в соответствии с подпунктом 19.6 пункта 1 статьи 265 НК РФ. Для физических лиц предлагается сохранить действующий социальный вычет по подпункту 1 пункта 1 статьи 219 НК РФ для перечислений на формирование и пополнение целевого капитала и рассмотреть распространение социального вычета на пожертвования в уставную деятельность специализированных ФЦК. При этом необходимо учитывать, что специализированные ФЦК в силу обязательной передачи сформированных капиталов в доверительное управление при применении упрощенной системы налогообложения обязаны выбирать объект «доходы минус расходы» в соответствии с пунктом 3 статьи 346.14 НК РФ.

### Литература

1. *Власенко М. В.* Особенности создания и условия функционирования эндаумент-фондов в России и США // *Человек. Сообщество. Управление.* 2008. № 2. С. 37–44.
2. *Елисеева С. В.* Состояние и проблемы развития эндаумент-фондов в Российской Федерации // *Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки.* 2010. № 2–1. С. 129–138.
3. *Семенюк Н. Л.* Проблемы эндаумента в России // *Знание. Понимание. Умение.* 2011. № 2. С. 260–263.
4. *Соколова С. Ю.* Фонды целевого капитала — инструмент благотворительной деятельности // *Экономический журнал.* 2010. № 4(20). С. 35–40.
5. *Хаунина Е. А.* Создание и функционирование фондов целевого капитала (эндаумент-фондов) в сфере культуры в Российской Федерации // *Вопросы теоретической экономики.* 2018. № 2. С. 101–112. DOI: 10.24411/2587-7666-2018-00023.
6. *Хижняк В. Д., Новикова О. В.* Проблемы и пути развития университетских фондов целевого капитала // *Университетское управление: практика и анализ.* 2013. № 6. С. 40–48.
7. *Brody E., Tyler J.* How Public Is Private Philanthropy? Separating Reality From Myth. 2nd ed. Washington, DC: The Philanthropy Roundtable, 2012.
8. *Carnegie A.* Wealth // *The North American Review.* 1889. Vol. 148. No 391. P. 653–664.
9. *Ely T. L., Katz J., Calabrese T. D.* Endowment Building and Use by Nonprofits: An Integration of Theory and Practice // *Nonprofit Management and Leadership.* 2023. Vol. 34. No. 2. P. 317–343. DOI: 10.1002/nml.21578.

10. Fisman R., Hubbard R. G. The Role of Nonprofit Endowments // The Governance of Not-For-Profit Organizations / ed. by E. L. Glaeser. Chicago: University of Chicago Press, 2003. P. 217–234. DOI: 10.7208/chicago/9780226297866.003.0008
11. Šestanović A., Qureshi F. H., Khawaja S. Academic Endowments in the United Kingdom — Do They Make a Difference? // International Research in Higher Education. 2021. Vol. 6. No. 4. P. 11–20. DOI: 10.5430/irhe.v6n4p11.

### References

1. Vlasenko M. V. Osobennosti sozdaniya i usloviya funktsionirovaniya endaument-fondov v Rossii i SShA [Features of the Creation and Operating Conditions of Endowment Funds in Russia and the USA]. *Chelovek. Soobshchestvo. Upravlenie [Humanity. Society. Administration]*, 2008, no. 2, pp. 37-44. (In Russ.)
2. Eliseeva S. V. Sostoyanie i problemy razvitiya endaument-fondov v Rossiiskoi Federatsii [State and Problems of an Endowment Fund in the Russian Federation]. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki [Tula State University Bulletin. Economic and Legal Studies]*, 2010, no. 2-1, pp. 129-138. (In Russ.)
3. Semenyuk N. L. Problemy endaumenta v Rossii [The Problems of Endowments in Russia]. *Znanie. Ponimanie. Umenie [Knowledge. Understanding. Skill]*, 2011, no. 2, pp. 260-263. (In Russ.)
4. Sokolova S. Yu. Fondy tselevogo kapitala - instrument blagotvoritel'noy deyatel'nosti [Endowment Funds as a Tool for Charitable Activity]. *Ekonomicheskii zhurnal [Journal of Economics]*, 2010, no. 4(20), pp. 35-40. (In Russ.)
5. Khaunina E. A. Sozdanie i funktsionirovanie fondov tselevogo kapitala (endaument-fondov) v sfere kul'tury v Rossiyskoy Federatsii [The Establishment and Operation of Endowment Funds in the Sphere of Culture in Russian Federation]. *Voprosy teoreticheskoy ekonomiki [Issues of Economic Theory]*, 2018, no. 2, pp. 101-112. DOI: 10.24411/2587-7666-2018-00023. (In Russ.)
6. Khizhnyak V. D., Novikova O. V. Problemy i puti razvitiya universitetskikh fondov tselevogo kapitala [Issues and Trends in University Endowments Development]. *Universitetskoe upravlenie: praktika i analiz [University Management: Practice and Analysis]*, 2013, no. 6, pp. 40-48. (In Russ.)
7. Brody E., Tyler J. *How Public Is Private Philanthropy? Separating Reality From Myth*, 2nd ed. Washington, DC, The Philanthropy Roundtable, 2012.
8. Carnegie A. Wealth. *The North American Review*, 1889, vol. 148, no. 391, pp. 653-664.
9. Ely T. L., Katz J., Calabrese T. D. Endowment Building and Use by Nonprofits: An Integration of Theory and Practice. *Nonprofit Management and Leadership*, 2023, vol. 34, no. 2, pp. 317-343. DOI: 10.1002/nml.21578.
10. Fisman R., Hubbard R. G. The Role of Nonprofit Endowments. In: Glaeser E. L. (ed.). *The Governance of Not-For-Profit Organizations*. Chicago, University of Chicago Press, 2003, pp. 217-234. DOI: 10.7208/chicago/9780226297866.003.0008
11. Šestanović A., Qureshi F. H., Khawaja S. Academic Endowments in the United Kingdom - Do They Make a Difference? *International Research in Higher Education*, 2021, vol. 6, no. 4, pp. 11-20. DOI: 10.5430/irhe.v6n4p11.

**Экономическая история**

# Эмигрантская публицистика графа В. Н. Коковцова

**Максим Вячеславович Зайцев**

ORCID: 0000-0003-2035-2786

Кандидат исторических наук,  
доцент кафедры истории России и археологии,  
Саратовский государственный университет  
им. Н. Г. Чернышевского  
(РФ, 410027, Саратов, Астраханская ул., 83)  
E-mail: zaytsev-mv@mail.ru

**Аннотация**

Граф В. Н. Коковцов занимал до революции важнейшие посты в системе государственного управления Российской империи – министра финансов (1904–1905, 1906–1914) и председателя Совета министров (1911–1914). Оказавшись в эмиграции с 1918 года, он принял участие в борьбе против советской власти, одной из форм которой стала его публицистическая деятельность. Во французской и русскоязычной периодической печати с начала 1920-х до начала 1930-х годов вышло довольно много его произведений, посвященных главным образом экономическому развитию Советской России. В них Коковцов анализировал содержание политики военного коммунизма, нэпа, индустриализации и коллективизации. По его мнению, при любой модели экономического развития советская власть, руководствуясь постулатами социалистического учения, наносила большой ущерб народному хозяйству, что создавало предпосылки для упадка, голода и массового недовольства населения. Отдельно им был рассмотрен вопрос о внешнем долге царского правительства, который большевики отказывались признавать. Кроме того, Коковцов, пытаясь доказать отрицательные последствия установления советского режима, обращался и к другим темам: гибели Николая II и его семьи, борьбе против религии и церкви, разрушению прежней системы образования, росту числа детей-беспризорников, упадку традиционных семейных ценностей. Рисуя мрачную картину внутреннего развития СССР, граф предупреждал страны буржуазной демократии об опасности распространения коммунистических идей и призывал их объединиться во имя защиты западной цивилизации. Его сочинения сыграли определенную роль в формировании негативного образа коммунистического режима на Западе.

**Ключевые слова:** русская эмиграция, нэп, индустриализация, коллективизация**JEL:** N14, N24

**Economic History**

# Emigré Journalism of Count V. N. Kokovtsov

**Maxim. V. Zaytsev**

*ORCID: 0000-0003-2035-2786*

Cand. Sci. (Hist.), Associate Professor,  
Department of Russian History and Archaeology,  
Saratov State University,<sup>a</sup> e-mail: zaytsev-mv@mail.ru

<sup>a</sup> 83, Astrakhanskaya ul., Saratov, 410027, Russian Federation

## **Abstract**

Before the Russian Revolution, Count V. N. Kokovtsov held two of the most important posts in the state administration of the Russian Empire: Minister of Finance (1904–1905, 1906–1914) and Chairman of the Council of Ministers (1911–1914). After emigrating in 1918, he took part in the struggle against Soviet power, mostly through his journalism. Quite a few of his works, which are devoted mainly to the economic development of Soviet Russia, were published in French and Russian periodicals from the early 1920s to the early 1930s. Kokovtsov analyzed military communism, the NEP, industrialization, and collectivization. In his opinion, Soviet power throughout its economic development was guided by the postulates of socialist doctrine and inflicted great damage on the national economy and thus created the preconditions for decline, famine, and mass discontent of the population. He also examined the problem of the tsarist government's foreign debt, which the Bolsheviks refused to acknowledge. In an attempt to expose what he regarded as the criminal nature of the Soviet regime, Kokovtsov addressed such other matters as the execution of Nicholas II and his family, the repression of religion and the church, the destruction of the education system, the growing number of homeless children, and the decline of traditional family values. The Count offered a gloomy picture of the development of the USSR as a warning to bourgeois democratic countries about the danger of communist ideas and called on them to unite in order to protect Western civilization. His writings were instrumental in the formation of a negative image of the Communist regime in the West.

**Keywords:** Russian emigration, the NEP, industrialization, collectivization

**JEL:** N14, N24

## Введение

**М**ногогранная государственная и общественная деятельность графа Владимира Николаевича Коковцова (1853–1943), который при Николае II занимал посты министра финансов (1904–1905, 1906–1914) и председателя Совета министров (1911–1914) Российской империи, продолжает оставаться предметом исследовательского интереса. Несмотря на то что в рамках изучения этой темы уже создана внушительная по своим масштабам литература (см.: [Шилов, 2024. С. 639–644]), некоторые стороны его биографии всё еще не получили должного освещения. К таковым, в частности, относится большое публицистическое наследие Коковцова, созданное им в эмигрантский период жизни (после 1918 года). Между тем его тексты, посвященные острым политическим, экономическим и социальным явлениям того времени, представляют интерес сразу с нескольких точек зрения. Во-первых, они служат важным источником для изучения политической и интеллектуальной истории русской эмиграции первой волны. Во-вторых, в них содержится рефлексия автора по поводу процессов, происходивших в России как до революции 1917 года, так и после нее. В-третьих, анализ этих текстов может помочь проникнуть в психологию самого Коковцова, дать материал для создания целостной картины эволюции его взглядов в последние десятилетия жизни, завершить формирование его образа и исторической роли.

Исследователи довольно редко обращались к изучению эмигрантской публицистики Коковцова, а если и делали это, то, как правило, ограничивались лишь скупыми сведениями о ней, без подробного разбора содержания самих текстов или анализа взаимосвязи между ними. Так, в самой первой работе о заграничном периоде жизни графа [Шепелев, 2000. С. 137–138] сообщалось только, что он занимался литературным трудом, выпустил сборник статей о разрушении экономики и общества в Советской России, снабженный предисловием президента Франции Раймона Пуанкаре<sup>1</sup>, и опубликовал мемуары на русском и английском языках. В монографии [Соколова, 2009. С. 141–142, 167–169] вопрос также затрагивается вскользь. Упоминается, что в эмиграции Коковцов занимался аналитической работой, «пытаясь осмыслить исторический опыт, дать оценку большевистской политике», опубликовал два текста, посвященных гибели царской семьи и экономической политике советской власти, участвовал в работе над серией *Economic*

<sup>1</sup> Речь идет о книге: *Kokovtsoff W. Le bolchévisme à l'oeuvre: la ruine morale et économique dans le pays des Soviets*. Paris: M. Giard, 1931. Л. Е. Шепелев ошибочно датировал ее издание 1930 годом.

*and Social History of the World War* («Экономическая и социальная история Мировой войны»<sup>2</sup>), выходявшей в 1920–1930-е годы<sup>3</sup>, выпустил вышеназванный сборник статей, а также сыграл важную роль в составлении «Памятной книжки лицейцев за рубежом» (Париж, 1929). Еще две работы [Соколова, Алексеева, 2010; Соколова, Плешаков, 2010] построены на кратком пересказе главных, с точки зрения авторов, выводов брошюры Коковцова *Sixième année de dictature bolchévique* («Шестой год большевистской диктатуры»), Paris, 1924). Эту брошюру авторы ошибочно именуют сборником, а о том, что она является отрывком коковцовской статьи, опубликованной в февральском выпуске журнала *Revue des Deux Mondes* («Обзор двух миров») за тот же год<sup>4</sup>, в их работах почему-то не сказано.

Наиболее серьезной попыткой дать характеристику публицистическому наследию этого выдающегося государственно-го деятеля является статья [Ковалев, 2015. С. 154, 159–164]. Рассматривая вопрос в общем контексте зарубежного периода жизни Коковцова, автор перечисляет его основные труды 1920–1930-х годов, посвященные экономическому развитию Советской России и опубликованные отдельными изданиями, без их аналитического разбора. В связи с созданием объединения выпускников Александровского лицея даются сведения о составлении «Памятной книжки лицейцев за рубежом» и формировании архивного собрания этой организации при активном участии Коковцова. Упоминаются также его доклады, сделанные в Союзе ревнителей памяти императора Николая II, а кроме того, рассказывается об обстоятельствах создания мемуаров графа. При этом автор отмечает, что собранная им информация должна стать фундаментом для дальнейших изысканий и анализа перечисленных текстов.

Определенный интерес представляет и статья [Климович, 2018а. С. 559–560], в которой рассматриваются связанные с Коковцовым публикации в эмигрантской парижской газете «Возрождение», в том числе его собственные тексты историко-экономического характера, а также отклики на некоторые его работы (например, мемуары).

---

<sup>2</sup> Здесь и далее перевод названий и цитат из произведений выполнен автором настоящей статьи.

<sup>3</sup> Е. А. Соколова ошибочно утверждает, что эта серия выходила под руководством Н. Н. Головина, тогда как на самом деле ее общую редакцию осуществлял американский историк Дж. Т. Шоттуэлл, а русские выпуски редактировали П. Г. Виноградов и М. Т. Флоринский. См.: *Russian Public Finance During the War*. New Haven: Yale University Press; London: Humphrey Milford, Oxford University Press, 1928. P. II.

<sup>4</sup> *Kokovtsoff W. Sixième année de dictature bolchévique*, par M. le comte // *Revue des Deux Mondes*. 1924. Vol. 19. P. 807–835.

Таким образом, заявленная тема освещена лишь фрагментарно, и следует создать целостную картину публицистического творчества графа Коковцова в эмиграции. Прежде всего нужно постараться максимально охватить опубликованные им в этот период труды, установить побудительные мотивы, которыми он руководствовался, и выявить сквозные сюжеты его аналитических работ.

### **1. Начало эмигрантского периода жизни В. Н. Коковцова и первые публицистические работы**

После выезда из России в ноябре 1918 года Коковцов поселился в Париже и сразу включился в бурную политическую жизнь русской эмиграции, занятой в тот момент борьбой против большевистского режима. Однако по мере успешного для красных развития Гражданской войны и в связи с постепенным угасанием интереса лидеров стран Антанты к поддержке Белого движения он осознал бесперспективность попыток ликвидации советской власти силовым путем. Поэтому в начале 1920-х годов деятельность Владимира Николаевича перетекает из плоскости открытой политической борьбы в другие сферы [Ковалев, 2015. С. 153; Соколова, 2009. С. 136–148].

Одной из таких сфер стала консолидация эмигрантских финансовых кругов для отстаивания прав русских предприятий и банков за рубежом, а также восстановления в будущем российской финансовой системы в ее прежнем, досоветском виде (если белым удастся победить в Гражданской войне). Заняв пост председателя административного совета Петроградского международного коммерческого банка в Париже, с октября 1919 года Коковцов возглавил Комитет русских частных коммерческих банков, куда помимо него вошли представители семи структур, возникших из заграничных отделений национализированных советским правительством кредитных организаций. В январе 1922 года под председательством Коковцова открылось Объединение деятелей русского финансового ведомства, включавшее бывших чиновников Российской империи, служивших в государственных учреждениях экономического профиля. Одной из целей своего существования объединение сделало научно-аналитическую оценку развития российской экономики при советской власти [Саломатина, 2011. С. 28].

Коковцов принялся за эту работу со свойственной ему основательностью. В течение 1923–1925 годов он опубликовал в крупном литературно-публицистическом журнале либерального толка *Revue des Deux Mondes* семь статей, посвященных раз-

личным аспектам развития советской экономики<sup>5</sup>. Используя в основном открытые данные советской статистики и периодической печати, он рассматривал как общее состояние хозяйства СССР, так и отдельные крупные проблемы, например сущность нэпа, истинное содержание государственной политики в отношении крестьянства, причины упадка промышленности или истоки массового голода начала 1920-х годов. Катастрофическое положение советской экономики в его представлении неизбежно увязывалось с коммунистической доктриной, с попыткой правящей партии любыми средствами реализовать эксперимент по внедрению принципов эгалитаристско-государственной хозяйственной системы, даже если они противоречили здравому смыслу и вели к негативным последствиям. Отсюда Коковцов делал вывод, что только ликвидация коммунистического режима откроет возможность для возрождения экономики России (см. подробнее: [Зайцев, 2023]).

## 2. Вопрос о дореволюционных долгах России западным странам

Пытаясь довести до европейского общества связь между действиями советского правительства и хозяйственным разорением, Коковцов неоднократно указывал, что принципиальное отрицание частной собственности не мешало властям Советской России обращаться к капиталистическим странам за финансовой помощью в виде кредитов. При этом, когда основным условием этой помощи называлось восстановление имущественных прав европейских собственников и признание долгов, имевшихся у страны до революции, правительство СССР отвечало отказом, ссылаясь на ущерб, нанесенный иностранной интервенцией в годы Гражданской войны (несмотря на то что декрет об аннулировании всех займов, сделанных прежними правительствами, ВЦИК принял еще в январе 1918 года, то есть до начала интервенции). В 1926 году с целью подробнее изложить этот вопрос Коковцов сделал в Париже доклад на французском языке *Les dettes russes envers la France et les Français: Les dettes russes et la situation financière de l'URSS* («Долги России Франции и французам: долги России и финансовое положение СССР»), посвященный отношениям двух стран по поводу заимствований царского правительства, которые большевики признавать

---

<sup>5</sup> Cinq ans de dictature bolchévique (1923. Vol. 14. P. 118–147); Y a-t-il une évolution du bolchévisme? (1923. Vol. 16. P. 381–400); Sixième année de dictature bolchévique (1924. Vol. 19. P. 807–835); En Russie. La terre aux paysans (1924. Vol. 21. P. 564–592); Une nouvelle famine en Russie (1924. Vol. 24. P. 32–63); Le septennat de la dictature bolchévique. I. L'industrie (1925. Vol. 28. P. 787–810); Le septennat de la dictature bolchévique. II. Les finances (1925. Vol. 29. P. 112–133).

отказывались. Текст его выступления был напечатан отдельной брошюрой<sup>6</sup>.

Коковцов не скрывал, что ведет «небольшую пророссийскую, то есть антибольшевистскую, пропаганду, чтобы развеять миражи, распространяемые теми, кто правит моей несчастной страной, и посоветовать людям не путать блуждающие огоньки с реальностью»<sup>7</sup>. Обращаясь не только к держателям российских дореволюционных фондов, но и к высшим политическим и финансовым кругам Франции, отталкиваясь от заявлений советских лидеров и дипломатов, бывший министр финансов доказывал, что надежды французов на возвращение средств беспочвенны. Признание Французской республикой советского правительства 28 октября 1924 года не только не способствовало оправданию этих надежд, но и сделало их еще более призрачными, поскольку власти СССР категорически отказывались выплачивать царские долги, сделанные якобы вопреки интересам русского народа. Даже если бы лидеры государства и согласились на такую меру, то ее, по их же словам, не приняла бы масса рабочих и крестьян. Коковцов, правда, развенчивал это заявление, утверждая, что русский народ молчит и не известно, «что происходит в его толще». Как он считал, вождем было бы сложно убедить в правильности признания долгов не народ в целом, а рядовых членов коммунистической партии, после того как им несколько лет «забывали головы ерундой», уверяя, что «долги были сделаны с целью угнетения русского народа и что этот суверенный народ имеет не только право, но и высшую и неоспоримую обязанность защищать себя и не истекать кровью в пользу иностранных капиталистов»<sup>8</sup>.

На различных международных встречах, начиная с Генуэзской конференции, большевики в ответ на вопрос о долгах выставляли контрпретензии, заявляя, что страны Антанты своей интервенцией нанесли в 1918–1920 годах России колоссальный экономический ущерб, намного превышающий в общей сложности ее долги капиталистическому миру, и требуя компенсации этого ущерба. Обоснованность этих претензий Коковцов оспаривал, поскольку в расчетах советской стороны упадок промышленности и сельского хозяйства во время Гражданской войны объяснялся исключительно враждебными действиями капиталистических стран, «развязавших войну с русским народом путем блокады и организации контрреволюции», а не ликвида-

<sup>6</sup> *Kokovtsoff W. Les dettes russes envers la France et les Français: Les dettes russes et la situation financière de l'URSS.* Paris: J. Dumoulin, 1926.

<sup>7</sup> *Ibid.* P. 4

<sup>8</sup> *Ibid.* P. 6–16, 20.

цией частной собственности и другими мерами государства в рамках военного коммунизма<sup>9</sup>.

Но больше всего Владимир Николаевич критиковал советский план урегулирования финансовых отношений, заключающийся в предоставлении французским предпринимателям концессий на эксплуатацию природных богатств СССР. Половину прибыли от этих концессий оставляло бы себе советское правительство, а из второй половины возмещался бы инвестированный капитал и выделялись средства «для удовлетворения держателей российских фондов, выпущенных в царскую эпоху, если бы эти держатели захотели обменять свои облигации на ценные бумаги, выпущенные концессионерами». Таким образом, смысл плана фактически сводился к предоставлению Советскому Союзу новых кредитов для восстановления разрушенной экономики. Коковцов доказывал, что заверения советской стороны о быстром восстановлении хозяйства СССР (на чем базировалась бы успешность концессий) не соответствуют действительности, страна находится в нищете и условиях, «близких к дикости», государственный бюджет ослаблен до крайности: «Ресурсы истощены, а плодородная почва и недра с ее несметными богатствами больше не могут обеспечить то, что требуется человеку, по той простой причине, что нет средств для поддержания производства». Поэтому весь план придуман большевиками только с целью заполучить дополнительные средства, что лишь продлит их агонию. Он отрицал возможность эволюции советского режима, слухи о которой распространялись в связи с внутривнутрипартийными спорами, разворачивавшимися вокруг нэпа, и призывал не делать ничего, что «могло бы поддержать и продлить большевистское иго над страной, которая заслуживает лучшей участи». «Заклучая соглашения, — утверждал Коковцов, — которые не дают вам ничего определенного или положительного и не возвращают вам ничего из того, что у вас отняли, довольствуясь неопределенными обещаниями, вы поддерживаете своих врагов, которые также и наши, поскольку они ограбили вас, как и нас ввергли в нищету и унижение»<sup>10</sup>.

Оценки, которые Коковцов давал экономической политике советского правительства, частично представляли собой рефлексию по поводу его собственной работы до революции. Вольно или невольно он описывал состояние российской экономики до 1917 года в ярко выраженном позитивном ключе.

<sup>9</sup> *Kokovtsoff W. Les dettes russes...* P. 8–9.

<sup>10</sup> *Ibid.* P. 10, 17–22.

Но не стоит думать, что ему полностью изменяла объективность в этом вопросе, ведь очевидные успехи государственного и народного хозяйства России на рубеже XIX–XX веков подтверждают разнообразные надежные источники. Тем не менее Коковцов никогда не упускал случая подчеркнуть для читателя беспрецедентный характер этих успехов, которые резко контрастировали с разрухой, охватившей страну после большевистского переворота.

В таком духе он написал в 1926 году предисловие к работе профессора Александра Михайловича Михельсона «Доходы и расходы российского правительства во время войны» [Michelson, 1928], помещенной в одном из выпусков серии «Экономическая и социальная история Мировой войны». Автор этой работы, специалист по финансовому праву, подробно рассматривал структуру государственного бюджета, займы и эмиссионную политику царского правительства в 1914–1917 годах, причем начинал каждый раздел с серьезного исторического экскурса. Оценивая значимость его труда, Коковцов писал: «Глубокое знание прошлого России необходимо для того, чтобы составить четкое и достоверное представление о ее несчастливом и отчаянном настоящем. Это послужит наилучшим руководством для будущей финансовой политики». Планирование и исполнение бюджета Российской империи, утверждал он, происходили открыто и подчинялись системе государственного аудита, «в честности которого нельзя было сомневаться, задолго до того, как эти функции были доверены законодательным собраниям, и до того, как были полностью сняты ограничения на критику политики правительства». Надеясь на существующую ситуацию с долгами, он подчеркивал, что царское правительство чрезвычайно щепетильно выполняло свои обязательства и проявляло большую заботу о кредите страны. Не меньшую осторожность государство демонстрировало и в своей фискальной политике, благодаря чему в течение последних семидесяти пяти лет перед революцией рост налогов никогда не был резким или безрассудным и не затруднял экономический прогресс страны. «Придет день, — резюмировал Коковцов, — никто не знает точно, когда, но он должен прийти, — когда Россия залечит свои раны, нанесенные на этот раз не войной, которая повредила ее блестящему финансовому положению, а событиями, последовавшими за войной. Когда этот день наступит, необходимо будет оглянуться назад, изучить дорогу в прошлое и поискать в своем прошлом опыте руководство для будущего и практические методы решения новых проблем. Теоретические схемы, примененные на практике, склонны приводить к болезненным разо-

чарованиям, которых можно было бы избежать, адаптировав к новым условиям старые принципы, хорошо служившие России в прошлом и позволившие стране за полвека выполнить колоссальную работу, потребовавшую в других странах напряженных вековых усилий»<sup>11</sup>.

### 3. Судьба Николая II и его семьи

Публикуя статьи и брошюры по экономико-политическим вопросам, Коковцов параллельно участвовал в деятельности Союза ревнителей памяти императора Николая II, созданного в 1922 году, и даже занимал пост председателя этой организации с 1926 по 1936 год. На заседаниях союза он неоднократно выступал с докладами, посвященными личности и судьбе последнего царя [Ковалев, 2015. С. 160–161]. Его внимание в основном было сконцентрировано на обстоятельствах жизни царской семьи после Февральской революции и ее гибели в июле 1918 года. В 1928 году Владимир Николаевич на общем собрании Союза ревнителей сделал обширный доклад «Екатеринбургское злодеяние, в освещении доступных нам источников», машинописный вариант которого с пометками автора хранится в Государственном архиве Российской Федерации<sup>12</sup>.

Доклад строился главным образом на основе известного труда Николая Алексеевича Соколова [Соколов, 1925], содержащего результаты следствия, проведенного им в 1918–1919 годах, пока Екатеринбург находился в руках белых. Коковцов ознакомился и с вышедшими ранее публикациями по той же теме (в хронологическом порядке) Роберта Вильтона, Пьера Жильера, Михаила Константиновича Дитерихса и Павла Михайловича Быкова, но поскольку они все в той или иной степени базировались на материалах упомянутого следствия, то основным источником информации для него стала именно книга Соколова. Значительная часть доклада Коковцова представляет собой компиляцию фактов из этой книги, связанных с пребыванием царской семьи в Екатеринбурге и событиями, развернувшимися с 16 по 19 июля 1918 года: убийством Николая II с женой, детьми и их ближайшим окружением, уничтожением останков и т. д. Самостоятельную ценность имеют отдельные воспоминания и умозаключения, которыми он дополняет данные следствия. Так, например, 9 июля 1918 года глава Петроградской ЧК Моисей Соломонович Урицкий, проводя допрос Коковцова, рас-

<sup>11</sup> *Kokovzov V. N. Introduction // Russian Public Finance During the War. New Haven: Yale University Press; London: Humphrey Milford, Oxford University Press, 1928. P. 3–7.*

<sup>12</sup> Государственный архив Российской Федерации. Ф. Р-6734. Оп. 1. Д. 2.

спрашивал его о Николае II, упомянув о якобы готовящемся народном суде над императором (истинная подоплека этих расспросов стала ясна очень скоро). Кроме того, Коковцов передает впечатления о встречах со следователем Соколовым, который, прибыв в Европу в 1920 году, продолжал свое расследование, надеясь отыскать дополнительные сведения у русских эмигрантов и в европейских (особенно германских) архивах. Уже тогда следователь давал Коковцову возможность ознакомиться с некоторыми материалами дела. Тем не менее и в личных беседах, и в текстах они придерживались разных точек зрения на отдельные аспекты екатеринбургской трагедии. Так, Соколов подозревал близкую причастность властей Германии к этим событиям и вопрос о том, кто именно принял решение об уничтожении царской семьи, оставил открытым. Коковцов же без обиняков заявил, что ответственность лежит на лидерах советской власти в лице Ленина, Троцкого, Зиновьева, Дзержинского и Свердлова, поскольку без прямого распоряжения руководства большевистской партии Уральский облсовет не мог принять решение о расстреле. Вместе с тем оба автора считали трагическую судьбу царской семьи предрешенной уже с момента ее ареста в марте 1917 года, поскольку даже в эпоху двоевластия Петроградский совет был настроен не дать царю выехать за рубеж, а так или иначе устроить расправу над ним.

Стремясь донести подробную информацию о гибели Романовых не только до эмигрантской среды, но и до европейского читателя, Коковцов, немного переработав доклад «Екатеринбургское злодеяние...», опубликовал его на французском языке в журнале *Revue des Deux Mondes* осенью 1929 года<sup>13</sup>. А в 1931 году он включил его сокращенный текст еще и в книгу «Большевизм в действии», о которой речь пойдет ниже.

К вопросу о том, была ли возможность избежать трагедии, переправив семью Николая II за границу, Коковцов вернулся еще раз в январе 1936 года, сделав доклад на эту тему в Союзе ревнителей. Сокращенный текст его выступления тогда же опубликовала эмигрантская газета «Возрождение». Изучив переговоры, которые велись в марте — июне 1917 года между Временным правительством и властями Великобритании о возможности выезда царской семьи из России, Коковцов попытался проверить утверждение, сформулированное некоторыми деятелями Временного правительства (прежде всего Керенским), о том, что эти переговоры зашли в тупик из-за нежелания британской стороны

---

<sup>13</sup> La vérité sur la tragedie d'Ekaterinbourg. I. Les faits (1929. Vol. 53. P. 506–531); La vérité sur la tragedie d'Ekaterinbourg. II. Les responsabilités (1929. Vol. 53. P. 847–865).

принять Романовых. Анализ свидетельств как российских, так и британских политиков привел Коковцова к выводу, что король Георг V и правительство Дэвида Ллойд Джорджа с самого начала были готовы принять Николая II с семьей и не отказывались от своего намерения. Реализацию этого проекта сорвала исключительно позиция Петроградского совета, принявшего постановление об аресте царя уже 3 марта 1917 года и в дальнейшем не допускавшего возможности его освобождения и выезда из страны. Временное правительство, при всем желании его лидеров избежать гибели царской семьи, просто не обладало реальной властью и действовало под полным контролем Совета<sup>14</sup>.

Храня теплые воспоминания о семье Николая II, Коковцов поддерживал близкие дружеские отношения с вдовствующей императрицей Марией Фёдоровной, возникшие задолго до революции. В ноябре 1927 года Союз ревнителей памяти императора торжественно отметил ее 80-летие, а Владимир Николаевич произнес речь, опубликованную позже отдельной брошюрой<sup>15</sup>. После ее смерти он же составил некролог, помещенный в одном из изданий бывших лицеистов<sup>16</sup>.

#### **4. Экономико-аналитические работы конца 1920-х годов и книга «Большевизм в действии»**

Возглавляя Союз ревнителей памяти императора Николая II, Коковцов продолжал внимательно следить за социально-экономическими процессами, происходившими в СССР, и реагировал на них новыми публикациями в журнале *Revue des Deux Mondes*. В 1927 году он откликнулся на десятилетие советской власти статьей «Юбилей Советов», изданной анонимно. Трудно сказать, чем объясняется анонимный характер этой публикации, в которой не только рассматривалась политика большевистского правительства внутри Советского Союза, но и впервые подробно освещалось его вмешательство во внутренние дела других стран, направленное на подготовку мировой революции. Возможно, Коковцову не хотелось привлечь к себе внимание в этой связи, учитывая, что в правящих кругах Франции тогда играли большую роль социалисты и радикалы, поэтому его текст мог быть воспринят как попытка их дискредитации. Тем не менее четыре года спустя в

<sup>14</sup> Коковцов В. Н. Трагедия царской семьи // Возрождение. 1936. 22 января. С. 2–3; 23 января. С. 2, 5.

<sup>15</sup> Коковцов В. Н. Речь на торжественном собрании 14 (27) ноября, посвященная 80-летию со дня рождения Императрицы Марии Феодоровны. Париж: Rapid-Imprimerie, 1928.

<sup>16</sup> Коковцов В. Н. Памяти государыни Императрицы Марии Феодоровны // Памятная книжка лицеистов за рубежом, 1811–1929. Париж: Imprimerie de Navarre, 1929. С. 5–7.

книге «Большевизм в действии» он упомянул о своем авторстве по отношению к этой статье.

В тексте «Юбилей советов», подробно рассмотрев попытки советской власти «разжечь огонь социальной революции» на территории европейских и азиатских стран, в том числе с использованием ресурсов Коминтерна, Коковцов перешел к подведению итогов десятилетия большевистской диктатуры для социальной и экономической жизни СССР. Он перечислил негативные последствия преобразований в семейно-брачной сфере, осудил жестокую борьбу с религией, а затем проанализировал различные аспекты плачевного состояния экономики, такие как безработица, аграрное перенаселение, упадок крестьянского хозяйства, выкачивание государством из села ресурсов при помощи «ножниц цен» и налогового пресса, упадок промышленного производства почти во всех отраслях. Индустриализация буксовала, с его точки зрения, из-за отсутствия капиталов, необходимых для модернизации промышленности, неустойчивого денежного обращения, огромного и убыточного государственного сектора в экономике, а также пассивного сальдо внешней торговли. Подводя итоги, Коковцов пытался доказать, что глубокий экономический кризис в СССР был связан с внутривнутрипартийным противостоянием между Сталиным с одной стороны и Троцким, Зиновьевым, Каменевым — с другой и что при любом исходе этой борьбы «Россия лишь еще больше погрузится в пучину разрухи и нищеты, а всему миру предстоит лишь ожесточенная борьба за цивилизацию»<sup>17</sup>.

С этого момента статьи Коковцова объединяла сквозная тема, повторяющаяся почти во всех заголовках, — «моральное разложение в стране Советов». Конкретные вопросы, рассматривавшиеся в этих статьях, касались бедственного положения детей, деградации системы образования, борьбы советской власти против религии и церкви, политики коллективизации на селе, изменений в традиционных семейных отношениях<sup>18</sup>.

Естественно, он продолжал уделять большое внимание и развитию экономики СССР, а одну из публикаций целиком посвятил сталинскому «великому перелому» на рубеже 1920–1930-х годов, дав ей характерное название «Провал пятилетнего плана». В ней он выделил три причины перехода страны к форсированной индустриа-

<sup>17</sup> <Kokovtsoff W.> Le jubilé des Soviets // Revue des Deux Mondes. 1927. Vol. 42. P. 883–904.

<sup>18</sup> Статьи в журнале *Revue des Deux Mondes*: La ruine morale au pays des Soviets. I. L'enfer des enfants (1928. Vol. 48. P. 824–846); La ruine morale au pays des Soviets. II. Le désastre de l'Instruction publique (1929. Vol. 52. P. 592–620); La ruine morale au pays des Soviets. I. La lutte contre Dieu (1930. Vol. 55. P. 336–362); La ruine morale au pays des Soviets. II. L'offensive contre la foi (1930. Vol. 55. P. 588–602); En URSS. La nouvelle offensive contre les paysans (1930. Vol. 57. P. 657–682); La ruine morale au pays des Soviets. IV. La destruction de la famille (1930. Vol. 58. P. 805–823).

лизации: дефицит промышленных товаров, колоссальная безработица и борьба Сталина с Троцким, в которой пятилетний план стал своего рода оружием, «военной машиной». Рассуждая о последней причине, Коковцов писал: «Для борьбы с троцкистами Сталин прибегал к самым крайним демагогическим приемам. Троцкисты требовали более строгого соблюдения восьмичасового рабочего дня: Сталин ввел семичасовой рабочий день. Троцкисты требовали лишить зажиточных крестьян их запасов зерна: Сталин решился на прямое уничтожение зажиточных крестьян. Троцкисты требовали индустриализации страны: Сталин принял решение о сверхиндустриализации, что было отражено в пятилетнем плане».

Далее, оперируя данными советской статистики, Коковцов пытался обосновать тезис о провале реализации пятилетнего плана, аргументируя его несколькими главными положениями: (1) сплошная коллективизация нанесла огромный ущерб сельскому хозяйству, (2) дефицит товаров только увеличился, в то же время их качество ухудшилось ради достижения большего объема и снижения себестоимости, (3) новые промышленные гиганты не доказали свою необходимость, а их эффективность низка из-за недостатка квалифицированных кадров, (4) финансирование пятилетнего плана не было обеспечено надежными источниками, что привело к быстрому увеличению выпуска бумажных денег и инфляции. Последнее обстоятельство, в совокупности с введенными де-факто принудительными работами для населения, низкими зарплатами и тяжелыми условиями труда, настолько ухудшило положение рабочего класса, что, как уверял читателя автор, «нарастающая волна народного гнева поглотит режим, морально и материально поработивший русский народ»<sup>19</sup>. Видимо, в начале 1930-х годов Коковцов всё еще сохранял надежду на крушение советской власти, но теперь эта надежда связывалась им не столько с внешним давлением на Советский Союз, сколько с массовым выступлением населения, доведенного, как он полагал, до отчаяния экономическими экспериментами сталинского руководства.

Накопив и обработав большой материал о развитии советского государства, Коковцов обобщил его в книге *Le bolchévisme à l'oeuvre: la ruine morale et économique dans le pays des Soviets* («Большевизм в действии: моральная и экономическая разруха в стране Советов»), вышедшей в Париже в 1931 году и лишь недавно переведенной на русский язык<sup>20</sup>. Выше отмечалось, что предид-

<sup>19</sup> *Kokovtsoff W.* En URSS — L'Échec du plan quinquennal // *Revue des Deux Mondes*. 1931. Vol. 1. P. 349–372.

<sup>20</sup> Коковцов В. Н. *Большевизм в действии. Моральные и экономические руины в Стране Советов*. Нижний Новгород: Христианская библиотека, 2023.

словие к этому труду написал Пуанкаре, хорошо знакомый с автором еще со времен, когда политическая карьера обоих находилась на пике. Бывший президент Франции констатировал, что Коковцов несколько лет «как проницательный и беспристрастный наблюдатель» следил за происходившими в СССР событиями, собрал информацию об экономических и моральных изменениях в населении страны и составил на этой основе «связную и комплексную работу, чтение которой очень поучительно и очень увлекательно». Пуанкаре поддержал основную идею автора — рассказать о разрушительном характере советского режима, чтобы побудить ведущие державы объединиться для «мирной защиты цивилизации от агрессивного варварства»<sup>21</sup>.

Книга «Большевизм в действии» представляет собой собранные вместе статьи, выходившие в *Revue des Deux Mondes* с 1927 по 1931 год. Каждая из них стала основой для соответствующего раздела сборника, которые, как правило, сохранили и заглавия статей: «Правда о екатеринбургской трагедии», «Борьба против бога», «Разрушение семьи», «Детский ад», «Провал в народном образовании», «Политика советов в отношении крестьян» и «К провалу пятилетнего плана. Экономическая анархия, рабство и нищета». Сам текст в большинстве разделов книги также повторяет содержание статей почти дословно, лишь иногда автор что-то дополняет, уточняет или вводит новые сведения (см. подробнее: [Зайцев, 2024]). Рассмотрев с разных сторон результаты действий советской власти в социальной и экономической сферах, Коковцов убеждал буржуазные государства в необходимости объединиться для сопротивления коммунизму и проводить общую политику в отношении СССР. Он писал о продолжении борьбы между двумя неравными силами: хорошо организованными и непримиримыми силами коммунизма, «которые открыто стремятся положить конец современной цивилизации и заменить ее тем “раем на земле”, ярким примером которого является современная Россия», и силами буржуазии, разобщенными, плохо организованными и неспособными внушать уважение и страх противнику. При этом первые олицетворяли для него «зло» и «дух разрушения», тогда как вторые — «добро» и «силы созидания». «Политика капиталистических стран, заключающаяся в том, чтобы действовать по отдельности, пытаться извлечь выгоду из отношений с Советами или оставаться равнодушными к действиям, открыто направленным против их существования, должна быть заменена

<sup>21</sup> Предисловие Р. Пуанкаре // Коковцов В. Н. Большеизм в действии... С. 37–38.

политикой союза, сознательных и общих действий. Политика скрещенных рук — и тем более политика взаимопонимания с Советами — означает не только поддержку унижительной советской тирании, осуществляемой над сотнями миллионов людей, такая политика ведет человечество к неизбежной катастрофе», — резюмировал он в конце своего труда<sup>22</sup>.

## 5. Поздние статьи и завершение публицистической деятельности В. Н. Коковцова

Стоит отметить, что публикации Коковцова смешанного социально-экономического и политического характера выходили преимущественно на французском языке, чему были две основных причины. Во-первых, его труды были ориентированы прежде всего на европейские общественные и политические круги, поскольку содержали общий посыл о необходимости активного противостояния большевизму со стороны Франции и других стран буржуазной демократии. Во-вторых, эмигрантские периодические издания выходили преимущественно в виде газет, что технически затрудняло размещение объемных текстов аналитического характера (за редким исключением). Поэтому эмигрантская печать могла лишь упоминать о его работах, чтобы подогреть интерес русскоязычного читателя к их полным текстам. Так, например, короткая заметка в газете «Возрождение» в нескольких строчках сообщила о вышедшей в *Revue des Deux Mondes* статье, посвященной пятилетнему плану, а затем на страницах той же газеты цитировались избранные места из предисловия Пуанкаре к книге «Большевизм в действии»<sup>23</sup>. Иногда то же издание размещало и оригинальные тексты Коковцова, например краткое содержание доклада, сделанного им в 1930 году на заседании французского Союза торговли и промышленности, или большую статью о создании Китайско-Восточной железной дороги, растянув ее публикацию на несколько номеров<sup>24</sup>.

После издания книги «Большевизм в действии» публицистическая активность графа постепенно ослабевает. Его последняя статья в журнале *Revue des Deux Mondes* вышла в 1933 году. Она посвящена статистическому атласу, изданному незадолго до этого в СССР и отражавшему итоги выполнения первого пя-

<sup>22</sup> Коковцов В. Н. Большевизм в действии... С. 45–46, 444–445.

<sup>23</sup> Гр. В. Н. Коковцов о пятилетке // Возрождение. 1931. 31 января. С. 1; Пуанкаре о борьбе с большевиками. Встречи Р. Пуанкаре с гр. В. Н. Коковцовым // Возрождение. 1931. 27 марта. С. 1, 4.

<sup>24</sup> Доклад графа В. Н. Коковцова // Возрождение. 1930. 9 мая. С. 2; Коковцов В. Н. Как была построена Кит<айско>-Вост<очная> жел<езная> дорога (из воспоминаний прошлого) // Возрождение. 1932. 8 апреля. С. 3–4; 9 апреля. С. 2, 5; 11 апреля. С. 2.

тилетнего плана<sup>25</sup>. Советское издание, состоявшее только из таблиц и диаграмм без текста, предназначалось прежде всего западному истеблишменту с целью убедить его в успехах социалистической экономики и ее блестящих перспективах, что позволило бы СССР привлечь дополнительные кредиты для продолжения индустриализации. Уже в начале своей статьи Коковцов заявил: «Редко когда мы видели, чтобы статистика использовалась в таких масштабах, чтобы лучше скрыть правду или просто обмануть мир». Он указывал, что советской статистикой сознательно замалчивались те показатели социалистической экономики, которые однозначно свидетельствовали об упадке, например динамика экспорта и импорта, состояние денежного обращения, рост цен, падение производства по некоторым важным отраслям промышленности, данные об урожайности, поголовье скота и др.

Намеренное искажение истины достигалось и применением некорректных методов. Так, сравнивая промышленное производство в России 1913 года и Советском Союзе 1928–1932 годов авторы атласа используют рубль в качестве расчетной единицы, закрывая глаза на тот факт, что покупательная способность национальной валюты сильно различалась в разное время (только за годы первой пятилетки она существенно упала). Успехи индустриализации, с точки зрения бывшего министра финансов, во многом оказывались эфемерными при сравнении их с прямыми и косвенными потерями сельского хозяйства, являвшегося одним из главных источников развития промышленности. Например, масштабная тракторизация аграрного производства не компенсировала катастрофическое сокращение рабочего скота, произошедшее в результате усиленной коллективизации. А убыль скота, в свою очередь, стала наиболее губительным фактором для урожая пшеницы в самых плодородных районах СССР, что признавала даже советская печать. В совокупности с другими аспектами экономической политики коллективизация привела к страшному голоду 1932–1933 годов, последствия которого также подробно изложены в статье. Великие стройки первой пятилетки, такие как Днепрогэс или шахты Магнитогорска и Кузнецка, по мнению Коковцова, не оправдывали себя, поскольку их эффективность снижали низкое развитие инфраструктуры, а также плохая подготовка рабочих и технического персонала. Основной вывод, к которому автор подводил своего читателя, как и раньше, заключался в

---

<sup>25</sup> *Kokovtsoff W. En URSS — L'Atlas de statistique imagée // Revue des Deux Mondes. 1933. Vol. 17. P. 874–893.*

том, что советское правительство путем нечеловеческого напряжения сил всего населения и при финансовой и технической помощи из-за границы создало ряд мощных промышленных предприятий, но страна погрузилась в ужасающую бедность, а в ее экономической жизни царил хаос: «Коммунизм подорвал самые основы благосостояния народа. Он разрушил сельское хозяйство, вызвав голод и всеобщую нищету, в то время как огромные ресурсы, отобранные у населения или предоставленные иностранцами, используются для возведения “гигантов” промышленности и электрификации, полезный эффект которых не имеет никакого отношения к их стоимости. Эти “гиганты” придут в упадок прежде, чем кто-либо сумеет использовать их на благо населения, и останется только неопишное горе целого разоренного и обманутого народа»<sup>26</sup>.

Эта статья, возможно, стала последней, опубликованной Коковцовым в *Revue des Deux Mondes*. После нее в 1936–1937 годах в журнале было размещено несколько анонимных работ, тематически связанных с его трудами, но их атрибуцию только предстоит осуществить.

Еще одним важным направлением общественной деятельности Владимира Николаевича в эмиграции являлось участие в Объединении лицестов за рубежом, председателем правления которого он был с самого основания этого общества в 1920 году [Климович, 2018b]. Работа организации подразумевала помощь выпускникам Александровского лицея, а также разнообразные мероприятия, подобные упомянутому выше празднованию 80-летия императрицы Марии Федоровны. Кроме того, объединение выпускало историко-публицистические издания, такие как, например, «Памятная книжка лицестов за рубежом», увидевшая свет в 1929 году. Для этого сборника Коковцов лично написал не только очерк о Марии Федоровне, но и краткое предисловие «Памяти государя императора Николая II», а также дополнил воспоминания Александра Александровича Повержо о последних днях лицея<sup>27</sup>.

## Заключение

К концу 1930-х годов публицистическая деятельность Коковцова сходит на нет (пока не удалось обнаружить его сочинений, вышедших после 1936 года, за исключением некролога Аркадию Александровичу Шумахеру, помещенного в газете «Последние

<sup>26</sup> *Kokovtsoff W. En URSS... P. 893.*

<sup>27</sup> *Памятная книжка лицестов за рубежом, 1811–1929. Париж: Imprimerie de Navarre, 1929. С. 3, 5–7, 22–36.*

новости» от 17 июня 1938 года). Одна из причин этого крылась, очевидно, в преклонном возрасте Владимира Николаевича, приближавшегося тогда к 85-летию. Но главную роль, скорее всего, сыграли успехи советской индустриализации, превратившие СССР к концу второй пятилетки в державу с мощнейшим военно-промышленным комплексом, что до некоторой степени опровергало пессимистические выводы и прогнозы ранних публикаций Коковцова. К концу 1930-х годов Советский Союз, хоть и с большими издержками, смог преодолеть основные экономические трудности, выйти на второе место в мире по объему промышленного производства и достичь большей стабильности в развитии хозяйства. При таких обстоятельствах бывшему министру было сложно сгущать краски и убеждать европейскую публику в скором крахе советского режима.

Тем не менее большое аналитическое наследие, созданное им за годы эмиграции, позволяет сейчас более объективно осмыслить процессы, происходившие внутри СССР на протяжении 1920–1930-х годов. Ценность работ Коковцова заключается в том, что они представляют особый взгляд на сложности и неудачи первых лет становления социалистического хозяйства. Взгляд этот, безусловно, субъективен, однако он принадлежит человеку, досконально разбиравшемуся в сложных механизмах государственной экономической системы и пользовавшемуся большим авторитетом как среди многих представителей русской эмиграции, так и в западных политических кругах. Его тексты способствуют лучшему пониманию того, с какими огромными издержками происходила перестройка социально-экономической системы России в первые десятилетия советской власти.

Вместе с тем эмигрантская публицистика Коковцова демонстрирует, что он гораздо лучше разбирался в экономических вопросах, нежели в политических. Активная идеологическая борьба против советской власти, которую вместе с ним вели и другие видные представители русского зарубежья, хотя и сыграла свою роль в формировании негативного образа коммунистического режима на Западе, всё же не увенчалась успехом. Утверждения Коковцова, что социалистическое хозяйство движется к полному краху, способному спровоцировать разрушение диктатуры большевиков, оказались несостоятельны, поскольку базировались преимущественно на логике той экономической политики, которую государство проводило до революции. Советское правительство использовало невиданные в эпоху императорской России методы вмешательства в экономику, не останавливаясь ни перед чем ради достижения своих

целей. Кроме того, оно смогло преодолеть изоляцию и получить от западных стран материальную помощь, направленную на перестройку хозяйства.

Публицистика Коковцова представляет значительный интерес еще и потому, что она демонстрирует настроения, которые владели частью русской эмиграции в ту эпоху, отражает ее надежды и ожидания, оказавшиеся несбыточными. Рассматривая его труды в контексте пестрой разноголосицы мнений русского зарубежья, можно создать более целостную и объективную картину интеллектуальной истории эмиграции первой волны.

### Литература

1. *Зайцев М. В.* Рецензия на книгу: Коковцов В. Н. Большевизм в действии. Моральные и экономические руины в Стране Советов. Нижний Новгород: Христианская библиотека, 2023 // Россия и современный мир. 2024. № 1(122). С. 271–277. DOI: 10.31249/rsm/2024.01.18.
2. *Зайцев М. В.* Экономическая сторона военного коммунизма и НЭП в освещении В. Н. Коковцова (по публикациям в журнале «Revue des Deux Mondes») // Проблемы экономической, социальной и политической истории России XX века: материалы региональной научной конференции, посвященной 120-летию профессора В. К. Медведева. Саратов: Саратовский источник, 2023. С. 28–35.
3. *Климович Л. В.* Образ В. Н. Коковцова на страницах эмигрантской прессы (по материалам газеты «Возрождение») // Научные ведомости Белгородского государственного университета. История. Политология. 2018а. Т. 45. № 3. С. 553–563. DOI: 10.18413/2075-4458-2018-45-3-553-563.
4. *Климович Л. В.* Общество бывших воспитанников Императорского Александровского лицея и его архив в эмиграции (1920–1930-е годы) // Россия и современный мир. 2018б. № 2. С. 18–31. DOI: 10.31249/rsm/2018.02.02.
5. *Ковалев М. В.* Граф Владимир Николаевич Коковцов в эмиграции (по новым архивным материалам) // Вестник Новосибирского государственного университета. Серия: История, филология. 2015. Т. 14. № 8. С. 151–169.
6. *Саломатина С. А. Е. М.* Эпштейн и его книга о российских дореволюционных банках // Эпштейн Е. М. Российские коммерческие банки (1864–1914 гг.): роль в экономическом развитии России и их национализация. М.: Российская политическая энциклопедия, 2011. С. 11–33.
7. *Соколов Н. А.* Убийство царской семьи. Берлин: Слово, 1925.
8. *Соколова Е. А.* Эволюция общественно-политических взглядов В. Н. Коковцова (1866–1943 гг.). Воронеж: Полиграф-ИТОУР, 2009.
9. *Соколова Е. А., Алексеева И. С.* Советская промышленность в оценке представителя русской эмиграции В. Н. Коковцова // Вопросы гуманитарных наук. 2010. № 5(49). С. 26–28.
10. *Соколова Е. А., Плешаков А. Н.* Новая экономическая политика большевиков в оценке представителя русской эмиграции В. Н. Коковцова // Исторические науки. 2010. № 5. С. 61–64.
11. *Шепелев Л. Е.* Граф В. Н. Коковцов в эмиграции // Зарубежная Россия. 1917–1939: сборник статей. СПб.: Европейский дом, 2000.
12. *Шилов Д. Н.* Главы высших и центральных государственных учреждений Российской империи, 1802–1917: биобиблиографический справочник: в 3 т. Т. 1. СПб.: Нестор-История, 2024.
13. *Michelson A. M.* Revenue and Expenditure // Russian Public Finance During the War. New Haven: Yale University Press, 1928. P. 9–229.

## References

1. Zaytsev M. V. Retsenziya na knigu: Kokovtsov V. N. Bol'shevizm v deystvii. Moraľnye i ekonomicheskie ruiny v Strane Sovetov. Nizhniy Novgorod: Khristianskaya biblioteka, 2023. [Review: Kokovtsov V. N. Bolshevism in Action. Moral and Economic Ruins in the Land of the Soviets. Nizhny Novgorod, Khristianskaya biblioteka, 2023.]. *Rossiya i sovremennyy mir [Russia and the Contemporary World]*, 2024, no. 1(122), pp. 271-277. DOI: 10.31249/rsm/2024.01.18. (In Russ.)
2. Zaytsev M. V. Ekonomicheskaya storona voennogo kommunizma i NEP v osveshchenii V. N. Kokovtsova (po publikatsiyam v zhurnale "Revue des Deux Mondes") [The Economic Side of War Communism and the NEP as Covered by V. N. Kokovtsov (Based on Publications in the Magazine "Revue des Deux Mondes")]. In: *Problemy ekonomicheskoy, sotsial'noy i politicheskoy istorii Rossii XX veka: materialy regional'noy nauchnoy konferentsii, posvyashchennoy 120-letiyu professora V. K. Medvedeva [Issues in the Economic, Social and Political History of the 20th Century: Materials From the Regional Academic Conference in Honor of Prof. V. K. Medvedev's 120th Anniversary]*. Saratov, Saratovskiy istochnik, 2023, pp. 28-35. (In Russ.)
3. Klimovich L. V. Obraz V. N. Kokovtsova na stranitsakh emigrantskoy pressy (po materialam gazety "Vozrozhdenie") [The Image of V. N. Kokovtsov on the Pages of the Emigrant Press (as Exemplified in the Materials of the Newspaper "Revival")]. *Nauchnye vedomosti BelGU. Istoriya. Politologiya [Belgorod State University Scientific Bulletin. History. Political Science]*, 2018a, vol. 45, no. 3, pp. 553-563. DOI: 10.18413/2075-4458-2018-45-3-553-563. (In Russ.)
4. Klimovich L. V. Obshchestvo byvshikh vospitannikov Imperatorskogo Aleksandrovskego litseya i ego arkhiv v emigratsii (1920-1930-e gody) [Society of the Former Students of the Imperial Alexander Lyceum and Its Archive in Emigration (1920-1930)]. *Rossiya i sovremennyy mir [Russia and the Contemporary World]*, 2018b, no. 2, pp. 18-31. DOI: 10.31249/rsm/2018.02.02. (In Russ.)
5. Kovalev M. V. Graf Vladimir Nikolaevich Kokovtsov v emigratsii (po novym arkhivnym materialam) [Count Vladimir Nikolaevich Kokovtsov in Exile (Based on New Archival Materials)]. *Vestnik Novosibirskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Istoriya, filologiya [Vestnik NSU. Series: History and Philology]*, 2015, vol. 14, no. 8, pp. 151-169. (In Russ.)
6. Salomatina S. A. E. M. Epstein i ego kniga o rossiyskikh dorevolutsionnykh bankakh [E. M. Epstein and His Book About Russian Pre-Revolutionary Banks]. In: Epstein E. M. *Rossiyskie kommercheskie banki (1864-1914 gg.): rol' v ekonomicheskoy razvitiy Rossii i ikh natsionalizatsiya [Russian Commercial Banks (1864-1914): Their Role in Russia's Economic Development and Their Nationalization]*. Moscow, Rossiyskaya politicheskaya entsiklopediya, 2011, pp. 11-33. (In Russ.)
7. Sokolov N. A. *Ubiystvo tsarskoy sem'i [The Murder of the Royal Family]*. Berlin, Slovo, 1925. (In Russ.)
8. Sokolova E. A. *Evolutsiya obshchestvenno-politicheskikh vzglyadov V. N. Kokovtsova (1866-1943 gg.) [Evolution of the Socio-Political Views of V. N. Kokovtsov (1866-1943)]*. Voronezh, Poligraf-ITOUR, 2009. (In Russ.)
9. Sokolova E. A., Alekseeva I. S. Sovetskaya promyshlennost' v otsenke predstavatelya russkoy emigratsii V. N. Kokovtsova [Soviet Industry in the Assessment of the Representative of the Russian Emigration V. N. Kokovtsov]. *Voprosy gumanitarnykh nauk [Issues in the Humanities]*, 2010, no. 5 (49), pp. 26-28. (In Russ.)
10. Sokolova E. A., Pleshakov A. N. Novaya ekonomicheskaya politika bol'shevikov v otsenke predstavatelya russkoy emigratsii V. N. Kokovtsova [The New Economic Policy of the Bolsheviks in the Assessment of the Representative of the Russian Emigration V. N. Kokovtsov]. *Istoricheskie nauki [Historical Research]*, 2010, no. 5, pp. 61-64. (In Russ.)

11. Shepelev L. E. Graf V. N. Kokovtsov v emigratsii [Count V. N. Kokovtsov in Exile]. In: *Zarubezhnaya Rossiya. 1917-1939: sbornik statey* [Russia Abroad 1917-1939: Collected Articles]. Saint Petersburg, Evropeyskiy dom, 2000, pp. 134-138. (In Russ.)
12. Shilov D. N. *Glavy vysshikh i tsentral'nykh gosudarstvennykh uchrezhdeniy Rossiyskoy imperii, 1802-1917: biobibliograficheskiy spravochnik: v 3 t. T. 1* [Heads of the Highest and Central Government Institutions of the Russian Empire, 1802-1917: Bio-Bibliographical Reference, in 3 vol. Vol. 1]. Saint Petersburg, Nestor-Istoriya, 2024. (In Russ.)
13. Michelson A. M. Revenue and Expenditure. In: *Russian Public Finance During the War*. New Haven, Yale University Press, 1928, pp. 9-229.

**«ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА»  
В ИНТЕРНЕТЕ**

В электронном виде

- <http://ecpolicy.ru/>
- <http://www.econbiz.de/>
- [ulrichsweb.serialssolutions.com/](http://ulrichsweb.serialssolutions.com/)
- <http://e.lanbook.com/>
- <http://scholar.oversea.cnki.net/>
- <http://elibrary.ru/>
- <http://ideas.repec.org/>
- <http://cyberleninka.ru/>
- <http://biblioclub.ru/>
- <http://ipsience.thomsonreuters.com/>

**Адрес редакции:** 125009, Москва, Газетный пер., д. 3–5, стр. 1

**Тел.:** +7 (495) 691-77-21

**E-mail:** [mail@ecpolicy.ru](mailto:mail@ecpolicy.ru)

**Сайт:** <http://ecpolicy.ru/>

**Отпечатано в типографии:** ООО «Онлайн Принт»

115487, Москва, ул. Нагатинская, д. 16Б.

Тираж 50 экз.

---

**Editorial address:** 3–5, str 1, Gazetnyy per.,

Moscow, 125009, Russian Federation

**Тел.:** +7 (495) 691-77-21

**E-mail:** [mail@ecpolicy.ru](mailto:mail@ecpolicy.ru)

**Printed by** “Online Print” Ltd. Adress: 16B, ul. Nagatinskaya,

Moscow, 115487, Russian Federation

50 copies