

Министерство образования и науки Российской Федерации

Алтайский государственный технический  
университет им. И.И.Ползунова



## **НАУКА И МОЛОДЕЖЬ**

3-я Всероссийская научно-техническая конференция  
студентов, аспирантов и молодых ученых

**СЕКЦИЯ**

**ЭКОНОМИКА**

**ПОДСЕКЦИЯ**

**МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ОТНОШЕНИЯ**

Барнаул – 2006

ББК 784.584(2 Рос 537)638.1

3-я Всероссийская научно-техническая конференция студентов, аспирантов и молодых ученых "Наука и молодежь". Секция «Экономика». Подсекция «Мировая экономика и международные отношения» / Алт.гос.техн.ун-т им. И.И.Ползунова. – Барнаул: изд-во АлтГТУ, 2006. – 75 с.

В сборнике представлены работы научно-технической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых, проходившей в апреле 2006 г.

Организационный комитет конференции:

Максименко А.А., проректор по НИР – председатель, Марков А.М., зам. проректора по НИР – зам. председателя, Арзамарсова А.А. инженер Центра НИРС и молодых учёных – секретарь оргкомитета, Маркова Т.В., зав кафедрой «Экономика и организация производства» АлтГТУ – руководитель секции «Экономика», Балашов А.В. – редактор.

## ВЕРТИКАЛЬНО-ИНТЕГРИРОВАННЫЕ ХОЛДИНГИ КАК ОПТИМАЛЬНАЯ ФОРМА ОРГАНИЗАЦИИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА В РОССИИ

Савич Е.В. – студентка гр. МЭ-11, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

АПК является стратегически важной сферой для страны, так как стабильное развитие сельского хозяйства обеспечивает продовольственную безопасность страны, в связи с чем этот сектор экономики должен находиться под пристальным вниманием со стороны государства. Однако на сегодняшний день порог продовольственной безопасности в 30% Россией перейден.

В настоящее время сельское хозяйство России находится в упадке: более половины основных фондов изношены морально и физически, недостаток в грамотных управленческих кадрах, нецелевое использование, хищение денежных средств, предоставляемых из государственного бюджета на развитие сельскохозяйственного предприятия. Кроме того, стоит отметить неблагоприятную ситуацию, складывающуюся на селе: молодежь уходит в города, что выражается в недостатке рабочей силы.

Из-за специфики сельскохозяйственного производства большинство сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий не в состоянии справиться с трудным положением и поэтому убыточны. Убыточны оттого, что цены на основную продукцию сельского хозяйства регулируются государством, поэтому риск того, что себестоимость продукции вырастет больше самой цены на продукцию в случае неурожайного года, очень велик. По данным крайадминистрации, в 2004 году без учета реструктуризации долгов убытки хозяйств составили 93,8 млн. руб., количество прибыльных предприятий - 355, убыточных - 437. [1] Сегодня в целом по России только 25% стабильно работающих сельхозпредприятий<sup>1</sup>. И виноваты в этом по большей части не сами сельхозтоваропроизводители, а диспаритет цен на сельхозпродукцию, и, прежде всего, на энергоносители. Поэтому главная задача, которая стоит перед перерабатывающим сельскохозяйственным предприятием – минимизация издержек производства до их предельной величины.

В данной среде удастся выжить только крупным агропромышленным объединениям, созданным посредством вертикальной интеграции, так как именно эта форма хозяйствования способна ликвидировать те торговые надбавки, которые образуются в сфере обращения, и в целом снизить издержки производства и обращения. Есть все основания полагать, что в будущем именно вертикально интегрированные объединения станут единственной формой хозяйствования в России.

Преимуществами вертикальной интеграции являются:

1. рационализация товарных и денежных потоков, экономическое и финансовое оздоровление ее участников;
2. высокий уровень адаптации к условиям рыночной экономики;
3. синергетический эффект, усиливающийся при четкой координации действий участников, синхронности всех стадий от производства до реализации продукции;
4. дополнительное получение доходов при улучшении качества и выгодном сбыте готовой продукции, а также при использовании резервов повышения эффективности агропроизводства, образующихся на стыках технологической цепочки;
5. способность привлекать значительные кредитные ресурсы, прежде всего за счет полного отсутствия или существенно сниженных специфических рисков кредитования;
6. наличие собственной сбытовой сети решает проблему, связанную с реализацией продукции, в частности, неплатежи или задержки поступления выручки от нее;
7. крупный размер сельскохозяйственных предприятий дает возможность лучше использовать технику, применять современные технологии, сохранить достигнутый объем производства;
8. наиболее экономичнее и эффективнее происходит процесс перераспределения капитала с точки зрения времени и ресурсов;
9. снижение издержек от совместной информационной и управленческой деятельности.

В настоящее время именно вертикально-интегрированные холдинги являются оптимальной организационной формой развития сельского хозяйства (и, соответственно, пищевой и мукомольной отраслей промышленности). Рост объемов переработки зерна и решение проблемы сырьевой безопасности для мукомолов может обеспечить только интеграция с производителями зерна и переход на собственное производство. В этом случае также достигается цель максимального снижения стоимости сырья.

Такая форма интеграции выгодна и сельхозпроизводителям – холдинг берет на себя различные риски, в том числе и погодные. Производителям удобнее обеспечивать свои потребности через одного надежного поставщика: не надо налаживать многочисленные связи, заключать множество договоров по поставкам ГСМ, удобрений и запчастей. Переработчики, входящие в холдинг, заинтересованы покрывать дефицит оборотных средств сельхозпроизводителей, который возникает за счет сезонности сельского производства.

Практика показывает, что агрохолдинги практически полностью отказываются от государственных кредитов, сами финансируют и посевные, и уборочные работы. Таким предприятиям легче оказывать государственную помощь, так как они более устойчивы в финансовом отношении. Следовательно, вертикальная интеграция в сельском хозяйстве непосредственно выгодна и государству.

В российском АПК сейчас насчитывается более 100 крупных агрохолдингов. [2] Наиболее развиты агрохолдинги в Алтайском крае и Новосибирской области. В частности, на Алтае это: ОАО «Алейскзернопродукт», холдинг «Хлеб Алтай», ЗАО «Грана», холдинг «Алтайские закрома». Выделяются такие крупные объединения, как холдинг «Сибирская хлебная корпорация», владеющий рядом активов в Новосибирской области и предприятиями по всей России, и красноярское ООО «Назаровское», включающее зерновое, мукомольное, мясоперерабатывающее и другие виды производств.

#### Литература

1. Саланин В., Чистякова С. Недолгое счастье агрохолдингов // [http://rb.nsk.ru/cgi-bin/iframe/200\\_sibpress?888554](http://rb.nsk.ru/cgi-bin/iframe/200_sibpress?888554)
2. Оганесов Р.Ю. Агрохолдинги в сельском хозяйстве России // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2004. - № 10. – С. 52-53.

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЛИЗИНГОВЫХ ОТНОШЕНИЙ В АЛТАЙСКОМ КРАЕ

Щелокова Е.Е. – студентка гр. ФК-22, ИЭУРР

Научный руководитель – ст.преп. каф. МЭО Э.И.Казитова

За период с 1952 г. лизинговый бизнес охватил весь мир. Лизинг стал одной из важнейших составляющих инвестиционной политики во многих государствах.

Инвестиционная деятельность для Российской Федерации - это один из важнейших способов вывести производственные отрасли России из застоя, поднять уровень производства в стране до необходимой для нормального функционирования экономики отметки.

Одними из определяющих показателей уровня благосостояния государства являются объем и структура инвестиций в национальную экономику. Руководствуясь этим критерием, Россию трудно отнести к развитым странам. Актуальность развития лизинга в России обусловлена неблагоприятным состоянием парка оборудования (значительный удельный вес морально устаревшего оборудования, низкая эффективность его использования, необеспеченность запасными частями и т. д.), все эти факторы тормозят развитие производства в нашей стране. Лизинг – это вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его на основании договора лизинга физическим или юридическим лицам за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях, обусловленных договором, с правом выкупа имущества лизингополучателем. Лизинг представляется одним из наиболее реальных экономических инструментов, с помощью которых можно оздоровить и репрофилировать производство в России.

Алтайский край является одним из крупнейших сельскохозяйственных регионов Российской Федерации. Площадь сельхозугодий составляет 11 млн. га. Алтай занимает первое место среди сибирских регионов по производству сахара и мяса и второе - по производству сыра. Алтайский край – также крупнейший производитель зерна за Уралом. Уборка урожая является самым слабым звеном в процессе производства зерновых, поэтому самое большое зерновое поле России – Алтай нуждается в обеспечении основными видами машин и, прежде всего, зерноуборочными комбайнами. В короткие сроки обеспечить пополнение и обновление устаревшего парка сельхозтехники, учитывая слабые финансовые возможности крестьян, стало возможно. Для этого существует лизинг. Лизинговый механизм позволяет предприятиям провести модернизацию производства высокими темпами без крупных единовременных затрат. Основные преимущества этого способа привлечения капитала: гибкий график платежей, применение механизма ускоренной амортизации, включение затрат по обслуживанию кредита в себестоимость продукции.

Рынок лизинговых услуг в Алтайском крае развит слабо. Лишь в последние пять лет сельхозорганизации начали проявлять активность в этом плане. Развитие данного рынка идет при поддержке администрации края.

В начале декабря 2002 года состоялось первое заседание наблюдательного совета, который был создан в конце ноября 2001 года, на котором как основная была определена задача - сделать лизинг как можно менее затратным для товаропроизводителей края. Было решено также создать прозрачную схему проведения лизинговых операций и закупать сельхозтехнику на тендерной основе, что позволит определить наиболее подходящие для почвенно-климатических условиям края и финансовым возможностям крестьян зерноуборочные комбайны и другое оборудование.

По данным отдела механизации Главного управления сельского хозяйства администрации Алтайского края, обеспеченность хозяйств основными видами сельскохозяйственной техники составляет не более 50% от потребности. Более 80 % сельхозмашин выработали свой ресурс. В такой ситуации нагрузка на технику возрастает в 2-3 раза. Это отрицательно сказывается на темпах сельхозработ.

В начале 2002 года в Новосибирске состоялось окружное совещание Сибирского федерального округа по вопросам развития сельского хозяйства. Однако слабым звеном, по-прежнему, остается материально-техническая база сельских производителей. Для решения этой проблемы создана государственная компания «Росагролизинг». Уже подписаны контракты между этой структурой и Иркутской, Кемеровской, Новосибирской, Омской областями и некоторыми другими регионами Сибири. Например, в 2002 году Алтайский край получил по лизингу комбайны на общую сумму 300 миллионов рублей. Портфель заказов на комбайны красноярского производства по программе федерального лизинга в 2002 году по сравнению с 2001 годом увеличился в 4 раза. Общий объем "лизинговых" комбайнов в 2001 году составлял 300 единиц, что даже меньше, чем один февральский контракт 2002 года. Соответственно поставки оборудования с помощью лизинга постоянно увеличиваются с очень большими темпами.

Для поддержки лизинговой деятельности, администрация края в 2004 году создала краевой лизинговый фонд, средства которого будут формироваться из краевого бюджета и 75 млн. руб. внесут районные бюджеты и хозяйства. "Краевой коммерческий Сибирский социальный банк" будет выполнять функции лизингодателя. Это решение принято в целях совершенствования лизинговой деятельности в крае и оказания государственной поддержки предприятиям АПК. Таким образом, администрация края поддержит инициативу предприятий в инвестиционной деятельности по обновлению основных фондов и обеспечивает целевое использование средств, предусмотренных по закону "О поддержке лизинговой деятельности в АПК края". Технический оператор фонда – «Алтайагропромснаб», который является единственным поставщиком сельскохозяйственной технике по схеме финансового лизинга в Алтайском крае. В 2004 году эта компания вышла на второе место в России по объемам поставок сельскохозяйственной техники по федеральному лизингу.

До 5 млрд. руб. увеличится объем лизингового кредитования сельского хозяйства России в текущем году. Это станет одной из основных форм поддержки села, - сообщил на совещании в ходе своего визита в Барнаул заместитель председателя Правительства РФ, министр сельского хозяйства Алексей Гордеев. «Вместе с тем, - отметил он, - будет продолжена работа по упрощению лизинга, с тем, чтобы увеличить доступ сельхозпроизводителей к этой льготному способу приобретения техники».

В Алтайском крае услуги лизинга также становятся все более популярной схемой и в приобретении авто- и авиатехники. За 10 месяцев 2003 г. компания "Алтай-Лизинг" передала более 80 единиц автотехники по схеме лизинга на общую сумму свыше 35 млн. рублей. Услуги лизинга становятся все более популярной схемой приобретения автотехники: так в мае 2003 года было передано не более 8 машин, а в октябре месяце уже более трех десятков и тенденция увеличения заявок сохраняется. Чаще всего обращаются в "Алтай-Лизинг" для приобретения дорогих автомашин КамАЗ, МАЗ, автобусы, но есть и покупатели легковых автомобилей. Что касается авиатехники, то авиакомпания "Сибирь", например, ввела в эксплуатацию еще один суперлайнер А-310. Это уже третий А-310 в "Сибири". Он совершает рейсы Новосибирск-Москва-Новосибирск. В новом лайнере увеличенный бизнес-салон - здесь 24 кресла. В эконом-классе - 167 мест. Этот самолет А-310 взят на три года в операционный лизинг в компании GECAS. Летом 2004 года два самолета этого типа были взяты в эксплуатационный лизинг сроком до конца 2007 года у компании Airbus Leasing II. Таким образом, авиакомпания "Сибирь" продолжает реализацию программы модернизации и оптимизации своего парка воздушных судов.

В 2006 году планируется внесение изменений в закон Алтайского края "Об инвестиционной деятельности в Алтайском крае" с целью расширения лизинга промышленного оборудования.

В целях развития экономики Алтайского края предусмотрены расходы на поддержку реального сектора экономики. В 2006 году планируется внесение изменений в закон Алтайского края "Об инвестиционной деятельности в Алтайском крае" с целью расширения лизинга промышленного оборудования. Программой государственных внутренних заимствований Алтайского края на 2006 год предусмотрено предоставление государственных гарантий Алтайского края с целью обеспечения обязательств:

- по договорам федерального лизинга сельскохозяйственной техники на сумму 700 млн. рублей;
- по межбанковским кредитам, получаемым для кредитования субъектов малого предпринимательства до 100 млн. рублей;
- по газификации населенных пунктов.

Лизинг в России продолжает успешно развиваться. Например, в 2005 г. объем заключенных компанией "Лизинг-СДМ" сделок увеличился на 61% по сравнению с прошлым годом, в "Премьер-Лизинге" отмечают рост на 40-55%. Компания "Стоун-XXI" по итогам 9 месяцев 2005 г. показала рост около 80%. "Альфа-Лизинг" - прирост бизнеса в 2005 г. более чем на 70%.

К 2007 году уровень развития лизинга в РФ достигнет уровня в странах Западной Европы. Этот вывод сделан на основе прогноза динамики ВВП и объемов инвестиций в экономику на ближайшие пять лет. Наиболее перспективными отраслями лизинга в 2007 году, по мнению специалистов "РТК-лизинг", будут следующие: лизинг легковых автомобилей, крупнотоннажных транспортных средств, а также лизинг недвижимости.

Удлинение сроков лизинга, снижение маржи и более гибкий подход к оценке финансового состояния лизингополучателя станут неизменными тенденциями на протяжении ближайших лет.

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ПРЕОБРАЗОВАНИЯ СТРОИТЕЛЬНЫХ ФИРМ В ХОЛДИНГИ

Данченко К. О. – студентка гр. МЭ-21, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Сегодня для строительного бизнеса, переживающего период развития и укрупнения, наиболее актуальны проблемы управления. Оптимальным решением является преобразование строительных фирм в холдинги.

Из анализа директора по развитию компании «Востсибстрой» Н. Ушаковой следует, что организация структуры предприятия по типу холдинга улучшает управление строительством. Предприниматели, вовлеченные в этот бизнес, участвуют в решении четырех задач: 1) стать лидерами рынка, то есть получить доступ к лучшим клиентам; 2) приумножить капиталы инвесторов; 3) уложиться в заданную себестоимость (например, квадратного метра жилья); 4) построить объект «под ключ». Решение этих задач влияет на систему управления строительной фирмой. Оптимальным является реформирование ее в холдинг, каждое подразделение которого требует уникальных подходов к построению системы управления.

Инвестиционная компания является верхним эшелонem строительного холдинга. Ее задача - правильно вложить деньги, проконтролировать движение и возврат средств. Ключевой объект которым управляет эта компания- инвестиционный проект. Качество планируемого и реализуемого инвестиционного проекта оценивается посредством финансовых показателей NPV (Net Present Value - чистая текущая стоимость) и EVA (Economical Value Added- добавленная экономическая стоимость). [1]

Решение других задач как то: оценка рыночного потенциала инвестиционного проекта- на какой ценовой сегмент он ориентирован, насколько соответствует сложившемуся спросу обуславливает появление в составе строительного холдинга управляющей компании, которая разрабатывает бизнес-план и предлагает его инвестиционной компании. Самое важное, что делает управляющая компания- разработка маркетинговой стратегии, а также разработки проектно-конструкторской и иной документации, оценки плановых затрат, возврата инвестированных средств. Управляющая компания предусматривает работу с несколькими проектами, так как интегрирует в себе результаты работы маркетологов, проектировщиков, технологов, управляет финансовыми проектами по продаже строительного объекта и возврату средств инвестору. При этом важно получение результатов ожидаемых инвестором. Здесь должно учитываться все: доходность, репутация, возможность реализации новых проектов.

После принятия инвестиционный проект переходит в стадию реализации, ответственность за которую возлагается на проектный офис. Задача проектного офиса- координация деятельности подразделений на конкретном объекте и управление затратами в рамках бюджета строительства.

Когда полномочия делегируются руководителю проекта, он начинает непосредственно отвечать и за финансовые и материальные потоки, и за производственные процессы. На этом этапе широко используются финансовый контроль через операционные бюджеты. [2]

Таким образом, структура строительного холдинга позволяет обеспечить лидерство фирмы на рынке, решать все многообразные задачи, стоящие перед бизнесом, гибко управлять затратами, четко разделять полномочия на всех уровнях управления. Кроме того, использование специфических систем управления в разных подразделениях холдинга дает возможность принимать решения и контролировать процесс строительства на всех его стадиях. Построение холдинга базируется на процессах диагностики организационного развития и обучения персонала.

### Литература:

1. Чернобылец А. Статья холдингом // Эксперт - Сибирь. - 2005.- № 27-28.
2. Горбунов А.Р. Дочерние компании, филиалы, холдинги: профессиональные методики, регламенты и инструменты, учет в холдинге. Глобус. 2005.

## РАЗВИТИЕ ТРАНЗИТА РОССИЙСКОЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ ЧЕРЕЗ КАЗАХСТАН И ОТНОШЕНИЙ В ОБЛАСТИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ В РАМКАХ ЕВРАЗИЙСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СООБЩЕСТВА

Кунгуров Е.Ю. студент гр. МЭ-12, ФИТиБ

Научный руководитель – доцент. каф. ЭиПМ к.э.н. Пархаев В.Н..

Проблема энергоснабжения центральной части России, а особенно ее дефицитных областей (Челябинской и Свердловской областей), не нова. Во многом это связано с недостатком собственных генерирующих мощностей, а также с низкой пропускной способностью электрических сетей, что значительно увеличивает стоимость энергии. Развитие линий для электрической связи Сибирских электростанций и Урала может значительно снизить стоимость электроэнергии по ту сторону Урала. Инвестпрограмма РАО "ЕЭС России" предусматривает строительство двух необходимых сетевых объектов: линии Новосибирск-Барабинск-Ишим-Курган и Тобольск-Ишим, Козырево-Курган.

Но строительство это будет завтра, а сегодня связь энергоизбыточной Сибири с энергодефицитными районами центральной части России осуществляется через сети Казахстана.

Казахстанская энергетика - почти полный аналог российской: ведь раньше обе они были частями единой энергосистемы СССР. В бытность Советского Союза посчитали нецелесообразным "тащить" высоковольтные линии электропередачи "через Урал", когда рядом есть обширные степи Казахстана. Минус такого решения Россия почувствовала после развала Страны Советов: 325-километровый участок ЛЭП Барнаул - Экибастуз - Кокшетау - Костанай - Челябинск, связывающий центр России с Сибирью, оказался собственностью суверенного Казахстана. В 1996 году работа линии была остановлена, а сама она разграблена: были похищены электропровода и сломано множество ее опор.

Поставки электроэнергии "через Урал" возможны благодаря вводу в эксплуатацию высоковольтной казахстанской линии электропередачи. Эта линия работала во времена СССР, а потом была разрушена. За пользование ЛЭП Россия платит казахстанской электросетевой компании КЕГОС по 2,5 коп. за каждый переданный киловатт-час. Причем Россия, в отличие от Киргизии, не получает никаких скидок за транзит электричества.

В 2000 году Казахстанская компания по управлению электрическими сетями (КЕГОС) и РАО "ЕЭС России" - договорились о восстановлении работы ЛЭП Экибастуз - Челябинск: казахстанская сторона вложила в ее ремонт 6 млн. долларов, а российская - 1 млн. долларов. На 12 ноября намечен ввод в строй этой межгосударственной линии. Планируется, что с ее помощью электричество, выработанное на сибирских гидроэлектростанциях, будет вновь поставляться в Центральный регион России транзитом через Казахстан. Сегодня по сетям через Алтайский край в Казахстан «уходит» на импорт (включая переток в Челябинск) 2903,64 МВт энергии, при экспорте 1567,32 МВт.

Для нас это очевидно выгодно: в центре России постоянно растет потребление электричества, кроме того, у РАО "ЕЭС России" большие планы по экспорту электроэнергии как в дальнее, так и в ближнее зарубежье, а наиболее дешевое электричество в России производят за Уралом. В Сибири средний тариф на оптовом энергорынке составляет 40,50 руб. за МВт/ч, а в центре России - 114 руб. за МВт/ч.

В течение семи лет у России с Казахстаном были лишь взаимные поставки электричества: Россия продавала электроэнергию в один регион Казахстана и покупала ее в другом регионе. При этом в прошлом году импорт казахстанского электричества значительно превысил экспорт: Россия поставила в эту страну 2,226 млрд. кВт/ч электроэнергии, а купила около 7,083 млрд. кВт/ч.

Объем запланированных перетоков из Сибири через территорию Казахстана пока затруднительно назвать точно. Но планируется, что пока ЛЭП будет работать, используя лишь половину своей мощности (550 кВт). За услуги по транзиту электроэнергии Россия будет платить Казахстану по утвержденному тарифу. Он состоит из двух составляющих: постоянной части (25,5 тенге за МВт/ч) и переменной в зависимости от расстояния (0,79 тенге за транзит одного МВт/ч на 1 км). Таким образом, транзит российского электричества в Россию по ка-



захстанской 325-километровой ЛЭП обойдется в 51 тенге за один МВт/ч (или около 25 рублей).

При этом для России не планируется устанавливать скидки на транзит электроэнергии. Между тем Киргизия, например, имеет скидку в 65% от тарифа при транзите электричества по территории Казахстана. Правда, в России транзит электроэнергии все равно стоит дороже. Федеральная сетевая компания берет по 31 рублю за транзит 1 МВт/ч.

Необходимо отметить, что одной из основных целей создания Евразийского экономического сообщества является формирование Единого экономического пространства, предусматривающее создание также и общего энергетического рынка.

Реализация указанного направления предполагает развитие интеграционного сотрудничества государств ЕврАзЭС в области энергетики, согласованное и эффективное использование их транзитного потенциала, что станет важным фактором интеграции стран Сообщества в мировую экономику. При этом важное значение приобретают вопросы формирования согласованных принципов таможенной, налоговой и тарифной политики стран «пятерки» в реальном секторе экономики.

В области электроэнергетики государствами ЕврАзЭС сделаны определенные шаги по развитию взаимовыгодного сотрудничества.

В частности, сформирована законодательная база по углублению взаимодействия энергетических систем. Принят ряд соглашений и договоров, реализация которых станет важным этапом формирования общего рынка электрической энергии и мощности стран Сообщества.

Кроме того, в рамках ЕврАзЭС на межправительственном уровне созданы органы по углублению интеграционного взаимодействия стран Сообщества в области энергетики.

В частности, создан *Совет по энергетической политике*, главной задачей которого является принятие конкретных мер по формированию общего рынка энергоресурсов и эффективному использованию транзитного потенциала стран Сообщества.

Важное значение в развитии интеграционного сотрудничества государств ЕврАзЭС в области электроэнергетики имеет создание совместных предприятий и финансово-промышленных групп.

В 1999 г. совместно с РАО «ЕЭС России» было создано *российско-казахстанское СП «Экибастузская ГРЭС-2»* с равным распределением долей участия.

Кроме того, необходимо отметить актуальность *создания транснациональной компании УралТЭК*, в состав которой вошли Рефтинская, Троицкая, Верхнетагильская ГРЭС и угольные разрезы "Северный" и "Богатырь". Функционирование данной компании является важным фактором формирования общего рынка электрической энергии и мощности в рамках ЕврАзЭС, стабилизации энергоснабжения Челябинской и Свердловской областей Российской Федерации, обеспечения топливом электростанций данного региона, которые технологически ориентированы исключительно на Экибастузские угли.

Закладываются также основы функционирования общего энергетического рынка стран Сообщества. Начиная с 2003 года осуществляется транзит избыточной электроэнергии летней выработки из Кыргызстана и Таджикистана в Россию через сети Казахстана и Узбекистана. Тем самым также обеспечивается удовлетворение ирригационных потребностей Казахстана и Узбекистана в этот период.

Проблемными остаются вопросы таможенной и тарифной политики государств ЕврАзЭС в области электроэнергетики.

Действующий в настоящее время порядок таможенного контроля перетоков электроэнергии не способствует эффективному функционированию энергосистем в параллельном режиме. Так, при обмене Сторонами регулирующей мощностью и транзите электроэнергии осуществляется таможенное оформление перетоков электроэнергии без учета величины сальдо-перетока. Кроме того, в Казахстане осуществляется декларирование регулирующей мощности, что в определенной степени является негативным фактором в развитии энергетического сотрудничества с государствами ЕврАзЭС и функционировании энергосистем этих стран в параллельном режиме.

В связи с этим в рамках Совета по энергетической политике разработан соответствующий *проект Протокола о таможенном оформлении и таможенном контроле электроэнергии, перемещаемой между государствами-членами ЕврАзЭС.*

Очевидно, что тарифы на транзит электроэнергии должны быть не менее благоприятными, чем тарифы на передачу по внутригосударственным поставкам, и расчеты их должны быть прозрачными для договаривающихся Сторон. Эти принципы соответствовали бы основным положениям важнейших международных договоров: Европейской Энергетической Хартии от 17 декабря 1991 года и Договора к Энергетической Хартии (ДЭХ) от 17 декабря 1994 года, в соответствии с которыми *государства должны проводить согласованную тарифную политику в области транзита энергоресурсов, обеспечивать недискриминационные и равные условия транзита для всех договаривающихся Сторон.*

Кроме того, в энергетическом секторе стран Сообщества наблюдается некоторая несогласованность в функционировании оптовых рынков электрической энергии и мощности.

В настоящее время довольно проблемным является вопрос реализации казахстанской электроэнергии на внутреннем рынке России.

Поскольку электроэнергетические компании Казахстана не являются членами Федерального оптового рынка электрической энергии и мощности России (ФОРЭМ), они лишены возможности свободной реализации энергоресурсов на российском рынке.

Кроме того, *энергетические ведомства Российской Федерации ограничивают доступ в свои электрические сети для транзита казахстанской электроэнергии в энергодефицитные западные регионы Казахстана через Россию.*

В связи с этим важное значение имеет разработка правовой основы равного доступа энергопроизводителей государств ЕврАзЭС на внутренний рынок электроэнергии.

Таким образом, формирование общего рынка энергоресурсов стран Сообщества требует разработки соответствующего организационно-правового механизма его становления и развития. И приоритетное значение, на наш взгляд, имеют формирование согласованных принципов таможенной, налоговой, тарифной политики государств ЕврАзЭС, углубление взаимодействия электроэнергетических систем стран Сообщества, эффективное использование их транзитного потенциала, совместное строительство объектов электроэнергетики, создание благоприятных условий для активного привлечения инвестиций как самих государств ЕврАзЭС, так и других зарубежных партнеров.

## ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПОДДЕРЖКА И РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЫСТАВОЧНО-ЯРМАРОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИИ И ЗА РУБЕЖОМ

А. С. Мошина – студентка гр. МЭ-11, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Е.В. Баранова

По мере усложнения и развития современного рынка выставочно-ярмарочных услуг в течение последнего десятилетия назрела необходимость в координации его деятельности.

Рассмотрим на примере ряда зарубежных стран и России, на сколько эффективно государственная поддержка выставочно-ярмарочной деятельности, и какие изменения требуются для ее осуществления.

В каждой стране исторически сложился особый подход к организации выставочного бизнеса. Если рассматривать Европу, то общим является то, что сфера выставочных мероприятий находится под контролем государственных и местных органов, которые участвуют в развитии выставок, занимаются подготовкой специалистов, дают разрешение на проведение выставок, при этом являясь совладельцами выставочных комплексов. Во всех странах с рыночной экономикой имеются национальные программы по участию в выставках за рубежом.

Во Франции деятельность выставочных организаций регулируется законом “О выставочно-ярмарочных мероприятиях” от 11 сентября 1945г с последующими поправками в 1969 и 2001 годах.

В Италии важнейшим инструментом стимулирования внешнеэкономической деятельности региона является государственная помощь местным предприятиям для участия в зарубежных выставочных мероприятиях. Италия имеет законодательный акт в области выставочно-ярмарочной деятельности – рамочный закон “О выставочной отрасли” №7 от 11.01.2001, который провозглашает выставочную деятельность свободной, гласностью и свободой предпринимательства, защиту равенства условий доступа к выставочным структурам.

Помощь британским предприятиям оказывается правительством Великобритании через торговые ассоциации или ТПП, которые являются спонсорами.

В Германии же не существует государственного регулирования выставочно-ярмарочного дела, но действует добровольный кодекс профессиональной этики. Выставочный комитет немецкой экономики (АУМА) занимается координацией и планированием выставок и ярмарок в Германии и за рубежом, информационным и консультационным содействием, взаимодействием с общественными организациями.

В России в настоящее время выставочно-ярмарочная деятельность является объектом государственного внимания и контроля. Первым документом, регулирующим выставочно-ярмарочную деятельность, следует считать “Положение о Комиссии Правительства Российской Федерации по выставочно-ярмарочной деятельности”, от 12.04.2000 г. Комиссия является координационным органом Правительства Российской Федерации, содействует международному сотрудничеству и продвижению отечественных товаров на внешний рынок. Основными задачами комиссии являются:

- финансирование подготовки и проведения экспозиций РФ на различного рода выставках и ярмарках,
- совершенствование законодательной базы выставочно-ярмарочной деятельности,
- координирование действий федеральных органов исполнительной власти и организаций в области выставочно-ярмарочной деятельности в целях содействия формированию инфраструктуры потребительского рынка товаров народного потребления.

В 2001 году разработана и одобрена Концепция развития выставочно-ярмарочной деятельности в РФ. Одним из главных направлений Концепции является разработка основных форм государственной поддержки – организационной, финансовой, информационной.

В РФ, в отличие от ряда иностранных государств, таких как США, Германия, Италия, Испания, Египет, не существует принятого единого правового акта по регулированию выставочно-ярмарочной деятельности. Вопросы указанной деятельности регулируются законодательными актами общего характера и нормативными правовыми актами Правительства РФ. Отдельные вопросы регулируются основополагающими нормативными правовыми актами во всех отраслях экономики: Гражданским, Налоговым, Таможенным кодексами РФ. Также можно выделить следующие федеральные законы: “О экспортном контроле”, “О рекламе”, “О государственной поддержке малого предпринимательства в РФ” и другие.

Многими вопросами поддержки выставочно-ярмарочной деятельности в стране в целом и в ее регионах занимается Торгово-промышленная палата РФ. Она обеспечивает организационную поддержку, оформление документов по экспортно-импортным операциям, третейский суд в правовом поле выставочной деятельности, коммерческий арбитраж, консалтинг, аудит.

Таким образом, уровень скоординированности действий в сфере выставочных услуг, можно оценить как средний, а механизм государственной поддержки не достаточно эффективным.

В настоящее время в выставочно-ярмарочной деятельности имеется ряд нерешенных проблем:

- действующая нормативная правовая база требует разработки дополнительных нормативных правовых актов;
- отсутствует скоординированный подход к планированию по срокам и тематике приоритетных выставочных мероприятий, а также общая идеология формируемых на них экспозиций;

- не ведется обобщенная статистика по выставочным организациям, что затрудняет анализ текущего состояния этой сферы деятельности и составление прогноза ее развития;
- имеет место ведомственная разобщенность в подходе к вопросам государственной поддержки выставочно-ярмарочной деятельности;
- материально-техническая база выставочной деятельности недостаточно развита и не соответствует международным требованиям.

Актуальность задачи формирования нормативно-правовой базы выставочно-ярмарочной деятельности продиктована давно назревшей необходимостью установления основ государственного регулирования выставочно-ярмарочной деятельности в Российской Федерации.

Необходимо решения следующих трех групп проблем: уточнение понятийного аппарата, разделения полномочий между различными структурами, определяющими выставочную политику и вопросы экономического характера, включающие налоговые, таможенные и другие. Также необходимо продолжить с привлечением представителей ТПП России за рубежом анализ иностранного законодательства в выставочно-ярмарочной сфере (с учетом правовых аспектов предполагаемого присоединения России к ВТО), обратив особое внимание на изучение механизма его правоприменения и использования этого опыта в российской нормативно-правовой системе.

Одним из необходимых условий успешного развития выставочно-ярмарочной деятельности в Российской Федерации, по опыту Москвы, Санкт-Петербурга, Нижегородской, Новосибирской, Самарской областей, должно стать активное подключение к этой работе органов исполнительной власти всех субъектов Федерации с использованием возможностей региональных торгово-промышленных палат, межрегиональных и отраслевых ассоциаций и союзов.

## ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫЕ ГРУППЫ КАК ФОРМА ИНТЕГРАЦИИ ФИНАНСОВЫХ, ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ И КОММЕРЧЕСКИХ РЕСУРСОВ

Леоненко А. – студентка гр. МЭ-32, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Финансово-промышленная группа - совокупность юридических лиц, действующих как основное и дочерние общества либо полностью или частично объединивших свои материальные и нематериальные активы на основе договора о создании финансово-промышленной группы в целях технологической или экономической интеграции для реализации инвестиционных и иных проектов и программ, направленных на повышение конкурентоспособности и расширение рынков сбыта товаров и услуг, повышение эффективности производства, создание новых рабочих мест. [1]

Отечественная промышленность не в первый раз обращается к интегрированным структурам. Примером могут служить созданные в 20-е годы синдикаты и входившие в них тресты; в 60-е годы – объединения; в 80-е годы – производственные объединения, научно-производственные объединения, комплексы, научно-технические центры.

В форме финансово-промышленных групп реализуется схема интеграции финансовых, производственных и коммерческих структур при сохранении юридической самостоятельности каждого из участников группы.

Первая ФПГ была официально зарегистрирована в конце 1993 г. после выхода Указа Президента Российской Федерации от 5 декабря 1993 г. № 2096 «О создании финансово-промышленных групп в Российской Федерации». Данный Указ стимулировал множество инициатив банков и предприятий к организации совместной деятельности, ряд из которых завершился созданием ФПГ, в 1994 г. их было уже шесть.

Финансово-промышленные группы представляют собой универсальные многоотраслевые комплексы, включающие в себя промышленные предприятия, банки, торговые фирмы, страховые, пенсионные, инвестиционные и другие компании. Они обеспечивают гарантиро-

ванный доступ к финансово-кредитным и материально-техническим ресурсам, а также наиболее надежное и прибыльное размещение капитала.

Исходя из специфики российской экономики, группы можно классифицировать по следующим критериям: способу создания, инициатору формирования, организационному строению, форме производственной интеграции, масштабам деятельности. [2]. По способу создания все ныне действующие российские ФПГ можно поделить на: сформированные по решению органов власти (федеральных, региональных, городских и т.д.; на основе межправительственных соглашений); сформированные в инициативном порядке (в результате договорного процесса на добровольной основе; рыночными методами консолидации пакетов акций). На практике эти пути редко реализуются в чистом виде. Зачастую в каждой из созданных групп использованы комбинации нескольких вариантов. В последнее время ФПГ создаются преимущественно на основе договора по инициативе участников посредством рыночной консолидации активов. В зависимости от инициатора создания, консолидирующего ядра, вокруг которого выстраивается вся группа, имеющиеся ныне ФПГ можно условно поделить на: банковские, промышленные, торговые.

Главным условием возникновения «промышленных» ФПГ является необходимость обеспечить производственно-техническое развитие группы предприятий и научно-исследовательских организаций, имеющих общие интересы в технологическом взаимодействии по созданию определенной продукции и освоению новых технологий.

ФПГ могут различаться по формам производственной интеграции: вертикальные, горизонтальные и конгломераты. Вертикальные ФПГ - это объединения, в которых предприятия-участники выпускают один вид изделия, участвуя в его производстве на разных стадиях. Горизонтальные ФПГ - это группы, в которых предприятия-участники осуществляют производство на одних и тех же стадиях или производят одну и ту же продукцию. Именно такой тип интеграции наиболее жестко контролируется Госкомитетом по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур: объединения (крупные АО, ФПГ), занимающие более 35% федерального или местного рынка по определенным группам товаров, с большим трудом проходят экспертизу и согласование в данном ведомстве. Финансово-промышленные группы можно классифицировать по масштабам деятельности на региональные, межрегиональные и транснациональные. Активнее о себе дают знать транснациональные ФПГ, группы, среди участников которых имеются юридические лица, находящиеся под юрисдикцией государств-членов СНГ. Среди существующих проблем становления и функционирования ФПГ можно выделить: общеэкономические, законодательные, организационные, финансовые. Трудности общеэкономического характера очевидны. Они касаются сложного финансово-экономического состояния большинства производителей, падения инвестиционной активности, отсутствия государственной поддержки, негибкости налоговой политики. Скорейшего законодательного решения требуют многие юридические вопросы. Необходима четкая регламентация правовой сущности ФПГ. Главная роль при образовании группы возлагается на договор о ее создании, юридический статус которого не ясен. Некоторые специалисты подводят этот договор под договор простого товарищества, точно определенный в Гражданском кодексе. По этому договору совокупность лиц обязуется соединить свои вклады и совместно действовать без образования юридического лица для извлечения прибыли и/или иной законной цели. А в законе о ФПГ договорные отношения четко увязываются с образованием нового юридического лица (центральной компании).

Проблемы организационного характера вызваны, в первую очередь, неразработанностью организационных структур управления ФПГ; отсутствием нормативно установленных полномочий центральной компании; высокой долей издержек, связанных с внутренним оборотом группы. Среди финансовых трудностей функционирования ФПГ следует, прежде всего, назвать низкий потенциал российских коммерческих банков, оцененный по их собственному капиталу, что не дает им возможность инвестировать в промышленность значительные суммы. Даже при благоприятных для развития этого процесса экономической и политической ситуациях, российские банки не смогут удовлетворить инвестиционную потребность произ-

водства более, чем на 10%. Отсюда необходимость привлечения иностранных инвестиций, что не может быть сделано без государственных гарантий. [3]

Финансово-промышленная группа "Балтийская строительная компания" - крупнейшая инвестиционно-строительная фирма России. По итогам конкурса Госстроя РФ в 2002 году компания подтвердила звание лидера строительного комплекса России. Годовой оборот компании составляет порядка 50 миллиардов рублей. В ее составе - БСК-Москва, БСК-Санкт-Петербург, БСК-ПГС, компания "Волгатранстрой", БСК-Восток, "Транстройбанк", заводы "Сокол", Царскосельский "София", а всего около ста подразделений и организаций, работающих на Северо-Западе, в Центре, на Юге и Дальнем Востоке России. Коллектив Балтийской строительной компании насчитывает около 20 тысяч человек. Главное направление деятельности компании - транспортное строительство. Компания накопила опыт по сооружению цехов промышленных предприятий, больниц, жилищных и офисных комплексов, баз отдыха, пансионатов, зрелищных и спортивных сооружений. БСК может выполнять работы всего технологического цикла - от необходимых предпроектных исследований и согласований до проектирования, строительства и сдачи объектов "под ключ". Цели и миссия: создание мощной транснациональной компании, выход в страны Европы и Азии, поддержание звания лидера строительного комплекса России, созидание, применение инновационных технологий, разработка и внедрение ресурсо- и энерго-сберегающих технологий, Помощь в решении социальных проблем регионов. Конкурентные преимущества: структура компании позволяет максимально эффективно использовать производственный, финансовый и высокопрофессиональный кадровый потенциал всех подразделений, оперативно и качественно проводить полный цикл работ на строительных объектах. Компания имеет свои заводы и цеха по производству техники и строительных материалов, что позволяет не зависеть от других производителей. [4]

Литература:

1. [www.glossary.ru](http://www.glossary.ru)
2. Мильнер Б.З. Теория организации: Уч. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2004. - 648с.
3. Экономика предприятия: Уч./ под ред. А.Е.Карлика. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 432с.
4. [www.bsk.ru](http://www.bsk.ru)

## РЕБРЕНДИНГ: РОССИЙСКИЙ ОПЫТ

Ким И.Ю. – студентка гр. МЭ-32, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Бренд – это уникальный и привлекательный для целевой аудитории образ торговой марки. Бренд отражает именно отношение потребителей, а все остальное составляет атрибуты бренда. Брендинг есть деятельность по созданию и поддержанию этого образа в сознании и подсознании потребителей. Ребрендинг же – это масштабный, многоуровневый процесс по изменению образа о марке, имеющегося в сознании потребителя.

Актуальность данной темы состоит в том, что ребрендинг в последнее время становится одним из инструментов воздействия на рынок, в соответствии с которым строится новая маркетинговая стратегия. Все больше российских компаний изменяют свои торговые марки, в основном добиваясь поставленных целей.

Мировой опыт также показал, насколько успешным может стать подобный ход, если вся кампания продумана до мелочей. В России же под «ребрендингом» пока понимается политика только крупных компаний по масштабному изменению бренда.

Причины ребрендинга могут быть различными:

- оригинальная торговая марка перестала отвечать амбициям компании;
- организация вышла на глобальный уровень и не может больше использовать первоначальный бренд;

- решение, что одна и та же марка должна использоваться для всех товаров и т.д.

При недостаточной подготовке ребрендинга компания рискует потерять свои рыночные позиции. Мировой истории известны случаи, когда ребрендинг приводил к прямо противоположным результатам, чем те, на которые рассчитывали компании.

Основные ошибки, по мнению экспертов [1]:

1) «Изменения ради изменений» - надо менять только то, что имеет существенное значение для потребителей.

2) Компании пренебрегают обязанностью сообщать рынку об изменениях.

3) Компании часто недооценивают значение своих имеющихся логотипов.

Задачи, которые ставятся перед ребрендингом:

- усиление бренда (то есть рост лояльности потребителей);

- дифференциация бренда (усиление его уникальности);

- увеличение целевой аудитории бренда (привлечение новых потребителей).

Общий порядок действий по изучению возможностей ребрендинга [2]:

1. Анализ потенциала развития за счет внутренних ресурсов предприятия

2. Аудит бренда

3. Анализ и сегментирование целевой аудитории по ценностным признакам, поиск нового вектора

4. Анализ финансовых ресурсов предприятия

5. Анализ негативных особенностей бренда

6. Проверка правильности собранных данных

Что касается правового сопровождения ребрендинга, то здесь стоит говорить о том, что старый бренд может прекратить свое существование, в то время как новый бренд (еще просто товарный знак) нужно зарегистрировать.

Многие российские компании уже подводят первые итоги ребрендинга. Среди них: группа компаний «ВымпелКом» (торговая марка «Билайн»), авиакомпания «Сибирь», финансовая корпорация «УралСиб», мебельная компания «Шатура» и многие другие.

I. Ребрендинг «ВымпелКома» стартовал 4 апреля 2005 года. Ввод нового фирменного стиля стал частью большой программы по превращению «Билайн» в сервисную компанию мирового уровня. Новое цветовое решение соответствует окраске пчелы («Bee» - пчела с англ.) – черно-желтые полосы. Силу и ценность бренда подтверждает рейтинг 40 крупнейших российских торговых марок, опубликованный в октябре 2005 года известной международной консалтинговой компанией Interbrand Group. Торговая марка «Билайн» занимает первую строчку, бренд был оценен в более чем 5 миллиардов долларов США.

II. Процесс ребрендинга в авиакомпании «Сибирь» начался в октября 2003 года. Он предполагает полную смену облика «Сибири». В 2005 году авиакомпания начала активно внедрять элементы нового бренда S7 Airlines. Началась перекраска воздушных судов в новые корпоративные цвета, а на бортах самолетов – силуэты пассажиров.

III. Имя "УРАЛСИБ" появилось в 2001 году, когда крупный региональный банк — Башкредитбанк — утвердил новую концепцию развития. Крупный и узнаваемый в Башкирии финансовый институт к тому времени де-факто стал банком федерального уровня. Соответственно, узко-региональные мотивы в названии стали помехой при широкой экспансии в другие регионы страны. В своем новом имени банк постарался отразить главную составляющую своей стратегии: создать банк национального масштаба с соответствующей идеологией, привлекательной для самого широкого круга клиентов. В имени "УРАЛСИБ" его создатели (собственный маркетинговый департамент банка) видели отражение "настоящей России": Урала и Сибири. Кроме того, позиционировался новый масштаб бизнеса без использования тривиальных слов "национальный" или "всероссийский" [3]. На данный момент банк «УРАЛСИБ» находится на 24 месте по степени надежности в России по данным журнала «Forbes» [4].

Таким образом, можно сделать следующие выводы о тенденциях ребрендинга в России:

1) Это понятие появилось в российском маркетинге сравнительно недавно, но уже заслужило большое внимание со стороны компаний. Учитывая большой процент достигнутых целей, можно говорить о продолжении внедрения ребрендинга в маркетинговую политику компаний.

2) Масштаб ребрендинга прямо пропорционален размеру средств, вложенных в него. Значит, наибольших успехов будут добиваться крупные компании с большим бюджетом на ребрендинг.

3) Некоторые компании отказываются от ребрендинга, в связи с тем, что считают свои бренды стабильными и успешными. Мировой опыт некоторых компаний действительно показывает, что успешность торговой марки не обусловлена постоянным ее реформированием (тогда как ребрендинг все-таки – это достаточно «революционное» изменение). В качестве примера можно вспомнить практически не изменившийся за сто лет логотип Coca-Cola. Эта торговая марка построена на ценности традиции.

4) Отношение общества к ребрендингу изменяется от настороженного к заинтересованному, так как сейчас компании, проводящие ребрендинг, готовы предложить потребителю не только совершенно новый спектр услуг, но и новый стиль жизни.

5) Развитие в России маркетинга как такового. Для того чтобы качественно провести ребрендинговую политику, необходимо сделать грамотный анализ рынка, потребителей, негативных особенностей существующего бренда и т.д.

Самым главным можно считать то, что ребрендинг как и любые другие «ре-процессы» рождают в данном случае маркетинговую динамику, заставляют предпринимателей и владельцев крупных компаний задумываться о силе своего бренда и поддерживают конкурентную среду на российском рынке.

Литература:

1. Агентство ROMIR MONITORING: [www.rmh.ru](http://www.rmh.ru)
2. Тамберг В., Бадьин А. Деловой Петербург, М.: 2006
3. Опыт ребрендинга финансовой корпорации «УРАЛСИБ» // Трибуна рекламы. - январь 2006
4. Forbes. - апрель 2006

## ПРАВОВАЯ ОХРАНА ОБЩЕИЗВЕСТНЫХ ТОВАРНЫХ ЗНАКОВ

Лукьянова О.В. - студентка гр.МЭ-32, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Товарные знаки представляют собой обозначения, предназначенные для отличия однородных товаров разных изготовителей. Товарные знаки нередко приобретают высокую экономическую ценность и широкую известность среди потребителей, гарантируя высокое качество товаров, а также определяя место соответствующего изготовителя на рынке и становясь общеизвестными символами. Общеизвестный товарный знак - обозначение, пользующееся высокой степенью известности у потребителей и ассоциирующееся в их представлении с определенными товарами высокого качества. (Например, «Coca-cola», «Ford», «McDonalds» и др.) Нередко общеизвестные товарные знаки называют брендами. Главное отличительное свойство общеизвестных товарных знаков - их широкая известность.

В настоящее время известные обозначения становятся предметом незаконного заимствования и подделки. Поэтому надлежащая правовая охрана общеизвестных знаков должна обеспечить защиту интересов их владельцев и будет стимулировать появление на российском рынке качественной продукции.

Законодательство о товарных знаках развитых государств (Германия, Франция и др.) предусматривает специальные условия охраны общеизвестных знаков. Охрана известных обозначений основывается на нормах не только национального законодательства, но и международных соглашений, в частности Парижской конвенции по охране промышленной соб-



ственности [2]. В некоторых странах (Австрия, Япония) права владельцев общеизвестных знаков защищаются в соответствии с законами о недобросовестной конкуренции. В соответствии с Парижской конвенцией [3], охрана общеизвестных товарных знаков осуществляется также в тех странах, где нет специальных норм.

В Российской Федерации существует специальный Закон «О товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров» (далее - Закон). В соответствии с которым, [ст. 7 Закона] в качестве товарных знаков не могут быть зарегистрированы обозначения, тождественные или сходные до степени их смешения с товарными знаками других лиц, охраняемыми без регистрации в силу международных договоров Российской Федерации.

Установление специального правового режима охраны общеизвестных товарных знаков имеет определенные цели.

1. Защита прав владельцев известных обозначений, т.к. незаконное использование общеизвестных знаков вследствие их большой экономической ценности может принести значительные убытки и опорочить деловую репутацию производителя.

2. Защита интересов потребителей, так как недобросовестное использование общеизвестных знаков может вызвать отрицательные последствия в виде введения покупателей в заблуждение относительно товара или его производителя.

3. Пресечение недобросовестной конкуренции.

На основании статьи 6 Парижской конвенции [3], определение общеизвестного товарного знака и критериев оценки общеизвестности обозначения, относится к компетенции государств-участников.

В России механизм оценки общеизвестности товарных знаков закреплен в Правилах признания товарного знака общеизвестным в РФ.

В соответствии с п. 1.1 этих Правил под общеизвестным в Российской Федерации товарным знаком (знаком обслуживания) понимается товарный знак, охраняемый на территории Российской Федерации на основании государственной регистрации, товарный знак, охраняемый на территории Российской Федерации без регистрации в силу международного договора Российской Федерации, а также обозначение, используемое в качестве товарного знака, но не имеющее правовой охраны на территории Российской Федерации, которые в результате интенсивного использования приобрели в Российской Федерации широкую известность среди соответствующих групп населения в отношении товаров определенного [5].

Правила признания товарного знака общеизвестным в РФ признают в качестве общеизвестных три группы обозначений, обладающих общими признаками общеизвестности.

1. Товарные знаки, охраняемые на территории РФ на основании государственной регистрации. Государственная регистрация товарного знака в Роспатенте [1], даже если этот знак является общеизвестным, обеспечивает его надежную правовую охрану. Однако у владельца зарегистрированного обозначения могут быть и иные причины для признания Высшей патентной палатой общеизвестности знака. Например, для предотвращения в будущем каких-либо конфликтных ситуаций, для официального установления даты, с которой товарный знак стал общеизвестным в Российской Федерации, и т. д.

2. Товарные знаки, охраняемые на территории Российской Федерации без регистрации в силу международного договора Российской Федерации. Обозначения указанной группы попадают под ст. 7 Закона [4] и п. 2.4 Правил составления, подачи и рассмотрения заявки на регистрацию товарного знака и знака обслуживания.

3. Обозначения, используемые в качестве товарных знаков, но не имеющие правовой охраны на территории России. Это например, обозначения, не отвечающие некоторым требованиям Закона [4] и поэтому не подлежащие государственной регистрации в Роспатенте, но которые в результате интенсивного использования приобрели на территории Российской Федерации широкую известность; знаки, не обладающие достаточной различительной способностью (обозначения, состоящие из отдельных букв и сочетаний букв, не обладающих словесным характером; описательные знаки, указывающие на вид, качество, количество,

свойства товара и др.). Различительная функция подобных обозначений будет обусловлена исключительно их общеизвестным характером. Кроме того, по-видимому, к третьей группе обозначений можно отнести и получившие широкую известность в Российской Федерации товарные знаки государств, не связанных обязательствами Парижской конвенции [3], и поэтому не охраняемые в России в силу международного договора, если владельцы указанных обозначений не зарегистрировали их в установленном порядке.

Литература:

1. Патенты и лицензии. - 2000. - № 7. - С. 41-43.
2. Боденхаузен Г. Парижская конвенция по охране промышленной собственности: Комментарий. - М. 1977. - С. 107.
3. Тернер Л. Применение положений Парижской конвенции, относящихся к товарным знакам // Интеллектуальная собственность. - 1997. - № 11-12. - С. 10.
4. Закон РФ «О товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров» от 23 сентября 1992.
5. Товарные знаки, знаки обслуживания и наименования мест происхождения товаров: нормативные документы. - 2000.

### РЕБРЕНДИНГ: КУРС ОМОЛОЖЕНИЯ

Миронова Н. - студентка гр. МЭ-21, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Чем более развит и насыщен рынок, тем более важной становится брендинговая составляющая, тем более важную роль бренд играет в обеспечении приверженности потребителей. Изначально качественно созданный бренд не нуждается в каких-либо изменениях на уровне непосредственно образа, впечатления потребителя о нем. Меняться могут только атрибуты, чтобы подстраивать сам объект под веления времени. В случае же ребрендинга мы говорим в первую очередь об изменении на уровне образа марки, об изменении фундамента, основы.

Ребрендинг - смена фирменного стиля - вещь вполне закономерная. Человек всегда жаждет новизны. Как показывает рекламная статистика, репозиционирование, внесение серьезных изменений в имидж компании, а также смена фирменного стиля в среднем происходят каждые 3-5 лет. И это неудивительно. Ведь при условии постоянно меняющейся ситуации на рынке, смены общественного мнения на ряд вопросов, не меняться самой компании, по крайней мере, рискованно. Однако следует отметить, что потребитель одновременно испытывает тягу к стабильности и не желает изменять своим привычкам. Таким образом, производитель сталкивается с желанием изменяться, идти в ногу со временем с одной стороны, и боязнью вызвать негативные эмоции у потребителей - с другой.

Задачи, которые ставятся перед ребрендингом, достаточно понятны:

- усиление бренда (то есть рост лояльности потребителей)
- дифференциация бренда (усиление его уникальности)
- увеличение целевой аудитории бренда (привлечение новых потребителей).

Ребрендинг это смена образа, изменения, которые должны произойти в головах и душах покупателей. А так как нужное отношение формируется под влиянием мотивирующей ценности, то имеет смысл говорить о смене мотивов целевой аудитории данной марки, а возможно и переключении бренда на другую целевую аудиторию. Суть ребрендинга в том, что бренд, изначально опиравшийся на одну личностную ценность вдруг начинает нести в себе другой вектор, который может быть важен уже не для всех представителей существующей целевой группы. Но он важен для тех потребителей, которые ранее не входили в число приверженцев марки, и которых была цель привлечь.

Что касается серьезных и стабильных брендов, то каждое изменение крайне опасно. Даже самый маленький просчет маркетологов может нанести непоправимый вред не только имиджу компании, но привести к большим денежным потерям. Смена фирменного стиля -

вещь очень тонкая, деликатная и крайне индивидуальная. Возникает вопрос о целесообразности ребрендинга как такового. Компания должна быть уверена, что причины, побудившие её на ребрендинг, реально существуют. Если такой уверенности нет, то лучше пока это отложить. Ведь смена фирменного стиля - это всегда большие затраты. Порой ребрендинг обходится в несколько раз дороже, чем запуск новой торговой марки "с нуля", так как компании потребуется потратить немало времени и средств на борьбу со старым стилем, прочно укоренившимся в сознании потребителей.

Безусловно, глубокие изменения на уровне атрибутов самих по себе, часто, очень нужны. Если мы рассматриваем "модные", "гламурные" сети бутиков, то постоянные изменения жизненно необходимы – мода быстротечна, за ней необходимо следовать, постоянно подстраиваясь под запросы покупателей, которые в данном случае требовательны и капризны. Однако, даже в этом случае, едва ли эти изменения можно назвать ребрендингом – меняется лишь оболочка, форма, но не содержание. Ребрендингом можно назвать лишь факт тотального пересмотра почти всех атрибутов сети – от ассортиментной и ценовой политики до рекламной стратегии. Это действительно ребрендинг, во многих других случаях, мы же имеем дело либо с брендингом как таковым, либо с изменениями на уровне атрибутов – сменой логотипа или корпоративного стиля.

Зачастую предприниматели и топ-менеджеры испытывают немотивированное недовольство уровнем продаж, но достаточно ли это основание, чтобы ставить стабильность восприятия бренда под вопрос? Так ли легко привлечь новых потребителей и вместе с тем сохранить старых? Ребрендинг в полном смысле этого слова – достаточно рискованный шаг, так как, переключившись на другую целевую аудиторию, марка попадает на другой сегмент рынка с другими участниками, и возможно, более жесткой конкуренцией. Насколько это оправдано? Допустим, потенциал развития упирается именно в брендинговую составляющую, уровень сервиса и качества продукции высок, объективно потребитель не может быть им недоволен, проблема располагается в плоскости отношения к марке. Потребитель создает ее образ в своем внутреннем мире, делая марку брендом, и если он почему-то этого не делает, то это потому, что информация, которую ему предоставлена, недостаточна или слишком противоречива для этого.

Итак, общий порядок действий по изучению возможностей ребрендинга следующий:

1. *Анализ потенциала развития за счет внутренних ресурсов предприятия*

2. *Аудит бренда.* Нужно выяснить, чего же потребителю не хватает для того, чтобы вписать марку в свой внутренний мир и устранить недостатки, приведя бренд к гармонии.

3. *Анализ и сегментирование целевой аудитории по ценностным признакам.* Предположим, удалось выяснить, что бренд в целом гармоничен, но мотивирующая ценность, которую содержит, в существующем виде, разделяется слишком малой аудиторией, необходим переход на иную ценность иного сегмента. Представим, что, проведя ряд исследований, удалось установить, что переключение бренда на другую ценность другой целевой аудитории имеет больший потенциал, нежели использование существующего бренда. Достаточно ли силен данный бренд, а конкуренты слабы, чтобы отобрать у них приемлемую долю рынка?

4. *Анализ финансовых ресурсов предприятия.* Адекватная оценка собственных возможностей, ведь предстоит ломать стереотипы целевой аудитории, доказывая, что данный бренд более других соответствует новой ценности, которую уже продвигали другие участники рынка. И если бюджет не позволяет говорить об эффективной конкуренции в этой области, то тогда ребрендинг явится суровым испытанием для марки, которое она может не выдержать.

5. *Анализ негативных особенностей бренда*

6. *Проверка правильности собранных данных.* Если руководитель предполагает успех грядущего ребрендинга лишь на основании того, что так делают многие вокруг (очень распространенная ситуация), если маркетологи только интуитивно понимают, кто их потребитель и почему он потребляет или не потребляет бренд, если нет четкого понимания ситуации и целей, то лучше не думать о ребрендинге.

И лишь после этого можно заняться стратегией, тактикой, конкретными действиями и оценкой результатов. Ребрендинг – масштабный, многоуровневый процесс, по своей сложности могущий превосходить создание нового образа новой марки, и который, к тому же, не всегда может привести к успеху. Когда требуется предсказуемая эффективность, доверяться интуиции нельзя, приходится пользоваться пусть громоздкой, но все же технологией, описанной выше.

С 2005 года авиакомпания вторая по величине авиакомпания страны «Сибирь» работает под новой торговой маркой — S7. О том, чтобы сменить название и фирменный стиль, руководство «Сибири» задумалось еще в 2003 году. Осенью 2004 года компания подписала контракт с английской рекламной группой Landor о разработке нового фирменного стиля. По мнению руководства компании, прежнее название ассоциировалось с имиджем регионального перевозчика, новое должно быть более абстрактным и глобальным. Целями изменения имиджа марки было признано:

- предложить ярко выраженный облик бренда,
- сделать товар легкодоступным,
- определить целевую аудиторию и адаптировать под нее обстановку,
- понять логику совершения покупок и разработать ясные истории о бренде.

По мнению ученых, до 80% информации мы получаем через глаза. Неудивительно, что маркетологи при создании бренда стараются апеллировать к его визуальным характеристикам. К ним принято относить шрифт, которым написано название, и логотип. Однако в последнее время все больше внимания уделяется корпоративным цветам. Компания уже перекрасила свои самолеты в ярко-зеленый цвет, пытаясь продемонстрировать их надежность. Цвет не только вызывает реакцию, но и формирует эмоции. Так зеленый – нейтральный цвет – все смягчает, снимает остроту переживаний. Этот цвет оказывает целительное и расслабляющее действие.

Конечно, только изменение некоторых атрибутов влечет за собой незначительное изменение в отношении потребителей к марке, но эти изменения в основном, достаточно поверхностны. Утверждать обратное значит говорить о том, что потребитель принимает решение о выборе на основе своей симпатии к логотипу, однако, этот тезис видится абсурдным. Надеяться на то, что потребитель изменит свое отношение, увидев новое написание логотипа – верх наивности, такой “ребрендинг” едва ли может привести хоть к какому-то успеху. Так для компании «Сибирь» ребрендинг включил в себя не просто смену вывесок - происходят коренные перемены, от которых выиграют в первую очередь пассажиры. Руководство компании поставило своей целью, чтобы S7 воспринимали как самую удобную, доступную, практичную, яркую и надежную авиакомпанию.

15 февраля 2005 состоялся финальный fashion-показ участников конкурса на разработку новой униформы S7 Airlines - нового имиджа Авиакомпании "Сибирь". В прошлом году руководство Авиакомпании «Сибирь» впервые в истории российского мира моды и авиации объявило о проведении тендера на разработку новой униформы сотрудников авиакомпании среди отечественных и западных fashion-дизайнеров. К новой форме предъявлялись два основных требования: соответствовать стилю и духу нового имиджа авиакомпании и быть удобной и практичной в эксплуатации. Каждая вещь в гардеробе сотрудника авиакомпании должна быть не только стильной, но и выдерживать резкие перемены климатических условий, десятки химчисток.

Дизайн-бюро OSTENGRUPPE представило концепцию униформы для бортпроводников и работников наземных служб авиакомпании S7. Концепция униформы для бортпроводников и работников наземных служб авиакомпании S7 игриво использует элементы стиля «милитари» в сочетании с классическими линиями кроя и мотивы итальянской/испанской романтики. Это, с одной стороны, строгая форма, психологически организующая и дисциплинирующая, простой крой, четкая линия плеча, классика жанра в полном своем проявлении. С другой стороны, использование яркой, энергичной «ручной» графики, растительных орнаментов, придающих динамизм и целеустремленность всей коллекции. Вместе с тем такие штрихи

приключенческого романтизма, как большие воротники на высокой стойке, большие манжеты, чуть приталенные силуэты, платочки на шее, добавляют коллекции артистизма и элегантности. Сочетание всех этих элементов и дает такой неожиданный результат: с одной стороны - модная одежда, с другой - строгая, дисциплинирующая форма. А в целом - насыщенная и эмоционально заряженная история.

Пока слишком рано говорить о том, к чему приведет процесс ребрендинга. Говоря о недостатках этого проекта, ссылаясь на утверждения экспертов, отметим, что «ядовитая зелень» выбивается из цветового ряда, ассоциирующегося с надежностью и безопасностью. Логотип же авиакомпании слишком напоминает обозначение рейса. На сегодняшний день пассажиры почти не называют компанию S7, для них она остается «Сибирью». Думается, если мода на подобные действия сохранится, то нас ожидает очередная волна разочарований в эффективности маркетинговых действий – поверхностное не может изменить глубинного. Кстати, на Западе, это поняли уже достаточно давно и ребрендинг на европейских и американских рынках, при всем накале конкурентной борьбы, явление достаточно редкое.

## СОВРЕМЕННОЕ РАЗВИТИЕ ФАКТОРИНГОВЫХ УСЛУГ В РОССИИ

Петрова О. – студентка гр. ФК-22, ИЭУРР

Научный руководитель – ст.преп. каф. МЭО Э.И.Казитова

Слово "factor" в переводе с английского означает маклер, посредник. С экономической точки зрения, факторинг относится к посредническим операциям. Факторинг можно определить как деятельность специализированного учреждения (факторинговой компании или факторингового отдела банка) по взысканию денежных средств с должников своего клиента (промышленной или торговой компании) и управлению его долговыми требованиями. Факторинговые компании, кроме собственно факторинга, оказывают обычно еще и ряд сервисных услуг, таких как постановка бухгалтерского учета для предприятий-клиентов, ведение дебиторской бухгалтерии, аудит, подготовка разнообразной статистики (обзоров, сводок и т. п.). Факторинговые компании чаще всего представляют собой дочерние фирмы при крупных банках. Это связано с тем, что факторинговые операции требуют привлечения крупных денежных средств, которыми сами факторинговые компании изначально не обладают, а получают их от «родительского банка» на условиях льготного кредитования. Собственные средства факторинговых компаний обычно составляют не более 30% всех их ресурсов. Привлекательность факторинга обусловлена тем, что данный инструмент объединяет в себе сразу несколько функций:

- финансирование оборотного капитала
- инкассация задолженности клиента
- страхование финансовых рисков

В соответствии с принятой в 1988 г. Конвенцией о международном факторинге операция считается факторингом в том случае, если она удовлетворяет как минимум двум из четырех признаков:

- наличие кредитования;
- ведение бухгалтерского учета поставщика;
- инкассирование его задолженности;
- страхование от кредитного риска.

На современном этапе факторинг развивается в универсальную систему обслуживания поставщика, включающую услуги бухгалтерского, информационного, сбытового, страхового, кредитного и юридического характера. Благодаря факторингу поставщику создаются оптимальные условия для концентрации усилий на основной, производственной деятельности, ускорения оборотного капитала и соответственно увеличения прибыли. Уменьшается сумма баланса и улучшается его структура за счет увеличения показателя соотношения собственного и заемного капитала. В результате такой факторинговой операции предприниматель, продавший требования, в течение нескольких дней получает от 70 до 90% суммы требований в

виде аванса. Оставшиеся 10-30% являются для факторинговой фирмы своего рода гарантийной суммой, которая назначается к выплате предпринимателю при получении фирмой счета на оплату требования должников.

Виды факторинговых сделок

1. Факторинг внутренний (*domestic factoring*) и факторинг внешний (*international factoring*) Факторинг называется *внутренним*, если стороны по договору купли-продажи, а также факторинговая компания находятся в одной и той же стране. Факторинг называется *внешним* (чаще используется название международный), если поставщик и его клиент являются резидентами разных государств. При обслуживании таких поставок в большинстве случаев используется схема косвенного факторинга, при котором происходит распределение обязанностей между двумя факторинговыми компаниями: факторинговая компания в стране продавца берет на себя финансирование экспортера, а факторинговая компания в стране покупателя принимает на себя кредитные риски и берется за инкассацию дебиторской задолженности. Значительная доля международного факторинга приходится на компании, являющиеся членами международных факторинговых ассоциаций International Factors Group S.C. (IFG) и Factors Chain International (FCI). В 1999 году по данным FCI 57,9% международного факторинга осуществлялось членами FCI, в 2004 году их доля возросла до 63,9%.

2. Факторинг с регрессом (*recourse factoring*) и без регресса (*non recourse factoring*) . В случае факторинга с регрессом факторинговая компания, не получив денег с покупателей, имеет право через определенный срок потребовать их с поставщика. В этом случае факторинговая компания берет на себя ликвидный риск (риск неуплаты в срок), но кредитный риск остается на поставщике. Денежные требования в случае факторинга с регрессом выступают, по сути, обеспечением краткосрочного финансирования. В случае безрегрессного факторинга риск неуплаты со стороны дебиторов полностью переходит к факторинговой компании.

3. Факторинг открытый (*disclosed factoring*) и закрытый (*undisclosed factoring*) При открытом факторинге покупатель уведомлен о том, что в сделке участвует лицо фактор, и осуществляет платежи на его счет, выполняя тем самым свои обязательства по договору поставки. В случае же закрытого факторинга покупателя не ставят в известность о наличии договора факторингового обслуживания, и он продолжает осуществлять платежи поставщику, который, в свою очередь, направляет их в пользу фактора.

Функции факторинга

1. Финансирование- основная функция факторинга — предоставление финансовых средств поставщику продукции после ее отгрузки или в определенный договором факторинга день;

2. административное управление дебиторской задолженностью;

3. оценка платежеспособности покупателей поставщика;

4. страхование рисков, связанных с поставкой товаров с отсрочкой платежа, в том числе риска неполучения платежа от покупателя в срок.

В зарубежной практике факторинг является сравнительно новым (примерно 60-е годы 20 века) динамично развивающимся видом финансовых услуг, предоставлением которого занимаются кредитные организации, а так же частные компании (именуемые фактор – фирмами).

В России понятие об этом виде услуг было введено в 1988 г., однако факторинг воспринимался как кредит под уступку прав требования лишь по просроченной дебиторской задолженности. В настоящее время решение этого вопроса приведено в соответствии с мировой практикой, т.е. возникновение факторинга возможно сразу же после отгрузки товара поставщиком.

Роль факторинга в современных рыночных условиях достаточно велика, так как используя данный вид услуг предприятия (в основном мелкие и средние) способны обеспечивать бесперебойность в работе и получать денежные средства сразу после поставки товара. Это, в свою очередь, приведет к ускорению оборачиваемости оборотных средств, а следовательно к фактическому снижению в их потребности. Более того, факторинг удобен с юридической точки зрения при заключении договора (по сравнению с кредитным договором).

Существуют разногласия по поводу определения факторинговых операций - является ли эта операция банковским видом деятельности или нет.

Основные проблемы развития небанковского факторинга в России:

- отсутствие законодательной базы, четко определяющей границы юридических понятий связанных с факторингом;
- отсутствие закона о лицензировании факторинговой деятельности;
- отсутствие поправок в Постановление Правительства РФ №552, позволяющих отнести затраты по оплате за факторинговые услуги (предоставленных не банками) на себестоимость.

Основные проблемы развития банковского факторинга в России:

- рискованный вид деятельности для банков, отсутствие факторинговых Ассоциаций, целью которых является предупреждение крупных махинаций и крупных потерь для фактор фирмы;
- создание резервных фондов под необеспеченные кредиты, что приводит к отвлечению денежных средств от (возможно более прибыльных) проектов;
- у банка возникают налоговая обязанность по уплате НДС с полученных комиссионных;
- сложная система учета факторинговых операций в банковской системе.

В настоящих условиях (имеется в виду отсутствие нормальной законодательной базы касательно факторинга) российским менеджерам необходимо творчески подходить к внедрению данной услуги. Использование факторинговых услуг позволяет банку зарабатывать больше денежных средств, нежели по просто кредитным операциям, необходимо лишь «объяснить» клиенту, почему ему (клиенту) необходимо воспользоваться именно факторинговой услугой банка (учитывая все трудности его применения для клиента, включая высокий % по данному виду услуг).

Так, например, одним из направлений творческого подхода к внедрению данной операции и продвижению ее на рынке финансовых услуг является возможность обеспечения отсрочки уплаты налоговых обязательств, т.е. сопутствующее предоставление налогового кредита.

В настоящее время в России широкое предоставление факторинговых услуг наблюдается лишь в АБ «ИБГ НИКойл», до августовского кризиса 1998 года было больше представителей банковского сектора. В дальнейшем, крупными кредитно-финансовыми компаниями будут создаваться факторинговые фирмы, основной деятельностью которых будет предоставление факторинговых операций. Но этот процесс не исключает развитие чисто банковского факторинга, а лишь показывает тенденцию развития факторинга как банковского, так и небанковского. Такая тенденция характерна для международного рынка факторинговых услуг.

## ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО РОССИИ О ТОВАРНЫХ ЗНАКАХ

Сурскова Е.В. - студентка гр.МЭ-32, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

С развитием товарно-денежных отношений в России важным элементом рыночной экономики становится такой объект промышленной собственности, как товарный знак. Под товарным знаком понимается обозначение, способное отличать товары одних юридических или физических лиц от однородных товаров других юридических или физических лиц.[2] С точки зрения коммерческой функции, товарный знак должен способствовать продвижению на рынке товаров или услуг конкретного владельца товарного знака, защищать эти товары или услуги от подделок и обеспечивать увеличение прибыли от реализации товаров. Используя фирменный знак, компания ставит своей целью подтверждение качества товара или услуги.

Российское законодательство о товарных знаках имеет долгую историю. В 1830 г. был принят Закон «О товарных клеймах». В силу новизны предмета регулирования он носил довольно общий характер, не давал четкого определения товарного клейма, но содержал указание на обязанности владельцев товарных клейм, устанавливал ответственность за подделку чужого клейма. Было разработано не только национальное, но и международное законодательство, поскольку возникла необходимость приобретать права на товарные знаки за рубежом. В 1883 г. была подписана Парижская конвенция об охране промышленной собственности, а в 1891 г. заключено Мадридское соглашение о международной регистрации фабричных и товарных знаков.

В 1896 г. в России был принят новый Закон «О товарных знаках (фабричных и торговых марках и клеймах)». Это был второй законодательный акт, касающийся клейм - прообраза товарных знаков. Он содержал определение товарного знака. Возникновение исключительного права на товарный знак связывалось с его регистрацией в уполномоченном органе - Министерстве торговли и промышленности. Исключительное право на товарный знак действовало в течение 10 лет и при определенных условиях могло быть возобновлено. В соответствии с положениями Закона уступка товарного знака могла быть произведена только вместе с передачей самого производства (предприятия).

Правовая охрана товарных знаков в той или иной степени осуществлялась и после установления советской власти. В период проведения новой экономической политики был издан Декрет «О товарных знаках». В соответствии с этим актом обязательную регистрацию товарных знаков торговых и промышленных предприятий осуществлял Комитет по делам изобретений. Декрет содержал ряд критериев охраноспособности товарных знаков, используемых и в настоящее время. После образования СССР было издано постановление ЦИК и СНК СССР «О товарных знаках». В период с 1936 по 1940 год регистрация товарных знаков была децентрализована, затем она проводилась Народным комиссариатом торговли СССР, а с 1959 г. - Государственным комитетом по делам изобретений и открытий. В соответствии с постановлением Совета Министров от 15 мая 1962 г. «О товарных знаках» Комитет по делам изобретений и открытий разработал и утвердил Положение о товарных знаках. Согласно этому Положению предприятия были обязаны иметь товарные знаки, зарегистрированные в установленном законодательством порядке. В 1974 г. Госкомизобретений утвердил новое Положение о товарных знаках. Большое количество принципиально новых положений в системе правовой охраны товарных знаков содержали нормы Закона СССР «О товарных знаках и знаках обслуживания», принятого в 1991 г., но так и не вступившего в действие из-за распада Советского Союза. [5] Большая часть положений этого документа была воспроизведена в Законе Российской Федерации «О товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров», вступившем в действие с 17 октября 1992 г. [2] Помимо этого Закона правовое регулирование отношений, связанных с товарными знаками и знаками обслуживания, осуществляется на основе норм некоторых законов Российской Федерации, подзаконных актов, а также международных договоров, в которых участвует Россия. Нормы Гражданского кодекса Российской Федерации регулирующие отношения, связанные с товарными знаками и знаками обслуживания: статья 132 ГК устанавливает, что в состав предприятия как имущественного комплекса входят, в частности, «права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания)». Эта статья говорит - «использование средств индивидуализации, которые являются объектом исключительных прав, может осуществляться третьими лицами только с согласия правообладателя». Часть вторая Гражданского кодекса также содержит ряд норм, относящихся к правам на товарные знаки и знаки обслуживания. Глава 54 устанавливает возможность передачи прав на товарный знак, знак обслуживания по договору коммерческой концессии и подробно регламентирует порядок осуществления такой сделки. [1] Статья 10 Закона РФ «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных знаках» среди форм недобросовестной конкуренции называет и несанкционированное использование чужих средств индивидуализации. [3]



Среди подзаконных актов, развивающих положения названных законов, необходимо указать следующие: Положение о Российском агентстве по патентам и товарным знакам, утвержденное постановлением Правительства Российской Федерации от 12 сентября 1997 г. № 1203 «О Российском агентстве по патентам и товарным знакам и подведомственных ему организациях»; Правила продления срока действия регистрации товарного знака и знака обслуживания в Российской Федерации, Правила выдачи дубликата охранного документа на объект промышленной собственности, утвержденные председателем Роспатента 20 марта 1995 г.; Правила регистрации договоров об уступке товарного знака и лицензионных договоров о предоставлении права на использование товарного знака, утвержденные председателем Роспатента 26 ноября 1995 г., Правила подачи возражений и их рассмотрения в Апелляционной палате Роспатента, утвержденные председателем Роспатента 19 апреля 1995 г.; Правила составления, подачи и рассмотрения заявки на регистрацию товарного знака и знака обслуживания, утвержденные председателем Роспатента 29.11.95; Положение о пошлинах за патентование изобретений, полезных моделей, промышленных образцов, регистрацию товарных знаков, знаков обслуживания, наименований мест происхождения товаров, предоставление права пользования наименованиями мест происхождения товаров, утвержденное постановлением Правительства РФ от 12 августа 1993 г. № 793; Правила подачи жалоб, заявлений и ходатайств и их рассмотрения в Высшей патентной палате Российского агентства по патентам и товарным знакам, утвержденные приказом Роспатента от 21.05.98 № 107; Правила продления срока действия регистрации товарного знака и знака обслуживания в РФ, внесения изменения в регистрацию и свидетельство на товарный знак и знак обслуживания; Постановление правительства «Об образовании Высшей патентной палаты Российского Агентства по патентам и товарным знакам» от 30 марта 1998г. №367

#### Литература:

- 1.Гражданский Кодекс Российской Федерации
2. Закон Российской Федерации «О товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров» от 17 октября 1992г
3. Закон РФ «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных знаках» 22 марта 1991г (ред. от 09.10.2002 )
4. Товарные знаки, знаки обслуживания и наименования мест происхождения товаров: нормативные документы. 2000.
5. Ершова И.В., Иванова Т.М. Предпринимательское право. - 1999.
6. Теплова Н.А, Малинкович М.В. Право / Учебник - М.: 1998.

## ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ МЕЖДУ РЕСПУБЛИКАМИ БЕЛАРУСЬ, КАЗАХСТАН, УКРАИНА И РОССИЯ

Зазыкало Е. - студентка гр. МЭ-32, ФИТиБ

Научные руководители - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И., Е.В.Баранова

Отличительной особенностью интеграционных процессов в СНГ на протяжении его существования является активность в провозглашении благих намерений. В сентябре 1993 г. государства Содружества подписали Договор о создании Экономического союза, что предполагало поэтапное продвижение государств-участников СНГ от одной стадии интеграции к другой: Зона свободной торговли — Таможенный союз — Платежный и Валютный союзы и, наконец, — Общий рынок товаров, услуг и капиталов, следуя сказанной выше классической форме. Гораздо позднее было принято решение об образовании единого экономического пространства.

В состав Единого экономического пространства входят Республика Беларусь, Республика Казахстан, Российская Федерация и Украина. Развивая положения Соглашения о зоне свободной торговли от 15 апреля 1994 года, подтверждая договоренности, выработанные на саммитах СНГ государства заявили о новом этапе экономической интеграции.

Цель нового объединения – согласование экономической политики, объединение соответствующего законодательства, образование единой межгосударственной Комиссии по торговле и тарифам. Движущей силой создания ЕЭП является стремление государств содействовать экономическому и социальному прогрессу наших народов, повышению уровня их жизни, исходя из принципов устойчивого развития

Соглашение предполагает поэтапное формирование пространства. Первоочередным и базовым этапом является создание зоны свободной торговли. Участники ЕЭП считают необходимым учредить единый регулирующий орган – Комиссию, которой они делегируют ряд полномочий. Ее решения будут обязательными для всех стран-участниц. Она начнет работу после введения общего таможенного тарифа и единых правил конкуренции.

Такие страны, как Белоруссия, Казахстан, во многом ориентируются на Россию. Российский бизнес проникает активно в страны СНГ. Хотя дезинтеграции пока еще преобладает: внешняя торговля большинства стран все больше переориентируется на дальнейшее зарубежье. Но успех интеграции будет в первую очередь зависеть от позиции самой России: насколько она будет привлекательна для стран-партнеров и насколько она сможет отстаивать свои интересы в странах Содружества. Без этого тот шанс на интеграцию, который имеется, вряд ли будет использован.

Россия сделала первые шаги и в сентябре 2004 г. согласилась перейти на взимание косвенных налогов в торговле между странами на поставляемые из России товары по принципу страны назначения. Налог на добавленную стоимость и другие косвенные налоги на российскую нефть и газ, поставляемые, скажем, на Украину будут взиматься украинской казной, а не российской, как это происходит сейчас. Цена вопроса во взаимоотношениях с Украиной составляет для России 800 миллионов долларов.

Режим свободной торговли предполагает, что товары стран-участниц свободно поступают на их рынки и конкурируют между ними. Требуется поэтапная ликвидация тарифных и количественных ограничений во взаимной торговле. В начале 2005 г. Россия перешла во взаимной торговле с Беларусью на принцип взимания налога на добавленную стоимость по «стране назначения».

Ключевой вопрос интеграции - создание единой валюты. Ее появление будет означать, что все получилось, с другой - даст в руки правительствам и бизнесу мощнейший инструмент для извлечения прибыли из объединения экономик.

Главным препятствием для их создания станет разнородная экономическая политика. Другая проблема - единый эмиссионный центр. Препятствие для общих денег - это угроза, что России придется покрывать издержки своих партнеров. Но это уже не грозит: Украина и Казахстан несколько лет имеют положительные внешнеторговые балансы. Даже при различном уровне инфляции (от 12 процентов в России до 35 в Белоруссии) не мешает ввести фиксированный курс украинских, белорусских и казахских денег к рублю, чтобы бизнес воспринимал валюту всех четырех стран, зная, что может пользоваться любой, и ничего не потеряет. А дальше - как экономика среагирует. Через пять лет общая валюта может стать реальностью.

В декабре 2004 г. вице-премьеры государств ЕЭП согласовали разработанные экспертами 29 первоочередных документов по формированию правовой базы создания зоны свободной торговли ЕЭП, а также нормы таможенно - тарифного регулирования, единые условия грузового транзита и др.

Судьба нового интеграционного процесса будет зависеть от позиций государств-участников, а также организационно-правовых механизмов. Не первый раз государства Содружества в проектах региональной интеграции наступают на одни и те же «грабли», используя подходы разнородной интеграции. Тем более, что в отсутствие единства целей и надежных механизмов обеспечения интеграционных процессов государств – участники ЕЭП могут повторить печальный опыт другого Крыловского квартета.

## ПЕРСПЕКТИВЫ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА

Шабанова Т. – студентка гр. МЭ-21, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Расширение ЕС - не только важнейший политический процесс, сравнимый по значимости с послевоенным разделением Европы на противостоящие блоки. Речь идет о формировании общеевропейского рынка, который намного усилит экономические позиции ЕС в мире.

Большое значение для усиления позиции ЕС в мировой экономике имеет объединение высокоразвитых, но в основном не очень динамичных стран Западной Европы и стран ЦВЕ, постепенно приспосабливающихся к новым реалиям. Сплав старой и новой Европы может придать значительный импульс развитию европейской экономики и модернизации европейской модели.

Кроме того, принятие стран ЦВЕ в ЕС внесет определенную стабильность в обеспечение его энергоресурсами, а также расширит возможности безопасных инвестиций в привлекательные и доходные энергетические проекты. Выгодное территориальное положение стран ЦВЕ между Россией и Западной Европой имеет для ЕС стратегическое значение, так как выступает транзитным пространством, в частности для транспортировки российских энергоносителей.

ЕС осуществляет в регионе программу развития инфраструктуры, направленную в основном на строительство и коренную реконструкцию транспортных коридоров, сооружение трубопроводов и других коммуникационных линий. Расширение и модернизация инфраструктуры проливает свет на долгосрочные экономические планы ЕС. Очевидно, он должен будет оказывать существенную помощь в развитии экономики своим новым членам.

Единая транспортная инфраструктура на континенте имеет и существенный политический аспект - интересы национальных правительств стран ЦВЕ вполне совпадают в этой части с интересами ТНК, действующих в регионе. И дело не только в кредитах и транзитных пошлинах, но и в неизбежном росте политического веса стран, превращающихся из окраины Европы в перекресток магистралей континентального значения.

Критериями готовности к вступлению в ЕС считаются уровень экономического развития, степень адаптации политических институтов к нормам Союза и его собственная заинтересованность в рынках тех или иных стран.

Сторонники расширения полагают, что восточноевропейские потребители смогут стимулировать экономический рост ЕС. Уже сегодня восточные рынки сбыта вносят свой вклад в обеспечение экономического роста и сохранения рабочих мест в Европе. По оценкам Европейской комиссии, сотни тысяч рабочих мест в регионе зависят от торговли со странами Центральной и Восточной Европы.

Однако существует опасение, что с расширением ЕС возрастает конкуренция на его внутреннем рынке. При этом в ближайшей и даже среднесрочной перспективе этот рост не будет компенсирован из-за недостаточной емкости рынков новых стран. Определенные трудности возникают при выработке общей позиции ЕС по свободному перемещению рабочей силы. Германия, Австрия и Финляндия настаивают на семилетнем переходном периоде, в течение которого передвижение рабочей силы из новых стран будет ограничено. Они также требуют увязать обсуждение проблемы миграции рабочей силы с передвижением услуг (хотя переговоры по этому пункту уже завершены).

Другие страны (например, Бельгия) убеждены, что двух лет будет достаточно для адаптации рынков рабочей силы в старых странах, и нужно лишь назвать тех кандидатов, которые, вступив в ЕС, потенциально могут дестабилизировать рынки труда. Однако первые кандидаты на вступление требуют не вносить никаких искусственных ограничений, касающихся рынков труда. Австрия также опасается расширения ЕС. Согласно прогнозу Венского института экономических исследований, если это произойдет, в страну к 2030 г. переедет свыше 0.5 млн. иммигрантов из 10 стран ЦВЕ. [1].

Опасения по поводу массовой миграции, способной создать значительные проблемы на рынке труда и вообще в социальной сфере, по всей видимости, имеют основания. Очевидно, что основной поток мигрантов будет направляться в страны географически близкие к кандидатам, а именно в Австрию и Германию. Однако влияние миграции на уровень заработной платы и возможности трудоустройства местного населения, вероятно, будет незначительным и коснется в основном низкоквалифицированной рабочей силы.

Высока также вероятность того, что вскоре в ЕС возникнет членство первого и второго сорта. Можно лишь предполагать, каким образом полноправные члены ЕС будут отделены от неполноправных. Возможно, новички не будут допущены в зону евро, или на них не будут в полной мере распространяться программы единой сельскохозяйственной и региональной политики, частично закрыт общеевропейский рынок рабочей силы и т.п.

Руководство ЕС отмечает ряд проблем, которые предстоит решить до 2004 г. странам-кандидатам. Характерными почти для всех стран "евро-списка" являются слабость административных механизмов и коррупция. Главные же опасения Еврокомиссии вызывает неэффективность государственного механизма и юридической системы большинства претендентов.

Многочисленные опросы, проводимые в странах Союза, показывают, что против его расширения выступают более трети граждан, опасющихся снижения уровня жизни. Что касается потенциальных членов, то согласно социологическим опросам на всей территории государств-претендентов "первой волны" (от Эстонии до Словении) доля населения, поддерживающего идею вступления в ЕС, составляет 50% или даже меньше.

Правительства же стран-кандидатов видят в присоединении к ЕС возможность повысить экономический потенциал и уровень доходов населения. Иными словами, в современных условиях вступить в ЕС хотят скорее правительства этих стран, а не их население. Существует также опасение, что правящие круги, руководствуясь по большей части исключительно политическими мотивами, не уделяют особого внимания анализу экономических издержек и выгод и стараются продемонстрировать готовность к вступлению любой ценой.

ЕС не занимается детальным исследованием политических и социальных последствий вступления для новых стран. Незнание потенциальных выгод и потерь создает опасность, что потерь будет больше, чем представляется сейчас. Необходимо соблюсти баланс между обеспечением устойчивой стабильности их все еще хрупких экономик и проведением структурных реформ, требуемых для вступления в ЕС.

В перспективе, вероятно, сложится своеобразное разделение труда, при котором высокотехнологичные и наукоемкие производства будут сосредоточены в странах ядра ЕС, а уделом стран ЦВЕ станет узкая промышленная специализация на привозном сырье. И поскольку внешняя торговля стран-кандидатов концентрируется главным образом на ЕС, то хотя их экспорт неуклонно растет, степень обработки экспортируемых продуктов промышленности и сельского хозяйства существенно снижается. А это характерная черта периферии, зависящей от крупных экономических центров. Опасность здесь в том, что ее интеграция будет происходить выборочно, исходя из потребностей центра.

Иницируя процесс расширения, Евросоюз руководствовался отнюдь не соображениями благотворительности. С экономической точки зрения вступление новичков сулит ему значительные выгоды в виде емкого и не очень требовательного восточноевропейского рынка, наличия там квалифицированных специалистов и благоприятного инвестиционного климата.

В сравнении с масштабами задач и трудностей в области экономической интеграции процесс формирования общего пространства свободы, безопасности и правопорядка будет развиваться легче, но не быстрее. Поскольку первым признаком такого пространства является свобода передвижения и деятельности граждан любого государства-члена на всей территории ЕС, оно может быть создано только на основе и в рамках единого внутреннего рынка. Следовательно, это процесс также займет не менее двух десятилетий.

Что касается общей внешней политики и политики безопасности и обороны, то, пожалуй, именно в этой сфере наиболее наглядно и драматично проявился негативный характер

взаимодействия процессов расширения и углубления европейской интеграции. Первая же реакция ЕС в расширенном формате 25 государств на кризисную ситуацию в Ираке продемонстрировала, насколько далек Евросоюз от поставленной цели - говорить "единым голосом" от имени объединенной Европы.

При всех расхождениях и нюансах в оценках последствий нового расширения ЕС в одном пункте все участники дискуссий единодушны: его неоднородность резко возрастает. Она увеличивается по нескольким параметрам: размерам (большие и малые страны), уровням экономического развития (высоко- и среднеразвитые национальные хозяйства), состоянию систем рыночной экономики и демократии (зрелые и формирующиеся системы), географическому положению (Северный, Западный, Южный и Центральный регионы Европы).

Страны с одинаковыми или близкими параметрами - тем более, если речь идет не об одном, а о двух-четырех параметрах - тяготеют друг к другу и способны объединяться в устойчивые группировки или временные коалиции на основе общих интересов и задач. В случае возникновения неблагоприятных условий разрыв в уровнях развития может привести к тому, что в кризисной ситуации ЕС может расколоться на несколько региональных группировок или полностью дезинтегрироваться.

Но даже если исключить этот наихудший вариант, расширенный Союз не в состоянии следовать курсом на федеральную Европу.

Главный вывод, к которому давно уже пришло большинство аналитиков, состоит в том, что ЕС не имеет иного выбора, кроме как "интеграция на разных скоростях". Но если так, то для надежды на создание действительно сплоченной Европы, говорящей и действующей на мировой сцене как единое целое, места не остается. А ведь речь идет пока о неполной Европе, без ее восточной части - России и других европейских стран СНГ.

После почти двойного увеличения числа участников ЕС смысл концепции интеграции на разных скоростях радикально меняется. Стартовые позиции новых государств-членов находятся далеко позади. В ближайшие десятилетия они обречены следовать курсом догоняющего развития. При этом, как показал опыт Ирландии, Греции, Испании и Португалии, скорость их продвижения будет различной. В ЕС, состоящем из трех десятков государств, вилка скоростей будет значительно шире.

Несомненно, следующие 15-20 лет будут серьезным испытанием не только прочности Европейского союза, но и жизненности самой идеи европейской интеграции, или, как ныне принято говорить, европейской идентичности. Если отвлечься от внешних факторов, успехи и неудачи ЕС будут зависеть главным образом от того, сумеют ли его высшее руководство обеспечить согласованность процессов углубления и расширения интеграции.

Литература:

1. Злозакова Н. Расширение ЕС: за и против с позиций его членов // Мировая экономика и международные отношения. - 2004. - №1. - С. 62-69.

## ОСОБЕННОСТИ СТРАТЕГИИ ГЛОБАЛЬНОГО БРЕНДА (НА ПРИМЕРЕ КОМПАНИИ МАКДОНАЛЬДС)

С.В. Полетаева – студентка гр. МЭ-11, ФИТиБ  
Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Е.В. Баранова

*Аспекты создания глобального бренда.* Американские специалисты и консультанты в области маркетинга отмечают, что процесс глобализации рынков заставляет руководителей крупных компаний брать пример с тех, кому удалось создать глобальные фирменные торговые марки (global brands), то есть такие марки, позиционирование, рекламная стратегия, индивидуальные особенности, образ и восприятие которых в основном едины в масштабах мирового рынка. Причины такой тенденции очевидны. Они заключаются, в частности, в преимуществах единой стратегии, экономии на масштабах рекламы. Ключевыми элементами

глобальной стратегии нередко являются проведение глобальной рекламы через единственное рекламное агентство и выработка единого содержания рекламы.

Приоритетной задачей является создание сильных марок на всех рынках с помощью глобальной стратегии лидерства в данной области. Это означает соответствующее глобальное распределение и использование организационных ресурсов и культур, разработку глобальной стратегии на основе координации и взаимодополнения страновых стратегий.

Передовые в области глобального управления фирменными марками компании используют единый для всех рынков и изделий плановый процесс, единую терминологию, единую структуру данных для стратегического анализа, единые стратегические модели и программы. Любая модель стратегической разработки фирменной марки должна обладать следующими чертами: четким определением лиц или групп, ответственных за марку и стратегию, и применением стандартных процессов, определяющих такие элементы стратегии, как целевые сегменты, индивидуальность марки.

Необходимо избегать узкой фиксации на свойствах продукта, ведущей к недолговечности достоинств марки, легкости их копирования, поверхностным представлениям потребителей. Сильная марка воздействует на эмоции и помогает самовыражению людей. В стратегии фирмы, осознающей назначение своей марки, должны присутствовать следующие элементы: индивидуальность, представление о пользователе, отличительные черты фирмы, составляющие ее нематериальные активы (например, репутация в отношении новаторства и качества), символика марки. Простая фраза из трех слов или краткий перечень свойств товара не могут служить в качестве сильной марки.

В рамках стратегического процесса необходим механизм согласования глобальных стратегий со страновыми. Здесь возможны два подхода. Так, существует вариант согласования по типу «сверху вниз»: страновая стратегия дополняет или модифицирует глобальную, любой отход от глобальной стратегии должен быть обоснован разработчиками страновой стратегии. При подходе «снизу вверх» глобальная стратегия является синтезом страновых стратегий. Последние группируются по сходным определяющим признакам (например, по характеру рынка или конкурентной ситуации) с выделением общих элементов.

Менеджеры на местах, реально обладая знаниями страны, конкурентной ситуации и потребителей, как правило, убеждены, что именно их стратегия наилучшим образом соответствует местным условиям, и опасаются навязывания какой-либо иной. При децентрализации управления, ныне господствующей в большинстве компаний, отсутствует механизм, обеспечивающий преодоление этого сопротивления и сознательное и добровольное применение лучших вариантов стратегии.

*Основные принципы МакДональдс: качество, культура обслуживания, Чистота и Доступность.* Один из основных принципов компании – это предоставить каждому посетителю в каждом ресторане МакДональдс продукцию, которую он любит, и качество, которому он доверяет. Без сомнения, данный принцип работает с полной отдачей – многие американцы, родившиеся на родине МакДональдс, находясь в другой стране, с удовольствием посещают рестораны МакДональдс, вместо того, чтобы попробовать «заморскую» кухню. К качеству этого продукта они более чем лояльны, и даже туризм редко заставляет их поменять свои гастрономические привычки.

Качество продуктов питания в первую очередь зависит от качества сырья, из которого они изготавливаются. И, соответственно, от того, кто это сырье поставяет. Поэтому МакДональдс предъявляет высокие требования на соответствие продукции поставщиков стандартам РФ и высоким стандартам МакДональдс. Помимо тщательного отбора поставщиков, МакДональдс контролирует и все этапы производства на МакКомплексе – производственно-распределительном комплексе МакДональдс в Солнцево. Каждая партия продукции после производства проходит контроль в трех лабораториях: производственной, химической и микробиологической. В результате данной системы до того момента, как посетитель ресторана купит Биг Мак, этот сандвич пройдет 98 проверок.

В МакДональдс разработка продуктов, способных сделать европейских потребителей лояльными бренду МакДональдс, является задачей парижской компании Food Studio. Этот научно-исследовательский институт под руководством Пьера Воречека занимается обновлением меню МакДональдс для 6,3 млн. ресторанов сети в Европе. Специалисты Food Studio обязаны определять запросы различных типов потребителей, а после этого разрабатывать такие гастрономические концепции, которые в полной мере удовлетворяли бы их.

Сотрудники предприятия «Москва-МакДональдс» проходили обучение без отрыва от производства под руководством ведущих специалистов из Северной Америки и Европы, а сейчас подготовка работников во всех ресторанах компании проводится представителями компании.

Для компании МакДональдс активное участие в жизни общества – не просто традиция, но и принцип, на котором основывается работа во всех отделениях компании. В настоящее время компания поддерживает различные благотворительные компании в 118 странах, где открыты рестораны МакДональдс.

МакДональдс уважает местные традиции различных стран, совершенствуя меню нестандартными для глобальной сети ресторанов МакДональдс блюдами. Рестораны МакДональдс в арабских странах, например, предлагают еду в соответствии с исламскими законами приготовления еды, особенно говядины. Кроме того, в ресторанах Саудовской Аравии нет фигур и плакатов с изображением Рональда Макдоналда, так как исламская вера запрещает изображать идолов. Первый кошерный ресторан МакДональдс открылся в начале 1995 года в пригороде Иерусалима. В нем не продают молочных продуктов, и он не работает по субботам. В Индии Биг Мак готовят из мяса барашка, и этот сэндвич называется Махараджа Мак.

В рамках единой маркетинговой стратегии анимационная студия DreamWorks Animation SKG и корпорация МакДональдс в 2005 году объявили о подписании соглашения о двухлетнем сотрудничестве в области маркетинга, которое начнется в 2007 году. Первым фильмом в рамках данного сотрудничества станет «Шрек-3». И сопровождаться он будет серией игрушек «Хеппи Мил» в сети ресторанов МакДональдс. «Сотрудничество МакДональдс и DreamWorks продолжает традицию предлагать потребителю наиболее увлекательные развлечения, — говорит Майк Робертс, президент и главный операционный директор корпорации МакДональдс. — DreamWorks Animation разделяет наше отношение к качеству, новизне и развлечениям, продемонстрировав способность охватить кинозрителей разного возраста. Мы видим их творческий потенциал и с нетерпением ждем уникальных промоакций для потребителей МакДональдс во всем мире».

## ОСОБЕННОСТИ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Алянчикова Ю. – студентка гр. МЭ-12, ФИТиБ

Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

Финансовые инвестиции - вложение капитала в ценные бумаги, выпущенные частными компаниями или государством, а также в объекты тезаврации, банковские депозиты, валюты, капитал.

Основная задача финансового рынка - трансформировать финансовые сбережения в производственные инвестиции. Объективной предпосылкой формирования финансового рынка является несовпадение потребностей в денежных средствах у предприятий и наличия источников для их удовлетворения. Финансовые средства имеются в наличии у их владельцев, а инвестиционные потребности возникают у других субъектов рыночных отношений. Назначение финансового рынка и состоит в посредничестве в движении финансовых ресурсов от их владельцев (сберегателей) к пользователям (инвесторам).

Одним из ресурсов, мобилизуемых на финансовом рынке, является банковский кредит. При этом немаловажное значение для заемщика имеет уровень учетного процента на ссудный капитал, который определяется спросом и предложением, величиной процента по депозитам, уровнем инфляции, ожиданиями инвесторов относительно перспектив развития эко-

номики. Банковские проценты дифференцируются в зависимости от размеров и сроков предоставленных кредитов, их обеспеченности, формы кредитования, степени кредитного риска и др. В настоящее время инвесторы привлекают кредит в те сферы предпринимательской деятельности, которые дают быструю отдачу.

Инвестиционными являются долгосрочные кредиты в основные фонды предприятия. Несмотря на преимущества по сравнению с бюджетным финансированием, долгосрочный кредит не получил пока в России широкого распространения. Это связано с общей экономической нестабильностью, инфляцией, а также высокими процентными ставками, превышающими уровень доходности многих предприятий. Инвестиции в настоящее время ограничиваются преимущественно кредитованием торгово-закупочных и посреднических операций, уровень доходности которых превышает банковские процентные ставки.

Долгосрочный кредит не получил распространения также из-за большого банковского риска, неразвитости надлежащего страхования, а также из-за финансовой несостоятельности многих предприятий.

Мобилизация временно свободных денежных средств и их инвестирование в различные виды расходов осуществляются в основном посредством обращения на рынке ценных бумаг.

Благодаря рынку ценных бумаг осуществляется перелив капитала между отраслями и предприятиями, обеспечивается финансирование приоритетных производственных, научно-технических и социальных программ. С помощью рынка ценных бумаг сберегатели получают возможность участвовать в прибыли коммерческих предприятий. Наконец, рынок ценных бумаг позволяет цивилизованным способом покрывать денежный дефицит бюджета, ибо именно на таком рынке мобилизуются свободные денежные средства юридических лиц и граждан для финансирования растущих государственных расходов.

Финансовые активы предприятий представляют собой часть внеоборотных активов, состоящую из инвестиций в дочерние, зависимые и иные общества и организации, государственные, муниципальные, корпоративные ценные бумаги, а также собственные акции, выкупленные у собственных акционеров и непогашаемые в текущем году. Инвестиции в дочерние, зависимые и иные общества и организации состоят из пакетов акций или долей в уставных капиталах этих предприятий. Эти финансовые вложения (инвестиции) объясняются не только возможностью получения более высоких доходов, чем вложения в собственное производство, но и возможностью оказывать влияние на управление другими предприятиями.

Совокупность ценных бумаг других предприятий, которыми владеет инвестор, называют портфелем ценных бумаг. Он содержит ценные бумаги с различной степенью обеспечения и риска, а также бумаги с фиксированным гарантированным доходом (с минимальным риском потерь по основной сумме и текущим поступлениям).

В широком смысле портфель ценных бумаг включает долгосрочные и краткосрочные ценные бумаги. Причисление их к той или иной группе определяется планами или обязательствами по использованию бумаг. Если ценные бумаги покупаются с целью их использования в течение года и более, то они относятся к долгосрочным. Если ценные бумаги должны быть погашены в текущем году (облигации, собственные акции) или предприятие планирует их продать в течение года, то они относятся к краткосрочным финансовым вложениям (оборотным активам).

Основная задача портфельного инвестирования заключается в улучшении условий инвестирования, недостижимых с позиции отдельно взятой ценной бумаги и возможных только при их комбинации. Структура больших портфелей отражает определенное сочетание интересов инвестора, а также консолидирует риски по отдельным видам ценных бумаг. При вложении денежных средств в краткосрочные и долгосрочные ценные бумаги других эмитентов и государства у предприятия возникает необходимость управления портфелем с целью повышения его доходности, ликвидности и минимизации риска. Успешно осуществить управление можно с помощью диверсификации входящих в портфель ценных бумаг.

Основные принципы формирования инвестиционного портфеля: безопасность, доходность, ликвидность вложений, а также их рост. Под безопасностью инвестиций имеется в ви-



ду страхование от возможных рисков и стабильность получения дохода. Безопасность достигается в ущерб доходности и росту вложений. Под ликвидностью понимается способность финансового актива быстро превращаться в деньги для приобретения недвижимости, товаров, услуг.

Ни одна инвестиционная ценная бумага не имеет всех перечисленных свойств. Если она надежна, то ее доходность будет низкой, так как покупатели надежных ценных бумаг будут предлагать за них реальную цену. Главная цель инвестора - достичь оптимального соотношения между риском и доходом. Фондовый портфель является оптимальным тогда, когда риск минимален, а доход от вложений максимален.

В процессе инвестиционной деятельности цели вкладчика могут меняться, что приводит к изменению состава портфеля. Обновление портфеля сводится к пересмотру соотношения между доходностью и риском входящих в него ценных бумаг.

По результатам анализа принимается решение о продаже определенных видов ценностей. Инвестиционная ценная бумага продается, если:

- 1) она не принесла требуемого инвестору дохода, его рост не ожидается в будущем;
- 2) она не выполнила возложенную на нее функцию;
- 3) появились более доходные сферы вложения собственных денежных средств.

При покупке ценных бумаг (акций и облигаций) одного эмитента инвестору необходимо исходить из принципа финансового левеиджа. Финансовый левеидж представляет собой соотношение между облигациями и привилегированными акциями (префакциями), с одной стороны, и обыкновенными акциями - с другой:

$$\text{ФЛ} = (\text{Облигации} + \text{Префакции}) / \text{Обыкновенные акции}.$$

Финансовый левеидж является показателем финансовой устойчивости акционерного общества, что отражается и на доходности портфельных инвестиций. Высокий уровень данного показателя (больше 0,5) опасен для акционерной компании, так как приводит ее к нестабильности.

Для снижения риска потерь инвестора применяется диверсификация портфеля, т. е. приобретение им различных типов ценных бумаг. Диверсификация понижает риск за счет того, что возможные низкие доходы по одним ценным бумагам будут компенсированы высокими доходами по другим фондовым ценностям. Минимизация риска достигается за счет того, что в фондовый портфель включаются ценные бумаги широкого круга отраслей хозяйства. Отдельные специалисты оценивают оптимальную величину фондового портфеля от 8 до 15 видов различных ценных бумаг. При большем количестве типов ценных бумаг фондовый портфель становится трудноуправляемым.

Методам расчета оптимального распределения фондовых инвестиций посвящено немало исследований, называемых "теорией портфеля".

На практике применяются два способа управления портфелем ценных бумаг акционерного общества - самостоятельный и трастовый (доверительный). В качестве доверительного лица (траста) могут выступать коммерческие банки (их трастовые отделы); трастовые компании, создаваемые банками; инвестиционные банки и фонды.

Средства, полученные предприятиями с фондового рынка, используются на следующие цели:

- 1) средства, полученные от первичного выпуска акций, направляются на формирование уставного капитала, предусмотренного учредительными документами акционерного общества;
- 2) средства, поступившие от дополнительной эмиссии акций, направляются на увеличение уставного капитала, предусмотренного учредительными документами;
- 3) средства, вырученные от продажи корпоративных облигаций, могут быть направлены на финансирование реальных активов, нематериальных активов, а также на приобретение высокодоходных ценных бумаг других эмитентов;
- 4) государственные краткосрочные облигации служат платежным средством во взаимоотношениях с партнерами, а также источником получения дополнительного дохода;

5) доходы по депозитным счетам и облигационным займам могут быть направлены на пополнение оборотного капитала (приобретение товарно-материальных ценностей);

6) эмиссионный доход общества служит источником формирования добавочного капитала (наряду с дооценкой основных средств).

Средства, полученные предприятиями с фондового рынка, повышают их финансовую устойчивость, улучшают ликвидность баланса и платежеспособность хозяйствующих субъектов.

Инвестиции в финансовые инструменты в настоящее время приобретают все большую популярность прежде всего благодаря их сравнительно высокой доходности, а грамотная организация инвестиционной деятельности позволяет увеличить собственный капитал инвесторов.

## ОСНОВНЫЕ ЭЛЕМЕНТЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА

Булгакова Л. - студентка гр. Э-522, ААЭП

Научный руководитель – доцент каф. Финансы и кредит к.э.н. Рау Э.И. ААЭП

Инвестиционный рынок следует рассматривать как совокупность отдельных рынков объектов реального и финансового инвестирования.

Рынок объектов реального инвестирования объединяет рынки прямых капитальных вложений, приватизируемых объектов и объектов недвижимости.

Рынок капитальных вложений является одним из наиболее значимых сегментов отечественного инвестиционного рынка. Формой инвестирования на этом рынке выступают капитальные вложения в новое строительство, на реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих предприятий.

Рынок приватизируемых объектов получил широкое развитие в связи с процессами приватизации государственных предприятий. Предметом реального инвестирования на этом рынке являются предприятия, которые продаются на аукционах или полностью выкупаются трудовыми коллективами.

Рынок недвижимости является самостоятельным элементом инвестиционного рынка в связи с его спецификой и существенными перспективами развития и расширения.

Рынок объектов финансового инвестирования включает фондовый рынок (рынок ценных бумаг), рынок объектов тезаврации и денежный рынок.

Основная функция фондового рынка состоит в мобилизации средств с помощью ценных бумаг для целей организации и расширения масштабов хозяйственной деятельности реального сектора экономики. Кроме того, фондовый рынок выполняет важнейшую информационную функцию, так как ситуация на нем информирует инвесторов об экономической конъюнктуре и дает ориентиры для размещения капиталов. Состояние фондового рынка имеет важное значение для стабильного развития экономики; крах фондового рынка может вызвать кризис в экономике.

Рынок объектов тезаврации, служащий для совершения операций по инвестированию в драгоценные металлы, предметы коллекционирования и другие ценности, пока не играет заметной роли в экономике нашей страны.

Денежный рынок справедливо включен в состав инвестиционного рынка самостоятельным сегментом, поскольку часть его формируется с помощью таких объектов финансового инвестирования, как банковские депозитные вклады и иностранная валюта.

Состояние инвестиционного рынка характеризуют такие элементы, как спрос, предложение, цена и конкуренция. Соотношение этих элементов рынка постоянно меняется под влиянием множества различных факторов как общеэкономического, так и внутрирыночного характера. Каждый инвестор должен знать состояние рынка, правильно оценивать его, уметь прогнозировать изменение ситуации, чтобы выживать и развиваться в условиях рынка. В принятии грамотных, экономически обоснованных инвестиционных решений ключевыми факторами являются финансы предприятия и его менеджмент, который невозможен без зна-

ния особенностей инвестиционного рынка. Именно эти знания ложатся в основу разработки эффективной инвестиционной стратегии бизнеса и формирования инвестиционного портфеля. Ошибки и просчеты инвестора в оценке инвестиционного рынка могут повлечь снижение уровня доходов, увеличить риск полной потери капитала.

Степень активности инвестиционного рынка, соотношение отдельных его элементов определяются путем изучения рыночной конъюнктуры, определяющей соотношение спроса, предложения, цен и уровня конкуренции.

Конъюнктура инвестиционного рынка характеризуется цикличностью. Обычно выделяют четыре основные стадии изменения рыночной конъюнктуры: подъем, бум, ослабление и спад.

Подъем конъюнктуры связан с оживлением экономики в целом. Характерными для него являются рост объема спроса на объекты инвестирования, повышение уровня цен на них, развитие конкуренции среди инвестиционных посредников.

Конъюнктурный бум характеризуется резким возрастанием спроса на все объекты инвестирования. При этом спрос не полностью удовлетворен предложением, имеющимся на рынке, растут цены на объекты инвестирования, повышаются доходы инвесторов и посредников.

Ослабление конъюнктуры связано со снижением инвестиционной активности в результате спада в экономике в целом. Происходит практически полное насыщение спроса на объекты инвестирования с некоторым избытком их предложения. Сначала стабилизируется уровень цен на большинство объектов инвестирования, затем они медленно снижаются вместе с доходами инвесторов и инвестиционных посредников.

Признаком конъюнктурного спада инвестиционного рынка является низкий уровень спроса и предложения объектов инвестирования, хотя уровень предложения превышает спрос. При этом существенно снижаются цены на объекты инвестирования, доходы участников рынка падают до самого низкого уровня, возможны даже убытки в отдельных сферах инвестиционной деятельности.

Изучение конъюнктуры инвестиционного рынка включает мониторинг, анализ и прогнозирование конъюнктуры.

Мониторинг предусматривает текущее наблюдение за инвестиционной активностью. Основное внимание уделяется тем сегментам рынка, в которых осуществляется инвестиционная деятельность. В основе мониторинга лежит постоянное наблюдение за изменением системы показателей, характеризующих спрос, предложение, цены и уровень конкуренции, результаты которого отражаются на графиках, в таблицах, диаграммах и других формах наблюдений.

Анализ текущей конъюнктуры инвестиционного рынка обеспечивает выявление тенденций ее развития на основе исследования особенностей отдельных сегментов и тех изменений, которые происходят на рынке по сравнению с предшествующим периодом. Анализ текущей конъюнктуры рынка предполагает расчет аналитических показателей, характеризующих текущую конъюнктуру на основе информации, собранной в процессе мониторинга, а затем определение предпосылок к изменению текущего конъюнктурного цикла.

Прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка необходимо для выбора основных направлений стратегии инвестиционной деятельности и формирования инвестиционного портфеля. Основная цель прогноза состоит в определении факторов, в перспективе определяющих конъюнктуру рынка. Для составления прогноза необходимо определить горизонт прогнозирования, выбрать методы и провести прогнозные расчеты.

Горизонт прогнозирования может быть долгосрочным, среднесрочным и краткосрочным. Долгосрочный прогноз связан с выработкой инвестиционной стратегии и формированием инвестиционного портфеля, включающего крупномасштабные капиталоемкие объекты реального инвестирования. Долгосрочный прогноз может разрабатываться на срок свыше трех лет. Среднесрочный прогноз необходим для корректировки инвестиционной стратегии предприятия, формирования инвестиционного портфеля за счет отдельных не слишком капиталоемких реальных инвестиционных проектов, долгосрочных финансовых инструментов,

реинвестирования капитала, вложенного в неэффективные проекты. Среднесрочный прогноз разрабатывается на срок от одного года до трех лет. Краткосрочный прогноз необходим для выработки тактики инвестирования и формирования инвестиционного портфеля за счет различных краткосрочных финансовых инструментов. Такой прогноз составляется на основе учета влияния на конъюнктуру инвестиционного рынка факторов, имеющих кратковременный, случайный характер. Период составления краткосрочного прогноза не превышает одного года.

В современных условиях прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка осуществляется двумя методами: фундаментальным и техническим. Фундаментальный метод основан на изучении общеэкономических и внутрирыночных факторов, влияющих на спрос, предложение, цены и уровень конкуренции, и определении возможного изменения этих факторов в прогнозируемом периоде. Технический метод основан на распространении выявленной конъюнктурной тенденции на прогнозируемый период. Фундаментальный метод в большей степени используется для долгосрочного и среднесрочного прогнозирования, технический — для краткосрочных прогнозов. Часто эти методы дополняются методом экспертных оценок.

Процесс изучения инвестиционного рынка осуществляется последовательно, как правило, сверху вниз. Сначала осуществляется оценка и прогнозирование макроэкономических показателей развития инвестиционного рынка, затем дается оценка и прогноз инвестиционной привлекательности отраслей, подотраслей экономики и отдельных регионов. С учетом макроэкономических, отраслевых и региональных прогнозов оценивается инвестиционная привлекательность предприятий.

#### Литература:

1. Финансовый менеджмент: Учебное пособие/ Под ред. проф. Е.И. Шохина.- М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2003.- 408 с.
2. Инвестиции: Учебник/ Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Ляпина – М.: ООО «ТК Велби», 2003.- 440 с.
3. Чернов В.А. Инвестиционная стратегия: Учебное пособие для вузов.- М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.- 158 с.
4. Инвестиционная политика: учебное пособие/ Ю.Н. Лапыгин, А.А. Балакирев, Е.В. Бобкова и др.; под ред. Ю.Н. Лапыгина.- М.: КНОРУС, 2005.- 320с.
5. Кныш М.И. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности: Учебное пособие/ Кныш М.И., Перекатов Б.А., Тютиков Ю.П. – СПб.: Изд-й дом «Бизнес-Пресса», 1998.- 315с.
6. Царев В.В. Оценка экономической эффективности инвестиций/ В.В. Царев.- СПб.: Питер, 2004.- 460 с.

## ОСОБЕННОСТИ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ В СФЕРЕ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Корончик Т.С. – студентка гр. МЭ-11, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Е.В. Баранова

Общепринятое определение термина «прогноз» - научно обоснованное суждение о возможных состояниях объекта в будущем, об альтернативных путях и сроках его осуществления.

В экономике прогноз является научно-аналитическим этапом процесса планирования. Прогноз определяет возможности, в рамках которых могут ставиться реалистичные задачи планирования развития экономики.

В странах с развитой рыночной моделью экономики прогнозирование и планирование являются важнейшим инструментом государственного регулирования экономики. Нацелено применяя такой инструмент, эти страны, как известно, добились большого успеха в техниче-

ском прогрессе, повышении уровня жизни населения и других социально-экономических областях.

Прогнозирование является рабочим инструментом определения величин экономических показателей, позволяет выявить наиболее эффективные методы регулирования социально-экономических процессов в обществе и одновременно выступает в качестве методологической основы при рассмотрении вопросов прогнозирования и планирования отраслевых экономик, таких, как экономика промышленности, экономика транспорта, экономика строительства и др.

Под прогнозированием во внешнеэкономической деятельности понимается предвидение тенденций развития и изменений структуры внешней торговли и других видов внешнеэкономических связей с учетом процессов глобализации, тенденций развития мирового рынка и экономики России в перспективный период. Прогнозирование внешнеэкономической деятельности является частью разработки долгосрочных, среднесрочных и краткосрочных прогнозов социально-экономического развития России.

Оно отличается особой сложностью, поскольку призвано предвидеть тенденции циклической динамики мировой экономики и мировых внешнеторговых, финансовых, туристических и других рынков, мировых и внешнеторговых цен, а также перспективы развития российской экономики в ее взаимосвязи с мировой экономикой при укреплении интеграционных связей, обусловленных процессом глобализации.

Объектами прогнозирования во внешнеэкономической деятельности являются внешняя торговля (объем и структура экспорта и импорта товаров и услуг, внешнеторговые цены и условия торговли), финансовые отношения, включая объем иностранных инвестиций и вложений российского капитала за рубежом, движение и погашение внешнего долга, динамика валютного курса.

В рамках прогнозирования мировых товарных рынков основными объектами прогнозирования являются цены на основные торгуемые товары, а также объем спроса на эти товары на соответствующих рынках. Большое внимание уделяется в России прогнозированию цен на мировых сырьевых товарных рынках, поскольку РФ является одним из ведущих экспортеров многих сырьевых ресурсов.

Большое значение для прогнозирования имеют интеграционные мероприятия в рамках СНГ, Евразийского экономического сообщества, Союза "Россия - Беларусь". Необходимо предвидеть тенденции участия в международном научно-техническом, образовательном и культурном сотрудничестве, в развитии процессов международной миграции, в международных программах и проектах по линии ООН, других международных организаций.

Потребность в прогнозах испытывают руководители и работники управленческих органов всех уровней: местных, региональных, отраслевых, федеральных, поскольку ошибки в управлении, в проектах, программах, выборе стратегии проистекают из неумения предвидеть тенденции и последствия принимаемых решений.

Прогнозы необходимы политическим лидерам для обоснования своих предвыборных платформ, партийных программ, тактики социально-политических действий, определения возможностей оплатить выданные векселя, победить на выборах или потерпеть фиаско. В них нуждаются предприниматели и менеджеры: без краткосрочных и долгосрочных прогнозов политической и экономической конъюнктуры невозможно выработать эффективную систему действий.

Прогнозирование внешнеэкономической деятельности является предметом деятельности научных организаций, органов исполнительной власти. В СССР этими вопросами занимался Госплан, затем - Министерство экономики, а в настоящее время - Министерство экономического развития и торговли. Прогнозированием также занимаются Государственный таможенный комитет, Счетная палата и Центр регионального анализа и прогнозирования. Центр создан в составе Российской академии государственной службы при Президенте Российской Федерации.

## ПЕРЕХОД К КОНВЕРТИРУЕМОМУ РУБЛЮ

Драгунова О. – студентка гр. МЭ-12, ФИТиБ  
Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

Валютный рынок в России представлен, прежде всего, валютными биржами в Санкт-Петербурге, Ростове-на-Дону, Екатеринбурге, Новосибирске и Владивостоке. Состояние валютного рынка РФ зависит от смены международных валютных курсов, важнейшее значение в процессе курсообразования принадлежит ММВБ.

В настоящее время на территории РФ действует 1 260 кредитных организаций, осуществляющих операции с иностранной валютой. Объем операций с наличными долларами США между уполномоченными банками и физическими лицами увеличился с 362, 68 млн. долл. США в 1999 г. до 1811,08 млн. долл. США в сентябре 2005 г. Объем операций по Евро в эквиваленте в долларах США сентябре 2005 г. достиг 329,59 млн. долл. Анализируя средний размер сделок с физическими лицами по покупке и продаже наличной иностранной валюты уполномоченными банками, можно сделать вывод о продолжении долларизации российской экономики. Так, на 2 сделки по покупке, превышающие 5000 долларов США в январе 2005 года, приходилось 65 сделок по продаже. Общий объем составил 1160,19 млн. долл. по покупке и 2341,85 млн. долл. по продаже<sup>1</sup>.

В 2005 году произошли существенные изменения, касающиеся валютной политики. В частности, в России была введена бивалютная корзина, сначала соотношение валют в ней определялась как 1:9, но в течение года Центральный Банк приблизился к поставленной цели и в несколько этапов увеличил это соотношение до 4:6

Кроме того, был принят ряд поправок в Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле»<sup>2</sup>, существенно либерализовавших валютное законодательство. Например, отныне введен уведомительный порядок регистрации внешнеэкономических сделок. Физические и юридические лица могут открывать счета за рубежом, уведомив об этом налоговые органы по месту регистрации. Разрешены операции нерезидентов с российским рублем. Таким образом, сделан значительный шаг по направлению к снижению контроля над валютным рынком России.

Еще одной важной тенденцией последнего времени является стремление к переходу к свободной конвертируемости рубля.

Идея конвертируемости рубля, впервые озвученная в Послании Президента Федеральному Собранию 2004 года.

Под полной конвертируемостью денежной единицы понимается свободный двусторонний обмен ее на иностранные валюты без ограничений. Частичная конвертируемость рубля введена в России с 1992 года.

В 1996 году Россия приняла на себя обязательства по статье VIII Соглашения МВФ, включая раздел 2(а), согласно которому "ни одно государство - член МВФ не налагает ограничений на производство платежей и переводов по текущим международным операциям без утверждения Фондом". В России часть экспортной выручки подлежит обязательной продаже, хотя ее норматив снижен с 75 процентов уже до 10 процентов, а с 2007 года она отменяется.

Чем же грозит конвертируемость рубля для российской экономики?

1. С 2007 года вывозить капитал из России в долларах можно будет свободно, а в рублях - нет. Но тогда сохранение ограничений на валютные операции с рублями и рублевыми финансовыми инструментами не имеет малейшего смысла. Это лишь повысит транзакционные издержки их использования инвесторами.

2. Многие возражения против полной обратимости рубля касаются, как правило, только внутренней конвертируемости, отменять которую уже, по-видимому, поздно да и вряд ли возможно в принципе. Политики обеспокоены различиями в структуре цен в России и развитых экономиках, заниженностью курса рубля к СКВ, невысокой конкурентоспособностью

<sup>1</sup> www.cbr.ru

<sup>2</sup> СПС «Консультант плюс»

российских товаров. Но эти проблемы не решить замораживанием конвертируемости рубля, они больше относятся к совсем другой повестке дня: либерализации внешней торговли и ряду фундаментальных изъянов российской экономики.

3. Реальная угроза устойчивости рубля и финансовой системы России в отмене регулирования валютных операций (текущих и движения капитала). Полная конвертируемость рубля означает лишь отмену оставшихся ограничений на конвертацию нерезидентами рублей в СКВ и наоборот, а они и раньше не спасали рубль от "бегства капитала" из России.

Полностью конвертируемый рубль не скоро станет СКВ для широкого использования в международных текущих и капитальных операциях. Для этого должны существовать ликвидный мировой рынок данной валюты и эффективная система расчетов и платежей в рублях. Пока ликвидным является лишь внутренний валютный рынок России, среднесуточный оборот которого - миллиарды долларов.

Поскольку положительное торговое сальдо в 2004 году составило почти половину экспорта. Вполне резонно было бы принимать в оплату за российские товары российскую же валюту, как это делается в большинстве развитых экономик. Достаточно ввести требование оплаты российского экспорта рублями, а импорта любой валютой или обязать экспортеров продавать товары и услуги за рубли и СКВ в пропорции 50:50. А через несколько лет, когда выявятся все последствия, оптимизируется механизм расчетов и платежей и российская валюта начнет свободно торговаться на международных денежных рынках, можно будет полностью перейти к расчетам за российский экспорт исключительно в рублях.

Сейчас удачный момент для введения полной обратимости рубля. У России уже несколько лет профицитный бюджет, значительное положительное сальдо торгового баланса. Политическая ситуация стабильна, а с около 150 миллиардами долларов золотовалютных резервов государство может не опасаться атак валютных спекулянтов на рубль. Резервы превышают всю денежную базу примерно в 1,8 раза. Более того, ЦБ за счет одних ЗВР может выкупить чуть не 90 процентов всей денежной массы.

Но потребуются еще преодолеть важнейшее препятствие - недоверие к рублю. Главная причина недоверия - инфляция. Поэтому в ближайшее время необходимо направить главные усилия государства на прекращение роста цен, в первую очередь - прямо и косвенно регулируемых государством. Тогда будет выполнено и последнее условие достижения фактической полной конвертируемости рубля - доверие к национальной денежной единице внутри страны и за рубежом.

## ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ СТАДИЙ ИЗУЧЕНИЯ КОНЪЮНКТУРЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА

Бутко Ю.И. - студентка гр. Э-522, ААЭП

Научный руководитель – доцент каф. Финансы и кредит к.э.н. Рау Э.И. ААЭП

Степень активности инвестиционного рынка в разрезе отдельных его видах и сегментов, соотношение отдельных его элементов - объема спроса и предложения, уровня цен на отдельные инвестиционные товары, инструменты и услуги- определяются путем изучения его конъюнктуры.

Конъюнктура инвестиционного рынка представляет собой форму проявления системы факторов (условий), характеризующих состояние спроса, предложения, цен и конкуренции на рынке в целом, отдельных его видов и сегментов.

Динамика конъюнктуры инвестиционного рынка характеризуется постоянной колеблемостью отдельных его элементов. Эти колебания носят разный характер, принимают различные формы и классифицируются по следующим основным признакам:

По масштабу колебаний конъюнктуры:

- Колебания конъюнктуры инвестиционного рынка в целом. Такие колебания носят наиболее масштабный характер, определяемый действием макроэкономических факторов и

существенным изменением форм государственного регулирования этого рынка. Они происходят одновременно и однонаправленно на всех видах инвестиционного рынка.

- Колебания конъюнктуры отдельных видов инвестиционного рынка. Такие колебания происходят под воздействием отдельных макроэкономических факторов или изменения форм государственного регулирования конкретных видов инвестиционных рынков. В рамках отдельных периодов колебания конъюнктуры различных инвестиционных рынков могут носить разнонаправленный характер.

- Колебания конъюнктуры в отдельных сегментах инвестиционного рынка. Они могут вызываться действием отдельных макро- и микроэкономических факторов и по направленности могут не соответствовать тенденциям развития конкретного вида инвестиционного рынка.

- Колебания конъюнктуры по отдельным инвестиционным товарам и инструментам. Они определяются преимущественно действием микроэкономических факторов и, прежде всего – сокращением или увеличением объема производства отдельных капитальных товаров, изменением финансового состояния продавцов этих инструментов.

По стадиям конъюнктурного цикла:

- Подъем конъюнктуры связан с повышением активности рыночных процессов в связи с оживлением экономики в целом. Проявление подъема конъюнктуры характеризуется ростом объема спроса на отдельные инвестиционные товары и инструменты, повышением уровня цен на них, возрастанием конкуренции среди операторов инвестиционного рынка, инвестиционных посредников и т.п.

- Конъюнктурный бум характеризует резкое возрастание спроса на основные инвестиционные товары и инструменты, особенно объекты инвестирования, которое предложение полностью удовлетворить не может. В этот период растут цены на объекты инвестирования, повышаются доходы инвесторов, инвестиционных посредников и операторов инвестиционного рынка.

- Ослабление конъюнктуры инвестиционного рынка связано со снижением инвестиционной активности в связи с началом спада в экономике в целом, относительно высоким предложением различных инвестиционных товаров, инструментов и услуг при снижении спроса на них. Для этой стадии характерны сначала стабилизация, а затем и начало снижения цен на большинство инвестиционных товаров и инструментов.

- Конъюнктурный спад на инвестиционном рынке является наиболее неблагоприятным его периодом с позиции инвестиционной активности, объема продажи инвестиционных товаров и инструментов и уровня их доходности. На этой стадии конъюнктуры инвестиционного рынка существенно снижаются цены на объекты инвестирования.

По продолжительности колебаний конъюнктуры:

- Сверхсрочные колебания конъюнктуры. Продолжительность таких колебаний составляет период от нескольких часов (то есть в рамках одних биржевых торгов) до нескольких дней. Они вызываются действием случайных факторов, как правило, поступлением неверной информации на рынок и обычно непредсказуемы.

- Краткосрочные колебания конъюнктуры. Продолжительность таких колебаний составляет период от нескольких дней до нескольких недель. Они вызываются активной спекулятивной игрой отдельных участников рынка; реакцией на существенные изменения конъюнктуры зарубежных инвестиционных рынков, последствия которых для национального рынка трудно предугадать; действием других случайных факторов.

- Среднесрочные колебания конъюнктуры. Продолжительность таких колебаний составляет период от нескольких недель до нескольких месяцев. Они носят характер “рыночных волн” и вызываются действием сезонных или иных факторов, которые могут быть выявлены в процессе трендового анализа уровня цен на отдельные инвестиционные товары и инструменты.

- Долгосрочные колебания конъюнктуры. Продолжительность таких колебаний составляет период от нескольких месяцев до нескольких лет. Такие колебания вызываются обычно



сменой фаз развития экономики страны в целом; изменением стадий конъюнктурного цикла; сменой стадий жизненного цикла отдельных инвестиционных товаров и инструментов; кардинальным изменением форм государственного регулирования инвестиционного рынка в связи с корректировкой инвестиционной политики государства.

В связи с циклическим развитием и постоянной изменчивостью инвестиционного рынка в разрезе отдельных его видов и сегментов необходимо систематически изучать состояние его конъюнктуры для формирования эффективной инвестиционной стратегии, корректировки инвестиционной политики по отдельным аспектам, принятия экономически обоснованных текущих инвестиционных решений.

Это изучение охватывает следующие три этапа:

1. Текущее наблюдение за состоянием инвестиционного рынка, в первую очередь, в тех сегментах, в которых предприятие осуществляет свою инвестиционную деятельность. Такое наблюдение требует формирования целенаправленной системы показателей, характеризующих отдельные его элементы (спрос, предложение, цены, конкуренцию), а также организации постоянного их мониторинга. Результаты текущего наблюдения за конъюнктурой инвестиционного рынка фиксируются в табличной или графической формах.

2. Анализ текущей конъюнктуры инвестиционного рынка и выявление современных тенденций ее развития. Этот анализ состоит в выявлении особенностей конкретных сегментов инвестиционного рынка и тех изменений, которые происходят на рынке в момент наблюдения по сравнению с предшествующим периодом. Анализ конъюнктуры инвестиционного рынка проводится в два этапа. На первом этапе анализа проводится расчет системы аналитических показателей, характеризующих текущую конъюнктуру инвестиционного рынка. На втором этапе выявляются предпосылки к изменению текущей стадии конъюнктуры инвестиционного рынка.

3. прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка для выбора основных направлений стратегии инвестиционной деятельности и формирования инвестиционной программы (инвестиционного портфеля) предприятия.

Такой прогноз осуществляется по следующим трем этапам:

- Выбор периода прогнозирования. Различают краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный прогноз конъюнктуры инвестиционного рынка. Краткосрочный прогноз служит для выработки текущих инвестиционных решений в области формирования инвестиционных ресурсов, программы текущей реновации активной части основных средств, портфеля краткосрочных финансовых вложений и т.п.; он разрабатывается с учетом влияния краткосрочных факторов, выявленных в процессе анализа краткосрочных колебаний конъюнктуры на отдельных сегментах инвестиционного рынка. Среднесрочный прогноз служит для корректировки инвестиционной политики по отдельным аспектам инвестиционной деятельности; формирования портфеля долгосрочных финансовых вложений и некапиталоемких объектов реального инвестирования. Долгосрочный прогноз связан прежде всего с выработкой инвестиционной стратегии и формирования инвестиционных решений о реализации крупных (капиталоемких) реальных инвестиционных проектов;

- Определение глубины прогнозных расчетов. Эта глубина определяется целями инвестиционной деятельности и связана с соответствующей углубленной сегментацией инвестиционного рынка (рынка объектов реального инвестирования, рынка ценных бумаг и т.п.);

- Выбор методов прогнозирования и осуществления прогнозных расчетов. Прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка осуществляется в современных условиях двумя основными группами методов – “техническим” и “фундаментальным”. Методы технического анализа основаны на распространении выявленной в процессе предшествующего исследования конъюнктурной тенденции изменения уровня цен на предстоящий период; эти методы являются недостаточно точными и могут быть использованы лишь для краткосрочного и среднесрочного прогнозирования. Методы фундаментального анализа основаны на изучении отдельных факторов, влияющих на спрос, предложение и уровень цен на инвестиционном

рынке, а также на определении возможного изменения этих факторов в предстоящем периоде.

Литература:

1. Б.Сафронов, Б.Мельников, В.Марковская, В.Лиходий, Конъюнктура рынка// Инвестиции в России.- 2005г.- №6- стр.21.
2. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.1.- К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001.-536 с.

## ПОДХОДЫ К ФОРМИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

Гаврилова Е. – студентка гр. МЭ-12, ФИТиБ  
Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

В наиболее общей форме инвестиции представляют собой вложение свободных денежных средств в различные формы финансового и материального богатства. Собственник денежных средств, который непосредственно инвестирует (вкладывает) их в материальные или финансовые объекты называется инвестором. Так, если человек или предприятия вкладывают свои денежные средства в те или иные объекты, они являются инвесторами. Физические лица, вкладывающие денежные средства в материальные или финансовые объекты, называются индивидуальными инвесторами. Если собственники инвестируемых средств являются юридические лица, то их называют институциональными инвесторами.

Основными источниками инвестиций являются сбережения населения. Они делятся на следующие группы: текущие, на покупку товаров длительного пользования, на непредвиденные случаи и старость, инвестиционные сбережения.

Инвестиционные сбережения - это особый вид сбережений, не предназначенный на потребительские нужды. Главная их цель- инвестирование в приносящие доход активы. Большинство инвестиционных сбережений вкладывается в различные виды ценных бумаг, в том числе акции.

Сбережения населения, за исключением предназначенных на текущее потребление, в основном становятся инвестиционными ресурсами, но по-разному. Инвестиционные сбережения превращаются в инвестиционные ресурсы непосредственно, поскольку они расходуются на покупку ценных бумаг - долговых (облигации, казначейские обязательства) и инвестиционных (акции).

Рисковые инвестиции: или венчурный капитал, - это термин, применяемый для обозначения рискованного капиталовложения. Венчурный капитал представляет собой инвестиции в форме выпуска новых акций, производимые в новых сферах деятельности, связанных с большим риском. Венчурный капитал инвестируется в не связанные между собой проекты в расчете на быструю окупаемость вложенных средств. Капиталовложения, как правило, осуществляются путем приобретения части акций предприятия-клиента или предоставления ему ссуд, в том числе с правом конверсии последних в акции. Рисковое вложение капитала обусловлено необходимостью финансирования мелких инновационных фирм в областях новых технологий. Рисковый капитал сочетает в себе различные формы приложения капитала: ссудного, акционерного, предпринимательского. Он выступает посредником в учредительстве стартовых наукоемких фирм, так называемых венчуров.

За рубежом обычно создаются независимые компании рискованного капитала, которые привлекают средства других инвесторов и создают фонд венчурного капитала. Этот фонд имеет форму партнерства, в которой фирма-организатор выступает как главный партнер, вносит, как правило, 1% капитала, но несет полную ответственность управление фондом. Собрав целевую сумму, фирма венчурного капитала закрывает подписку на фонд, переход к его инвестированию. Разместив один фонд, фирма обычно предлагает подписку на второй. В основном фирмы управляют несколькими фондами, находящимися на разных стадиях развития. Это служит средством, во-первых, аккумуляции финансовых ресурсов, во-вторых, реа-

лизации основного принципа рискованного инвестирования - разрешения и распределения риска.

Специализируясь на финансировании проектов с высокой степенью неопределенности результата, фирмы венчурного капитала предоставляют инвестиции не в форме ссуды, а в обмен на большую часть акционерного капитала создаваемого венчура. Этим предопределена и основная форма дохода на венчурный капитал - учредительская прибыль, реализуемая и основателями стартовых компаний, и финансирующими их фондами-партнерами лишь через 5 лет, когда акции венчура начнут котироваться фондовом рынке. С установленного периода (обычно 10 лет) фонд распускается. Акции компаний, вышедших на фондовый рынок, распределяются между партнерами.

Финансовые активы: осуществляются в производстве товаров, услуг или работ. Осуществляются в сфере производства прибавочной стоимости как непосредственно собственником средств (в форме покупки акций или других ценных бумаг, выдачи активного кредита, доли в первоначальном капитале другого предприятия), так и с помощью посредников (банки, страховые компании, инвестиционные фонды, трасты).

Портфельные инвестиции: связаны с формированием портфеля и представляют собой приобретение ценных бумаг и других активов. Экономисты используют концептуальное понятие для обозначения совокупности активов, составляющих богатство отдельного индивида. Портфель - совокупность собранных воедино различных инвестиционных ценностей, служащих инструментом для достижения конкретной инвестиционной цели вкладчика. В портфель могут входить ценные бумаги одного типа (акции) или различные инвестиционные ценности (акции, облигации, сберегательные и депозитные сертификаты, залоговые свидетельства, страховой полис и др.). Формируя портфель, инвестор исходит из своих "портфельных соображений". "Портфельные соображения" - это желание владельца средств иметь их в такой форме и в таком месте, чтобы они были безопасными, ликвидными и высокодоходными.

Принципами формирования инвестиционного портфеля являются безопасность и доходность вложений, их рост, ликвидность вложений. Под безопасностью понимаются неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала и стабильность получения дохода. Безопасность обычно достигается в ущерб доходности и росту вложений. Нарастивать вложения могут только держатели акций. Под ликвидностью любого финансового ресурса подразумевается способность его участвовать в немедленном приобретении товара (работ, услуг). Так, наличные деньги обладают большей ликвидностью, чем безналичные. Набор мелких купюр имеет большую ликвидность, чем набор крупных купюр. Ликвидность инвестиционных ценностей - это их способность быстро и без потерь в цене превращаться в наличные деньги. Наиболее низкой ликвидностью обладает недвижимость. Ни одна из инвестиционных ценностей не обладает всеми перечисленными выше свойствами. Поэтому неизбежен компромисс. Если ценная бумага надежна, то доходность будет низкой, так как те, кто предпочитает надежность, будут предлагать высокую цену. Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Иными словами, соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск потерь вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

Методом снижения риска серьезных потерь служит диверсификация портфеля, т.е. приобретение определенного числа различных ценных бумаг. Риск снижается, когда капитал распределяется между множеством разных ценных бумаг. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одним ценным бумагам будут компенсироваться высокими доходами по другим бумагам. Минимизация риска достигается за счет включения в портфель ценных бумаг широкого круга отраслей, не связанных тесно между собой, чтобы избежать синхронности циклических колебаний их деловой активности. Оптимальная величина - от 8 до 20 различных видов ценных бумаг.

Рассматривая вопрос о создании портфеля, инвестор должен определить для себя параметры, которыми он будет руководствоваться.

1. Выбрать оптимальный тип портфеля. В этом случае возможны два типа портфеля:

а) портфель, ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов;

б) портфель, направленный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него инвестиционных ценностей.

2. Оценить приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и соответственно определить удельный вес портфеля ценных бумаг с различными уровнями риска и дохода. Эта задача вытекает из общего принципа, который действует на фондовом рынке: чем более высокий потенциальный риск несет ценная бумага, тем более высокий потенциальный доход она должна иметь, и, наоборот, чем вернее доход, тем ниже ставка дохода. Данная задача решается на основе анализа обращения ценных бумаг на фондовом рынке: в основном приобретаются ценные бумаги известных акционерных обществ, имеющих хорошие финансовые показатели, в частности размер уставного капитала.

3. Определить первоначальный состав портфеля. В зависимости от инвестиционных целей вкладчика возможно формирование портфеля, предлагающего больший или меньший риск. Исходя из этого, инвестор может быть агрессивным или консервативным. Агрессивный инвестор - инвестор, склонный к высокой степени риска. В своей инвестиционной деятельности он делает акцент на приобретение акций. Консервативный инвестор - инвестор, склонный к меньшей степени риска. Он приобретает в основном облигации и краткосрочные ценные бумаги.

4. Выбрать схему дальнейшего управления портфелем. При этом возможны следующие варианты.

Первый вариант. Каждому виду ценной бумаги отводится определенный фиксированный вес в общей корзине, который остается постоянным в течение последнего времени. В связи с тем, что на фондовом рынке происходят колебания курсовой стоимости ценных бумаг, необходимо периодически пересматривать состав портфеля таким образом, чтобы сохранить выбранные соотношения различных инвестиционных ценностей.

Второй вариант. Инвестор придерживается гибкой шкалы весов ценных бумаг в общей корзине. Первоначально портфель формируется исходя из определенных весовых соотношений между ценностями. В дальнейшем они пересматриваются в зависимости от результатов анализа финансовой ситуации на рынке и ожидаемых изменений конъюнктуры спроса.

Третий вариант. Инвестор активно использует фьючерсные контракты с индексами для изменения состава портфеля, фьючерс, или фьючерсный контракт, - это двухсторонний договор, по которому покупатель обязуется принять, а продавец поставить "указанное в контракте количество продукции по цене, установленной при заключении сделки на определенную, будущую дату. Использование фьючерсов удобно при управлении большими портфелями. Они применяются прежде всего институциональными инвесторами. Например, финансовый менеджер пришел к выводу, что необходимо увеличить в портфеле долю облигации. Тогда он продает фьючерсный индексный контракт с акциями и покупает фьючерсный индексный контракт с облигациями. С течением времени могут меняться инвестиционные цели вкладчика, что ведет к изменению состава портфеля. Пересмотр портфеля сводится к определению соотношения доходности и риска входящих в него бумаг.

По результатам анализа принимается решение о возможной продаже какой-либо инвестиционной ценности. Ценная бумага, как правило, продается, если:

она не принесла ожидаемый доход и нет надежды на его рост в будущем;

она выполнила возложенную на нее функцию;

появились более эффективные пути использования финансовых средств.

Нематериальные активы: вложение денежных средств в общие условия процесса производства:

- Завоевание и упрочение позиций фирмы на рынке(проведение маркетинговых исследований, реклама);
- Реализация инновационной стратегии фирмы;
- Повышение квалификации производственного и управленческого персонала;

Их особенность состоит в том, что без труда можно определить их выплаты, то есть величину расходов на указанные выше цели. А вот их поступление, то есть доходность нематериальных инвестиций, так же, как и срок окупаемости, определяется с большим трудом, а рассчитать практически невозможно.

## МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ СВОПОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Казакова И. - студентка гр. Э-522, ААЭП

Научный руководитель – доцент каф. Финансы и кредит к.э.н. Рау Э.И. ААЭП

СВОП – это соглашение, заключаемое на определенный срок, каждая из сторон которого обменивает имеющееся у нее рыночное обязательство на необходимое ей обязательство;

- соглашение, в котором каждая сторона занимает одновременно противоположные (длинную и короткую) позиции, различающиеся по способу фиксации цены (курса, процентной ставки) одного и того же или разных активов;
- соглашение, стороны которого одновременно занимают позиции и продавца, и покупателя или должника, и кредитора;
- соглашение об обмене активами и выплате платежей на его основе, или только о выплате платежей на его основе;
- соглашение об обмене активами, сводящееся только к регулированию разницы в их ценах (курсах, процентных ставках).

Покупатель свопа, или владелец длинной позиции – это участник соглашения, уплачивающий фиксированную цену (ставку).

Продавец свопа, или владелец короткой позиции – это участник соглашения, уплачивающий рыночную (плавающую) цену (ставку).

Своповой контракт – это не самостоятельный (отдельный) контракт по типу фьючерсного или опционного контракта, а представляет собой достаточно сложное рыночное соглашение, оформляемое пакетом контрактов, договоров. Главное состоит в том, что все это договора между одними и теми же сторонами, но занимающими в них противоположные позиции, которые в свою очередь различаются, прежде всего, тем, как в них фиксируется цена актива, или предмета, каждого договора. Каждая сторона свопа всегда имеет двустороннее обязательство, в отличие от обычного контракта, в котором каждая сторона имеет только одно обязательство или занимает только одну из двух возможных позиций: либо позицию покупателя (должника), либо позицию продавца (кредитора). Своп-контракт – название определенного типа рыночных соглашений, а не название какого-либо особого вида рыночного контракта.

Механизм действия свопа, как правило, сводится к трем моментам:

- не предусматривается особенно обмен (передача) активов ввиду их полной идентичности; исключение могут составлять различные активы: разные товары или разные валюты;
- исключение производится путем урегулирования разницы между ценностями характеристиками актива (активов) свопа;
- на протяжении срока действия свопа может предусматриваться одна или несколько дат, на которые производится исполнение обязательств.

### Перспективы свопа на акции в России

Известно, что значительная часть операций с российскими акциями и АДР на российские акции происходит за пределами РФ. Международные инвесторы по тем или иным причинам не хотят хранить активы в российских депозитариях и проводить операции напрямую в России. Инвесторы готовы вложить значительные капиталы в фондовый рынок России, но из-за существующих юридических и налоговых ограничений они не могут это сделать. Для

того чтобы предоставить клиентам доступ к российскому рынку, многие инвестиционные банки готовы предоставить своим клиентам структурный продукт, как своп на акции (Total return swap). Данный инструмент позволяет иностранным и российским инвесторам получить доступ на российский фондовый рынок путем обмена платежей по активу на процентные платежи в виде плавающей ставки LIBOR или фиксированной ставки. Своп на акции бывает фондируемым и нефондируемым, с полным доходом (изменение стоимости акции и дивиденды) и частичным доходом (только доход от изменения стоимости акций). При фондируемом свопе инвестор получает прямое финансирование своих инвестиций, так как он производит процентный платеж в обмен на поток платежей от изменения стоимости актива. При нефондируемом свопе инвестор платит за полную стоимость актива.

Своп на акции может использоваться инвесторами для хеджирования, спекуляции, минимизации транзакционных издержек. Активом свопа может выступать изменение стоимости акций или корзины акций, а также просто фондовый индекс. В США наиболее популярными индексами инвесторов являются S&P 500, Dow Jones или Toronto Stock Exchange Index. Основные индикаторы российского рынка – индекс РТС, свободный индекс ММБВ, которые могут быть активом свопа на акции.

Популярной стратегией инвестирования может быть своп спрэд между АДР и обычными акциями. Потенциал российского рынка свопов на акции оценить достаточно сложно, можно предположить, что текущая оценка составляет от нескольких десятков до сотен миллионов долларов, но через 5-10 лет реальная величина может достичь нескольких миллиардов долларов.

#### Применение свопа на акции при индексном инвестировании хедж – фондами.

Многие управляющие фондами, как в России, так и за рубежом применяют стратегию инвестирования, основанную на следовании фондовому индексу или набору индексов. Механизм инвестирования, основанный на следовании индексу, подразумевает выбор корзины акций, представляющей общее состояние рынка или отдельного сектора фондового рынка. Издержки при таком методе значительно меньше обычного инвестирования в акции, так как инвестору не нужно покупать акции на рынке и оплачивать спрэды маркет-мейкерам за разницу в цене покупки и продажи.

Для иллюстрации работы свопа на акции и тех преимуществ, которые дает данная сделка, приведем следующий пример из практики гипотетического крупного международного хедж-фонда, желающего инвестировать крупную сумму денег в портфель российских акций. Предположим, что хедж-фонд обещает своим пайщикам получение платежей от изменения индекса РТС (минус издержки по управлению и администрированию). Это может быть выполнено следующими способами:

1) покупкой каждой акции, составляющей индекс РТС в отдельности, пропорционально индексу. Такой способ достаточно трудоемкий и долгий. Среди акций могут попадаться акции «второго эшелона», которые не всегда просто купить;

2) используя индексный подход к инвестированию, можно купить фьючерс на индекс РТС (в данном случае инвестор может купить фьючерс RUIX, торгуемый на FORTS). Ликвидность рынка FORTS невелика, фьючерсные контракты придется «переносить» на новый срок экспирации каждый квартал. Сложности могут возникнуть и при соблюдении всех правил расчетов по фьючерсам через биржу РТС, так как расчет платежей по фьючерсным контрактам отличается от расчетов по акциям;

3) покупкой свопа на индекс РТС. Управляющий хедж-фондом обращается к российскому или западному брокеру и просит совершить своп-сделку на индекс РТС, при котором хедж-фонд будет выплачивать некоторые постоянные/переменные проценты выплаты за право получать платежи от изменения индекса РТС. Данная структура будет простой реализацией инвестирования, основанного на следовании за индексом РТС. Своп на акции будет стоить не очень дорого и позволит фонтировать позицию.

#### Пример применения свопа на акции на российском рынке

Для практической иллюстрации инвестиционной стратегии приведем пример инвестирования в своп на акции, с помощью чего инвестор получает прибыль или убыток в зависимости от изменения индекса РТС.

Предположим, что хедж-фондами заключает своп на акции с инвестиционным банком на один год, при котором хедж-фонд получает доход от изменения индекса РТС общей стоимости 100 млн. долл.

Данная сделка будет иметь следующий вид: хедж-фонд обязан выплачивать инвестиционному банку годовой платеж, равный произведению плавающей процентной ставки LIBOR на 100 млн. долл.

В конце года рассчитывается общая сумма дохода инвестирования в индекс РТС, которая равняется сумме дивидендных платежей акций, входящих в индекс РТС, и изменения самого индекса за весь период в расчете на 100 млн. долл. инвестиционных средств. Если за данный период стоимость индекса снизилась, то хедж-фонд будет должен инвестиционному банку полную сумму изменения индекса плюс платежи по плавающей ставке LIBOR за год.

Предположим, что в начале 2004 г. фондовый индекс РТС составлял 600 пунктов, индекс LIBOR был постоянным и равнялся 2% в течение года, а дивидендный доход на индекс РТС составляет 1% в год. Если в конце 2004 г. фондовый индекс РТС составит 660 пунктов, то инвестор получит 1 млн. долл. прибыли (1% дивидендного прироста, умноженного на 100 млн. долл.) плюс прирост от изменения стоимости индекса за период – 10 млн. долл. (10% от изменения индекса РТС с 600 до 660 пунктов умноженные на 100 млн. долл.).

В итоге инвестирования инвестор получит 11 млн. долл. Хедж-фонд заплатит инвестиционному банку плавающий процентный платеж 2 млн. долл. (2% умноженные на 100 млн.). Чистый платеж после неттинга составит 9 млн. долл. в пользу хедж-фонда.

Если индекс РТС опускается до 540 пунктов, то хедж-фонд получает полный доход на индекс, включая дивиденды 1 млн. долл. (1%, умноженный на 100 млн.) минус потери от изменения индекса, - 10 млн. долл. (10% от изменения индекса с 600 до 540 пунктов, умноженные на 100 млн.). В результате общий убыток фонда составит 9 млн. долл. за вычетом процентных платежей, уплаченных инвестиционному банку в размере 2 млн. долл. (2%, умноженные на 100 млн.). Чистый убыток будет 11 млн. долл.

По аналогии с приведенными примерами в качестве актива в своп - сделке на акции могут использоваться обыкновенные российские акции, АДР, корзины акций, спреда между АДР и обыкновенными акциями.

#### Ценообразование свопа на акции

Пример показывает упрощенную модель применения свопа на акции. В реальности совершения сделки требует применения математических моделей, оценки стоимости самого свопа, определение процентной ставки, выплачиваемой хедж-фондом инвестиционному банку.

Своп на акции в своей простой форме эквивалентен портфелю форвардных контрактов на соответствующий актив. В действительности ценообразование свопа на акции зависит в большей степени от возможности инвестиционного банка хеджировать свою позицию свопа. Маркет-мейкер инвестиционного банка будет хеджировать свою позицию следующим образом: наиболее удобной техникой для хеджирования свопа на акции является использование фьючерсов на индекс акций, применяемый в свопе.

В отсутствие фьючерсного рынка на данный индекс прибегают к стратегии создания индекса акций с помощью покупки акций на рынке или совершения офсетной сделки с контрагентом с теми же параметрами.

Своп на акции – эффективный и приемлемый по стоимости способ инвестирования в фондовый рынок России. Данный продукт предоставляет инвестору расширенные возможности для доступа инвесторов, хранящих активы в зарубежных депозитариях, так и для российских инвесторов, желающих «зашортить» определенную акцию, индекс или корзину акций.

Особый интерес к свопу на акции может возникнуть у индексных хедж-фондов, желающих получить инвестиции в индекс или корзину акций определенного сектора экономики России. Будем надеяться, что данный продукт получит свое развитие в России и объемы совершаемых сделок вырастут.

Литература:

1. И. Пичугин. Свопы на акции - перспективный продукт для доступа на фондовый рынок//РЦБ,2005,№1,с.62-64.

2.В. А. Галанов. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы: Учебник. – М.: Финансы и статистика,2002.

## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ РЕГИОНОВ РОССИИ

Кириченко Е. В. - студентка гр. Э-522, ААЭП

Научный руководитель – доцент каф. Финансы и кредит к.э.н. Рау Э.И. ААЭП

В текущем году в инвестиционном климате России отмечаются позитивные изменения. Одна из причин этого - активные действия российских властей по стимулированию инвестиционной активности как резидентов, так и иностранных компаний и фондов. Тем не менее, негативный эффект "дела ЮКОСа" еще не исчерпан и настороженность инвесторов пока сохраняется. Прошлый год с точки зрения инвестклимата "был потерян для России", но сейчас "доверие возвращается": по данным Центробанка, в III квартале этого года прямые иностранные инвестиции в Россию составили \$3,5 млрд. По мнению экспертов, по инвестициям Россия вышла на нормальный для развивающихся стран уровень, а помогла этому макроэкономическая и политическая стабильность, устойчиво высокие темпы роста экономики, высокое качество и низкая стоимость рабочей силы. Кроме того, российские активы остаются глобально недооцененными по сравнению, скажем, с компаниями – отраслевыми аналогами Юго-Восточной Азии и Латинской Америки.

Правительство РФ в течение ближайшего времени может существенно улучшить инвестиционный климат страны в случае завоевания репутации активного защитника прав собственности. Вместе с тем в РФ есть ряд проблем, касающихся условий предпринимательства, решить которые можно только в процессе длительного институционального развития и осуществления структурных реформ. Среди них - отсутствие независимых судов, высокий уровень коррупции и низкий уровень корпоративной культуры. (71% иностранных компаний считают главным препятствием для инвестиций коррупцию, 66% - административные барьеры, 56% - избирательное толкование и применение законов, 51% - непрозрачность и противоречивость законодательства, 29% - конфликт между государством и бизнесом).

Из макроэкономических факторов, препятствующих инвестициям в российскую экономику, можно назвать высокий уровень инфляции. Однако эксперты не торопятся делать позитивные прогнозы, ведь существует опасность ослабления в условиях нефтяного изобилия стимулов для реформ.

С другой стороны, экономисты отмечают, что в начале 2005 г. было несколько положительных сигналов для инвесторов. В частности, правительство обозначило свои намерения принять меры, которые ограничат власть налоговых органов и сократят срок исковой давности по приватизационным сделкам с 10 до 3 лет, указывают эксперты. А согласно данным опроса иностранных топ-менеджеров компаний, ведущих бизнес в России, проведенного в январе - феврале агентством PBN по заказу Консультационного совета по иностранным инвестициям (КСИИ), более половины из них считают, что отдача от инвестиций в нашу страну выше, чем от вложений в Восточную Европу, Бразилию или страны СНГ; 80% опрошенных говорят, что за последние два года успешно реализовали свои бизнес-планы.

Таким образом, одним из главных стратегических направлений в реализации государственной стратегии по привлечению инвестиций является завершение формирования законодательной базы по проблемам международного инвестиционного сотрудничества. Это будет



способствовать созданию благоприятного инвестиционного климата, что обеспечит перспективы роста отечественных и иностранных инвестиций в российскую экономику.

Немаловажной является и работа над улучшением инвестиционного имиджа России, который формируется СМИ. Именно неудовлетворительный медиа-имидж России является, по мнению аналитиков, еще одним сдерживающим фактором для притока инвестиций в страну.

Децентрализация государственного управления экономикой страны привела к повышению значимости регионального уровня регулирования экономических процессов. Различия в социально-экономическом развитии каждого региона диктуют необходимость формирования сбалансированной стратегии инвестиционной деятельности. Органы местного самоуправления должны стимулировать и регулировать инвестиционные процессы, формировать благоприятные условия для привлечения необходимого объема инвестиций в промышленность региона.

В долгосрочной перспективе региональные инвестиционные программы должны способствовать снижению социально-экономической дифференциации регионов, должны быть ориентированы на самостоятельное развитие регионов. Для этого необходимо не просто предоставлять депрессивным регионам субвенции из федерального бюджета, а именно осуществлять инвестиции в их реальный сектор, формировать условия и стимулы для постепенного перехода от пассивного использования финансовой помощи центра к поддержке конкурентоспособных производств, пополняющих доходы региональных бюджетов. Кроме того, желательна не выделение "рассеянных" инвестиций, а формирование "региональных полюсов роста", которые смогли бы стать локомотивами экономического роста. В связи с этим необходимо выявление конкурентных преимуществ территорий, определение перспективных отраслей экономики в каждом регионе.

В плане перераспределения финансовых ресурсов необходимо исходить из того, что государство должно не "обирать" более богатые территории в пользу бедных, а стремиться к разумному компромиссу между поддержкой депрессивных регионов и созданием благоприятных условий для развития всех регионов. Таким образом, целью должна стать разработка комплексной территориально-отраслевой инвестиционной программы, способной обеспечить развитие всей российской экономики за счет быстрого, пропорционального и технологически сбалансированного развития регионов.

#### Венчурные фонды

Венчурные фонды в России стали создаваться с января 1994г. по инициативе Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР). Среди приоритетных направлений венчурного инвестирования выделяются ИТ-технологии, биотехнологии, космические технологии и технологии полупроводниковой элементной базы.

В России не существует отдельного федерального закона, регулирующего деятельность венчурных фондов и компаний. Национальным венчурным фондом подготовлен проект закона "О венчурной деятельности".

Практика создания первых отечественных венчурных фондов показала, что имеются определенные сложности при регистрации венчурных фондов в российской юрисдикции, что приводит к задержке их открытия. Работа венчурных фондов в России затруднена в силу неразвитости рынка ценных бумаг, непрозрачности финансовой деятельности компаний, отсутствия гарантий для инвестора.

Ликвидность инвестиций венчурного капитала в России является весьма неопределенной. Существует проблема продажи принадлежащего венчурному инвестору пакета акций и его выхода из компании ("выход" инвестора). Для свободного выхода венчурных фондов из проинвестированных предприятий путем продажи пакетов акций необходим развитый фондовый рынок, являющийся важнейшим инструментом обеспечения ликвидности венчурных инвестиций, а также широко используемая на Западе система продажи венчурными инвесторами своих акций стратегическим инвесторам.

В настоящее время в России не настолько сильно развит фондовый рынок, чтобы достаточно безболезненно обеспечить выход венчурного капитала. Без возможности выхода из проекта ни один частный венчурный капитал не пойдет на рынок.

Отсутствие конкретных отработанных процедур различных стратегий выхода венчурного капитала сказывается на эффективности венчурного бизнеса (особенно на начальном этапе его развития) и, прежде всего, на краткосрочных инвестициях в предприятия поздних стадий развития.

Таким образом, венчурное инвестирование в России находится лишь на стадии формирования. Для его развития необходимы: правовое поле, эффективный менеджмент российских компаний, экономическая грамотность предпринимателей. Однако положительным моментом является то, что сегодня теме развития венчурного инвестирования в России государство уделяет все больше внимания.

В начале октября 2005 г. стало известно, что Минэкономразвития России до конца года сформирует семь региональных венчурных фондов общим объемом 2 миллиарда руб. Директор департамента государственного регулирования в экономике минэкономразвития Андрей Шаров заявил, что в программе по созданию венчурных фондов в настоящее время согласились участвовать 7 российских регионов. Из 2 млрд руб – 500 млн. руб. выделяет бюджет РФ через, еще 500 миллионов- региональные бюджеты и 1 миллиард рублей- частные инвесторы.

Самый большой фонд будет создан в Татарстане - его объем составит 800 млн. рублей, в том числе 200 млн. предоставит правительство Татарстана, 200 млн. - минэкономразвития России и 400 млн. рублей - частные инвесторы. Средства фонда будут инвестированы в проекты малых инвестиционных компаний. Также планируется, что в 2006 году будет начат отбор проектов для финансирования из средств создаваемых фондов. Минэкономразвития планирует создать еще несколько фондов, в том числе межрегиональных.

Инвестиции в основной капитал по регионам РФ в 2003 году (в фактически действовавших ценах; млн. рублей): г. Москва – 263797, Ханты-Мансийский автономный округ – 172434, Ямало-Ненецкий автономный округ – 164165, г. Санкт-Петербург – 91468, Московская область – 90589, Краснодарский край – 70426, Республика Татарстан – 66388, Республика Башкортостан – 53700, Свердловская область – 51519, Самарская область – 46435, Ленинградская область – 44030, Пермская область – 42099, Ростовская область – 36228, Челябинская область – 34474, Красноярский край – 33980, Нижегородская область – 33343, Кемеровская область – 30942, Республика Саха (Якутия) - 29126, Хабаровский край – 24146, Волгоградская область – 22026, Саратовская область – 21026<sup>3</sup>.

Рейтинг регионов по количеству сообщений СМИ (цифра – количество сообщений): Москва – 2487, Санкт-Петербург – 1279, Московская область - 471, Краснодарский край - 441, Республика Татарстан – 422, Нижегородская область – 365, Свердловская область - 345, Красноярский край – 336, Самарская область – 258, Ленинградская область – 255, Ростовская область – 229, Пермская область – 219, Челябинская область – 197, Саратовская область – 195, Башкортостан, Республика – 190, Ханты-Мансийский АО – 187, Волгоградская область – 179, Хабаровский край – 156, Ямало-Ненецкий АО – 129, Саха (Якутия), Республика – 108.

Исследовались регионы, входящие в группу "Высокий потенциал – умеренный риск (1В)" или "Средний потенциал – умеренный риск (2В)" согласно рейтингу инвестиционного климата в 2003-2004гг. по версии "Эксперт-РА". /Эксперт, 29.11.2004/.

Рейтинг регионов по индексу информационного благоприятствования: Москва - 1100,35, Санкт-Петербург - 542,99, Республика Татарстан - 248,62, Московская область - 248,44, Красноярский край - 205,58, Краснодарский край - 166,76, Нижегородская область - 134,39, Свердловская область - 108,02, Ленинградская область - 87,58, Пермская область - 85,42, Ростовская область - 77,18, Самарская область - 74,59, Ханты-Мансийский АО - 62,01, Челябинская область - 62,00, Кемеровская область - 59,83, Хабаровский край - 54,54, Баш-

<sup>3</sup> Источник: Российский статистический ежегодник, 2004г.

кортостан, Республика - 53,77, Волгоградская область - 50,40, Саха (Якутия), Республика - 37,25, Ямало-Ненецкий АО - 33,24.

Анализ рейтингов регионов, полученных на основе мониторинга СМИ, и экспертных данных позволяет разделить регионы на четыре группы в зависимости от того, насколько оценки инвестиционной привлекательности и данные об объемах инвестиций соотносятся с информационной активностью региона в данном контексте.

В первую группу можно отнести регионы с благоприятным, по мнению "Эксперт-РА", инвестиционным климатом, большим объемом инвестиций и высокой частотой упоминаемости субъекта в СМИ. Это – Москва, Санкт-Петербург, Московская область.

Также Республика Татарстан, Свердловская, Самарская, Ленинградская области и Краснодарский край вошли в первую десятку рейтингов по количеству сообщений, по индексу информационного благоприятствования (ИИБ) и по объему инвестиций. Таким образом, можно предположить, что освещение ситуации в данных регионах в СМИ адекватно отражает реальное положение вещей.

Вторую группу составили те регионы, которые вошли в первую десятку рейтингов по упоминаемости и ИИБ, но по инвестиционной привлекательности и объему инвестиций находятся в нижней части списка. Это – Нижегородская область и Красноярский край. Вероятно, это связано со стремлением руководства регионов стимулировать интерес потенциальных инвесторов к территории и улучшить инвестиционный медиа-имидж субъектов федерации. Известно, что Нижегородская область считает приоритетным направлением для инвестиций вложения в развитие инфраструктуры, транспорт и строительство, в то время как в Красноярском крае активно развивается энергетика, в которую также необходимы интенсивные финансовые вливания.

В третью группу вошел Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий АО и Республика Башкортостан, у которых низкая упоминаемость и ИИБ сочетаются с высокой инвестпривлекательностью по версии "Эксперт-РА" и большим объемом инвестиций. Из этого можно сделать вывод, что интерес инвесторов к данным регионам настолько высок, что в дополнительной информационной кампании просто нет необходимости. Очевидно, что в первую очередь это связано с концентрацией в данных регионах предприятий газодобывающей и нефтеперерабатывающей промышленности. Несмотря на признаки диверсификации инвестирования, в структуре инвестиций продолжает доминировать топливный сектор.

И, наконец, наибольшую – четвертую группу составили те регионы, которые вошли во вторую десятку по всем анализируемым параметрам – по объему инвестиций, по количеству сообщений о них в СМИ и по ИИБ. Очевидно, что это такой же закономерный результат, как и в случае первой группы.

## ВАЖНЕЙШИЕ ПОКАЗАТЕЛИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Кураколова Л.А. - студентка гр. Э-522, ААЭП

Научный руководитель – доцент каф. Финансы и кредит к.э.н. Рау Э.И. ААЭП

Необходимость оценки инвестиционной привлекательности проектов обусловлена тем, что инвестиционный проект является самостоятельным объектом анализа, входящим в общую программу развития, как предприятия, так и экономики в целом. Результаты инвестиционного анализа позволяют потенциальному собственнику определить срок, необходимый для возврата первоначально инвестированной суммы, рассчитать реальный прирост активов от приобретения собственности, оценить потенциальную устойчивость к рискам денежного потока, формируемого конкретным объектом собственности. Привлекательность инвестиционного проекта может быть оценена по огромному числу факторов и критериев: ситуация на рынке инвестиций, состояние финансового рынка, профессиональные интересы и навыки инвестора, финансовая состоятельность проекта, геополитический фактор и т.д.

Однако на практике существуют универсальные методы инвестиционной привлекательности проектов, которые дают формальный ответ: выгодно или невыгодно вкладывать деньги в данный проект, либо - какой проект предпочесть при выборе из нескольких вариантов. Инвестирование с точки зрения владельца капитала означает отказ от сиюминутных выгод ради получения дохода в будущем. Проблема оценки инвестиционной привлекательности состоит в анализе предполагаемых вложений в проект и потока доходов от его использования. Аналитик должен оценить: насколько предполагаемые результаты отвечают требованиям инвестора по уровню доходности и сроку окупаемости. Для принятия инвестиционного решения необходимо располагать информацией о характере полного возмещения затрат, а также о соответствии уровня дополнительного получаемого дохода и степени риска неопределенности достижения конечного результата. Различают простые (статические) и усложненные методы оценки, основанные на теории временной стоимости денег. Простые методы традиционно использовались в отечественной практике. Отличительной чертой инвестиционного процесса является разрыв во времени, как правило, более одного года, между вложением денег, имущества или имущественных прав и получением дохода. Следовательно, основным недостатком ранее действовавших отечественных методик было игнорирование временной оценки затрат и доходов. Переход к рыночным отношениям, принятие законодательных актов, касающихся инвестиционной деятельности, предоставили инвесторам свободу выбора:

- Объектов инвестирования,
- критериев оценки экономической эффективности,
- источников финансирования,
- способов использования конечных результатов.

Следовательно, оценка инвестиционной привлекательности проектов должна учитывать инфляционные процессы, возможность альтернативного инвестирования, необходимость обслуживания капитала, привлекаемого для финансирования. Техника усложненных методов базируется на выводе о том, что потоки доходов и расходов по проекту, представленные в бизнес-плане, не сопоставимы. Для объективной оценки необходимо сравнивать затраты по проекту с доходами, приведенными к их текущей стоимости на момент осуществления затрат, исходя из уровня риска по оцениваемому проекту, т.е. доходы должны быть продисконтированы. Инвестиционная оценка недвижимости характеризует ее привлекательность в сравнении с другими альтернативными инвестициями. Оценка инвестиционной привлекательности с учетом временного фактора основана на использовании следующих показателей:

1. Срок (период) окупаемости.
2. Чистая текущая стоимость доходов.
3. Ставка доходности проекта.
4. Внутренняя ставка доходности проекта.
5. Модифицированная ставка доходности.
6. Ставка доходности финансового менеджмента.

Оценка инвестиционной привлекательности проекта предполагает использование, как правило, всей системы показателей. Это связано с тем, что каждому методу присущи некоторые недостатки, которые устраняются в процессе расчета другого показателя. Экономическое содержание каждого показателя неодинаково, аналитик получает информацию о различных сторонах инвестиций, поэтому только вся совокупность расчетов позволит принять правильное решение.

#### Литература:

1. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты: Конспект лекций. — СПб.: Изд-во Михайлова В.А., 1999. — 172 с.
2. Фальцман Ф.К. Оценка инвестиционных проектов и предприятий. — М.: ТЕИС, 1999. — 56 с.

3. Рынок ценных бумаг: Учебно-методическое пособие для слушателей курсов по подготовке специалистов для работы на рынке ценных бумаг. — Алматы: Консультационно-учебный центр «Сана-Маркет», 1996. — 98 с.

## ТРЕЙДЕРЫ И АРБИТРАЖЕРЫ НА МИРОВОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Матвеева И. – студентка гр. МЭ-12, ФИТиБ

Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

С точки зрения целей, мотивов участия на валютном рынке различают следующие категории его участников: хеджеры и спекулянты.

Под хеджированием понимают проведение операций, направленных на минимизацию финансовых рисков, связанных с уже имеющимися или будущими позициями. Хеджирование осуществляется на рынках спот, форвардном, опционов и рынке фьючерсов.

Спекуляции осуществляются на тех же рынках, что и хеджирование. Они основываются на ожидании изменений валютных курсов (неравновесие на рынке срочных сделок) и на осуществлении таких действий, при которых можно получить выгоду от этих изменений.

Спекулянты заключают сделки исключительно с целью заработать на благоприятном изменении курса, у них нет намерения страховать имеющиеся или будущие позиции. Движение курса, наоборот, является для них наиболее желанным, т.к. они совершают покупку/продажу контрактов, чтобы позднее продать или купить их по более высокой/низкой цене. Например, если ожидается, что курс спот фунта стерлингов за три месяца упадет с 1,75 до 1,60 долл., то будет выгодно осуществить форвардную сделку по продаже фунтов, если курс форвард совпадет с курсом спот. Прибыль на 1 фунт стерлингов составит 0,15 центов.

Спекулянтов в свою очередь можно разделить на две самостоятельные группы:

1. трейдеры;
2. арбитражеры.

*Трейдеры* пытаются использовать колебания курсов одного или нескольких контрактов, что достигается покупкой финансового инструмента при ожидаемом росте цены и продажей при обратном её движении. Привлекательность подобных сделок состоит в том, что для открытия позиций по производным операциям требуются небольшие затраты (начальная или депозитная маржа) по сравнению с общей суммой контракта. Возникший таким образом эффект рычага даёт возможность получения больших прибылей и риск таких же больших потерь.

Деятельность трейдеров очень важна для фьючерсного рынка, т.к. они, оперируя большими позициями, представляют собой противоположность хеджерам. Цель трейдеров - получение прибыли даже при небольшом движении курса. Своей деятельностью они способствуют повышению и увеличению риска, обеспечивая, таким образом, саму способность рынка функционировать.

*Трейдеры* обычно действуют за пределами торговой площадки крупного банка, они являются «делателями рынка», которые всегда готовы купить/продать иностранные валюты на более или менее постоянной базе. Это обеспечивает жесткую конкуренцию и очень узкие спреды, часто менее 0,1% от стоимости контракта. Их операции по продаже/покупке валюты осуществляются на собственные средства или по приказу клиентов. Процедура сделки неформальна и довольно своеобразна. Когда трейдер – покупатель обращается к трейдеру – продавцу, он не называет суммы сделки, не сообщает о том, хочет он купить или продать валюту.

Трейдер – продавец называет две цены: цену, по которой он купит валюту, и цену, по которой он продаст валюту. Эти цены относятся к операции с минимальной стоимостью в 1 млн долл., хотя на межбанковском рынке стандартные объёмы сделок составляют около 3 млн. долл. Узнав цены, трейдер – покупатель должен в течение не более одной минуты сообщить о том, принимает ли он эти условия. После этого продавец уже связан словом и не может изменить цены. Покупатель сообщает трейдеру – продавцу о том, собирается он ку-

пить или продать валюту, и объём сделки. Письменное подтверждение сделки следует после устной договоренности, поэтому очень важна репутация трейдеров.

*Банковские трейдеры* не всегда могут найти прямого партнёра по сделке, в некоторых случаях они действуют через брокеров. Если трейдер обращается к брокеру, он не скрывает своих намерений. Брокеру он может сказать, хочет он купить или продать валюту, назвать объём и приемлемую для него цену сделки. У трейдеров имеются контрольная панель на дисплее мониторов, телексы и телефоны, куда постоянно и отовсюду поступает информация. Получив приказ, брокер связывается со многими трейдерами до тех пор, пока не подберёт нужный вариант, после чего сделка завершается. До её завершения брокер держит в секрете имена партнеров по сделке, они даже не знают друг друга. И только после завершения операции брокер сообщает имена партнеров и получает с обоих причитающийся ему гонорар.

Торговая сделка через брокера обходится дороже, чем прямая торговля между банковскими трейдерами, но она имеет преимущества, поскольку брокер подбирает цену по желанию клиента, позволяет сохранять инкогнито партнёров до завершения сделки. Например, трейдер имеет удобную длинную позицию в фунтах стерлингов, и фунт дорожает. Чувствуя, что рост почти исчерпан, трейдер хочет «соскочить». Но, поскольку он считается специалистом на рынке фунта стерлингов, другие трейдеры очень внимательно следят за его действиями на рынке. Если он прямо выйдет на рынок в качестве продавца, то он может изменить повышательную тенденцию на понижательную и понести большие потери. В такой ситуации ему выгоднее обратиться к брокеру и определить цены продажи/покупки фунта стерлингов, не уточняя, собирается он продавать или покупать. Цену покупателя он даёт более привлекательную, чем цену продавца. Поскольку брокер сохраняет его анонимность, он может изменить свою позицию, не показав преждевременно своих намерений рынку.

На валютных рынках из-за тесного взаимодействия продавцов и покупателей осуществляется арбитраж. Валютные рынки стали глобальными, и такие сделки можно осуществлять круглые сутки. Глобальность и взаимосвязанность валютных рынков порождают тенденцию к выравниванию обменных курсов на всех валютных рынках, к действию закона одной цены на основе арбитража. *Арбитраж* – покупка и немедленная продажа равноценных одинаковых финансовых активов на различных рынках с целью получения гарантированной прибыли на основе разницы в их цене; на рынках иностранной валюты означает использование ценовых различий валют для получения безрискового дохода.

*Арбитражирование* – деятельность, направленная на получение прибыли путём осуществления арбитражных сделок.

*Арбитражные сделки* – биржевые сделки, учитывающие разницу на один и тот же биржевой товар на различных биржах или разные сроки поставки, а также замена одних акций на другие с целью получения дополнительной прибыли. Различают следующие виды арбитражных сделок:

1. *Валютные* – сделки, позволяющие получить прибыль за счёт разницы в курсах в определённый момент (*простые* – в курсах одной валюты и *сложные* – нескольких валют);

2. *Фондовые* – операции одновременной купли-продажи ценных бумаг по различным курсам; одновременное заключение сделок на биржевом и внебиржевом рынках, на биржевых рынках разных стран, регионов, а также сделок, учитывающих разницу между курсами бирж из-за различия временных поясов; покупка права на ценные бумаги или конверсию ценных бумаг с их одновременной продажей;

3. *Процентные* – сделки, прибыль по которым можно получить, используя разницу в процентных ставках на рынках капиталов.

*Процентный арбитраж* – это международный поток краткосрочного ликвидного капитала в целях получения более высокой прибыли за рубежом. Перевод средств за рубеж с целью получения более высокой процентной ставки включает обмен внутренней валюты на иностранную валюту для инвестирования и последующий обмен средств (плюс заработанные проценты) в иностранной валюте на внутреннюю валюту. Во время погашения обязательств возникает валютный риск, связанный с возможным обесценением иностранной валюты. Если

риск покрывается, то речь идёт о покрытом процентном арбитраже, если не покрывается, то это непокрытый процентный арбитраж. Процентный арбитраж предполагает перемещение инвесторами ликвидных средств с одного рынка на другой с целью получения прибыли.

*Арбитраж бывает двух типов:* арбитраж финансовых центров и арбитраж валют. Для иллюстрации арбитража следует допустить, что цена транзакций ничтожна, что имеется только одна ставка обменного курса, и нет спреда между ценой спроса и предложения.

Под *валютным арбитражем финансовых центров* понимается покупка валюты в одном финансовом центре, где она дешевле, для немедленной ее перепродажи в другом финансовом центре, где она дороже, для извлечения прибыли. *Арбитраж финансового центра* обеспечивает равенство обменных курсов доллара/фунта стерлингов в Лондоне, Нью-Йорке и других финансовых центрах. Это происходит потому, что, если валютный курс в Нью-Йорке 1,61 долл./1ф.ст., а в Лондоне – 1,59 долл./1ф.ст., то банкам будет выгодно покупать фунты в Лондоне и одновременно продавать их в Нью-Йорке и делать 2 цента на каждом купленном и проданном фунте. Покупка фунтов в Лондоне приведет к удешевлению доллара в Лондоне, а продажа фунтов в Нью-Йорке приведет к увеличению цены доллара в Нью-Йорке. Этот процесс будет продолжаться до тех пор, пока валютные курсы в обоих центрах не совпадут, допустим, на уровне 1,60 долл./1ф.ст.

*Кросс-курс арбитраж* используется в том случае, если соотношение обменных курсов трех валют делает выгодной покупку иностранной валюты через другую иностранную валюту. Например, если британскому дилеру нужны доллары, то при определенных соотношениях валютных курсов он сначала купит евро, а потом за евро купит доллары. Высокий спрос на евро быстро поднимет его курс к фунту, и для британского дилера арбитраж исчезнет. Арбитраж быстро устраняет несогласованные кросс-курсы и прибыльность дальнейшего арбитража. Таким образом, в результате арбитража валютный курс доллара к фунту стерлингов или к евро будет одинаковым в Нью-Йорке, Лондоне и других финансовых центрах.

*Арбитражеры* стремятся использовать различные курсы на различных рынках: между форвардным курсом на валютном рынке и курсом соответствующего валютного фьючерса. Это достигается путём одновременной продажи относительно переоценённого инструмента и покупки недооценённого (одного и того же инструмента или актива на рынке, или взаимосвязанных активов при нарушении между ними паритетных отношений).

Таким образом, валютный рынок предоставляет широкие возможности для трейдеров-«делателей рынка», которые всегда готовы купить/продать финансовые активы на более или менее постоянной базе на собственные средства или по приказу клиента, и для арбитражных операций.

#### Литература:

1. Федякина Л.Н. Международные финансы – СПб.: Питер, 2005 – 560 с.
2. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА – М, 2003. – 480 с.
3. Хэррис Дж. М. Международные финансы / Пер. с англ. – М., 1996. – 350с.
4. Энг М. В., Лис Ф.А., Мауэр Л.Дж. Мировые финансы. – М.:ДеКА. - 1998. – 450с.
5. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок тенденции и инструменты. – М.: Экзамен, 2000
6. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л. Финансовые институты, рынки и деньги
7. Корпоративный сайт издательства «Мир Финансов»: URL: <http://www.wfin.kz/archive/jurbin.html>

## ОСОБЕННОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК LIBOR И LIBID НА МИРОВОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Пехтерев В. – студент гр. МЭ-12, ФИТиБ

Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

LIBOR (London Interbank Offered Rate) представляет собой процентную ставку, по которой банки занимают денежные ресурсы (стандартных рыночных сумм) у других банков на Лондонском межбанковском рынке. LIBOR, рассчитываемый Британской Банковской Ассоциацией, является наиболее распространенным "индексным" показателем краткосрочных процентных ставок.

Индекс рассчитывается Британской Банковской Ассоциацией (BBA – British Bankers' Association) как ежедневный бесплатный сервис. LIBOR различаются по отдельным банкам, срокам и валютам. Банки, входящие в базу расчета индекса, предоставляют свои котировки между 11.00 и 11.30 Лондонского времени. Методика расчета LIBOR основывается на упорядочении заявленных банками котировок по возрастающей и разбиении 16 полученных результатов на квартили. Далее верхняя и нижняя квартили котировок отбрасываются, а оставшиеся 2 средние усредняются по средней арифметической. Полученный результат является значением LIBOR. Около 12.00 публикуется фиксинг LIBOR, который рассчитывается путем внесения, в случае необходимости, поправок и уточнений в предварительно полученные средние значения.

BBA LIBOR фиксинг рассчитывается по 7 валютам: GBP, USD, JPY, CHF, CAD, AUD, EUR. Фиксинг по EUR пришел на смену фиксингу по ECU, расчет которого был прекращен в начале 1999 года. LIBOR фиксируется на разные сроки до 12 месяцев по каждой валюте.

BBA LIBOR является основным показателем краткосрочных процентных ставок во всем мире. Он используется как база для расчетов процентных контрактов на многих мировых фьючерсных и опционных биржах, большинства инструментов внебиржевого рынка займов. При этом маржа, или спрэд (премия за банковские услуги), - относительно постоянный элемент стоимости кредита - прибавляется к переменной величине LIBOR. Спрэд зависит от рейтинга заемщика.

BBA регулярно (как минимум один раз в год) пересматривает список банков, предоставляющих свои котировки для расчета LIBOR. Банки, входящие в базу расчета, должны составлять рыночный баланс, поэтому при пересмотре списка банков учитываются рекомендации главных участников рынка. Банки выбираются, основываясь на их репутации, активности на рынке определенной валюты, входящей в LIBOR. BBA наблюдает за рыночной активностью банков, входящих в список, и регулярно публикует результаты.

Расчет LIBOR имеет огромное значение, потому что он:

- давно применяется;
- предлагает фиксинг по наибольшему набору валют и сроков;
- является международным показателем;
- имеет широкое коммерческое использование;
- механизм, по которому он рассчитывается, открыт и понятен;
- банки, входящие в панель расчета имеют высокий кредитный рейтинг и являются маркет-мейкерами.

За счет того, что LIBOR рассчитывается в Лондоне, более 20% всех межбанковских заемных операций и 30% всех операций форекс заключаются в Лондоне. Более 500 банков и огромное число других финансовых организаций имеют представительства в Лондоне. Кроме того, основной евромаркет также находится в Лондоне. Одной из важных, благоприятствующих активному рынку черт, является отсутствие в Лондоне требований по резервированию.

LIBID (London Interbank Bid Rate) - Лондонская межбанковская процентная ставка спроса (покупателя) по краткосрочным операциям на валютном еврорынке. LIBID означает, что банк готов ее уплатить за привлечение средств с Лондонского денежного рынка. Ставка LIBID тесно связана со ставкой LIBOR:  $LIBID = LIBOR - 0,25\%$



В отличие от LIBOR, LIBID в качестве базовой ставки обычно не используется.

## ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ВЕКСЕЛЬНОГО ОБРАЩЕНИЯ

Сидоркина Ольга – студентка гр. МЭ-31, ФИТиБ  
Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Вексель - это одна из форм предоставления кредита. С его помощью можно оформить различные кредитные обязательства: оплатить купленный товар, предоставить кредит, вернуть полученную ссуду или предоставить услуги на условиях коммерческого кредита.

Вексельное обращение в России стало реальностью. Российский вексель прошел определенный эволюционный путь от своей финансово-банковской формы к виду, обеспеченному товарными сделками.

Главное на современном этапе развития векселя - создание правового обеспечения, которое гарантировало бы, с одной стороны, безусловность взыскания вексельного долга, а с другой - возможность более широкого применения векселя.

Обращение векселей в Российской Федерации регулируется:

1. Гражданским Кодексом Российской Федерации;

2. Федеральным законом от 11.03.1997 № 48-ФЗ "О переводном и простом векселе", в котором указано, что в соответствии с международными обязательствами Российской Федерации, вытекающими из ее участия в Конвенции от 07.06.1930, на территории Российской Федерации применяется Положение о простом и переводном векселе, утвержденное Постановлением ЦИК и СНК СССР от 07.08.1937 № 104/1341 "О введении в действие Положения о переводном и простом векселе" был утвержден дословный перевод Единообразного закона о переводном и простом векселе, являющегося Приложением к Конвенции.

3. Постановлением Правительства РФ от 26.09.1994г. № 1094»Об оформлении взаимной задолженности предприятий и организаций векселями единого образца и развитии вексельного обращения» (с изм. и дополнениями от 27.12.1995г.);

4. Конвенция, устанавливающая единообразный закон о переводном и простом векселях (Женева, 7 июня 1930 года);

5. Положение о простых векселях Сбербанка России (утв. постановлением Правления Сбербанка РФ от 27 августа 1998 года № 431-р, протокол № 183);

Письмо ЦБР от 9 сентября 1991 г. № 14-3/30 «О банковских операциях с векселями»;

Письмо главного управления исполнения наказаний Минюста РФ от 31 декабря 2003 г. № 18/54-1-966 О методических рекомендациях «О предупреждении злоупотреблений в сфере вексельного обращения»;

8. Письмо Минфина РФ от 31 октября 1994 года № 142 «О порядке отражения в бухгалтерском учете и отчетности операций с векселями, применяемыми при расчетах между организациями за поставку товаров, выполненные работы и оказанные услуги» (с изменениями и дополнениями от 16 июля 1996г.);

9. Типовые формы договоров купли-продажи простых векселей (утв. Постановлением Правления Сбербанка РФ от 27 августа 1998г, № 431-Р).

В Рекомендациях Банка России "По использованию векселей в народном хозяйстве" подчеркнуто, что вексель - составленное по установленной законом форме безусловное письменное долговое денежное обязательство, выданное одной стороной (векселедателем) другой стороне (векселедержателю) и оплаченное гербовым сбором.

Из сказанного следует, что вексель представляет собой разновидность так называемых ценных бумаг. В современных условиях вексель является одним из важнейших инструментов расчетов и кредитования, используемых в международной торговле.

Документы, предъявление которых необходимо для осуществления выраженных в них прав, имеют материально-правовое значение и носят название ценных бумаг. Ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязатель-

ных реквизитов имущественные права, осуществление и передача которых возможны только при его предъявлении (ст.142 ГК РФ).

Ценные бумаги могут быть предъявительскими, ордерными или именными (п.2 ст.31 Основ). В основу этого деления положено условие о том, какое лицо может осуществить закрепленное в ценной бумаге право. Кроме того, ценные бумаги могут подразделяться и по другим критериям (вид закрепленного права, трассирование векселя, личность векселедателя и т.д.).

Владелец предъявительской ценной бумаги правомочен осуществить закрепленное в ней право. Если обещанное будет выполнено, то должник освобождается от своего обязательства.

Ордерная ценная бумага выписана на определенное лицо и обычно содержит надпись о передаче.

Именная ценная бумага также выписывается на определенное лицо, но право, из нее вытекающее, закреплено только за указанным в ней лицом. Для выдачи ценной бумаги, т.е. для обещания закрепленного в ней обязательства, всегда существует определенная правовая основа (например, договор купли-продажи, займа, дарения). В зависимости от того, имеет ценная бумага отношение к этой сделке или нет, можно подразделить ценные бумаги на каузальные (содержат ссылку на основную сделку) и абстрактные (те, в которых закреплено обещанное обязательство без ссылки на основную сделку).

Для каждой из названных групп ценных бумаг существуют правовые особенности, которые наиболее отчетливо проявляются при их передаче. Поэтому для понимания векселя необходимо выяснить, к какой группе ценных бумаг он относится. Принадлежность векселя к одной из этих групп определяется скорее не по правовым критериям, а по тому, какие функции ценная бумага должна выполнять в хозяйственном обороте.

Различают три функции ценной бумаги: передачи, гарантии и легитимации.

Функция передачи заключается в том, что с переходом собственности на ценную бумагу передается закрепленное в ней право.

Функция гарантии означает, что право имеет содержание, указанное в документе, и претензии, не имеющие отношения к самой ценной бумаге, не могут быть выдвинуты.

Функция легитимации связана с функцией передачи: если с передачей вещи передается право, то владелец вещи правомочен осуществить право, закрепленное в ценной бумаге. Легитимация лица, которое требует платежа на основании держания ценной бумаги, означает для добросовестного должника, что он освобождается от своего обязательства, если выполнит требование, закрепленное в ценной бумаге, по отношению к формально уполномоченному лицу.

В ордерных бумагах последняя функция выражена не так сильно, так как для легитимации владельца необходимо совершение надписи на документе.

Слабее всего эти три функции выражены у именных ценных бумаг, которые выдаются только на имя определенного лица, по отношению к которому должно быть выполнено обязательство. Именные ценные бумаги, в отличие от предъявительских или ордерных бумаг, передаются не по принципам вещного права, а в порядке, установленном для уступки требований. Вследствие того, что владение ценной бумагой является материально-правовым условием для осуществления права, их все же относят к ценным бумагам.

В то же время в Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации (Указ президента РФ от 01.07.1996 № 1008, в ред. от 16. 10.2000) вексель рассматривается не как законная ценная бумага, а как квазиденежный инструмент, выпуск которого отражает стремление эмитентов обойти правовые ограничения и уклониться от госрегулирования, связанного с выпуском классических финансовых средств рынка ценных бумаг. Это противоречие нашло отражение в вексельном законодательстве и связано с запретом выпуска и использования суррогатов денег.

Никто уже не сомневается, что вексель - это деньги, хотя и ненастоящие, но все же со своей сферой обращения, своими правилами обращения и функциями. Отличие состоит в том, что деньги - это в первую очередь средство платежа за товары, а не по долгам.

Таким образом, специфические экономические условия, в которых осуществляется вексельное обращение в России, породили ситуацию, приводящую фактически к раздвоению векселя. В силу своей двойственной природы (как ценной бумаги и как платежно-расчетного средства) вексель оказывается под действием законодательства двух сфер: в области развития рынка ценных бумаг и денежного обращения.

Основные черты векселя перечислены в Конвенции и приняты в российской практике:

1) абстрактный характер обязательства, выраженного векселем. Текст векселя не должен содержать ссылки на сделку, являющуюся основанием выдачи векселя; соответственно невыполнение обязательств по основной сделке не может приводить к невыполнению обязательств по векселю - последнее абстрагировано от содержания основной сделки;

2) бесспорный характер обязательства по векселю, если вексель является подлинным;

3) безусловный характер обязательства по векселю. Вексель содержит простое и ничем не обусловленное предложение или обещание уплатить определенную сумму. Попытки оговорить платеж какими-либо условиями (например, продажей товара, наступлением какого-то события, изъявлением согласия) не имеют юридической силы;

4) наличие денежного обязательства. Вексель содержит предложение или обещание заплатить определенную денежную сумму; не может считаться векселем обязательство, по которому уплата долга совершается товаром, оказанием услуг и т.п.;

5) письменная форма (выпуск векселя в "безналичной" форме, в виде записей по счетам невозможен);

6) наличие строго установленных обязательных реквизитов (отсутствие хотя бы одного из них приводит к непризнанию документа как векселя, превращает его в обычную долговую расписку или в приказ о выплате денежных средств, выводит данный документ из сферы действия вексельного права и соответствующих ему процедур взыскания задолженности, подчиняет указанные обязательства нормам общего гражданского права);

7) солидарная ответственность сторон, обязанных по векселю. При неисполнении обязательства основным должником кредитор-векселедержатель может обратиться за взысканием к любому из прежних держателей векселя, который, в свою очередь, при погашении им векселя приобретает право требования вексельной суммы у любого из лиц, проходивших по вексельной цепочке.

## МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛИЗА РЫНКА АКЦИЙ

Ткалич П. – студент гр. МЭ-12, ФИТиБ

Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

Фундаментальный анализ рынка акций — это способ определения целесообразности покупки и обоснованности цены акций, основанный на данных, которые могут быть получены из балансов, сравнения счетов прибылей и убытков и других источников информации.

Привлекательность обыкновенных акций для инвесторов объясняется простотой и относительной ясностью действия этого инвестиционного инструмента. Проблема сводится именно к тому, чтобы найти акции, гарантирующие такую прибыль, на которую инвестор рассчитывал.

Фундаментальный анализ основан на убеждении в том, что на стоимость акции влияет эффективность функционирования компании, которая эту акцию выпустила. Если перспективы компании выглядят стабильными, то можно ожидать, что рыночный курс ее акции отражает этот факт и он будет расти. Однако стоимость обыкновенной акции зависит не только от дохода, который она сулит, но также и от размера риска. Фундаментальный анализ позволяет охватить эти проблемные зоны.

Одой из предпосылок фундаментального анализа является то, что любая ценная бумага имеет внутренне присущую ей ценность, которая может быть количественно оценена как дисконтированная стоимость будущих поступлений, генерируемых этой бумагой. В общем виде структуру фундаментального анализа представлена на следующей схеме

1. Общеэкономический анализ Макроуровень
2. Отраслевой анализ Мезоуровень
3. Анализ предприятия Микроуровень

Общеэкономические прогнозы являются базой для прогнозирования рынков акций. Их перспектива зависит от будущей динамики следующих базовых экономических факторов:

- Темпы роста валового национального продукта (ВВП) в постоянных и текущих ценах;
- Уровень и объем накоплений, осуществляемых компаниями, в том числе пенсионными фондами, и населением;
- Спрос на накопленные средства, создаваемый потребностями потребителей, бизнеса и правительств;
- Темп инфляции и ожидаемое инфляционное давление;
- Прибыли компаний.

Общеэкономический анализ строится на предположении, что курс акций определяется ожидаемыми доходами компаний и устанавливаемой таким образом внутренней ценой акции. Со своей стороны, ожидаемые доходы компаний зависят от общеэкономических воздействий.

Задачей отраслевого анализа – в рамках фундаментального анализа состоит в том, чтобы определить границы анализа для последующего рассмотрения отдельных компаний. Разумеется, в рамках той или иной отрасли речь постоянно заходит об особой ситуации в отдельных компаниях. Следует подчеркнуть, что отраслевому анализу всегда должен предшествовать общеэкономический анализ.

Дифференцированный анализ отдельных отраслей является рациональным, так как прошлый опыт показывает, что экономическое развитие отрасли не обязательно должно идти параллельно развитию общеэкономической конъюнктуры.

При проведении отраслевого анализа обращают внимание на следующие моменты:

- Уровень монополизации отрасли;
- Уровень регулирования отрасли
- Инновационная активность:
  - наличие инвестиций;
  - влияние инвестиций на развитие отрасли;
- Движущая сила отрасли – что определяет спрос на продукцию;
- Оценка основных производственных и финансовых проблем:
  - обеспеченность отрасли рабочей силой;
  - обеспеченность отрасли средствами производства;
  - обеспеченность отрасли финансовыми ресурсами;
  - обеспеченность отрасли материальными ресурсами.

Третьей и последней составляющей фундаментального анализа, как было отмечено выше, является анализ отдельной компании. Задачей данного этапа является исследование динамики будущих доходов предприятия. С помощью анализа отдельной компании и сопоставления курсов акций можно сделать предположение о вероятностной тенденции курса отдельной акции. При этом на первый план выдвигаются следующие вопросы:

- Показатели финансового положения предприятия;
- Показатели рыночного положения и конкурентоспособности продукции предприятия;
- Показатели организационно-технического и кадрового уровня предприятия;
- Показатели использования ресурсов на предприятии;
- Показатели, характеризующие дивидендную политику предприятия;
- Показатели, характеризующие структуру собственников (акционеров) предприятия

## ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА НА МИРОВОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Худякова Ю. – студентка гр. МЭ-12, ФИТиБ  
Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

На сегодняшний день мировая экономика характеризуется не только свободной торговлей товарами и услугами, но в большей степени свободным движением капитала.

При этом, на международном рынке капитала преобладает синдицированное кредитование, осуществляемое объединением двух или более банков для совместного кредитования заемщика. Такой способ совместного кредитования удобен и кредиторам, и заемщикам. Последним он позволяет получить крупный кредит, который не может быть получен у одного кредитора. Синдицирование позволяет банкам-кредиторам, независимо от их размера, участвовать в предоставлении займов, снизить риск получить прибыль. Банковские синдикаты в основном обеспечивают кредиты в евровалюте.

Развитие международной кредитной системы определяется мощным стимулирующим воздействием со стороны крупных заемщиков, посредников и инвесторов.

Ведущими импортерами капитала на мировом кредитном рынке являются промышленно развитые страны, при этом доля стран ОЭСР составляет 86%. Крупнейшим заемщиком являются корпорации США, на втором месте находится Великобритания. Доля развивающихся стран в 80-е годы снижалась, где крупнейшими получателями нетто-средств выступали Саудовская Аравия и Мексика. С середины 80-х годов к заимствованию на международных рынках ссудного капитала стали активно прибегать бывшие социалистические страны Европы, однако их доля невелика – в пределах 0,5–1,5%.

Анализ ситуации на международных рынках капиталов показывает, что в последние десятилетия идет процесс структурной перестройки, охватывающей все их сегменты. Центр тяжести переносится с одних видов заимствования на другие, происходит трансформация механизмов ссудно-заемных операций.

Основная часть ресурсов (45–50%) предоставляется в форме облигационных займов на евровалютных рынках. Доля иностранных облигационных займов невелика (10–11%). С середины 60-х годов наметилась тенденция снижения доли банковских займов в общем объеме заимствования. Основной объем кредитования в этом сегменте международного рынка осуществляется через использование синдицированных займов. Примерно в таком же размере используются средства, привлекаемые в виде евроноты (вексель). Привлекательность этих средств для ТНК объясняется гибкостью данной формы кредитования, высокой скоростью организации и получения займов, возможностью доступа к значительным по объему кредитным ресурсам.

Введение единой европейской валюты создало мощные предпосылки для развития и углубления единого европейского финансового рынка, развития его инфраструктуры и приближения его характеристик к параметрам североамериканского. Кроме того, расширение использования евро усилило необходимость структурных изменений, в первую очередь на финансовых рынках.

Во-первых, в результате исчезновения валютного компонента существенно возрастает значение других факторов ценообразования на финансовом рынке, в частности, кредитного рейтинга эмитента, механизма расчетов, юридических и других рисков.

Во-вторых, появление единой валюты привело к значительным изменениям правил, регулирующих работу европейских финансовых рынков, и вследствие этого — к повышению роли институциональных инвесторов. До 1999 г. страховые компании (а в некоторых странах и пенсионные фонды) были ограничены в своей деятельности установленным в рамках ЕС нормативом, согласно которому пассивы в иностранной валюте должны на 80% покрываться активами в той же валюте, а круг первичных эмитентов ценных бумаг в отдельно взятой стране ограничен филиалами компаний, зарегистрированных в данной стране (“принцип якоря”). Устранение этих ограничений придало дополнительный импульс развитию западно-европейских институциональных инвесторов (число которых в государствах — членах ЕС существенно превышает численность аналогичных институтов в США). Последние смогли

значительно увеличить объем операций и диверсифицировать их в рамках зоны евро. Созданы более благоприятные условия для развития системы частных пенсионных фондов, доля акций которых в общем обороте финансовых рынков составляет от 20% в Германии, Франции и Италии до 30—50% в Великобритании и Нидерландах.

В совокупном притоке иностранного капитала в Россию за 1994-2002 гг. преобладали портфельные инвестиции (49,5 %), доля прямых иностранных инвестиций составила всего 24,5 %. На конец сентября 2002 г. объем накопленных ПИИ в экономике России составил 19,4 млрд долл., его отношение к ВВП в 1998-2001 гг. оставалось на уровне 0,9-1 %, в то время как этот показатель для Казахстана и Азербайджана был соответственно равен 10-11 %, Эстонии и Латвии — 5-6 %. В 2002 г. прямые иностранные инвестиции в России были сосредоточены в основном в торговле и общепите — 30,4 % (от суммы притока), в топливной промышленности — 15,9 %, в пищевой промышленности — 7,4 %. Доля иностранных инвестиций в лесной и деревообрабатывающей промышленности составила всего 2,7 %, в транспорте — 2,2 %.

Испытывая острую нехватку финансовых средств для инвестиций, погашения долговых обязательств и других нужд, Россия в то же время является чистым экспортером капитала и международным кредитором. Это значит, что значительная часть российских сбережений вывозится за рубеж, при этом отток капитала превышает его приток, а зарубежные российские активы превышают обязательства по иностранным активам в российской экономике.

Совокупный легальный отток капитала из России за рассматриваемый период был меньше притока капитала на 1,6 млрд. долл. Однако вывоз капитала в нелегальной форме значительно превысил приток капитала, и Россия оказалась чистым экспортером капитала по нелегальным каналам вывоза. Основными способами нелегального вывоза капитала из России являются непоступившая экспортная выручка и непогашенные товарами импортные авансы, размер которых в среднегодовом исчислении за 1994-2002 гг. составил 7,4 млрд. долл., в 2002 г. — 10,6 млрд. долл.

За 1994-2002 гг. совокупный отток капитала из России превысил его приток в 2,3 раза и составил 224,5 млрд долл.; совокупное отрицательное сальдо баланса приток/отток равнялось 125,6 млрд долл. За рассматриваемый период только в 1995 г. сальдо баланса движения капитала было положительным в размере 1,8 млрд долл. Все остальные годы оно было отрицательным и в среднегодовом исчислении за 1994-1998 гг. равнялось 5,1 млрд долл., в 1999-2002 гг. — 25,0 млрд долл.; в 2000 г. он достиг максимума — 30,4 млрд долл.

В ближайшие один – два года было бы целесообразно (наряду с привлечением прямых инвестиций и вложений в акции приватизированных предприятий) активизировать работу по размещению за рубежом займов. Значение этого рынка можно проиллюстрировать на структуре иностранных инвестиций в развивающиеся страны в 1995 г. Прямые инвестиции туда за прошлый год оцениваются в 90 млрд. долларов. Однако собственно приток ресурсов (поставки инвестиционного оборудования, валютные поступления) в развивающиеся страны можно оценить не более чем в 8–10 млрд. долларов. Объем последних только за 1995 г. составил 55 млрд. долларов.

Естественно, что такие займы могут быть реализованы лишь под какие-то эффективные проекты. Причем для того, чтобы завоевать доверие иностранных инвесторов необходимо выполнить целый ряд условий: надежный западный посредник, менеджмент проекта ведущей западной инженерно-строительной фирмой, соответствующая реклама и т.д. Под сырьевые проекты (а в мировой практике крупные проекты в добывающих отраслях, как правило, финансируются международными займами) необходимо будет решить вопрос собственности на разрабатываемое сырье, о праве собственника еще перед получением займа заключать соглашения о будущих поставках на экспорт. Без этого заем не сможет быть размещен. К сожалению, вступивший в силу закон о разделе продукции такой правовой базы не обеспечивает.

Именно поэтому, для увеличения притока капитала в Россию, необходимо продолжить развитие законодательной базы. В целом, приток иностранного капитала определяют не-

сколько факторов: пенсионная реформа, изменения налогового законодательства, изменения в законе об иностранных инвестициях и улучшение инвестиционного климата в России, который с решением указанных законодательных вопросов сможет стать более привлекательным для иностранных инвесторов.

## ЕВРОБОНДЫ И АМЕРИКАНСКИЕ ДЕПОЗИТАРНЫЕ РАСПИСКИ КАК ФОРМЫ ЗАИМСТВОВАНИЯ РЕЗИДЕНТОВ РОССИИ НА МИРОВОМ ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

Якименко В. – студентка гр. МЭ-12, ФИТиБ

Научный руководитель – доцент каф. МЭО к.э.н. Рау Э.И.

Отсутствие денег, доступных на разумных условиях внутри страны, заставляет российских заемщиков обращаться на международные рынки капиталов. Несмотря на то, что в целом эти рынки достаточно емки, у них имеется лимит на вложения в Россию, которая все еще считается рискованым заемщиком. Удачное размещение Россией государственных еврооблигаций в ноябре 1996 года открыло эти рынки и для российских компаний. Очень вероятно, что в ближайшее время число отечественных предприятий, стремящихся занять деньги на международном рынке, значительно увеличится. Однако круг заемщиков будет ограничен, и правительство вскоре должно обозначить критерии для определения избранных.

По меньшей мере, семь крупнейших российских компаний планируют в наступающем году прибегнуть к облигационным займам на европейском рынке капиталов.

Однако, несмотря на наметившиеся преференции правительства, последнее слово - кому давать деньги - принадлежит кредитору. А для того, чтобы ему понравиться, явно недостаточно просто объявить доходность по облигациям. Еще необходимо получить приличную кредитную оценку у международного рейтингового агентства, которое предполагает предоставление обширной финансовой информации о компании. Через это некоторые российские менеджеры переступить не могут.

Несмотря на возрастающий интерес к еврооблигациям, некоторые аналитики склонны полагать, что они не будут пользоваться такой же популярностью на международных финансовых рынках, как, например, ADR на акции российских компаний. Это объясняется тем, что степень риска вложений в облигации сравнима с ADR, однако доходность последних выше.

К числу потенциальных эмитентов евробондов можно отнести и российские банки, которые в настоящее время активно тиражируют ADR. Однако это увеличение скорее дань моде, чем занятие, имеющее для них практический смысл. Их акции почти не пользуются популярностью.

Одними из наиболее недавно появившихся инструментов на рынке государственных ценных бумаг являются еврооблигации. В последнее время объемы сделок на рынке еврооблигаций невероятно быстро увеличиваются. Неудивительно поэтому, что и российские федеральные и муниципальные власти, а также предприятия стали сильно интересоваться рынком еврооблигаций, как одним из возможных факторов привлечения капитала.

Типичные еврооблигации (англ. Eurobonds) - облигации, деноминированные в евровалюте и размещаемые на зарубежных финансовых рынках. - предъявительские ценные бумаги в форме сертификатов с фиксированными процентными ставками, по которым доход выплачивается один раз путём предъявления купонов к оплате, или погашение производится в конце срока единовременным платежом или в течение определенного срока из фонда погашения.

Различия по способу выплаты дохода:

- Облигации с фиксированной процентной ставкой - Fixed Rate Bond.
- Облигации с нулевым купоном - Zero Coupon Bond.
- *Capital Growth Bond*. Цена размещения равна номиналу, а погашение производится по более высокой цене.
- *Deep Discount Bond*. Облигации с глубоким дисконтом, то есть продающаяся по цене, значительно ниже, чем цена погашения.

- Облигации с плавающей процентной ставкой - Floating Rate Note (FRN's). Эти инструменты представляют собой средне- и долгосрочные облигации с изменяющейся процентной ставкой, которая периодически корректируется. Процентная ставка объявляется в начале купонного периода, как правило, это квартал. Процентная ставка обычно фиксируется в виде надбавке или спрэд к ставке LIBOR. Иногда в качестве базы берется доходность по казначейским векселям (Treasury bills) США. Процентный доход выплачивается в конце каждого процентного периода.

Различия по способу погашения:

- ★ облигации с опционом на покупку

Эмитент имеет право досрочного погашения облигации в заранее установленные моменты времени.

- ★ облигации с опционом на продажу

Инвестор вправе досрочно предъявить облигации к погашению в заранее установленные промежутки времени

- ★ облигации с опционами на продажу и на покупку

Облигация, имеющая черты двух приведенных выше, то есть облигация с правом досрочного погашения, предоставляемым как эмитенту, так и инвестору.

- ★ облигации без права досрочного отзыва эмитентом, погашаемая полностью в момент истечения срока действия

- ★ облигация с фондом погашения

Эмитент делает регулярные отчисления на специальный счет для погашения своего долга. На рынке еврооблигаций практикуется погашение путем покупки эмитентом облигаций на открытом рынке или погашение по жребию определенных серий.

По еврооблигациям проценты выплачиваются без вычета налогов на проценты и дивиденды (*withholding tax*). Налог (уже как чисто подоходный налог) платится инвесторам по законодательству своей страны. Однако механизм выплаты доходов по еврооблигациям таков, что позволяет физическим лицам достаточно просто уходить от налогообложения.

Если же местное законодательство предусматривает удержание налога на проценты, который платит заемщик, последний обязан довести величину процентных платежей до уровня, обеспечивающего инвестору процентный доход, равный номинальному купону.

Всего на сегодняшний день Россия выпустила девять траншей еврооблигаций, последний из которых, как и первый, был номинирован в американских долларах. Разнообразие валют, в которых Россия выпускала свои бумаги, было не особо большое. Из девяти траншей, семь из них было выпущено в американских долларах, два - в немецких марках и один - в итальянских лирах.

Ценные бумаги иностранных (для США) эмитентов могут быть представлены на рынке США в трех формах:

- ★ В форме акций, выпущенных и зарегистрированных в стране эмитента, в соответствии с законодательством этой страны;

- ★ В форме акций иностранного эмитента, выпущенных и зарегистрированных для обращения исключительно на рынке США, называемых, Американскими Акциями. Американские Акции, в большинстве случаев идентичны акциям, указанным в п. А, за исключением того, что они должны быть деноминированы и дивиденды по ним должны выплачиваться в долларах США;

- ★ В форме Американских Депозитарных Расписок.

Американская депозитарная расписка (ADR, ASD) представляет собой сертификат, выпущенный Американским Банком, который удостоверяет право держателя на соответствующее количество ценных бумаг, депонированных на счете Банка эмитента расписки или его уполномоченного хранителя. Другими словами ADS, ADR - ценные бумаги, дающие возможность американским инвесторам приобретать акции иностранных компаний, минуя ограничения законодательства.



Расписка может удостоверить право на некоторое целое количество акций или часть акции. Указанное соответствие подбирается таким образом, чтобы цена за одну расписку на момент регистрации выпуска составляла сумму – порядка 100 долларов США. В США наиболее часто ценные бумаги выпускаются с нарицательной стоимостью в размере 1000 долларов. Тем не менее, на рынке встречаются облигации с номиналом 10 000 долларов, 500 и 100 долларов. Ценные бумаги, стоимость которых составляет менее 1000 долларов, называют бумагами “с низкой ценой”. Соответственно, ценные бумаги со стоимостью свыше 1000 долларов называют “дорогими”. Банки обычно предпочитают бумаги большого номинала, поскольку по ним удобнее платить проценты.

Котировка ценных бумаг дается в процентах от их номинальной стоимости. Владельцы Акции могут депонировать их в Депозитории путем зачисления их на счет Депозитария, Хранителя или уполномоченных ими лиц, открытый у эмитента в стране эмитента, и, получив в обмен Расписки, осуществлять с ними любые операции, связанные с переходом прав собственности, пользуясь услугами международных депозитарных организаций или, в любой момент, осуществить конвертацию Расписок в Акции. Депозитарий принимает на себя ряд обязательств, связанных с его положением номинального держателя Акции, как-то:

- ★ информирование Держателя о собраниях акционеров;
- ★ передача Держателю дивидендов, выплачиваемых эмитентом;
- ★ обеспечение реализации Держателем распределенных эмитентом прав и т.д.

*Программы Расписок подразделяются на два типа: спонсированные и не спонсированные:*

★ *Не спонсированные программы*

До 1983 года не спонсированная программа выпуска депозитарных Расписок могла быть инициирована любым банком США без одобрения или участия эмитента. Для прохождения регистрации в Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам достаточно было предоставить информацию, что эмитент-нерезидент удовлетворяет требованиям, предъявляемым Комиссией, для регистрации спонсированной программы первого уровня. Цель банка, регистрирующей такую программу, состоит в получении операционной прибыли при обращении Расписок на внебиржевом рынке США. Глобальный сертификат на общее количество зарегистрированных Расписок храниться в банке – депозитарии. В качестве глобального сертификата выступает проспект эмиссии, содержащий отметку Комиссии о регистрации.

В 1983 году правила Комиссии, применяемые для регистрации не спонсированной программы Расписок, изменились. С этого времени эмитент – нерезидент, в том случае, если он хочет зарегистрировать программу Расписок и не хочет нести обязательство по предоставлению финансовой отчетности, должен представить доказательства того, что он подпадает под действие Правил Комиссии об исключении.

★ *Спонсированные программы*

В случае регистрации спонсированной программы выпуска Расписок американский банк действует на основании договора, заключаемого между ним и эмитентом. В большинстве случаев эмитент, на основании договора, оплачивает большую часть расходов и комиссий банка. При обращении не спонсированных расписок указанные расходы относятся на счет Держателей Расписок.

Кроме условий взаиморасчетов между банком – депозитарием и эмитентом договор также может содержать обязательства эмитента по:

- ★ соответствию Правилам Комиссии об исключении или предоставлении соответствующей финансовой отчетности Комиссии;
- ★ предоставлению банку или/и держателям Расписок информации, являющейся существенной для осуществления ими своих прав по ценным бумагам;
- ★ обязательство не допускать депонирования в банке тех бумаг, которые не были зарегистрированы в соответствии с Законом о ценных бумагах;
- ★ иные обязательства, связанные с исполнением банком обязанностей депозитария.

Юридически депозитарная расписка представляет собой свидетельство о депонировании акций или облигаций на счета соответствующего депозитария (Bank of New York, JP Morgan, Citibank). Расписка эмитируется, когда брокер, купивший акции эмитента, входящего в программу ADR, поставяет их на счет депозитария через субдепозитарий. Субдепозитарий информирует эмитента депозитарных расписок о произошедшей поставке, который затем поставяет соответствующее количество ADR на счет инвестора.

Депозитарные расписки различных видов обращаются на всех мировых рынках. Они входят в листинги бирж и электронных торговых систем таких финансовых центров, как Нью-Йорк (OTC, NASDAQ, NYSE), Лондон, Люксембург, Сингапур, Берлин и других. Из названных рынков Лондонский - самый большой по объему. Его объем составляет 23% от общего объема продаж ADR.

Выпуск и продажа ADR компаниям, зарегистрированным в США, затруднены, вследствие налагаемых параграфом №144А Федерального закона США “О ценных бумагах” ограничений, который позволяет торговать ADR лишь специализированным участникам рынка (Qualified Institutional Buyers/QIB's).

Депозитарные расписки – это инструмент международного инвестирования. С точки зрения инвестора, они позволяют избегать существенной части рисков, связанных с инвестированием в экономики разных стран, и при этом получать такую же прибыль, как и та, которая могла бы быть получена при осуществлении операций на локальном рынке. С этим связан бурный рост количества и объема программ депозитарных расписок и наличие конкуренции на этом рынке.

Преимущества ADR для международных инвесторов:

- Инвесторы могут выбирать более чем 1,700 депозитарных расписок из более 60 стран;
- ADR котируются и дивиденды выплачиваются в американских долларах;
- Депонирование и отчетность производятся по международным стандартам;
- Обходят ограничения на инвестиции за рубежом (например, требования листинга на признанной бирже);
- Исключают платежи банкам - держателям акций;
- Не требуют обмена иностранной валюты;
- Обладают повышенной ликвидностью.

Однако нельзя не отметить, что процесс экспансии программ депозитарных расписок, несмотря на позитивный эффект, получаемый от привлечения средств в экономику, имеет негативные последствия для государства и развития локального фондового рынка.

Негативный эффект для государства состоит в том, что оно:

★ Теряет возможность регулирования рынка ценных бумаг и управления рисками и ликвидностью этого рынка;

★ Теряет доходы, которые могло бы получить в виде налогов, при обращении ценных бумаг только на локальном рынке, (Отчасти, именно эти соображения играют роль при принятии решения об инвестировании через приобретение бумаг на локальном рынке (on-shore) или депозитарных расписок (off-shore);

★ Ставит локальный рынок в зависимость от рынка, на котором обращаются депозитарные расписки (Хотя это является неизбежным следствием интеграции экономики).

С точки зрения развития фондового рынка негативным фактором является то, что существенный объем ценных бумаг омертвляется.

Однако, несмотря на негативный эффект, экспансия продолжается. В настоящий момент на рассмотрении SEC находятся около 20 программ депозитарных расписок на сумму в несколько миллиардов долларов. Вопреки неблагоприятному инвестиционному климату, связанному с мировым финансовым кризисом не уменьшается приток иностранных инвестиций в экономику развивающихся стран.

## МЕЖДУНАРОДНОЕ СОДЕЙСТВИЕ РАЗВИТИЮ МАЛОГО БИЗНЕСА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Н.Н. Толстых – студентка гр. МЭ-11, ФИТиБ

Научный руководитель - ст. преп. каф. МЭО Е.В. Баранова

В любой стране мира малый бизнес - наиболее мобильный сектор экономики. Он быстро реагирует на все изменения на рынке, помогает создавать дополнительные рабочие места, и это в конечном итоге способствует движению экономики и общества вперед. Для экономики в целом деятельность малых компаний оказывается важным фактором повышения ее гибкости. По уровню развития малого бизнеса специалисты даже судят о способности страны приспособляться к меняющейся обстановке.

Развитие малого бизнеса очень важно для государства с точки зрения диверсификации экономики, повышения конкурентоспособности и создания экономической базы для органов самоуправления. Поэтому наличие и значимость такого потенциально мощного и динамичного социально-экономического феномена, как малое предпринимательство, предполагает формирование и реализацию определённой государственной политики, обеспечивающей благоприятные условия для развития малого бизнеса.

Кроме государственной поддержки малого бизнеса, положительное воздействие на развитие малого предпринимательства в Российской Федерации оказала и продолжает оказывать деятельность международных организаций. Значительные финансовые средства и интеллектуальные ресурсы направляются на поддержку проектов российских организаций, работающих в этом направлении.

Программы международных организаций носят долговременный целевой характер и направлены в первую очередь на создание и укрепление полноценной инфраструктуры содействия развитию малых предприятий, обеспечение их финансовыми средствами, оказание информационных и консультационных услуг, переподготовку и повышение квалификации специалистов и государственных служащих, проведение тематических исследований, развитие инновационного предпринимательства.

В России действует целый ряд международных программ поддержки малого бизнеса. Ниже перечислены лишь некоторые из них:

1) Программа Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР). Европейский банк реконструкции и развития является международной коммерческой организацией, основная роль которой - содействие странам Центральной и Восточной Европы и СНГ в переходе от централизованной плановой экономики к экономике рыночной. ЕБРР предоставляет финансирование компаниям, которые, как правило, испытывают затруднения в получении кредитов из других источников, и, таким образом, дополняет усилия других кредиторов. Более 20 процентов всего финансирования по линии ЕБРР направлено на оказание помощи российским проектам. Банк намерен и дальше наращивать объемы финансирования, в частности, направляя его на развитие малого предпринимательства через Фонд поддержки малого бизнеса в России (ФПМБ).

2) Программа Инвестиционного фонда "США-Россия". Инвестиционный фонд США - Россия (The Defense Enterprise Fund) является частной инвестиционной компанией, призванной стимулировать развитие малого бизнеса в России путем предоставления займов. В рамках реализации Программы малого бизнеса фонд осуществляет Программу кредитования микропредприятий (ПКМП), предусматривающую предоставление средств опытным некоммерческим организациям, которые выдают и контролируют микрокредиты в размере от 5000 до 20000 долларов. ПКМП обслуживает кредитоспособных предпринимателей, которые не могут получить финансирование от официальных финансовых структур. Фонд внес свой вклад в создание более 3000 рабочих мест, финансируя самые разнообразные проекты в области малого бизнеса.

3) Грантовая поддержка малого бизнеса Фондом «Евразия». Основная задача Фонда - откликаться на насущные потребности малого бизнеса путем администрирования целого ряда программ, таких как Программа займов для малого бизнеса, Консорциум по экономиче-

скому образованию и исследованиям, Фонд поддержки независимых средств массовой информации. С 1993 по 1999 гг. Фонд предоставил свыше 3800 небольших грантов и займов на общую сумму в 83 миллионов долларов США непосредственно организациям в СНГ, а также на поддержку партнерских программ между США и СНГ. В России Фонд с 1993 г. предоставил более 3000 грантов.

4) Программа Развития в сфере экономики и бизнеса Института «Открытое общество». Программа Развития в сфере экономики и бизнеса Института «Открытое общество» (The Economic and Business Development Program) поддерживает развитие малого бизнеса по целому ряду направлений. Одно из них - "Программа развития бизнеса и предпринимательства", которая делает особый акцент на инновационных проектах в области деловой активности. "Микрофинансирование" - программа, поддерживающая проекты, направленные на развитие малых предприятий, а также некоммерческих организаций, в городских и сельских поселениях. "Программа социального и экономического вовлечения" направлена на ликвидацию безработицы, в том числе, путем вовлечения населения в малый бизнес.

5) Центр Международного Частного предпринимательства (CIRE) при Торговой Палате США. Центр международного частного предпринимательства (CIRE) - организация при Торговой Палате США. Миссия CIRE – продвижение демократии путем развития частного предпринимательства и рыночных реформ. Основные направления деятельности CIRE: борьба с коррупцией, корпоративное управление, управление бизнес-ассоциациями, защита общественных интересов, доступ к экономической информации, управление исследованиями, неформальный сектор, развитие женского предпринимательства, институциональное партнерство, развитие гражданского общества и др.

6) Развитию малого бизнеса в России активно способствуют иностранные банки, осуществляющие кредитование, а также венчурные фонды.

Кроме программ поддержки малого бизнеса, ряд международных организаций, в качестве приоритетных областей своей деятельности осуществляет программы партнерства, рассчитанные на развитие и укрепление деловых контактов между представителями отечественного и зарубежного малого предпринимательства.

Международные организации стремятся не только поддержать развитие малого бизнеса в России, но и ускорить интеграцию российского предпринимательства в мировую экономику, а также способствовать активному участию иностранного бизнеса в становлении рыночной экономики в России.

## СТАБИЛИЗАЦИОННЫЙ ФОНД: НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ И НОВЫЕ РИСКИ

Шуабов Р.Р. – студента гр. МЭ-21, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Нефть в России – это стратегический ресурс, дающий большую часть доходов федерального бюджета. В настоящее время ситуация на нефтяных рынках достаточно благоприятна для России, цены на черное золото неуклонно растут. В январе 2004 года, когда цены впервые достигли уровня \$50 за баррель, было решено сформировать Стабилизационный фонд, в который перечисляется часть средств федерального бюджета, образуемая за счет превышения цены на нефть над базовой ценой, заложенной в бюджете, а также за счет остатков средств бюджета на начало соответствующего финансового года, включая доходы, полученные от размещения средств Стабфонда. Его изначальный объем составлял 106 млрд рублей. В феврале 2006 года цена отсечения нефти для формирования Стабфонда была повышена с \$20 до \$27 за баррель. Объем фонда на 1 апреля 2006 года достиг уже 1 трлн 677,44 млрд рублей. По сравнению с началом года он вырос на 36%. Пока Правительство РФ определяет, куда направить огромные средства Стабфонда, инфляция постепенно «съедает» часть средств. По оценке экспертов, за два года инфляция «съела» уже из Стабфонда 152 млрд рублей. Если не вкладывать деньги, за 2004-2008 годы потери составят 680 млрд рублей. Так что главная задача для Правительства – найти применение «нефтедолларам» Стабфонда.

По результатам социологического опроса 45 процентов россиян предлагают направить излишки средств Стабилизационного фонда на развитие образования, здравоохранения, науки и культуры. Еще 36 процентов считают верным использовать эти средства на пополнение Пенсионного фонда, а также на дотации сельскому хозяйству. Более трети опрошенных россиян высказывались за повышение за счет Стабфонда зарплат бюджетникам, четверть за реформу и модернизацию ЖКХ и строительство дорог, а каждый шестой (18 процентов) - на модернизацию армии. С одной стороны кажется, что имея такие активы можно решить любые проблемы в стране. Но, увы, все намного сложнее.

Изначально при создании фонда главная его цель была сгладить резкие колебания бюджета России в случае колебаний цен на нефть. Стабфонд оказывает стерилизующий эффект на экономику, изымая «лишние» деньги из бюджета. Министр финансов предостерегает Правительство от инвестирования этих средств в экономику России, так как это вызовет рост и без того высокой инфляции. Расходы средств фонда повлекут за собой колоссальный приток денежной массы в российскую экономику. По словам Алексея Кудрина, такой приток мог бы составить 70%, если бы Правительство решилось на такой шаг. Уровень инфляции в этом случае составил бы 18-19%.

В докладе о развитии экономики России Всемирный банк предлагает ни в коем случае не тратить средства Стабилизационного фонда на различные проекты, а приумножать их, инвестируя в ценные бумаги других государств и акции компаний. В этом случае к 2030 году объем Стабфонда достигнет как минимум 1,47 трлн. долл., а как максимум – 2,29 трлн. долл. Обладая такими деньгами, власти смогут не только гасить любые проявления социального недовольства, но и определять правила игры на мировых финансовых рынках. В случае выполнения сценария Всемирного банка Стабфонд перестанет быть источником головной боли для правительства, а, наоборот, станет одним из важнейших источников пополнения бюджета.

Несомненным достоинством инвестирования в акции (помимо их высокой прибыльности) специалисты Всемирного банка также считают тот факт, что доходность многих акций имеет отрицательную корреляцию с динамикой цен на нефть. Это означает, что в случае падения цен на черное золото стоимость таких акций, напротив, вырастет.

Правительство РФ в какой-то степени согласно с предложением ВБ, и в настоящее время премьер-министр заявил о возможности инвестирования части средств Стабфонда в акции крупных иностранных компаний и гособлигации ведущих стран мира. Для осуществления данного проекта потребуется внести изменения в законодательство РФ. Предполагается, что управлением инвестирования средств Стабфонда будет заниматься частная иностранная компания. При этом большая часть средств Стабфонда будет вкладываться в государственные облигации иностранных правительств, и меньшая часть — в акции крупных зарубежных компаний.

Главным аргументом противников данной схемы использования «нефтедолларов» является то, что вместо поддержания и развития отечественного производителя, власти пытаются инвестировать деньги в зарубежные компании и государства. По их словам, размещая эти средства таким образом, мы сделаем уплату налогов абсолютно контрпродуктивной. Гражданин, выплачивающий государству налоги, ожидает, что они будут направлены на развитие экономики, а значит, и страны в целом, то есть на развитие сельского хозяйства, транспортной инфраструктуры, на более эффективную работу армии, полиции и т.д. Вместо этого правительство направит их на развитие не российских, а иностранных корпораций, наших конкурентов.

Некоторые политики предлагают направить средства Стабфонда на осуществление национальных проектов, в частности такого приоритетного нацпроекта как «Доступное и комфортное жилье». Для реализации жилищной программы к 2010 году в стране необходимо удвоить строительные мощности, что весьма проблематично. Сегодня износ предприятий, производящих строительные материалы, составляет 70%, используемые технологии затратны, неэффективны и давным-давно устарели. По оценкам экономистов, для реализации на-

цпроекта ежегодно в РФ необходимо вводить в строй 80 млн кв. метров жилья, что является непосильным для строительной отрасли.

Необходимо сначала создать условия для «глобальной стройки», а именно построить достаточно заводов по производству стройматериалов. Сторонники такой модели считают, что на эти цели стоит потратить средства из Стабилизационного фонда, а иначе без них этот жизненно важный проект может затянуться на долгие годы.

Есть также предложение за счет Стабфонда досрочно погасить все внешние долги РФ. Но этот вариант не устраивает Россию, так как проценты по основным внешним долгам уже практически выплачены, а с выплатой базисной части кредита можно уже не торопиться.

Наличие большой «копилки», забитой деньгами – это огромный плюс для страны, находящейся в процессе перехода к рыночной экономике. Главное для России сейчас – это научиться «зарабатывать», жить не за счет нефти и газа. Расчеты, выполненные в минфине, показали, что в 2004 году профицит бюджета составил вместе с нефтяными доходами 4,3 процента ВВП. А без нефти и газа мы бы имели дефицит 2,8 процента. В первом полугодии 2005 года профицит бюджета с нефтью - 7,5 процента ВВП, а без нее - дефицит 4,7 процента. На случай, если произойдет обвал цен на нефть, на выручку придет Стабфонд. Но лучше не ждать наступления неприятностей, а попытаться изменить экономику, сделать ее независимой от цен на нефть. Россия, наконец-то, должна стать полноправным участником мировой торговли не только как поставщик сырья, но и как конкурентоспособный производитель качественной продукции.

#### ПРИНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ В АНТИКРИЗИСНОМ УПРАВЛЕНИИ.

Грязнова И.Ю. . – студентка гр. МЭ-21, ФИТиБ

Научный руководитель - ст.преп. каф. МЭО Казитова Э.И.

Понятие “антикризисное управление” появилось в России с 1 марта 1993 года в связи с введением в действие Федерального Закона “О несостоятельности (банкротстве) предприятий”. Переход к рыночной экономике требовал проведения мероприятий по укреплению платежной дисциплины в народном хозяйстве, так как ускоренный переход к рынку, сопровождавшийся отпуском цен, проведением банковской, денежной и налоговой реформ, вызвал нарушение платежно-расчетного механизма, в результате чего последовал общий кризис платежей в народном хозяйстве. В этих условиях было принято решение о введении в России института банкротства.

Первоначально антикризисное управление было связано с проведением финансового оздоровления государственных предприятий, имевших задолженности по денежным обязательствам перед своими контрагентами, а также предприятий прекративших проведение платежей в бюджет и внебюджетные фонды. На сегодняшний день приемы антикризисного менеджмента используют все предприятия в процессе своего функционирования.

Антикризисное управление отличается от традиционного управления предприятием и имеет свою специфику, которая связана с существенными изменениями в условиях деятельности предприятий, а также с непредсказуемостью ситуации и новыми управленческими проблемами. Антикризисное управление - это управление, способное предупреждать или смягчать кризисы, а также удерживать функционирование предприятия в режиме выживания в данный период и выводит его из кризисного состояния с минимальными потерями.

Данная деятельность необходима на каждом этапе работы хозяйствующего субъекта. Потому что любую ситуацию, в которой предприятие не успевает подготовиться к изменениям как внешней, так и внутренней среды, можно считать кризисной. Чтобы этого не произошло, необходимо принимать превентивные меры еще до внешнего проявления трудностей.

Предметом особого внимания должно быть качество решений, потому что в условиях антикризисного управления ошибочные решения усугубляют обстановку.

Тем более что в большинстве случаев к кризису на предприятии приводят недостатки управления.

Однако кризисы носят не только отрицательный, но и положительный характер и антикризисный менеджмент можно рассматривать как создание инструментов, которые позволят выявить все недостатки и скрытые резервы системы, а также разработать новый курс развития.

Важную роль в решении проблем социально-экономического типа играет инвестиционное проектирование, без которого невозможна модернизация и реконструкция фирмы, нахождение новых вариантов поведения фирмы на рынке и подбор персонала по новым параметрам управления (функциональные требования, образование, условия деятельности, ограничения и пр.).

Инвестиционная деятельность имеет два основных направления: инвестиции, направленные на создание реального капитала или капиталобразующие инвестиции, и финансовые инвестиции.

Структура капиталобразующих инвестиций представляет собой вложения в основные средства, инвестиции в нематериальные активы, такие как патенты, лицензии, программные продукты, НИОКР и др., инвестиции в оборотные средства, на приобретение земельных участков и объектов природопользования, затраты на капитальный ремонт.

Успех антикризисной инвестиционной политики во многом зависит от сочетаемости стратегических и тактических решений в области инвестиций.

Тактические инвестиционные решения нацелены на поддержание эффективной текущей деятельности предприятий и финансирование реорганизационных мероприятий. Стратегическое же инвестирование носит долгосрочный характер и отличается от тактического масштабами финансовых вложений и степенью неопределенности результатов принимаемых решений, что, в свою очередь, обуславливает различную степень финансовых рисков, чем длительнее срок окупаемости, тем рискованнее проект.

В управлении инвестиционным процессом необходимо:

- четко определить цели инвестирования (техническое перевооружение и реконструкция предприятия, модернизация оборудования и т.д.);
  - выбрать объекты инвестирования в соответствии с установленными приоритетами.
- При этом особую значимость приобретает такой принцип финансирования, как получение максимального эффекта при минимуме затрат;

- выявить реальные источники инвестиций.

Источниками финансирования инвестиционного процесса являются:

- собственные финансовые средства (прибыль, накопления, амортизационные отчисления, суммы, выплачиваемые страховыми органами в виде возмещения ущерба, и т.д.); продажа основных фондов, земельных участков и других видов активов;
- привлеченные средства от продажи акций, средства, выделяемые промышленно-финансовыми группами на безвозмездной основе, благотворительные и иные взносы; ассигнования из федерального бюджета, бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов;
- иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий, а также в форме прямых вложений международных организаций и финансовых институтов, государств, предприятий различных форм собственности и частных лиц;
- различные формы заемных средств, в том числе кредиты, предоставляемые государством на возвратной основе, кредиты иностранных инвесторов, облигационные займы, векселя, кредиты банков и других институциональных инвесторов.

В российской действительности преобладающим источником финансирования инвестиций являются внебюджетные средства (около 80%). При этом наблюдается устойчивая тенденция снижения доли собственных средств в составе источников финансирования инвестиционных процессов - с 69,3% в 1992 г. до 48,0 % в 2002 г., в то время как в развитых странах их доля составляет около 70—80% всех инвестиций.

Инвестиционное планирование заключается в составлении прогнозов наиболее эффективного вложения финансовых ресурсов, а сами инвестиции - это протяженный во времени процесс. В общем, главными критериями целесообразности вложения денег как в производство, так и в ценные бумаги можно считать следующие факторы:

- чистая прибыль от данного вложения превышает чистую прибыль от помещения средств на банковский депозит;
- рентабельность инвестиций выше уровня инфляции;
- рентабельность данного проекта с учетом фактора времени выше рентабельности альтернативных проектов;
- рентабельность активов предприятия после осуществления проекта увеличится (или, по крайней мере, не уменьшится) и в любом случае превысит среднюю расчетную ставку по заемным средствам;
- рассматриваемый проект соответствует генеральной стратегической линии предприятия с точки зрения формирования рациональной ассортиментной структуры производства, сроков окупаемости затрат, наличия финансовых источников покрытия издержек, обеспечения необходимых поступлений и т.д.

При принятии окончательного решения о целесообразности инвестирования, помимо рассмотренных показателей, учитываются также такие факторы, как общественная значимость проекта, степень его соответствия стратегии развития фирмы, рыночный потенциал производимого продукта, инвестиционные риски, экологическая безопасность и т.д.

Планирование инвестиций является стратегической и одной из наиболее сложных задач управления предприятием. При этом процессе важно учитывать все аспекты экономической деятельности компании, начиная от окружающей среды, показателей инфляции, налоговых условий, состояния и перспектив развития рынка, наличия производственных мощностей, материальных ресурсов и заканчивая стратегией финансирования проекта.

## ОТРАЖЕНИЕ ВЕДУЩИХ ОСОБЕННОСТЕЙ РУССКОГО МЕНТАЛИТЕТА В СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОЦЕССАХ

Хазан Мария Юрьевна  
Нижегородский государственный университет  
им. Н.И. Лобачевского, аспирант

Процесс глобализации мировой экономики актуализирует проблему специфики функционирования национальной экономики на фоне общемировых тенденций. Россия, по всей видимости, еще не готова быть на равных с ведущими странами, поскольку в условиях формирования новых механизмов хозяйствования, перед основной массой отечественных экономических субъектов остро встала проблема овладения новым типом экономического поведения, формированию которого препятствуют базовые черты русского менталитета.

В российской системе ценностей одно из ведущих мест принадлежит *державности*. Данная ценность, исторически обусловленная и насаждаемая «сверху», глубоко проникла в народное сознание, поскольку изначально имела в своей основе тезис о спасительной, «всечеловеческой» миссии православной России. Однако в России, в отличие от западных стран, эта ценность всегда была тесно увязана с авторитарной формой государственной власти, что во многом, соответственно, способствовало значительной бюрократизации общества.

Основанием для закрепления в подсознании ценности «державность» выступает такая ведущая характеристика национального менталитета, как *патернализм* (подсознательная неуверенность в своих силах и надежда на помощь «сверху»). При этом мотивация «подданного великой империи», зависимого от приказов всей вышестоящей иерархии и вынужденного их выполнять или обходить, ловчить, но всегда надеяться и рассчитывать на получаемые сверху блага, способствовала также формированию характерной привычки русских людей «*прибедняться*».

Влияние данной черты российской ментальности на социально-экономические процессы отчетливо проявилось на макроэкономическом уровне. Типичными же становятся понятия «опекун» и «опекаемый». В массовом сознании сохраняется стремление переложить ответственность



на чужие плечи. Ради опеки люди даже готовы отказаться от «голодной» свободы, обменяв ее на состояние «сытого» подчинения. Все это приводит к поляризации общества, росту социальной напряженности и маргинализации экономически активного населения.

Многие руководители предприятий отмечают, что неоднократные попытки делегировать часть прав и обязанностей на нижестоящие уровни управления каждый раз наталкивались на отсутствие какой-либо инициативы со стороны подчиненных по причине их нежелания взять на себя определенную часть ответственности за принимаемые решения.

На фундаменте «патерналистских начал» в подсознании закреплена такая характеристика национального менталитета, как *терпение*. Данная черта, выступая неким «ядром российского генотипа», за определенной гранью способна привести русского человека к «взрыву», вплоть до «бунта, бессмысленного и беспощадного». Несомненно, эта черта характера русского народа не раз выручала страну в экстремальные моменты её истории.

Тесно переплетена с патернализмом и терпением такая черта русского характера, как *неразвитость правосознания*. Характерно, что в традиционном российском понимании законность, порой, противопоставляется праву. В России издавна чрезмерное терпение к действиям государственной власти сочетается с *неуважением к закону* как сверху, так и снизу. Это, в свою очередь, стимулировало повальную правовую безграмотность и панический страх перед судьями и чиновниками.

Достаточно широкое распространение среди исследователей получила точка зрения о том, что одной из основных черт менталитета русского человека является его значительная *ориентированность не на индивидуальную, а на коллективные формы реализации свободы*, поскольку, якобы, индивидуальная свобода воспринимается им как воля, соединяемая с ответственностью.

Часть исследователей называют данную характеристику *соборностью*. Они полагают, что в ней всегда присутствовала активная сторона совместного взаимодействия, выступающая основой или земской жизни, или соседской взаимопомощи, или же местного самоуправления. При этом соборность означает качество, собирающее людей в единство, но не подавлявшее их, а дающее возможность развивать свои творческие способности на основе любви к Богу и Его истине. Соборность предполагает объединение людей общей целью и общим делом, исходя из внутренних побуждений.

Другие исследователи называют эту черту национального менталитета *общинностью* (коммунальностью, артельностью, кооперацией). Они подчеркивают ее социально-историческую природу, основанную на предопределенности данного состояния коллективной жизнедеятельности внешним принуждением (крепостное право, советская власть, и т.д.).

Ссылаясь на эту характеристику, якобы изначально присущую ментальности русского народа, периодически, как в научных, так и в политическом кругах раздаются призывы отказаться от проведения реформ по «западному» образцу. В качестве альтернативных моделей экономического развития предлагаются «китайский путь», «японский путь», «аргентинский путь» и т.п.

В основе подобных выступлений лежит или неадекватное восприятие российской действительности, или же корыстные интересы по поводу возможного перераспределения определенного пакета социальных благ. При этом одного поверхностного взгляда на культуру, ментальные особенности названных народов достаточно для вывода о том, что между ними и россиянами целая пропасть восточных (южно-американских) ценностей, традиций, обычаев и т.п. «Вынужденный» коллективизм (никто не должен чувствовать себя обделенным за счет соседа), постоянная жажда «настоящей справедливости» в сплаве с государственным патернализмом (гарантии минимального уровня жизни) способствовали тому, что в сознании населения сформировалось особое понимание социальной справедливости и коллективизма, выражающееся в стремлении к *уравнительности*.

Как считают многие исследователи, в быту установка на государство (патернализм, державность вкупе с уравнительностью) конкретизируется в *мотиве иждивения*, как определяющей черте традиционного российского менталитета.

Несомненно, эти черты в течение веков превратилась в одну из центральных доминант в народном сознании, активно противостоя индивидуальным усилиям по укреплению частной собственности (обогащению), отнюдь не стимулируя распределение по труду.

Наиболее видная на поверхности отрицательная черта русской ментальности – это генетически въевшееся на основе уравнительности, *всепроницающее чувство взаимной зависти*, подтачивающее и съедающее лучшие достижения и прогрессивные начинания.

Ещё одной важной составляющей национального менталитета выступает подсознательная установка на *неформальность отношений*, что, соответственно способствует существенному преобладанию внеэкономических составляющих хозяйственного успеха. Как подчеркивают многие исследователи, русский человек весьма успешно решает формальные вопросы путем установления неформальных связей и использования давления таких связей.

В условиях ориентированности российского этоса на персональные отношения между людьми национальная экономика становится «царством» личных отношений, в котором любимые и нелюбимые сотрудники, акционеры, фирмы, банки и т.д., имея формально равные права, фактически же находятся в неравном положении.

Впрочем, нельзя не учитывать и тот факт, что неформальность российского экономического этоса сыграла роль некоего «амортизатора» в процессе рыночных реформ. Ставя «неявные контракты» выше формальных, предприниматели имели возможность накапливать неплатежи своим торговым партнерам, работникам и государству. Если бы они следовали букве контракта, это неминуемо привело бы к банкротствам и увольнениям, что в условиях неразвитой системы социальной защиты чревато серьезными осложнениями.

Традиционным для русского человека, как отмечают многие исследователи, является *неприязнь к точным расчетам, действиям по программам и графикам, строгой деловой организации*. В основе «умственной беспечности» лежит склонность довольствоваться одними принципами, не беря на себя труда развития во всей полноте целого завершенного мировоззрения. Поэтому нам легче дается разбор ошибок, нежели их предвидение и недопущение.

Отсюда проистекает *невнимание к деталям и досадным «мелочам», широта, размах* русского человека. Многие отмечают в качестве устойчивой черты российского самосознания его тяготение к *действиям «на авось»*, к не просчитанным рационально поступкам. Следует признать, что не рациональность и деловитость вызывают восхищение у типичного россиянина, а размах, риск и везение.

Наконец, на этой почве формируется склонность русского человека к *утопическому мышлению*, интуитивная тяга мыслить не реалиями, а образами желаемого, якобы достижимого уже в ближайшем будущем (*мечтательность*).

Еще одной важной характеристикой отечественной ментальности является *подражательство*. Именно на эту черту русского характера с удивительным постоянством указывают западные наблюдатели, считая её одной из самых отрицательных. При этом возмущение иностранцев вызывает не переимчивость, не умение учиться у других, а слепое, бездумное копирование, заимствование лишь внешних форм (иными словами, подражание). Очевидно, излишне доказывать, что поверхностное подражание препятствует подлинному усвоению западной культуры. Ведь в этом случае подражатель видит в западном образе жизни только «фасад» благополучия (демократия, социально-экономические свободы, высокий уровень жизни). Тот факт, что комфортность западной жизни обеспечена упорным трудом, высочайшей техникой мышления, длительным и преемственным развитием экономической культуры, остается за пределами его восприятия, т.е. скрытым и, соответственно, неосмысленным.

По мнению исследователей, одной из основных характеристик российского менталитета выступает *двойственный характер отношения к труду*, что обусловлено выработанной столетиями привычкой соотносить понятия «труд на себя» и «труд на хозяина».

Несомненно, по специфике отношения человека к труду можно соотнести его с той или иной ментальностью. Сегодня многие отечественные и западные исследователи «апеллируют» к якобы изначальной русской лени и неспособности к свободному труду. Однако нельзя отрицать и тот

факт, что отношение русских людей к труду исторически колеблется между двумя полюсами - бескорыстным энтузиазмом и «постылой тягостью».

Многие исследователи в русском характере выделяют и такую основную черту, как *недоверие к окружающим людям*. При этом не доверяем мы не самому, как таковому, человеку (с ним у нас могут быть прекрасные отношения), а его возможностям, умениям, навыкам и моральным качествам (здесь возникает ситуация, когда «табачок врозь»). Одновременно наша склонность к огульному априорному недоверию сочетается со столь же априорной наивной верой в специалистов, лидеров, концепции, светлое будущее.

Вышеперечисленные черты русской ментальности необходимо учитывать на всех институционально-иерархических уровнях при формировании социально-экономической политики.

Возможно, именно сейчас, когда Россия позиционируется как страна, преодолевшая переходный период, начинается новый этап эволюции российского, в том числе и экономического, менталитета. Сегодня возникли предпосылки для появления новых особенностей русского этоса, которые помогут интегрироваться в мировое сообщество как населению страны в целом, так и отдельной личности с ее богатым духовным и деятельностным наполнением.