

САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ФИЛИАЛ
НАЦИОНАЛЬНОГО ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКОГО УНИВЕРСИТЕТА
«ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»

ФАКУЛЬТЕТ ЭКОНОМИКИ

БУДУЩЕЕ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ: ВЫЖИТЬ ИЛИ ПЕРЕЖИТЬ?

Тезисы докладов
III Студенческой
научно-практической
конференции



Санкт-Петербург
2012

УДК 33
ББК 65
Б93

Рекомендовано к печати Советом факультета экономики НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург

Организационный комитет конференции:

В.Э. Гордин (председатель), А.В. Бутуханов (зам. председателя), О.Н. Волкова, Н.А. Заиченко, Л.Э. Лимонов, В.Д. Матвеевко, Е.М. Рогова, Н.Н. Шляго, А.А. Ефимова (секретарь)

Программный комитет конференции:

Д.А. Покровский (председатель), Е.А. Антипов, С.Б. Богуславская, И.Д. Котляров, Я.Т. Куга, В.В. Назарова, И.С. Светульников, Ю.А. Тарасова (ответственный редактор)

Будущее российской экономики: выжить или пережить? Тезисы докладов III Студенческой научно-практической конференции [Текст] / отв. ред. А. В. Бутуханов. — Санкт-Петербургский филиал Нац. исслед. ун-та «Высшая школа экономики». — СПб.: Отдел оперативной полиграфии НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, 2012. — 74 с. — 100 экз. — ISBN 978-5-7598-0974-1.

В сборник включены лучшие работы, отобранные по результатам III Студенческой научно-практической конференции, прошедшей в Санкт-Петербургском филиале НИУ ВШЭ.

Для студентов и слушателей программ высшего профессионального образования экономического профиля.

УДК 33
ББК 65

СОДЕРЖАНИЕ

Вступительное слово	5
---------------------------	---

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМЕТРИЧЕСКИЕ НАУКИ

<i>Pakhomkova Maria</i> . Timing of new technology adoption	6
Rogova Elena	
<i>Бутакова Юлия</i> . Количественные методы оценки проектных рисков	8
Рогова Е.М.	
<i>Корнева Маргарита</i> . Построение модели, определяющей степень коррумпированности стран.....	11
Рейнов Ю.И.	
<i>Кузьмина Елена</i> . Оценка покрытого паритета процентных ставок на российском рынке межбанковских кредитов.....	13
Куга Я.Т.	
<i>Морозова Елена</i> . Разработка индексов потребительских услуг для оценки развития регионов России.....	15
Светуньков И.С.	
<i>Останина Елена</i> . Математические методы прогнозирования анализа деятельности предприятия	16
Рейнов Ю.И.	
<i>Прыткова Екатерина</i> . Оценка уровня концентрации на потребительских рынках России и США.....	19
Антипов Е.А.	
<i>Сколкова Алена</i> . Изъятие ренты в условиях неопределенности	22
Покровский Д.А.	
<i>Чугунова Ксения</i> . Влияние финансовой дисциплины работодателя на степень удовлетворенности от жизни работника	24
Красильников А.А.	
<i>Щербакова Анастасия</i> . Исследование рынка недвижимости Санкт-Петербурга.....	26
Красильников А.А.	

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ, СТРАХОВЫХ И БАНКОВСКИХ УСЛУГ

<i>Дмитриева Мария</i> . Проведение IPO как инструмент финансирования инновационной деятельности компаний.....	28
Назарова В.В.	
<i>Захаренко Елена</i> . Особенности финансовой устойчивости страховой организации	31
Тарасова Ю.А.	
<i>Лекомцев Михаил</i> . Арбитраж на российском фондовом рынке.....	34
Рассказов С.В.	
<i>Моторина Наталья</i> . Оценка оптимальности портфелей ПИФов акций	35
Дорофеев Е.А.	

<i>Натопта Денис.</i> IPO как способ привлечения финансирования для компаний малой и средней капитализации в секторе ИРК ММВБ (на примере ОАО «Наука-Связь»).....	37
Макарова В.А.	
<i>Ольнева Дарья.</i> «Слишком большие» банки как источник системного риска.....	39
Рассказов С.В.	
<i>Смирнова Александра.</i> Исследование сектора банковских интернет-услуг России и зарубежья	41
Уварова Л.Ф.	
<i>Туронок Наталия.</i> Система страхования вкладов в России: выгоды и потери банков и вкладчиков.....	46
Семенова М.В.	
<i>Тюленева Маргарита.</i> Стоимость бизнеса на примере российских компаний.....	50
Назарова В.В.	

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНСТИТУТЫ

<i>Бельмас Алиса.</i> Ценностный подход к сегментации рынка в бренд-менеджменте (на примере рынка шоколадных батончиков)	50
Котляров И.Д.	
<i>Бирюкова Дарья.</i> Эмпирический анализ движущих сил удовлетворенности и лояльности покупателей интернет-магазинов	53
Покрышевская Е.Б.	
<i>Журавлева Дарья.</i> Маркетинговые исследования удовлетворенности зрителей кинофильмами на основе свободно доступной информации.....	56
Антипов Е.А.	
<i>Захарова Ксения.</i> Исследование элементов экономики здравоохранения.....	58
Анисовец Т.А.	
<i>Кожемякин Артем.</i> Проблема монополизации рынка доменных имен бывшего специального типа в России	60
Красильников А.А.	
<i>Латыпов Рафаэль.</i> Детерминанты успешного освоения курса «Основы микроэкономики»	63
Покрышевская Е.Б.	
<i>Лукина Евгения.</i> Удовлетворенность персонала как элемент кадровой политики	65
Ранняя Н.А.	
<i>Савченко Алина.</i> Музей в экономической системе.....	67
Анисовец Т.А.	
<i>Саламатова Валерия.</i> Этика профессиональных бухгалтеров и аудиторов	69
Волкова О.Н.	
<i>Чудинова Екатерина.</i> Определение эффективности ограничения ночной торговли алкоголем в Российской Федерации за 2006–2011 годы	71
Заостровцев А.П.	

ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

В сборник включены лучшие работы студентов, отобранные по результатам конференции. Была достигнута главная цель — представлены студенческие исследования по различным направлениям: фондовая, страховая и банковская сферы деятельности; интернет-услуги; взаимосвязь финансовой и маркетинговой деятельности; этические проблемы с точки зрения профессиональных бухгалтерских услуг. В работе также представлены тезисы, касающиеся сферы здравоохранения и музейного дела.

Конференция проводилась по различным секциям, которыми руководили профессионалы своего дела — преподаватели факультета экономики. Презентации и выступления на русском и английском языках показали степень заинтересованности студентов в своих научных работах. Списки источников представляют серьезную научную базу, на которую опирались молодые исследователи. Полученные результаты и уровень самостоятельности в разработке тем позволяют выразить уверенность в подготовленности наших студентов к реалиям экономической жизни не только в России, но и в зарубежных странах.

Студенческая научно-практическая конференция стала традиционным мероприятием, позволяющим выявить будущих теоретиков и практиков.

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМЕТРИЧЕСКИЕ МОДЕЛИ

TIMING OF NEW TECHNOLOGY ADOPTION

ПАХОМКОВА Maria

*Research University «Higher School of Economics» — Saint-Petersburg,
Faculty of Economics, 4th year student
E-mail: pakhomkova@gmail.com*

Scientific Advisor — Prof. Dr. Elena Rogova

Abstract

In the competitive environment the timing of investment project may considerably influence its outcome. On the one hand, the company takes into account the first-mover advantages, meaning those incentives which make the company to invest at once. On the other hand, the second-mover advantages may seem to be more valuable, so that it is better to wait with the investment. The aim of this paper was to show how the company recognizes these advantages, values them with the instruments of real option theory and game theory and finds out the optimal timing of new technology adoption.

Investments can be defined to wide extent as the incurred costs in the present with the expectation of future awards. The majority of investment decisions are characterized by three key features: first, they are partially or completely irreversible; second, there is uncertainty over the future rewards from investment; and third, one has some leeway about the timing of investment. These three features interact to give the optimal strategy to the investor. But orthodox investment theory that says «one should invest when NPV is positive» doesn't take into account, how an investor could win or lose in different cases of these interactions. To make it more flexible there appear such add-ons as real option theory, game theory and probability theory.

The main problem discussed in this paper is the last key feature of investment mentioned, namely, the timing of investment project. Moreover, we deal with the special kind of the projects — investment in the new technology. Generally speaking,

the start point of investing can be either postponed to get the «second-mover advantages», or to be brought closer on purpose to use the «first-mover advantages». We will describe further, what kind of advantages they are.

We will consider the opportunity to postpone the start of investment project as a timing option (real call option to wait before investing). Call option gives the holder the right to buy an asset (i.e. a share) at a specified price (strike price) before the expiration date. In our case the strike price is the amount of the investment needed for technology adoption (for purchase of technology and its implementation). The asset is the investment project itself (its value is NPV). As NPV varies in time, the timing option may be either «in the money» or «out of the money».

When is the timing option in the money? Firstly, it makes sense to wait, when there is uncertainty regarding the profitability of the innovative technology. If the technology is not well tested yet and there is no good evidence of its efficiency, the company is better off waiting for the competitors to try it first. In the theoretical literature it is called second-mover advantage: due to the informational spill-over the follower faces less uncertainty than the leader, who has adopted first. In other words it is called free-riding advantage.

Besides the timing option is in the money, when the market is characterized by fast technological progress and one technology becomes quickly replaced by the other technology. In this situation it is quite reasonable to delay the investment and

to wait for the release of the superior technology, than the one, that has just being released. It is also true for all technologies which frequently need upgrades. Theoretical models that describe the company's behavior in such a market can be found in the papers by Huisman [Huisman, Kort, Grzegorz, et al., 2010], Huisman and Kort [Huisman, Kort, 2002] and Burk [Burk, 2010].

So the manager builds the option tree entertaining all these incentives to delay: he or she considers, which cash flows the company receives investing now, and which cash flows it receives investing later. After that the timing option is valued using one of the valuation approaches (i.e. with replication portfolio as we use in this paper), and the manager decides, when and under what circumstances to exercise the option and whether it is worth exercising at all.

However, in this paper we claim that it is not enough to consider the real option approach while making decision about timing of new technology. Real option theory doesn't consider competition in the market in full. Sometimes, being in the highly competitive environment, the company is more likely not to use the option to delay the investment, even if it might have it. There are situations, when strategically it is necessary to invest at once to preempt your potential or existing rivals. The first-mover advantages may promise to the company much more than the opportunity to postpone the investments. These advantages can be valued with the help of game theory instruments. If we assume, that the identical firms, who are our rivals, consider the same project on the same technology at the same time as we do, we can build the corresponding game tree.

Let us denote the incentives that push the company to adopt the technology without delays. Firstly, the company will implement the new technology now, if there is a possibility of being preempted by the competitors. On the one hand, it is insecure because the first adopter has to deal with the first problems. But on the other hand, the first wins the laurels.

Moreover, in case the company operates in the new or monopoly market, there is a danger of being preempted by the potential new-comer. If the new-comer is faster in adopting the technology, it may enter the market and become a powerful competitor for the company (it's a classical game theoretical model «Entrant-Incumbent»). Especially it is true for cost-reducing technologies.

But one of the most evident incentives for the early adoption decision is to get the competitive advantage (which means to get the higher gains) without delays, as soon as possible. Even if there are several players in the market, the leader enjoys monopolistic (or at least higher) profits, when it adopts the effective technology first. In the theoretical literature this effect is called business stealing. The model describing this strategy can be found in the paper by Schmidt-Dengler [Schmidt-Dengler, 2006].

So considering these incentives, one can build the game tree, whose branches denote the possible moves of the players: to invest now or to postpone the investment. The form of the game depends on the various incentives, which we discussed above.

In the empirical part of the paper we describe an example of investment project on the adoption of virtualization technology by the company GLS Poland. As it is introduced in the theoretical part, the manager of the company values the opportunity to delay the investment with the help of timing option and then values the advantage of immediate investment with the help of game theory.

The main outcome of this paper is that timing of new technology adoption may considerably influence the result of the investment project. Moreover, it is necessary but not sufficient to value the project from the «now» and «tomorrow» point of view, which means to find NPV of the investment project with and without timing option. One should not forget about the competition in the market and the fact, that the timing of new technology adoption significantly depends on the rivals' moves. On the one hand, adopting first the competitors decrease the uncertainty regarding the profitability of technology for the company itself. On the other hand, the rivals obtain competitive advantage ahead and become able to supplant the company in the market. So we introduce a new approach of combining real option theory and game theory to make the decision about optimal timing.

The main shortage of the paper is that it is not defined how to solve the trade-off between first-mover and second-mover advantages, if the decision is not evident after the modeling and computation held. It may happen that there are multiple equilibriums in the game or mixed equilibrium, which can be hardly interpreted in terms of real life. However we assume that in this case managers rely on their intuition, courage, flexibility and experience more than on extra complicated calculations.

REFERENCES

- Бухвалов А.В. Реальные опционы в менеджменте: введение в проблему // Российский журнал менеджмента. 2004. № 1. С. 3–32.
- Бухвалов А.В. Реальные опционы в менеджменте: классификация и приложения // Российский журнал менеджмента. 2004. № 2. С. 27–56.
- Лимитовский М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках. М.: Дело, 2004. 538 с.
- Metrick A. Venture Capital and the Finance of Innovation. N.Y.: Wiley, 2007. 568 p.
- Schmidt-Dengler P. The Timing of New Technology Adoption: The Case of MRI // Working paper. 2006.
- Huisman Kuno J.M., Kort Peter M., Grzegorz P., Jacco J.J. Thissen Strategic Investment under Uncertainty: Merging Real Options with Game Theory // Working paper. 2003.
- Huisman Kuno J.M., Kort Peter M. Strategic Technology Adoption Taking Into Account Future Technological Improvements: A Real Option Approach // Working paper. 2002.
- Burk R. The Optimal Timing of Technology Udoption Under Uncertainty // Working paper. 2010.
- Reinganum J.F. On the Diffusion of New Technology: A Game Theoretic Approach // The Review of Economic Studies. 1981. No. 3. Vol. 48. P. 395–405.
- Hoppe Heidrun C. Second-mover Advantages in the Strategic Adoption of New Technology Under Uncertainty // International Journal of Industrial Organization. 2000. No. 18. P. 315–338.
- Dixit Avinash K., Pindyck Robert S. Investment Under Uncertainty. New Jersey: Princeton University Press, 1993. 468 p.
- Fudenberg Drew, Tirole Jean. Preemption and Rent Equalization in the Adoption of New Technology // Review of Economic Studies. 1985. P. 383–40.

КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ПРОЕКТНЫХ РИСКОВ

БУТАКОВА Юлия

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: july.butakova@gmail.com

Научный руководитель — Рогова Е.М., д.э.н.

Аннотация

Задача исследования состояла в сравнительном анализе количественных методов оценки рисков с последующим применением их на практике для анализа рисков инвестиционного проекта. Чтобы реализовать данную задачу, были использованы следующие методы: теория вероятностей и математическая статистика, программирование. Анализ рисков инвестиционного проекта различными способами показал, что все использованные методы количественной оценки риска привели к одним и тем же выводам: проект характеризуется высокой доходностью и низким уровнем риска. Проведенное исследование позволяет утверждать, что затраты на использование еще одного метода часто превышают его полезный эффект. Следовательно, для оценки рисков проекта хватает одного–двух методов.

Наряду с максимизацией прибыли все экономические агенты стремятся минимизировать риск, то есть искать некоторое компромиссное решение, так как эти цели, как правило, несовместимы. Особенное значение имеет минимизация риска в инвестиционной деятельности. В современной российской экономике тема анализа проектных рисков особенно актуальна. Между тем без

привлечения инвестиций запустить новый бизнес вряд ли получится, а инвесторы, так же как и банки, не осуществляют вливание денежных средств, не зная уровень риска проекта. Ряд бизнес-планов инвестиционных проектов сужает указанную проблему до анализа только финансовых или банковских рисков, что не отражает весь спектр рисков проекта [Волков, Грачева].

В оценке риска основными и самыми распространенными методами количественного анализа являются анализ чувствительности, имитационное моделирование и метод реальных опционов. Каждый из этих методов имеет свои преимущества и недостатки, они используются при анализе неопределенности различных уровней, однако применение их к оценке рисков одного проекта дает схожие результаты. Исследование заключается в применении данных методов для оценки риска инвестиционного проекта. Исходные данные для проекта были предоставлены научным руководителем и представляли собой данные предпроектных исследований и маркетингового анализа инвестиционного проекта по производству нового медицинского препарата «Мезогель» (см. табл. 1).

Таблица 1

Исходные данные

Показатель	Сумма
Инвестиции	3 500 тыс. руб.
Цена единицы продукции	3 000 руб.
Предполагаемый объем реализации	3 000 шт.
Себестоимость единицы продукции	300 руб.
Прибыль	8 100 000 руб.
Чистая приведенная стоимость (NPV)	3 863, 6 тыс. руб.

Анализ чувствительности — это анализ влияния изменения отдельных факторов на конечный финансовый результат проекта с целью выявления его критических показателей. В ходе его применения:

— проведен расчет процентного изменения прибыли и чистой приведенной стоимости проекта при изменении каждого из критических параметров (цены, себестоимости и объема продаж продукции);

— рассчитаны показатели чувствительности (процентное изменение показателя эффективности при изменении критического параметра на 1%) и критические значения (значения, при которых прибыль проекта равна нулю) этих параметров (см. табл. 2).

На основании результатов проведенных вычислений можно утверждать, что проект наиболее

чувствителен к изменению цены, и наименее — к изменению себестоимости. Кроме того, осуществлен вероятностный анализ: произведены оценки вероятности первого уровня (что значение фактора будет выше, ниже или равно предсказанному), вероятности второго уровня (что отклонение значения фактора от предсказанного значения будет меньше определенной величины), рассчитана итоговая вероятность (как произведение вероятностей первого и второго уровня). На основе полученных вероятностей рассчитано математическое ожидание прибыли и чистой приведенной стоимости. Следует отметить, что при учете вероятностей изменения факторов картина чувствительности несколько меняется. Себестоимость по-прежнему остается самым незначимым фактором, однако больше всего влияет на прибыльность проекта объем продаж, а не цена продукта. По результатам анализа чувствительности можно сделать вывод о низком уровне риска проекта и его низкой чувствительности к изменениям факторов (см. табл. 2).

К достоинствам метода следует отнести относительную простоту всех расчетов. Именно в силу этой своей особенности данный метод широко применяется при анализе инвестиционных проектов, в частности, при написании бизнес-планов. Главным недостатком метода является то, что анализируется влияние только одного из факторов, в то время как остальные считаются неизменными.

Таблица 2

Сравнительная характеристика анализа рисков проекта различными методами

	Анализ чувствительности	Имитационное моделирование	Метод реальных опционов
Исходные данные	Плановые значения критических параметров (см. табл. 1) Вероятности отклонения факторов	Плановые значения критических параметров (см. табл. 1) Границы возможного изменения критических параметров и их распределения	Альтернативные варианты развития бизнеса
Рассчитанные параметры	Показатели чувствительности NPV к: — цене 2,12% — себестоимости –0,21% — объему продаж 1,91% Критические значения факторов: — цены +47% — себестоимости –352% — объема продаж +52% Интегральный уровень риска (ожидание NPV) при изменении: — цены 97,5% — себестоимости 98,9% — объема продаж 95,1%	Мат. ожидание и СКО величин: — прибыли (8101; 479) — NPV (3865; 435,5) Распределения этих величин (нормальные) 99,7% доверительный интервал для: — прибыли [6664; 9538] тыс. руб. — NPV [2558; 5171] тыс. руб.	Стоимость реального опциона (7363,6 тыс. руб.) Фактическая стоимость проекта (с учетом опциона) (11 227 тыс. руб.)
Выводы	Проект характеризуется низким уровнем риска и низкой чувствительностью к изменению факторов Слабее всего на эффективность проекта влияет изменение себестоимости, а сильнее всего — изменение объема продаж	Проект характеризуется низким уровнем риска и высокой эффективностью Вероятность того, что прибыль или NPV будут отрицательны, равна нулю	Проект характеризуется низким уровнем риска и большой прибыльностью

Кроме того, вероятностный анализ предполагает использование экспертной оценки, что усложняет использование метода. Имитационное моделирование — изучение влияния всего комплекса параметров на итоговую эффективность проекта, с целью воссоздания рыночной обстановки путем математического моделирования. Данный метод требует наличия специальных программных приложений, которые были созданы автором в программе EViews.

В ходе проведения имитационного моделирования изначально установлены границы изменения критических параметров и их законов распределения (использовалось нормальное распределение). После чего в программе проведена серия из 1000 экспериментов, случайным образом выбирающих значения параметров из указанных интервалов и рассчитывающих прибыль и чистую приведенную стоимость (NPV) проекта для этих значений. В итоге получено 1000 наблюдений прибыли и NPV, распределенных по нормальному закону. При анализе выборочных средних и среднеквадратического отклонения, а также при построении доверительных интервалов (см. табл. 2) выявлено, что вероятность убыточности проекта равна нулю, и, несмотря на высокий уровень неопределенности, проект характеризуется высокой прибыльностью.

Имитационное моделирование имеет ряд преимуществ. При правильном построении модели этот метод дает картину, максимально приближенную к реальности, при этом точность ее можно увеличить в любой момент с ростом количества экспериментов. К недостаткам метода относится трудоемкость расчетов и необходимость предварительных исследований (для установления распределения критических параметров и оценки возможных границ их изменения), без которых точность полученной модели будет сомнительной. Метод реальных опционов — это единственный метод, учитывающий, во-первых, динамику осуществления проекта, во-вторых, измене-

ние информации со временем и, в-третьих, способность менеджеров реагировать на эти изменения.

При рассмотрении данного проекта с точки зрения реальных опционов, выявлено, что проект содержит единственный опцион на выход. После истечения срока окупаемости проекта (около шести месяцев) инвестор имеет выбор: либо вернуть себе все вложенные денежные средства с премией за риск (25%), либо сохранить долю в уставном капитале предприятия и права на определенный процент прибыли. Расчет стоимости реального опциона осуществлялся по формуле Блэка–Шоулза. Было вычислено, что фактическая стоимость проекта, складывающаяся из чистой приведенной стоимости и стоимости реального опциона (ROV), превышает первую более чем в три раза, что говорит о низком уровне риска проекта и огромном положительном эффекте опциона. Это можно объяснить большой дисперсией стоимости будущих денежных потоков, которая отражает уровень неопределенности проекта, а чем больше неопределенность, тем выше стоимость реального опциона. Это происходит потому, что само наличие опциона страхует от больших потерь, а более рискованные проекты дают возможность большей прибыли.

Анализ рисков инвестиционного проекта различными способами показал, что все использованные методы количественной оценки риска привели к одним и тем же выводам: проект характеризуется высокой доходностью и низким уровнем риска. Использование различных методов для оценки рисков дает определенное преимущество: во-первых, каждый из методов все более уточняет картину и дает некоторые добавочные сведения о рисках проекта, и, во-вторых, это позволяет преодолеть недостатки каждого из методов. Однако следует отметить, что затраты на использование еще одного метода часто превышают его полезный эффект, поэтому как правило, для оценки рисков проекта хватает одного–двух методов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Анисимов Д. Учет и оценка рисков при составлении бизнес-плана и его реализации // Управление корпоративными финансами. 2010. № 4(40). С. 198–210.

Волков И., Грачева М. Анализ проектных рисков. URL: <http://bre.ru/risk/892.html>.

Нетыкша О. Управление рисками // Финансовый директор. 2004. № 10. URL: <http://www.management.com.ua/finance/fin097.html>.

Hansson S. Seven Myths of Risk // Risk Management: An International Journal. 2005. No. 7(2). P. 7–17.

Neely J., Neufville R. Hybrid Real Options Valuation of Risky Product Development Projects // International Journal of Technology, Policy and Management. 2001. November. URL: http://ardent.mit.edu/real_options/Real_opts_papers/hybrid_real_options_valuation.pdf.

ПОСТРОЕНИЕ МОДЕЛИ, ОПРЕДЕЛЯЮЩЕЙ СТЕПЕНЬ КОРРУПТИРОВАННОСТИ СТРАН

КОРНЕВА Маргарита

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс

E-mail: rituliakorneva@mail.ru

Научный руководитель — Рейнов Ю.И., к.т.н.

Аннотация

Задача исследования состояла в построении модели, объясняющей причины различного уровня коррупции в странах мира. Для реализации задачи были использованы следующие методы: изучение литературы по выбранной тематике, статистический анализ экономических показателей выбранных для исследования стран, обобщение полученной информации. Проведенная работа предлагает несколько способов для борьбы с коррупцией и позволяет утверждать, что для определения уровня коррумпированности страны подходит расчет энтропии, так как полученные результаты полностью совпадают с рейтингом стран по индексу восприятия коррупции (ИВК) и проведенному анализу показателей.

Активизация международных отношений во всех сферах жизни общества привела к повышению открытости стран мира. В связи с этим остро обозначились различия в уровне развития стран и отдельных регионов. Проблема преодоления экономической отсталости определила необходимость выявления новых и требующих более глубокого изучения традиционных факторов, определяющих экономический рост и социальный прогресс. На этом фоне и открывается такое понятие, как коррупция. Сложившаяся в нашей стране ситуация, когда все покупается и продается, стала одной из главнейших проблем современной России и представляет собой реальную угрозу функционированию власти, верховенству закона, правам человека и социальной справедливости не только в нашей стране, но и во всем мире. Этим и объясняется серьезность и актуальность выбранной темы.

Целью данного исследования является построение модели, объясняющей уровень коррупции в странах мира.

Для достижения цели необходимо решить следующие задачи:

— изучить теоретические аспекты энтропии бизнес-законодательства;

— выявить влияние важных экономических характеристик стран на уровень коррупции.

Коррупция — это прямое использование должностным лицом своего служебного положения с целью получения личной выгоды [Чиркова, 2000, с. 1–12]. Коррупция возникает тогда, когда есть власть. Так как без власти никакое общество существовать не сможет, то и от коррупции полностью никакое общество избавиться не сможет. Поэтому главной задачей современного мира должно стать не искоренение коррупции, а приведение ее влияния к минимальному (оптимальному) уровню.

Для оценки уровня коррумпированности страны введем такое понятие, как энтропия. Энтропия бизнес-законодательства — степень влияния количества законодательных актов страны на развитие бизнес-отношений.

Энтропия выражается следующей формулой [Рейнов, 2007]:

$$H(Y) = -\sum \log_2 P(y_i) \times P(y_i),$$

где y_i — законодательные акты, P_i — вес, с которым каждый законодательный акт влияет на становление предпринимательской деятельности.

Рассмотрев энтропию в некоторых развитых и развивающихся странах¹, можно разделить их на три группы по уровню управления [Рейнов, 2007]:

— отсутствие управления, $H(A_i) = 2,4$. Страны с формирующейся рыночной структурой. Сюда относятся Хорватия, Украина, Россия, Казахстан;

— идеальное управление, $H(A_i) = 0,32$. Совершенная рыночная структура с минимальными законодательными требованиями. К этой группе можно отнести такие страны, как США, Англия, Германия, Япония;

— реальное управление, $H(A_i) = 1,2$. Достаточная рыночная структура с ограниченным законодательством для развития бизнеса. К этой группе относятся Италия, Франция, Швейцария, Швеция, Южная Корея.

¹ Выборка была сделана в соответствии с явными различиями в экономическом развитии стран. Поволжский образовательный портал. URL: <http://www.vedu.ru>.

Далее, определим подверженность этих стран коррупции, обратившись к рейтингу стран по индексу восприятия коррупции, который рассчитывается ежегодно компанией Transparency International (см. табл. 1).

Таблица 1

Рейтинг стран по ИВК на 2010 год²

Страна	Место	Балл ИВК	Число исследований	Интервал оценок
Дания	1	9,3	6	8,9–9,5
Швеция	4	9,2	6	8,9–9,5
Швейцария	8	8,7	6	7,4–9,1
Германия	15	7,9	6	7,2–8,9
Франция	25	6,8	6	5,8–7,5
Испания	30	6,1	6	5,3–6,8
Южная Корея	39	5,4	9	4,6–6,0
Италия	67	3,9	6	3,3–5,1
Казахстан	105	2,9	8	1,4–5,1
Россия	154	2,1	8	1,4–2,6

² Сайт ФГУП РАМИ «РИА Новости». URL: <http://www.rian.ru/infografika>.

Для определения факторов, влияющих на уровень коррупции, была составлена сводная таблица важных экономических показателей стран за 2010 год (см. табл. 2).

По результатам ранжирования рассчитаем коэффициент корреляции положения страны относительно выбранных показателей (см. табл. 3).

Как видно из результатов расчетов корреляции и ковариации, больше всего влияние на уровень коррупции оказывает ВВП на душу населения. Также очень взаимосвязаны уровень коррупции с инфляцией и уровнем культуры (корреляция 0,82). То есть странам, для того чтобы уменьшить уровень коррупции, необходимо:

- увеличивать ВВП на душу населения снижением количества въезжающих в страну граждан, то есть ограничить темп роста населения;
- уменьшить количество инвестиций в собственную экономику, то есть надо инвестировать проекты иностранных государств для повышения уровня жизни в собственном;
- снизить уровень инфляции в стране;
- поднять культурный уровень страны.

Рассмотрев приведенный выше анализ показателей и энтропию, можно сделать вывод о том, что для определения уровня коррумпированности страны подходит расчет энтропии, так как полученные результаты практически полностью совпадают с рейтингом стран по ИВК и проведенному анализу показателей.

Таблица 2

Показатели стран за 2010 год³

Страна	Темп роста ВВП	ВВП на душу населения	Инвестиции в экономику	Инфляция ⁴	Культура, досуг ⁵
Дания	1,80	37 000	18,6	1,8	88
Швеция	4,10	39 000	17,9	1,4	94
Швейцария	2,80	42 900	20,2	1,2	86
Германия	3,30	35 900	17,6	1,7	82
Франция	1,60	33 300	20,6	1,5	81
Испания	1,00	29 500	24,0	3,5	68
Южная Корея	6,10	30 200	29,3	2,2	82
Италия	1,10	30 700	18,9	2,3	85
Казахстан	4,90	12 500	29,1	8,6	43
Россия	3,80	15 900	21,5	9,8	67

³ Страны мира: экономика, ВВП, население. URL: <http://iformatsiya.ru/tab1/543-realnyj-temp-rosta-vvp-stran-mira-v-2010-godu.html>.

⁴ РБК. Рейтинг — рейтинги стран. URL: http://rating.rbc.ru/articles/2007/07/05/31548079_tbl.shtml?2007/07/05/31548279.

⁵ YESWAY — онлайн журнал. URL: <http://yesway.ru/20-stran-s-samym-vysokim-urovнем-zhizni.html>.

Таблица 3

Результаты расчетов показателей взаимосвязи

		Темп ВВП	ВВП на душу населения	Инвестиции в экономику	Инфляция	Культура
Рейтинг	Корреляция	-0,17576	0,89090909	-0,66061	0,818182	0,818182

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Афанасьев В.В. Теория вероятностей в вопросах и задачах: учеб. пособ. Гл. IV, п. 23. URL: <http://cito-web.yspu.org/link1/metod/theory/node28.html>.

Рейнов Ю.И. Введение в теорию систем и системный анализ: учеб.-метод. пособ. СПб.: ЮТАС, 2007. 136 с.

Чиркова Е.Е. Гражданское общество в истории политической мысли Европы: от античности до первой трети

XIX века // Международный исторический журнал. 2000. № 10. С. 1–12.

Поволжский образовательный портал. URL: <http://www.vedu.ru>.

YESWAY — онлайн журнал. URL: <http://yesway.ru/20-stran-s-samym-vysokim-urovнем-zhizni.html>.

ОЦЕНКА ПОКРЫТОГО ПАРИТЕТА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ МЕЖБАНКОВСКИХ КРЕДИТОВ

КУЗЬМИНА Елена

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: helenkuzm@gmail.com

Научный руководитель — Куга Я.Т.

Аннотация

Цель данного исследования состояла в оценке взаимосвязи внутренних процентных ставок межбанковского кредита и мировых процентных ставок через теорию покрытого процентного паритета, а именно, в намерении выяснить, выравнивается ли стоимость зарубежного и внутреннего фондирования согласно этому принципу. Основными задачами данной работы были построение модели покрытого паритета, в рамках которой рассматривались доходности в иностранной и отечественной валюте, сбор данных и непосредственно тестирование выдвигаемой гипотезы о соблюдении покрытого процентного паритета на российском рынке ссудного капитала. На основе анализа данных по внутренним процентным ставкам и вмененным процентным ставкам по валютным свопам выяснилось, что процентный паритет процентных ставок не выполняется. Однако данная концепция близка к выполнению по ставкам кредитов для банков с высоким инвестиционным рейтингом и рублевой доходностью свопов в евро.

Процентный паритет устанавливает соотношение между процентными ставками и курсами валют. Условием процентного паритета является то, что ожидаемая доходность депозитов в любых двух денежных единицах, рассчитанная с использованием одной и той же валюты, должна быть одинаковой при совершенной мобильности капитала [Кругман, Обстфельд, 2003]. Это

означает, что инвестор, основываясь на ожиданиях в отношении будущего обменного курса, рассматривает вложения в разных валютах как равноценные.

Условие процентного паритета может быть записано при помощи следующей формулы:

$$(1 + R_b)^T = (1 + R_f)^T \times \frac{E_{b/f}^T}{E_{b/f}^{T_0}}, \quad (1)$$

где R_b — доходность отечественных депозитов, R_f — доходность депозитов в иностранной валюте, $E_{b/f}^T$ — спот-курс в будущем, $E_{b/f}^{T_0}$ — спот-курс, T — определенный момент в будущем.

Существуют финансовые инструменты, такие как форвардные контракты, фьючерсы, которые позволяют фиксировать обменный курс в будущем. Следовательно, инвестор может застраховать риск, связанный с изменением валютного курса через покупку форвардного контракта, и таким образом, определить курс обмена валюты на дату истечения срока депозита в иностранной валюте. Данные рассуждения являются основным условием теории покрытого паритета процентной ставки, который определяется следующей формулой:

$$(1 + R_b)^T = (1 + R_f)^T \times \frac{F_{t,T}}{S_t}, \quad (2)$$

где R_b — внутренняя процентная ставка, R_f — иностранная процентная ставка, $F_{t,T}$ — форвардный валютный курс в момент t на момент $(t + 1)$, S_t — фактический обменный курс в периоде t , T — определенный момент в будущем.

Невыполнение равенства доходностей, выраженных в одной валюте, означало бы, что инвесторы могут без риска, связанного с изменением валютного курса, осуществлять арбитражные сделки. Мы попытались выяснить при помощи анализа мировой и отечественных процентных ставок, существует ли возможность арбитража на российском межбанковском рынке.

Гипотеза состояла в том, что связь между процентными ставками существует, она подчинена правилу покрытого процентного паритета. Для его проверки мы оценивали уравнение регрессии вида:

Процентные ст. межб. кредитов =

$$= \alpha + \beta \times \text{вмененная руб. доходность} + \varepsilon, \quad (3)$$

при $\alpha = 0$ и $\beta = 1$ данное уравнение сводится к формуле 2, а значит, выполняется условие процентного паритета.

В качестве показателей, характеризующих российские и мировые процентные ставки, использовались: объявленная ставка по предоставлению кредитов — MIBOR¹; объявленная ставка по привлечению кредитов — MIBID²; фактическая ставка по размещенным отчитывающимися банками межбанковским кредитам — MIACR³; фактическая ставка по кредитам, предоставленным банкам с высоким кредитным рейтингом — MIACR-IG⁴. В качестве рублевой долларовой доходности рассматривались месячные вмененные процентные ставки — NFEA FX Swap Rate USD⁵ и NFEA FX Swap Rate EURO⁶, определяемые процентной ставкой мирового ссудного капитала LIBOR⁷ и своп-пунктами, опубликованными на официальном сайте Центрального Банка Российской Федерации⁸. Рассматриваемые данные совпадали по срокам и были собраны за период с 1 апреля 2010 по 18 марта 2011 года.

¹ MIBID — Moscow InterBank Bid.

² MIBOR — Moscow InterBank Offered Rate.

³ MIACR — Moscow InterBank Actual Credit Rate.

⁴ MIACR-IG — Moscow InterBank Actual Credit Rate — Investment Grade.

⁵ NFEA FX Swap Rate USD — индикативная премия по операциям своп на российском рынке.

⁶ NFEA FX Swap Rate EURO — индикативная премия по операциям своп на российском рынке.

⁷ LIBOR — London Inter-Bank Offered Rate.

⁸ URL: www.cbr.ru.

Гипотезу о наличии единичного корня в рядах MIBID, MIBOR, вмененных доходностей отвергнуть не удалось. В то время как гипотеза о наличии коинтеграции в соответствующих моделях была отвергнута, что свидетельствовало об отсутствии долгосрочной связи между этими переменными. В рядах MIACR и MIACR-IG наблюдались многочисленные пропуски в данных, поэтому для них модели временных рядов не использовались.

Построение регрессий внутренних процентных ставок MIACR, MIACR-IG на NFEA FX Swap Rate USD и NFEA FX Swap Rate EURO показало, что и в этом случае покрытый паритет не соблюдается. Тем не менее, процентный паритет близок к выполнению по ставкам кредитов для банков с высоким инвестиционным рейтингом MIACR-IG и рублевой доходностью депозитов в евро NFEA FX Swap Rate EURO (см. табл. 1).

Константы в уравнениях регрессий значительно отличались от нуля, коэффициент при объясняющей переменной в регрессии MIACR-IG на NFEA FX Swap Rate USD незначимо отличался от единицы, в то время как в регрессии MIACR-IG на NFEA FX Swap Rate EURO значимо отличался от единицы. Следовательно, коэффициенты регрессий не удовлетворяют условию покрытого процентного паритета.

Таблица 1

Регрессии MIACR-IG на NFEA FX Swap Rate USD и NFEA FX Swap Rate EURO

Miacr-IG = 1,006 + 0,729 NFEA FX Rate USD (0,465) (0,159) с.о. с.о.	Miacr-IG = 1,159 + 0,648 NFEA FX Rate EURO (0,404) (0,136) с.о. с.о.
$R^2_{adj} = 0,567$	$R^2_{adj} = 0,711$

Для того чтобы выяснить, насколько велика разница по доходностям в разной валюте, мы вычислили спред по ним и проверили его среднее на равенство нулю. Среднее значение спреда между MIACR-IG и доходностью свопов NFEA FX Swap Rate EURO составляет 0,021 процентных пункта, что очень мало и незначительно отличается от нуля. Ставка MIACR-IG на 0,22 процентных пункта выше, чем NFEA FX Swap Rate USD, что значимо отличается от нуля.

Таким образом, было подтверждено, что покрытый паритет процентной ставки не соблюдается. Процентные ставки межбанковских кредитов оказались в среднем чуть выше, чем вмененные процентные ставки по евро и по долларам. Возможно, это связано с тем, что процентные ставки межбанковских кредитов, включают в себя премию за риск, существенную даже для кредитов предоставленных банкам с высоким кредитным рейтингом.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Гурвич Е.Т., Соколов В.Н., Улюкаев А.В. Анализ связи между курсовой политикой ЦБ и процентными ставками: непокрытый и покрытый паритет // Журнал Новой экономической ассоциации. 2009. № 1–2. С. 104–126.

Кругман П.Р., Обстфельд М. Международная экономика. СПб.: Питер, 2003.

Isard P. Uncovered Interest Parity // IMF Working Paper. 2006. No. 06(96).

Frankel J., Poonawala J. The Forward Market in Emerging Currencies: Less Biased than in Major Currencies // NBER Working Paper. 2006.

РАЗРАБОТКА ИНДЕКСОВ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ УСЛУГ ДЛЯ ОЦЕНКИ РАЗВИТИЯ РЕГИОНОВ РОССИИ

МОРОЗОВА Елена

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс
E-mail: ja-moroz@mail.ru

Научный руководитель — Светуныков И.С., к.э.н.

Аннотация

В работе рассматривается проблема объективной оценки благосостояния в регионах. Установлена необходимость разработки показателя, который бы в полной мере отражал суть понятия «благосостояние», а также учитывал все возрастающие потребности и степень их удовлетворения. В основу разработанного индекса было положено потребление социально-культурных услуг как индикатора достигнутого уровня жизни. Был разработан ряд показателей, характеризующих долю потребления тех или иных услуг в общей структуре доходов населения, и составлен рейтинг регионов по суммарному значению.

Существующие показатели оценки благосостояния не полностью отражают суть самого понятия «благосостояние» и дают довольно условный результат, так как не учитывают степень удовлетворения потребностей людей. В связи с этим есть необходимость разработки нового показателя, который бы это учитывал. Актуальность и практическая значимость работы обусловлена также усилением социального и экономического неравенства между регионами России.

Предложенный в работе индекс основан на трех главных идеях:

- удовлетворение потребностей более высокого уровня возможно лишь после удовлетворения базовых потребностей;
- потребности высокого уровня реализуются с помощью услуг;
- по количеству потребленных социально-культурных услуг можно судить о степени развития и благосостояния в отдельном регионе.

Под социально-культурными понимаются услуги по удовлетворению духовных, интеллектуальных потребностей, обеспечивающие духовное и физическое развитие личности и восстановление здоровья. Информационную основу индекса составляют данные Центральной базы статистических данных Росстата об объемах платных услуг населению и общем объеме денежных доходов за 2009 год по 74 наиболее типичным республикам и областям.

Для характеристики уровня благосостояния региона из общего количества потребляемых услуг были выбраны следующие:

- услуги учреждений культуры;
- туристские и экскурсионные услуги;
- санаторно-оздоровительные услуги;
- услуги гостиниц и иных средств размещения;
- услуги физической культуры и спорта;
- медицинские услуги;
- услуги образования.

По каждому виду этих услуг был рассчитан индекс по формуле:

$$W_{i,k} = \frac{S_{i,k}}{I_k},$$

где $W_{i,k}$ — индекс благосостояния по i -му виду услуги в k -м регионе, $S_{i,k}$ — количество потребленных услуг i -го вида в k -м регионе, I_k — доход населения в k -м регионе.

Другими словами, это отношение показывает, какая часть всех доходов населения приходится на покупку тех или иных услуг. Общий индекс благосостояния k -го региона рассчитывался как сумма семи частных индексов:

$$W_k = \sum_{i=1}^7 W_{i,k}$$

Представленный рейтинг республик и областей по значению суммарного индекса свидетельствует о том, что место каждого региона в целом соотносится с существующими различиями в уровнях жизни. Было выявлено явное отставание трех республик: Ингушетии, Калмыкии и Тывы. Эти регионы оказались среди аутсайдеров по объективным причинам, так как в них сконцентрированы все проблемы качества жизни: низкие доходы, масштабная бедность и безработица, неразвитость сферы услуг и их низкое качество. Лидером рейтинга вполне закономерно оказался Санкт-Петербург, который имеет высокие показатели потребления услуг учреждений культуры, гостиниц,

физической культуры и спорта. Причинами этому могут быть как культурно-исторические особенности города и жителей, так и развитая инфраструктура сервиса и развлечений. При этом попадание регионов в число лучших или худших по объему потребления тех или иных услуг также имеет под собой объективные причины за исключением некоторых крайних случаев, вызванных, скорее всего, грубыми ошибками при сборе статистических данных.

Что касается перспектив дальнейшего изучения проблемы, то возможным направлением исследования может быть сравнение уровня благосостояния разных стран и регионов мира с помощью применения индекса на практике и рассмотрение индекса благосостояния в динамике для выявления тенденций и причин в его формировании.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Гатауллин Р.Ф., Юлдашева Г.Р. Благосостояние населения: закономерности и динамика // Вестник ВЭГУ. 2008. № 2. С. 7–17.

Лебедева Н.Н., Гуревич С.Е. Благосостояние, его факторы и показатели // Известия Волгоградского государственного технического университета. 2004. № 4. С. 54–63.

Регионы России: социально-экономические показатели // Социальный атлас российских регионов. URL: <http://www.socpol.ru/atlas/portraits/index.shtml>.

Центральная база статистических данных. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd/DBInet.cgi>.

Slesnick Daniel T. Consumption and Social Welfare: Living Standards and Their Distribution in the United States. N.Y.: Cambridge University Press, 2001. P. 11–20.

МАТЕМАТИЧЕСКИЕ МЕТОДЫ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ АНАЛИЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

ОСТАНИНА Елена

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: Lenoch-ka91@yandex.ru

Научный руководитель — Рейнов Ю.И., к.т.н.

Аннотация

Цель данной работы состояла в подборе аппроксимирующей функции для дальнейшего прогнозирования объемов продаж Аи-92 ООО «Тенко» в начале 2011 года. Чтобы достигнуть поставленной цели, были использованы ряды Фурье. Для достижения результата использовались данные за каждый месяц двух предшествующих лет. На основании проделанного анализа было выявлено, что объемы продаж компании будут снижаться в начале 2011 года. Причиной этому могли послужить внешние условия, такие как: последствия экономического кризиса, увеличение количества конкурентов или увеличение спроса на Аи-95.

Проблемы в прогнозировании объемов продаж всегда остаются актуальными для фирмы, занимающейся разработкой стратегии своей деятельности. Все экономические показатели изменяются в динамике. В условиях стабильности их можно легко проследить и составить прогноз. В условиях кризиса становится актуальным рассматривать экономические показатели в каждый отдельный момент времени, так как в такой ситуации они могут быстро изменяться.

Чтобы достигнуть поставленной цели — прогнозирования объема продаж, необходимо решить следующие задачи:

1. Использовать математические методы прогнозирования.

2. Изучить объемы продаж ООО «Тенко» в 2009 и 2010 годах.

3. Сопоставить прогнозное значение объемов продаж с фактическим.

Используя ряды Фурье, построим график изменения объема продаж Аи-92 ООО «Тенко» в 2009 году. Для этого нам понадобятся данные за каждый месяц года. Используя итоговые значения при $k = 1$, получаем уравнение первой гармоники:

$$\hat{y} = 46,281 - 0,302 \cos t - 27,194 \sin t.$$

Используя итоговые значения при $k = 2$, получаем уравнение второй гармоники:

$$\hat{y} = 46,281 - 34,629 \cos 2t - 2,838 \sin 2t.$$

Теперь построим аппроксимирующую функцию:

$$\hat{y} = 46,281 - 0,302 \cos t - 27,194 \sin t - 34,629 \cos 2t - 2,838 \sin 2t.$$

Таблица 1

Объемы продаж Аи-92 в 2009 году¹

Месяц	t	Уровни \hat{y}	1-я гармоника \hat{y}	2-я гармоника \hat{y}
Январь	0	51,215	45,979	11,652
Февраль	$\frac{\pi}{6}$	19,926	32,422	26,508
Март	$\frac{\pi}{3}$	29,954	22,58	61,137
Апрель	$\frac{\pi}{2}$	32,584	19,087	80,91
Май	$\frac{2\pi}{3}$	59,427	22,882	66,054
Июнь	$\frac{5\pi}{6}$	10,788	32,946	31,426
Июль	π	39,451	46,583	11,652
Август	$\frac{7\pi}{6}$	25,523	60,14	26,508
Сентябрь	$\frac{4\pi}{3}$	16,81	69,982	61,137
Октябрь	$\frac{3\pi}{2}$	228,031	73,475	80,91
Ноябрь	$\frac{5\pi}{3}$	33,682	69,68	66,054
Декабрь	$\frac{11\pi}{6}$	7,982	59,616	31,426
Итого		555,373	555,373	555,373

¹ Все таблицы и рисунки сделаны на основе авторских расчетов.

В табл. 1 приведены исходные данные и расчет показателей, необходимых для получения уравнений первой и второй гармоники ($k = 1$ и $k = 2$).

Теперь сделаем все вычисления для 2010 года (см. табл. 2). Используя итоговые значения при $k = 1$, получаем уравнение первой гармоники:

$$\hat{y} = 18,53 + 16,616 \cos t - 9,874 \sin t.$$

Используя итоговые значения при $k = 2$, получаем уравнение второй гармоники:

$$\hat{y} = 18,53 + 3,706 \cos 2t - 11,871 \sin 2t.$$

Теперь построим аппроксимирующую функцию:

$$\hat{y} = 18,53 + 16,616 \cos t - 9,874 \sin t + 3,706 \cos 2t - 11,871 \sin 2t.$$

Таблица 2

Объемы продаж Аи-92 в 2010 году

Время	t	Уровни \hat{y}	1-я гармоника \hat{y}	2-я гармоника \hat{y}
Январь	0	13,159	35,146	22,236
Февраль	$\frac{\pi}{6}$	17,441	27,982	10,103
Март	$\frac{\pi}{3}$	19,982	18,287	6,397
Апрель	$\frac{\pi}{2}$	3,704	8,656	14,824
Май	$\frac{2\pi}{3}$	3,143	1,671	26,957
Июнь	$\frac{5\pi}{6}$	13,39	-0,796	30,663
Июль	π	3,485	1,914	22,236
Август	$\frac{7\pi}{6}$	7,298	9,078	10,103
Сентябрь	$\frac{4\pi}{3}$	7,563	18,773	6,397
Октябрь	$\frac{3\pi}{2}$	15,202	28,404	14,824
Ноябрь	$\frac{5\pi}{3}$	38,219	35,389	26,957
Декабрь	$\frac{11\pi}{6}$	79,778	37,856	30,663
Итого		222,364	222,36	222,36

Вторая гармоника с большей точностью описывает изменения продаж Аи-92. Для того чтобы сделать прогноз, необходимо посмотреть в динамике

изменение показателя. На рис. 1 можно увидеть аппроксимирующую функцию, построенную по объемам продаж Аи-92 за два года, начиная с января 2009 года и заканчивая декабрем 2010 года.

Из полученного графика видно, что объемы продаж в течение двух лет изменялись колебательно. С сентября 2010 года по декабрь прослеживается увеличение продаж. Из этого можно предположить, что в начале 2011 года будет либо продолжаться подъем уровня продаж, либо наступит спад. В связи с тем, что мы имеем сезон-

ные колебания, логично предположить, что в начале следующего года с большей вероятностью продажи Аи-92 должны снизиться. Таким образом, прогнозом на январь и февраль месяцы 2011 года будет уменьшение объема продаж.

Для того чтобы проверить, оправдался ли прогноз, возьмем данные по продажам ООО «Тенко» в начале 2011 года. В январе месяце объем продаж составил 26,9 тонн, а в феврале — 6,5 тонн. На графике видно, что объемы продаж упали в начале года, значит, прогноз оправдался.

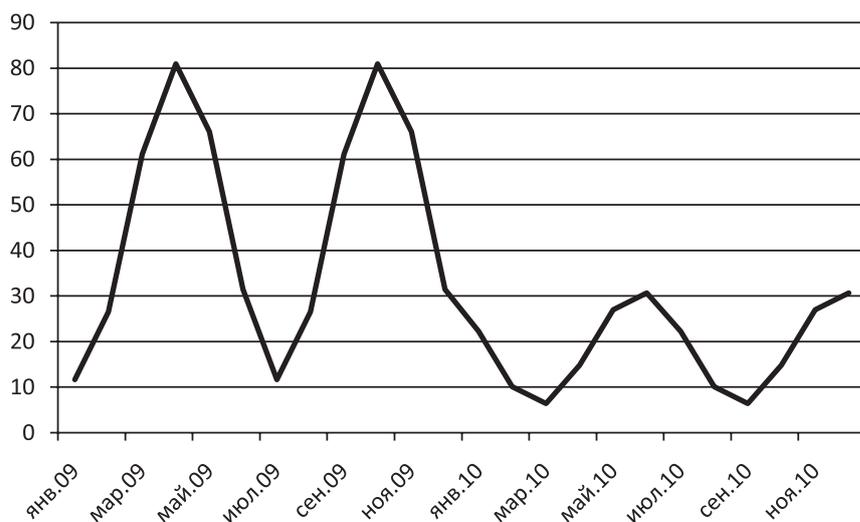


Рис. 1. Динамика изменения объема продаж Аи-92

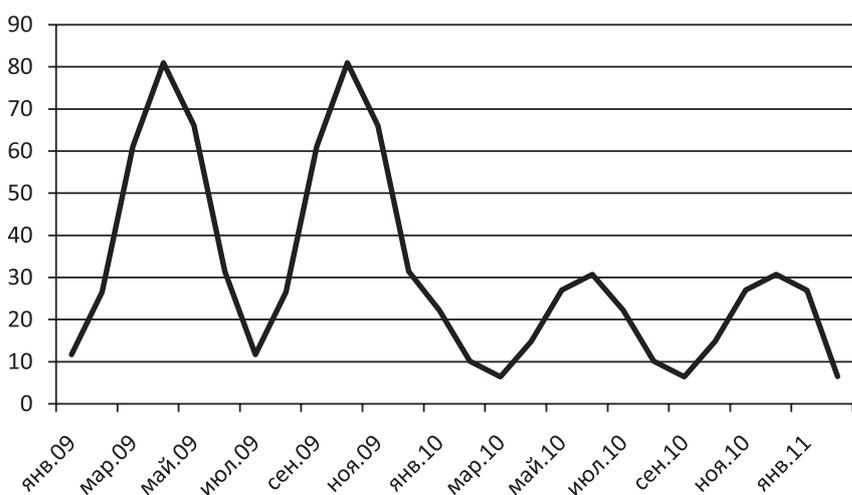


Рис. 2. Динамика изменения объема продаж Аи-92 в 2009–2011 годах

Подводя итоги, хочется заметить, что общая тенденция за два года сохранилась с небольшим сдвигом, но в 2010 году объемы значительно уменьшились, и ряд это хорошо показывает.

В данном случае это может объясняться внешними условиями, такими как последствие экономического кризиса или изменение количества конкурентов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Бурков В.Н., Ириков В.А. Методы управления организационными системами. М.: Наука, 2004. 352 с.

Вентцель Е.С. Исследование операций. М.: Советское радио, 1972. 552 с.

Елисева И.И., Юзбашев М.М. Общая теория статистики. М.: Финансы и статистика, 2008. 656 с.

Моддер Дж., Элмаграби С. Исследование операций /

пер. с англ. под ред. чл.-корр. АН СССР И.М. Макарова. М.: Мир, 1981. 677 с.

Стэнфилд Р., Энддоус М. Методы принятия решений / пер. с англ. под ред. чл.-корр. РАН И.И. Елисейевой. М.: Юнити, 1997. 590 с.

Шикин Е.В., Чхартишвили А.Г. Математические методы и модели в управлении. М.: Дело, 2000. 440 с.

ОЦЕНКА УРОВНЯ КОНЦЕНТРАЦИИ НА ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ РЫНКАХ РОССИИ И США

ПРЫТКОВА Екатерина

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 1-й курс
E-mail: hse.kate112@gmail.com

Научный руководитель — Антипов Е.А.

Аннотация

Целью исследования является изучение концентрации на рынках России и США. В связи с этим необходимо было проанализировать динамику индексов концентрации в обеих странах и провести сравнительный анализ. Результаты позволяют утверждать, что распространенное мнение о чрезмерной концентрации российских рынков ошибочно, рынки США более концентрированы. Описаны некоторые недостатки использования индексов концентрации в качестве мер монопольной власти, указаны иные способы ее измерения, которые могут использоваться в дальнейшем исследовании.

В настоящее время мнения по поводу конкурентности российских рынков разделились. С одной стороны, высокая концентрация свидетельствует о наличии крупных фирм, что способствует развитию экономики в целом, но с другой стороны, это означает рост цен и отсутствие выбора у потребителей. Какова же сейчас ситуация на российских рынках? Ответ на этот вопрос можно дать только с помощью тщательного анализа отраслей (по крайней мере, ключевых, наиболее показательных). В связи с этим нужно количественно оценить динамику индексов концентрации в России и сравнить с аналогичными показателями для США.

Для этого необходимо:

- проанализировать динамику показателей концентрации в 2002–2009 годах, провести первичную диагностику эффективности существующего антимонопольного законодательства и экономических мер, принимаемых в России для защиты конкуренции;
- описать некоторые ограничения использования индексов концентрации в качестве мер монопольной власти фирм и пути совершенствования исследований монопольной власти фирм на рынках.

Были проанализированы рынки замороженной мясной продукции (frozen meat products), пива (beer), шоколада (chocolate), водки (vodka), консервированных фруктов (canned fruit), готовых сухих завтраков (dried ready meals), мороженого (impulse ice-cream), молока (milk), соков (juices) и хлеба (bread and rolls). Для каждой компании в виде временного ряда с 2002 года по 2009 год взяты доли в процентах по стоимости проданной продукции [MarketLine]. Использованные индексы и показатели: индекс Херфиндаля–Хиршмана, индекс концентрации, индекс Линда, сравнение с категорией Other (весь остальной рынок).

Индекс Херфиндаля–Хиршмана (НИ) характеризует не только долю рынка, контролируемую несколькими крупнейшими компаниями, но и распределение «рыночной власти» между всеми субъектами данного рынка. Показатель рассчитывается как сумма квадратов рыночных долей (в процентах) всех субъектов рынка в общем его объеме:

$$\text{НИ} = \sum_{i=1}^n k_i^2,$$

где k_i – доля i -й фирмы в отрасли в %; n – количество фирм в отрасли [Кац, Роузен, 2004]. Максимальное значение соответствует ситуации, когда рынок полностью монополизирован одной фирмой. В этом случае очевидно:

$$\text{НИ} = 100 \% = 10\,000.$$

Индекс концентрации (CR) характеризует долю нескольких (трех, пяти, десяти и т. п.) крупнейших фирм в общем объеме рынка в процентах. Определяется как сумма рыночных долей крупнейших фирм, действующих на рынке.

$$\text{CR}_3 = \sum_{i=1}^3 k_i,$$

где k_i – доля i -й фирмы в отрасли в %. До 55% – низко концентрированный рынок; 55–75% – средне концентрированный; 75–100% – высоко концентрированный [Там же].

Индекс Линда (IL), как и индекс концентрации, рассчитывается лишь для нескольких крупнейших фирм и ориентирован на учет различий в «ядре» рынка [Луис, Кабраль, 2003]. Для двух фирм:

$$I_L = \frac{k_1}{k_2} 100\%.$$

Для трех фирм:

$$I_L = \frac{1}{2} \left[\frac{k_1}{(k_2 + k_3)/2} + \frac{(k_1 + k_2)/2}{k_3} \right] 100\%.$$

Теперь перейдем непосредственно к результатам проведенной работы.

Таблица 1

Классификация рынков по индексу концентрации (CR)¹

CR	2002		2007		2009	
	РФ	США	РФ	США	РФ	США
Высоко	1	2	3	3	4	3
Средне	5	3	3	3	2	3
Низко	4	5	4	4	4	4

¹ Все таблицы составлены автором на основе следующих источников: MarketLine. URL: <http://www.marketlineinfo.com/>; Организация отраслевых рынков: вводный курс / пер. с англ. А.Д. Шведа. Мн.: Новое знание, 2003. 356 с.

В базисном году (2002 год) более чем 1/2 всех рассмотренных российских рынков были средне концентрированы. Доля рынков с высокой концентрацией была очень мала. По мере продвижения к 2009 году количество высококонцентрированных рынков росло, и в 2009 году достигло того же значения, что и в США.

Изменений в концентрации с 2007 по 2009 годы практически не произошло. Это особенно видно в 2007 году, когда и в России и в США три рынка были высоко концентрированы, три – средне, и четыре – низко концентрированы (см. табл. 1).

Концентрация российских рынков ниже, чем в США. Даже в случае высоких показателей в обеих странах, в США значение индекса гораздо выше, что показывают выделенные области в табл. 2.

В России рассмотренные рынки имеют тенденцию к монополизации в абсолютном большинстве рассмотренных в исследовании, в то время как в США в трех случаях из десяти рынки снижают концентрацию. Российский рынок стал таким же, как американский, по количеству высококонцентрированных рынков, в то время как американский уже давно был высоко концентрированным.

В табл. 3 Россия и США сравниваются на основе роли и динамики категорий Private Label и Other на потребительских рынках.

Таким образом, мы оценили динамику индексов концентрации и выяснили, что в обеих странах уровни концентрации различны. В России наблюдается тенденция к монополизации рассмотренных рынков, в США – на одних рынках снижение концентрации, на других – увеличение, но в целом власть американских монополий сильнее, чем власть российских монополий на рынках, на которых они существуют. Однако эти выводы касаются небольшой выборки потребительских рынков.

С точки зрения благосостояния, Россия может проигрывать США при сопоставимом уровне концентрации на ряде рынков в силу:

- снижения цен розничными сетями, которые в нашей стране развиты значительно ниже, чем в США;
- высоких налогов на импорт в России, что мешает завозить менее дорогостоящие товары из других стран;
- высокой концентрации отраслей производства в России, приводящей к тому, что сырье для потребительских товаров растет в цене.

Относительно динамики в целом: больше всего за период с 2002 по 2009 годы снизилась

Концентрация рынков по ННИ

РФ	2002	2007	2009	Характеристика за 2009	ДНН	Динамика
Meat	2003,27	2158,88	2206,24	Высоко	202,97	+
Milk	1969,00	1992,93	2003,24	Высоко	34,24	+
Juices	1933,44	2019,46	2046,06	Высоко	112,61	+
Beer	1637,16	1892,12	2196,30	Высоко	559,13	+
Chocolate	1143,15	1242,78	1304,95	Средне	161,81	+
Meals	1130,93	1149,03	1156,20	Средне	25,27	+
Vodka	1063,99	1117,30	1107,17	Средне	43,18	+
Fruit	519,80	542,31	552,53	Сизко	32,73	+
Ice-cream	474,83	587,95	537,53	Низко	62,71	+
Bread	83,14	164,55	202,74	Низко	119,60	+
США	2002	2007	2009	Характеристика за 2009	ДНН	Динамика
Fruit	2956,10	3100,26	3105,83	Высоко	149,74	+
Chocolate	2724,12	2734,33	2742,21	Высоко	18,09	+
Beer	2361,70	2743,62	3067,35	Высоко	705,65	+
Meals	1737,93	2204,99	2209,56	Высоко	471,64	+
Vodka	1367,15	1150,25	1074,63	Средне	-292,52	-
Ice-cream	1095,32	1115,45	1124,07	Средне	28,74	+
Juices	560,86	778,42	871,93	Низко	311,06	+
Bread	537,99	530,23	526,76	Низко	-11,23	-
Meat	417,80	503,39	534,45	Низко	116,65	+
Milk	173,58	159,30	156,37	Низко	-17,20	-

Таблица 3

Оценка роли сегментов рынка Private Label и Other

Категории	США	Россия	Комментарий
Доля Private Label — товаров под частной маркой ритейлеров	Высокая: на рынке молока — 60%; на рынке фруктов — 30%; на рынке мороженого и хлеба — по 20%	Низкая (Private Label представлена только на рынке хлеба с долей 7,8%)	Высокая доля Private Label предположительно повышает благосостояние населения, так как товары, выпущенные не под каким-либо брендом, обычно дешевле
Динамика доли Private Label	+ на рынках: шоколада, соков, мяса; - на рынках: хлеба, молока, фруктов, мороженого	—	
Доля Other — других фирм	Среднее значение доли всего остального рынка 18,35%	Среднее значение доли всего остального рынка 17,36%	Даже при сильных монополиях доля всего остального рынка существенна
Среднее значение доли Private Label	Среднее значение доли розничных сетей 15,04%	—	Доля розничных сетей соизмерима с долей Other и в США играет огромную роль

доля всего остального рынка, чуть менее ослабли сильные монополии, и меньше всего изменения коснулись средних компаний с долями по 8–15%. В случае последних наблюдается тенденция к усилению.

Важно отметить, что высокая концентрация может являться следствием низкой рентабельности рынка, складывающейся из-за того, что фирмы, которые уже есть на этом рынке, наладили производство так, что могут позволить себе устанавливать низкие цены, которые другим фирмам установить будет сложно (возможно, из-за того, что у

них не такие хорошие технологии). То есть высокая концентрация является следствием эффективности фирмы-монополиста и невыгодности вхождения на рынок других фирм. Это значит, что высокая доля фирмы на рынке не является показателем рыночной власти, так как доля тем выше, чем ниже цена [Организация...].

Полученные нами выводы имеют ряд ограничений, связанных с недостатками индексов концентрации как мер конкурентоспособности внутри рынков. Вследствие чего важно отметить следующий подход к оценке доли фирмы на рынке, использованный в

работе Агиона [Aghion, Bloom, Blundell, et al., 2004], где вместо индекса Лернера для характеристики рыночной власти используется следующий показатель:

$$\text{Price cost margin} = \frac{\text{operating profit} - \text{financial cost}}{\text{sales}}$$

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Кац М., Роузен Х. Микроэкономика / пер. с англ. И. Пустовалова и др. Мн.: Новое знание, 2004. 828 с.: ил.

Луис М.Б., Кабраль. Организация отраслевых рынков: вводный курс / пер. с англ. А. Д. Шведа. Мн.: Новое знание, 2003. 356 с.

Организация отраслевых рынков: вводный курс / пер. с англ. А.Д. Шведа. Мн.: Новое знание, 2003.

Aghion P., Bloom N., Blundell R., et al. Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship? // Working Paper. 2004. No. 04/06, July. P. 704–705.

MarketLine.URL: <http://www.marketlineinfo.com/>.

ИЗЪЯТИЕ РЕНТЫ В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

СКОЛКОВА Елена

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс
E-mail: Alyonaskolkova@mail.ru

Научный руководитель — Покровский Д.А.

Аннотация

Задача исследования состояла в анализе стратегий фирм и государства на рынке дуополии в условиях рентоориентированности государства и возможного сговора производителей. Для реализации данной задачи использовались теоретико-игровые методы. По результатам проведенной работы показано, что кооперативная форма взаимодействия дуополистов всегда представляется наиболее выгодной для государства, но сами участники при некоторых соотношениях значений параметров неопределенности и параметров спроса могут предпочитать конкурировать по Курно.

С 30-х годов XX века новая, широко распространяющаяся форма взаимодействия производителей на рынке — олигополия нескольких фирм — получила признание в качестве нормальной формы рыночной организации, решающую роль в ее признании сыграли работы Дж. Робинсона [Robinson, 1933] и Э. Чемберлина [Чемберлин, 1959]. Дж. К. Гэлбрейт в своей книге «Экономические теории и цели общества» позже писал, что «неравенство, возникающее в результате существования монополии и олигополии <...> в принципе может быть исправлено вмешатель-

ством государства» [Гэлбрейт, 1976], подразумевая высокий подоходный налог в отношении продавцов-олигополистов.

К настоящему времени государство выработало различные методы активного вмешательства в деятельность олигополистических рыночных структур, и некоторые исследователи в своих работах уделяют внимание этому вопросу. Так в статье А. Дурнева и С. Гуриева авторы замечают, что в отношении компаний ряда отраслей органы государственной власти идут на «вымогательство взяток, чрезмерное регулирование, игнорирование прав собственности, разорительное налогообложение» и прямую конфискацию активов [Гуриев, Дурнев, 2007]. Подобное хищническое поведение государства представляет проблему для некоторых производителей, в частности — на рынке дуополии.

Цель работы заключалась в исследовании различных вариантов поведения фирм и государства на рынке дуополии в условиях неопределенности изменения производственных издержек, возможной кооперации дуополистов и рентоориентированности государства.

Для достижения данной цели были поставлены следующие задачи:

- анализ стратегий государства в случаях:
 - а) взаимодействия дуополистов по Нэшу–Курно,
 - б) кооперации дуополистов;
- выявление ожидаемого поведения фирм в ответ на желание государства собрать максимальную ренту с участников рынка.

В работе проверялась гипотеза о том, что в заданных условиях сговор производителей выгоден как для государства — получателя ренты, так и для участников рынка.

При каждой из двух рассматриваемых форм рыночной организации участники рынка в начальном периоде получают соответствующие прибыли. В следующем периоде удельные затраты могут сократиться с некоторой вероятностью p в $1/\lambda$ число раз, $\lambda \in (0; 1)$, независимо для каждого дуополиста. Государство знает об этом и решает, какую ренту назначить каждому дуополисту, чтобы максимизировать свой выигрыш.

Для случая конкуренции дуополистов по Курно было показано, что государству выгоднее всего назначать ренты исходя из предположения, что в следующем периоде произойдет сокращение издержек у обоих производителей. Тогда ожидаемый выигрыш государства составит:

$$Eu_g(G_n3) = \left[\frac{(a-2c+\lambda c)^2}{9} + \frac{(a-\lambda c)^2}{9} \right] \times 2p(1-p) + \frac{2(a-\lambda c)^2}{9} \times p^2 + \frac{2(a-c)^2}{9} \times (1-p)^2. \quad (1)$$

Ожидаемые выигрыши дуополистов:

$$Eu_{d1}(G_n3) = Eu_{d2}(G_n3) = \left[\frac{(a-2\lambda c+c^2)}{9} - \frac{(a-\lambda c)^2}{9} \right] \times p(1-p), \quad (2)$$

где a — резервная цена спроса, c — удельные затраты производителей, p — вероятность сокращения издержек, λ — степень сокращения издержек, $\lambda \in [0; 1]$.

В случае кооперации дуополистов функция их общей прибыли принимает наибольшее значение либо при равных выпусках (если издержки в следующем периоде оказались равными), либо весь спрос удовлетворяется одним производителем (издержки которого оказались меньше). В последней ситуации для государства становится проблемой предугадать, как фирмы решат поделить прибыль между собой.

Назначение рент в предположении, что в следующем периоде издержки сократятся у обоих дуополистов, оказывается для государства слабо доминантной стратегией. Ожидаемый выигрыш государства составляет:

$$Eu_g(G_n3) = (1,5-\alpha) \frac{(a-\lambda c)^2}{4} \times 2p(1-p) + \frac{(a-\lambda c)^2}{4} \times p^2 + \frac{(a-c)^2}{4} \times (1-p)^2. \quad (3)$$

Тогда дуополисты, решая оптимизационную задачу вида:

$$Eu_d(G_n3) = (\alpha - 0,5) \frac{(a-\lambda c)^2}{4} \frac{1}{\alpha} \rightarrow \max \quad (4)$$

договариваются об установлении $\alpha = 1$, где α — доля прибыли, достающаяся при дележе тому дуополисту, издержки которого в текущем периоде оказались меньше.

При сравнении лучших стратегий государства в случаях некооперативного и кооперативного поведения дуополистов было доказано, что ожидаемый выигрыш государства больше в случае кооперации дуополистов вне зависимости от всех параметров неопределенности, включенных в модель. При сравнении ожидаемых выигрышей дуополистов показано, что кооперация более выгодна для дуополистов практически при всех значениях параметров неопределенности, отклонение возможно при малой разнице между резервной ценой спроса и предельными затратами при экстремальных значениях параметра степени изменения издержек.

Итак, для различных форм взаимодействия дуополистов были найдены такие стратегии государства, которые при имеющейся неопределенности изменения издержек у участников рынка гарантировали бы ему наибольший ожидаемый выигрыш. При кооперации дуополистов, когда фирмы путем совместной договоренности оказывают влияние на получаемый выигрыш, найдена оптимальная стратегия кооперирующихся фирм в отношении распределения прибылей. Доказано, что вне зависимости от параметров неопределенности государству более выгодна кооперативная форма взаимодействия дуополистов, при этом в большинстве случаев кооперация выгоднее — по сравнению с конкуренцией по Курно — и для самих участников рынка.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Гуриев С., Дурнев А. Ресурное проклятие и прозрачность компаний // *Beyond Transition*. 2007. № 15. С. 24.

Гэлбрейт Дж. К. Экономические теории и цели общества. М.: Прогресс, 1976. 408 с.

Чемберлин Э. Теория монополистической конкуренции. М.: ИЛ, 1959. 375 с.

Robinson J. *The Economics of Imperfect Competition*. L.: Macmillan, 1933.

ВЛИЯНИЕ ФИНАНСОВОЙ ДИСЦИПЛИНЫ РАБОТОДАТЕЛЯ НА СТЕПЕНЬ УДОВЛЕТВОРЕННОСТИ ОТ ЖИЗНИ РАБОТНИКА

ЧУГУНОВА Ксения

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: k_s_ch@mail.ru

Научный руководитель — Красильников А.А.

Аннотация

В данной работе проведено исследование оппортунистического поведения на примере отношений работника и работодателя. Изучалось влияние финансовой дисциплины работодателя на степень удовлетворенности от жизни работника. Исследование показало, что финансовая дисциплина не влияет на степень удовлетворенности от жизни работника.

Известны случаи нарушения финансовой дисциплины работодателем в 2008 году. Например, к числу самых крупных должников по Москве относились конструкторское бюро «Топаз» (63,5 млн руб.) и самолетостроительная корпорация «МИГ» (16,2 млн руб.)¹. Влияет ли это нарушение на степень удовлетворенности от жизни работника? Логично предположить, что удовлетворенный человек работает лучше. Именно этого и желает добиться работодатель. Но по данным РМЭЗ² за 2008 год, средняя задолженность предприятия респонденту составляет 14 165,77 руб. Цель работы — исследовать влияние финансовой дисциплины работодателя на степень удовлетворенности от жизни работника. Для достижения поставленной цели надо было выполнить ряд задач:

- оценить положение работника в пирамиде потребностей Маслоу;
- сформировать прокси-фактор, отражающий финансовую дисциплину работодателя;

¹ Задержки зарплат в Москве приобрели массовый характер. URL: <http://www.homepage.ru/news/205055-zaderzhki-zarplat-v-moskve-priobreli-massovyiy-harakter>.

² РМЭЗ — Российский мониторинг экономики и здравоохранения.

- исследовать влияние финансовой дисциплины работодателя на степень удовлетворенности работника.

Объектом исследования является отношение работодателя к работнику, а предметом — влияние финансовой дисциплины работодателя на удовлетворение потребностей работника. Предполагалось наличие прямой положительной зависимости между финансовой дисциплиной и степенью удовлетворенности от жизни работника, то есть чем лучше работодатель придерживается финансовой дисциплины, тем больше степень удовлетворенности от жизни работника. Исследование основано на данных РМЭЗ, а именно на 17 волне, которая проходила в 2008 году.

В процессе работы решался ряд задач. Во-первых, надо было оценить степень удовлетворенности работника от жизни. Для этого было принято решение воспользоваться пирамидой потребностей Маслоу с применением инструментария скоринга, так как в исследованиях подобно рода система скоринга уже применялась [Gilman, 2001]. Из анкеты РМЭЗ, по которой собирались данные, выбрали вопросы, характеризующие группу потребностей, и за определенный ответ на каждый вопрос начислялся некий балл. Далее подсчитывалась сумма баллов, которая показывала степень удовлетворенности данной группы потребностей.

После этого были рассчитаны баллы-рубеди. В соответствии с теорией Маслоу, потребность можно считать удовлетворенной, если она удовлетворена на некую долю, не обязательно на 100%. Для каждой группы потребностей имеет-

ся своя минимальная доля: физиологические потребности — 85%, потребности в безопасности — 70%, потребности в любви — 50%, потребности в уважении — 40%, потребности в самоактуализации — 10% [Maslow, 1954]. Балл-рубеж, подсчитанный от максимальной оценки удовлетворенности потребности, отображает эту долю, то есть если сумма полученных очков отдельно взятого индивида превышает данный рубеж, то он удовлетворил рассматриваемую группу потребностей.

После подсчета пяти оценок для пяти групп соответственно мы можем оценить удовлетворенность работника от жизни в целом. Маслоу утверждал, что человек удовлетворяет свои потребности строго по порядку. Таким образом, пока предыдущая потребность не удовлетворена, вышестоящие потребности не могут удовлетворяться. Учитывая это уточнение, была проведена оценка степени удовлетворенности работника от жизни по пяти-балльной шкале.

Затем был подсчитан прокси-фактор, оценивающий финансовую дисциплину работодателя. В этом случае снова был применен инструментальный скоринг. Для этого отобрали вопросы, характеризующие финансовую дисциплину, присвоили каждому ответу на них определенный балл и сложили полученные баллы. Чем больше балл, тем более дисциплинированный работодатель.

Наконец, имея главные элементы, мы смогли применить регрессионный анализ для выявления влияния финансовой дисциплины работодателя на степень удовлетворенности от жизни работника. Сперва была построена парная регрессия, где зависимой переменной является оценка положения работника в пирамиде потребностей Маслоу, а независимой — финансовая дисциплина работодателя. Даная регрессия оказалась незначимой ($R^2 = 0,0001$, F -статистика = 0,51). После этого добавили дополнительные регрессоры, такие как:

среднемесячный доход, среднегодовой доход, задолженность предприятия. Однако добавленные факторы не принесли каких-либо значительных изменений. Была произведена оценка влияния всех указанных регрессоров на каждую потребность в отдельности, но весомых изменений не случилось. Во всех регрессиях коэффициенты перед финансовой дисциплиной работодателя, доходами и задолженностью были незначимыми, то есть финансовая дисциплина никак не влияет на положение работника в пирамиде потребностей Маслоу, а значит, и на степень его удовлетворенности от жизни.

Так как полученные результаты не соответствовали ожидаемым, было принято решение отклониться от теории Маслоу, а именно допустить, что потребности могут удовлетворяться в любой последовательности. Проведя переоценку, мы вновь построили регрессии. И вновь результат почти не изменился, только значимость еще больше уменьшилась.

Таким образом, в ходе исследования выяснили, что финансовая дисциплина работодателя не влияет на степень удовлетворенности от жизни работника. Возможной причиной такого итога может быть плохое качество данных, вопросы, недостаточно полно отражающие потребности, с чем исследователь бороться не может. Или — парадокс человеческой природы. Индивид может иметь высокий доход, работодателя с хорошей финансовой дисциплиной, но при этом не иметь образования, не развивать свои навыки и таланты, нуждаться в постоянном проявлении уважения от подчиненных, семейном уюте и друзьях, не чувствовать себя в безопасности.

Данное исследование может быть продолжено: стоит повторить исследование на зарубежных данных или изучить влияние финансовой дисциплины работодателя на степень удовлетворенности работника по различным категориям.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Maslow Abraham H. Motivation and personality. Harper & Bros, 1954. 250 p.
Gilman R. The Relationship Between Life Satisfaction,

Social Interest, and Frequency of Extracurricular Activities Among Adolescent Students // Journal of Youth and Adolescence. 2001. 25 December. No. 6. Vol. 30.

ИССЛЕДОВАНИЕ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

ЩЕРБАКОВА Анастасия

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: Shcherbakova.Anastasiya@gmail.com

Научный руководитель — Красильников А.А.

Аннотация

Цель работы заключалась в оценке влияния различных факторов на стоимость квартиры на вторичном рынке недвижимости. Чтобы реализовать поставленную цель, были собраны и обработаны данные, построены модели с использованием метода гедонистических цен. Прделанная работа позволяет утверждать, что большинство полученных результатов соответствуют общепринятому мнению о структуре цен на квартиры.

В представленной работе делается попытка выявить факторы влияния на структуру цен на вторичном рынке жилья в Санкт-Петербурге по данным 2011 года. Данная проблема актуальна для исследования, поскольку не существует единой методики оценки стоимости квартиры.

Цель работы заключалась в оценке влияния различных факторов на стоимость квартиры на рынке вторичной недвижимости. Поставленная цель была достигнута посредством решения следующих задач:

- выбрать подходящий инструментарий;
- собрать данные и обработать их;
- построить модели и проанализировать полученные результаты.

В качестве объекта исследования в работе выступил рынок недвижимости Санкт-Петербурга, предметом же послужили цены квартир. Основным методом исследования служит метод гедонистических регрессий [Goodman, 1978]. Также при проведении исследования использовались несколько прикладных пакетов: Autolt v3, MS Excel 2007, EViews6, Stata11.

Изначально предполагалось, что наибольшее влияние на стоимость квартиры оказывают такие характеристики, как: общая площадь, расположение квартиры и тип дома.

В работе использовались данные, собранные специально написанной программой в период с 31 января по 6 февраля 2011 года¹. По каждому предложению квартиры содержалось 15 характеристик. При построении моделей использовались только 11 характеристик, потому что оставшиеся

четыре являлись качественными номинальными данными.

Исходные данные состояли из 20 969 наблюдений по одно-, двух- и трехкомнатным квартирам на вторичном рынке Санкт-Петербурга. Большую часть выборки составляли двухкомнатные квартиры (36%), далее шли трехкомнатные квартиры (33%) и на последнем месте — однокомнатные (31%). Четырехкомнатные квартиры изначально не были включены в наблюдения, поскольку цены на них являются своего рода выбросами и не подчиняются каким-либо общим закономерностям.

Далее на основе собранных данных был введен ряд переменных. Некоторые из них являются фиктивными. Также для двух переменных была введена скоринговая шкала. После был наложен ряд ограничений на имеющиеся данные, чтобы удалить выбросы. Также все имеющиеся переменные априорно были разделены на две группы: основную и вспомогательную [Магнус, Переццкий, 2010].

При построении модели стоимости квартиры в качестве зависимой переменной была выбрана переменная логарифма цены, поскольку она гораздо лучше аппроксимируется нормальным распределением, чем просто цена. Было построено четыре модели. В первую модель (Model 1) были включены все переменные. Переменная, характеризующая этажность, получилась незначимой. Вследствие того, что она изначально была включена в группу вспомогательных переменных, эта переменная была удалена из модели, и была получена новая модель (Model 2). Также были построены Model 3 (содержала только основные переменные) и Model 4 (наивная модель, содержащая всего три регрессора). Были проведены *F*-тесты, которые выявили, что вторая модель имела наибольшую объясняющую способность. С ней и была продолжена дальнейшая работа.

Было рассчитано (см. табл. 1), что если из модели убрать переменную, характеризующую общую площадь квартиры (Model 5), то коэффициент детерминации (скорректированный) снижается с 0,7326 до

¹ Источником данных являлся портал Бюллетень недвижимости. URL: www.bn.ru.

0,3052, что свидетельствует о низкой объясняющей способности полученной модели и о том, что данный регрессор важен.

Таблица 1

Переменная	Model 2	Model 5
Log(totsp)	0,9534	
	(-0,0057)	
Kitsp_by_totsp	0,7547	-2,4594
	(-0,0342)	(-0,0455)
Log(dist)	-0,0293	-0,0586
	(-0,0017)	(0,0028)
Metr_dist	0,0008	0,0001
	(-0,0003)	(0,0004)
Metr_dist*(1-walk)	-0,0045	-0,0061
	(-0,0004)	(0,0006)
Walk	0,0620	0,0904
	(-0,0058)	(0,0093)
House_type	0,0324	0,0728
	(-0,0014)	(0,0022)
Sanuzel_type	0,0509	0,2076
	(-0,0070)	(-0,0112)
Tel_type	0,1337	-0,0280
	(-0,0034)	(-0,0053)
Smeznost	-0,0727	-0,1400
	(-0,0071)	(0,0114)
Const	4,4427	9,0258
	(-0,0327)	0,0286
R ² _{adj}	0,7326	0,3052
Стандартная ошибка регрессии	0,2036	0,3281

Было выявлено, что характеристика типа дома оказывает влияние на стоимость квартиры. Так, например, если квартира находится в кирпичном доме, ее стоимость увеличивается на 6,48% по сравнению с «хрущевками» при прочих равных условиях. Если же квартира расположена в доме серии «кораблей», ее стоимость снижается на 4,86%.

Можно сделать вывод, что стоимость трехкомнатных квартир убывает с увеличением расстояния до центра города быстрее, чем стоимость одно- и двухкомнатных квартир. Также было выявлено, что если квартира расположена на некотором удалении от метро и до нее нужно добираться на транспорте, ее стоимость будет снижаться при увеличении этого расстояния. Неожиданный результат был получен для квартир, находящихся в пешеходной доступности: при увеличении расстояния между станцией метро и наблюдаемым объектом стоимость жилья повышается. Люди готовы платить больше, чтобы жить дальше.

Еще один неожиданный результат был получен для переменной, характеризующий этажность. Он свидетельствует о том, что людям не важно, находится ли квартира на крайних этажах дома или нет, что совсем не согласуется с общепринятым мнением. Все остальные результаты согласуются с общепринятым мнением о структуре цен на рынке вторичного жилья.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Goodman Allen C. Hedonic prices, price indices and housing markets // Journal of Urban Economics. 1978. No. 5. P. 471–484.

Магнус Я.Р., Пересецкий А.А. Цены квартир в Москве // Прикладная эконометрика. 2010. № 1. С. 89–105.

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ, СТРАХОВЫХ И БАНКОВСКИХ УСЛУГ

ПРОВЕДЕНИЕ IPO КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ

ДМИТРИЕВА Мария

*НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 4-й курс
E-mail: maria.dm612@gmail.com*

Научный руководитель — Назарова В.В., к.э.н.

Аннотация

Доступность финансовых ресурсов является составным элементом инновационного потенциала компаний. Цель данной работы заключается в анализе инструментов фондового рынка, и, в частности, проведения IPO как механизма финансирования инновационной деятельности компаний. В результате проведенного анализа по данной теме были сделаны выводы о том, как можно оценить эффективность уже осуществленного IPO, кроме того была выбрана компания-аналог, с помощью которой автор в дальнейшем планирует анализировать возможности выхода на IPO компаний фармацевтической отрасли, представляющих Северо-Западный регион.

В современных условиях как Правительство РФ, так и компании осознали, что ставки необходимо делать на инновации. Проблема заключается в том, что в настоящее время предприятия не могут динамично развиваться, используя для этого только внутренние источники средств и банковское кредитование. Доступность финансовых ресурсов является составным элементом инновационного потенциала компаний. Цель исследования заключается в рассмотрении инструментов фондового рынка на примере проведения IPO как механизма финансирования инновационной деятельности компаний. На каждой стадии развития инновационной компании ей доступны и наиболее соответствуют определенные источники финансирования. Большинство таких компаний на начальном этапе не могут прибегнуть к долговому финансированию. Поэтому, следуя общемировым тенденциям, они обращаются к таким источникам,

как венчурные фонды, фонды прямых инвестиций и фондовый рынок.

Осуществление первого публичного размещения акций (IPO) практически всегда расценивается как переход бизнеса на качественно новый этап развития. Начиная работать с компанией на «посевной» стадии, бизнес-ангел при благоприятных условиях планирует увидеть акции этой компании обращающимися на торговой площадке со множеством инвесторов. Проведение IPO является одним из вариантов выхода венчурных инвесторов из проектов. Вкладывая средства в инновационные проекты, инвесторы остаются в них до тех пор, пока эти проекты не выходят на стадию роста и зрелости, когда уже требуются еще более масштабные капиталовложения, а доходность существенно снижается [Черемушкин, Понкрашкина, 2010].

Очевидно, что венчурные инвесторы чувствительны к колебаниям фондового рынка и, в целом, к изменениям общеэкономической конъюнктуры. Эксперты утверждают, что во время кризиса многие бизнес-ангелы потеряли значительные средства на рынках недвижимости и ценных бумаг. Поэтому они предпочитают работать с уже проинвестированными компаниями, чтобы иметь средства для осуществления дальнейших инвестиций. Отмечают, что ожидания российских инноваторов и венчурных инвесторов существенно отличаются друг от друга. Так, например, только 13% инноваторов готовы согласиться передать венчурному инвестору блокирующий па-

кет акций, в то время как 76% инвесторов соглашались инвестировать при условии получения блокирующего пакета акций. Эксперты насчитали 85% инноваторов, готовых оправдать ожидания инвесторов и вывести продукт на рынок в течение одного года. Из них только 24% рассчитывают дорасти до IPO и 2% планируют продать бизнес стратегическому инвестору [Пестова, Солнцев, 2009; Петросян, 2010; Андреев, 2009].

Некоторые специалисты, разделяя потенциальных российских эмитентов в зависимости от целей выхода на публичный рынок, выделяют компании «новой экономики», к которым как раз относятся инновационные компании [Крылов, 2008]. При осуществлении IPO такими компаниями эффективность самого бизнеса зачастую игнорируется, поскольку бывшие владельцы становятся менеджерами и извлекают личный доход в виде зарплаты и бонусов, размеры которых значительно превышают привилегии акционеров закрытой компании. Для них целью проведения IPO является получение максимальной оценки бизнеса и привлечение наибольших объемов финансирования.

Всемирным банком были проведены исследования факторов, стимулирующих инновации в компаниях развивающихся стран. Результаты этого исследования показали, что к инновациям оказались наиболее склонны крупные частные компании, занимающиеся экспортом своей продукции и обладающие доступом к внешнему финансированию. Также авторы исследования пришли к выводу о том, что привлечение внешнего финансирования повышает склонность частных компаний к инновациям.

Доходность инновационного проекта определяется выбранной структурой его финансирования, а также используемыми финансовыми инструментами [Андреев, 2009]. Множественность источников финансирования способствует быстрой и эффективной коммерциализации инноваций, что обеспечивает увеличение финансовой отдачи от осуществляемой инновационной деятельности. Вообще, встречаются мнения о том, что фондовый рынок является более адекватным механизмом финансирования отраслей новых технологий [Куликова, 2010]. Действительно, долговое финансирование для инновационных компаний и, особенно, для малых инновационных компаний, малодоступно, например, в силу длительного периода окупаемости. Поэтому в какой-то момент проведение IPO может быть наиболее экономически оправданным вариантом привлечения финансирования такой компанией.

В секторе инновационных и растущих компаний (ИПК), который действует на ММВБ с 2007 года, инновационные компании могут осуществлять публичные размещения акций (IPO и SPO), и там же ценные бумаги обращаются на вторичном рынке. Основным критерием, по которому эмитент может быть отнесен к сектору ИПК, является формирование значительной части выручки компании в результате осуществления хозяйственной деятельности в отраслях, связанных с разработкой и применением инновационных и высоких технологий. Перечень таких отраслей определен экспертным советом ФБ ММВБ.

Итак, встает вопрос об оценке экономической эффективности проведенного публичного размещения акций. Во-первых, рассматривают динамику капитализации после проведения IPO [Напольнов]. Стоит заметить, что на рост капитализации оказывают влияние не только благоприятные показатели финансовой деятельности компании, но и целевое использование привлеченных средств. Здесь также анализируют соответствие запланированного объема привлечения с фактически аккумулированными ресурсами. Хотя очевидно, что неэффективное использование привлеченных ресурсов вполне возможно окажется скрытым в бухгалтерской отчетности последующего периода. С другой стороны, если при проведении IPO компания озвучивала направление использования привлекаемых средств, то по новостным лентам можно отследить выполнение ранее озвученных намерений.

Во-вторых, рассчитывают ряд показателей, позволяющий в той или иной степени определить успешность размещения [Никифорова, Макарова, Волкова, 2008]. Специалисты рассчитывают такой показатель, как капитализация по итогам IPO, который принято сравнивать с капитализацией до размещения. Кроме того, рассчитывают отношение рыночной капитализации по итогам размещения к выручке за прошлый отчетный период или год проведения IPO (market cap/sales). И, наконец, третьим показателем является отношение рыночной капитализации к прибыли до уплаты налогов, процентов, износа и амортизации за соответствующий период (market cap/EBITDA).

Кроме выше названных критериев эксперты предлагают рассматривать успешность IPO с точки зрения цены [Лукашов, Могин, 2008]. Во-первых, через 30 дней после проведения IPO относительная цена компании должна равняться или превышать относительную цену компаний-аналогов. Для этого рассчитывают отношение стоимости компании с учетом всех источников фи-

нансирования (enterprise value) к выручке (sales) или к прибыли до уплаты налогов, процентов, износа и амортизации. Также рассчитывают отношение цены акции к прибыли на акцию (P/EPS). Во-вторых, считается, что через 30 дней цена размещения не должна отличаться от рыночной цены более чем на 20%.

В качестве примера рассмотрим экономическую эффективность IPO, проведенного компанией «Фармсинтез» в конце ноября 2010 года, с точки зрения названных критериев. Цель проведения IPO заключалась преимущественно в привлечении дополнительного капитала, поскольку на тот момент этот инструмент был наиболее доступен для нее. И так, 18 ноября была закрыта книга заявок на участие в IPO [Генкин, 2010]. Объем спроса на акции компании «Фармсинтез» превысил объем предложения приблизительно на 25%. Само IPO состоялось 24 ноября, в результате которого было размещено 22 млн акций по цене 24 руб. То есть компания разместила дополнительную эмиссию, составившую 30,7% от увеличенного уставного капитала «Фармсинтеза». Таким образом, она привлекла 528 млн руб. В ходе IPO компания озвучивала ряд направлений использования привлеченных средств. На данный момент в СМИ появилась информация о завершении сделки по приобретению эстонского фармацевтического производителя Kevelt AS, объем которой, по мнению специалистов, не превысил 15 млн долл. Таким образом, «Фармсинтез» не только получил выход на европейский рынок, но и получил возможность улучшить свои финансовые показатели.

Таблица 1

Оценка эффективности IPO на примере ОАО «Фармсинтез»

	Фармсинтез	Верофарм	Фармстандарт
P 24 декабря	23,9	1 485	3 060
NE, тыс. руб.	19 064	833 645	3 329 851
Всего акций	49 519 265	10 000 000	37 792 603
EPS	0,39	83,36	88,11
P/E	62,08	17,81	34,73

Рыночная капитализация в день размещения составила 1716 млн руб. Используя данные финансовой отчетности, можем рассчитать, что показатели market cap/sales и market cap/EBITDA составляют 6,2 и 9,2 соответственно. Капитализация компании с момента размещения показала убывание. Это говорит о спаде ажиотажа вокруг данного размещения и, возможно, о переоценке потенциала компании инвесторами.

Как видно из табл. 1, относительная цена акции «Фармсинтеза» значительно превышает аналогичный показатель компаний той же отрасли и среднюю относительную цену по отрасли (40,0). Такое отклонение может быть объяснено, например, размерами компаний-аналогов. Цена же акции через 30 дней после размещения (24 декабря 2010 года) отклонилась от цены размещения менее чем на 0,5%. Учитывая предыдущий критерий, можно сделать предположение о переоценке акций компании.

Председатель совета директоров ОАО «Фармсинтез» Д. Генкин в декабре 2010 года оценил IPO компании как удачное, поскольку размещение пришлось на волну общего подъема рынка. Это так, с точки зрения целей, преследуемых инновационными компаниями при проведении IPO. Тем не менее, если рассматривать динамику рыночной капитализации компании, то капитализация после проведения IPO снизилась. На 6 апреля 2011 года капитализация компании составила 1,09 млрд руб.

В заключение отметим, что у российских инновационных компаний появилась возможность использовать механизмы фондового рынка и проводить IPO в секторах РИИ (сектор ИРК) и СТАРТ (RTS START), организованные, соответственно, при ММББ и РТС. Преимуществом таких площадок является то, что молодая, неизвестная компания не затеряется среди гигантов. Также следует заметить, что ни одна из компаний-эмитентов сектора ИРК не осуществляла так называемое preIPO, то есть не использовала облигационные займы. Однако не стоит забывать об экономической эффективности осуществления IPO. Вопрос оценки эффективности IPO важен как на стадии принятия решения о публичном размещении акций, так и после его осуществления. Необходимо сравнивать все доступные источники финансирования и сопоставлять их с общей стратегией компании.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Андреев В.А. Особенности инвестирования в российские инновационные компании // Финансы. 2009. № 10. С. 65–69.

Генкин Д. Проведение IPO является одним из наиболее эффективных способов финансирования в сфере новых разработок // Биржевое обозрение. 2010. № 12. С. 6–7.

Крылов Т.А. Привлечение финансовых ресурсов в ходе IPO (часть 1) // Управление корпоративными финансами. 2008. № 5. С. 270–278.

Куликова Е.И. Основные макроэкономические функции российского фондового рынка в современной экономике // Аудит и финансовый анализ. 2010. № 5. С. 253–260.

Лукашов А.В., Могин А.Е. IPO от I до O: пособие для финансовых директоров и инвестиционных аналитиков. М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. 361 с.

Напольнов А.В. Оценка акций компании и динамика их курсовой стоимости после IPO. URL: http://www.reglament.net/bank/banking/2006_2_article.htm.

Никифорова В.Д., Макарова В.А., Волкова Е.А. IPO — путь к биржевому рынку. Практическое руководство по публичному размещению ценных бумаг. СПб.: Питер, 2008. 352 с.

Пестова А.А., Солнцев О.Г. Финансирование инноваций: в поисках российской модели // Банковское дело. 2009. № 1. С. 48–52.

Петросян Н.Э. Особенности финансирования инновационных проектов на «посевной» стадии // Финансы и кредит. 2010. № 12. С. 55–60.

Черемушкин С.В., Понкрашкина Г.А. Венчурное финансирование инновационных проектов и распределение рисков между предпринимателями и инвесторами // Управление корпоративными финансами. 2010. № 1. С. 42–54.

Maksimovic, V., Ayyagari, M. and Demirgüç-Kunt A. Firm Innovation in Emerging Markets: The Roles of Governance and Finance (March 1, 2007) // World Bank Policy Research Working Paper. No. 4157. URL: <http://ssrn.com/abstract=969234>.

ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ СТРАХОВОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

ЗАХАРЕНКО Елена

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: elena_z_1991@mail.ru

Научный руководитель — Тарасова Ю.А., к.э.н.

Аннотация

Исследование нацелено на выявление особенностей финансовой устойчивости страховой организации. В работе использовались следующие методы: анализ специальной и научной литературы, сравнительный анализ и коэффициентный анализ. На основании проделанной работы можно утверждать, что рейтинг надежности страховых компаний является лишь одним из показателей, свидетельствующих о финансовой устойчивости страховой организации. Для получения объективной информации требуется проведение финансового анализа с использованием коэффициентов, рассмотренных в работе.

В связи с активным развитием рынка страхования возникает проблема выбора компании у страхователя. С точки зрения автора, на данный момент имеются трудности с определением финансовой устойчивости страховых организаций. Финансовая устойчивость тесно связана с двумя важными понятиями. Первое — это платежеспособность организации, которая является главным показателем привлекательности организации для потенциальных клиентов [Безроднова, Сенюгина, 2009]. И второе — финансовый потенциал страховой организации, который используется для проведения страховых операций и инвестиционной деятельности [Кован, Кочетков, 2009].

На финансовую устойчивость оказывают существенное влияние следующие факторы:

1. Инвестиционная деятельность. Цель — получение прибыли, идущей на различные цели (полнение уставного капитала и резервов, выплата дивидендов и другое), минус — недополученная прибыль.

2. Перестрахование. Цель — уменьшение своих рисков и увеличение андеррайтерской емкости, минус — снижение объема страховых премий.

3. Ценообразование. Цель — уравновесить приток клиентов и сохранить финансовую устойчивость организации, минус — страхователь не знает, что влияет на формирование цены на услугу. Важный фактор, так как надо учитывать вероятность и момент наступления страхового случая; риск, связанный с невыполнением страхователем своих финансовых обязательств; величину возможного ущерба. Чем ближе значение планируемой стоимости услуги к фактической, тем выше будет финансовая устойчивость страховщика.

4. Отчетность. Цель — информирование о результатах своей деятельности. Для страховых организаций существуют формы отчетности, которые не сдают другие организации, например,

форма 6 «Отчет о платежеспособности страховой организации». Минус — формы отчетности могут не показывать истинное положение компании.

Страховые компании оцениваются агентствами. Агентство «Эксперт Ра» оценивает и присваивает рейтинг по следующим показателям:

- абсолютному размеру поступления страховых премий (по видам страхования);
- абсолютному размеру собственных и приравненных к ним средств;
- отношению полученной страховой премии за минусом премии, переданной в перестрахование, к абсолютному размеру поступлений страховой премии по видам страхования;
- отношению показателя прибыли к собственным и приравненным к ним средствам плюс технические резервы по видам страхования;
- отношению показателя расходов на ведение дела к прибыли страховой компании или к сумме полученной страховой премии [Челухина Н., 2000].

Рейтинговыми агентствами учитываются не все факторы, рассмотренные в работе. Для доказательства данного утверждения были выбраны пять различных коэффициентов [Козин, Мельник] (см. табл. 1), рассчитанные по данным шести организаций за два года. Были выбраны именно эти коэффициенты, так как они показывают финансовую устойчивость страховой организации, включая те показатели, которые не учитываются агентствами.

Важной особенностью исследования является то, что организации имеют разные рейтинги (см. табл. 2), таким образом, мы сможем увидеть, насколько финансовому положению компании соответствует присвоенный рейтинг. Критерием выбора организаций является рейтинг надежности, составленный рейтинговым агентством «Эксперт Ра».

Лучшие результаты по каждому коэффициенту выделены в таблице. Рассчитав коэффициенты финансовой устойчивости выбранных страховых организаций, можно сделать вывод, что величина собственного капитала близка к идеалу всего у двух компаний: СК «Югория» и СК «Профиль Ре». Коэффициент финансовой зависимости и коэффициент концентрации заемного капитала характеризуют объем заемных средств компании.

Наиболее низкие показатели у компании СК «Югория», что свидетельствует о высокой платежеспособности и повышает доверие со стороны страхователей. Превышение значения коэффициента соотношения собственных и заемных средств единицы означает зависимость организации от заемных средств. Значения коэффициента наименее приближено к единице у компаний: СК «Югория» и СК «Профиль Ре». Это означает, что эти компании наименее зависимы от заемных средств, чем другие в данном анализе. Коэффициент финансовой устойчивости наиболее высок у компаний СК «ЖАСО страхование», СК «Югория», СК «Альфа-страхование», ОСАО «РЕСО Гарантия».

Таблица 1

Сводная таблица коэффициентов

Название коэффициента	Концентрации собственного капитала	Финансовой зависимости	Концентрации заемного капитала	Соотношения собственных и заемных средств	Финансовой устойчивости
Формула	$K_{\text{кск}} = \frac{\text{СК}}{\text{ВБ}}$	$K_{\text{фз}} = \frac{\text{ВБ}}{\text{СК}}$	$K_{\text{зк}} = \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}$	$K_{\text{сфз}} = \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}$	$K_{\text{фу}} = \frac{\sum \text{Д} + \text{З}}{\sum \text{Р}}$
Примечание	СК — собственный капитал ВБ — валюта баланса		ЗК — заемный капитал		Д — сумма доходов З — запасы Р — сумма расходов

В опубликованном рейтинге, по мнению «Эксперт Ра», на более высокой позиции находятся компании СК «Альфа-страхование» и ОСАО «РЕСО Гарантия», но по совокупности полученных результатов наиболее финансово устойчивыми можно считать компании СК «Югория» и СК «Профиль Ре». Таким образом, в результате проведенного исследования можно сделать следующий вывод: несмотря на высокий рейтинг одних компаний, более

устойчивыми оказались компании с меньшим рейтингом. Такой результат получается по причине того, что агентство «Эксперт Ра» оценивает и присваивает рейтинг по абсолютным значениям. Следует помнить, что рейтинг носит субъективный и неофициальный характер.

Финансовый анализ в исследовании проведен по нескольким коэффициентам, отражающим финансовое состояние страховой организации.

Сводная таблица значений коэффициентов

Название компании (уровень надежности)	$K_{кск}$		$K_{фз}$		$K_{кзк}$		$K_{с/з}$		$K_{фу}$	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
«Альфастрахование» (A++)	0,25	0,27	3,94	3,67	0,09	0,06	0,35	0,23	1,07	1,18
«РЕСО Гарантия» (A++)	0,23	0,27	4,27	3,77	0,08	0,06	0,34	0,23	0,99	1,17
«ЖАСО страхование» (A+)	0,33	0,36	3,01	2,75	0,09	0,08	0,27	0,23	1,14	1,01
«Югория» (A+)	0,85	0,71	1,18	1,40	0,02	0,03	0,03	0,04	0,94	1,06
«Профиль Ре» (A)	0,63	0,81	1,59	1,23	0,18	0,04	0,29	0,05	1,42	0,93
«Оранта» (A)	0,27	0,21	3,76	4,83	0,10	0,09	0,37	0,42	0,74	0,94

Выбор компании клиентом может зависеть не только от финансовой устойчивости, но и от наличия лицензии и длительности деятельности организации на рынке. Следовательно, необходимо проводить анализ комплексно, это будет давать

более объективный результат. В результате проведенного исследования было доказано, что необходимо изменить подход к методу оценивания компаний для рейтинга с точки зрения ее финансовой устойчивости.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Кован С.Е., Кочетков Е.П. Финансовая устойчивость предприятия и ее оценка для предупреждения его банкротств // Экономический анализ: теория и практика. 2009. № 15. С. 144.

Челухина Н. Оценка финансовой устойчивости страховой компании // Финансовая газета. 2000. № 29. С. 8.

Безроднова Ю.О., Сенюгина И.А. Финансовая устойчивость и платежеспособность предприятия: сб. научн.

трудов СевКавГТУ / Серия «Экономика». 2009. № 9. URL: http://abiturient.ncstu.ru/Science/articles/econom/2009_09.

Козин Э.Г., Мельник О.И. Оценка финансовой устойчивости, платежеспособности страховой организации и ее надежности для страхователей. URL: <http://sumdu.telesweet.net/doc/lections/Strahovanie/18034/index.html>.

АРБИТРАЖ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

ЛЕКОМЦЕВ Михаил

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс
E-mail: gonnaleave@mail.ru

Научный руководитель — Рассказов С. В., к.ф.м.н.

Аннотация

Целью исследования являлось создание модели статистического арбитража, способной функционировать в условиях российского фондового рынка. Для достижения поставленной цели был использован эконометрический и математико-статистический инструментарий. Созданная модель успешно прошла этапы тестирования и составила фундаментальную основу для рыночно-нейтральной инвестиционной стратегии.

Одна из главных задач инвестиционного менеджмента заключается в грамотном управлении движением финансовых ресурсов и финансовых инструментов, таких как акции и их деривативы [Ванхорн, Вахович, 2007]. Инвестиционный менеджмент приобретает все большую актуальность на фоне уверенного роста фондовых рынков, что проявляется в повышении их ликвидности и потенциальной доходности. Однако инвестиционный риск также увеличивается, что представляет опасность для инвестора.

Для того чтобы снизить уровень инвестиционного риска при уровне доходности, превышающем банковскую процентную ставку, необходимо разработать финансовые модели. Решение этой задачи представляет интерес как для част-

ных инвесторов, так и для крупных инвестиционных фондов.

В рамках настоящего исследования нами была рассмотрена структура статистического арбитража на примере фондового рынка России. Арбитраж является разновидностью рыночно-нейтральных стратегий, которые отличаются от других инвестиционных стратегий меньшим значением рыночного риска. Другими словами, сформированный инвестиционный портфель обладает нулевым значением бета-коэффициента, который характеризует изменчивость цены портфеля при изменении значения рыночного индекса. Главными особенностями статистического арбитража являются следующие аспекты: систематичность сигналов на открытие и закрытие торговых позиций, основывающихся на заранее регламентированной системе правил, и нейтральность к рыночному риску сформированного инвестиционного портфеля [Avelaneda, 2008]. Данные характерные черты формируются благодаря применению корреляционного анализа и эконометрического инструментария.

В ходе исследования нами была создана и апробирована модель статистического арбитража, представляющая собой стационарный финансовый временной ряд, полученный в результате обработки

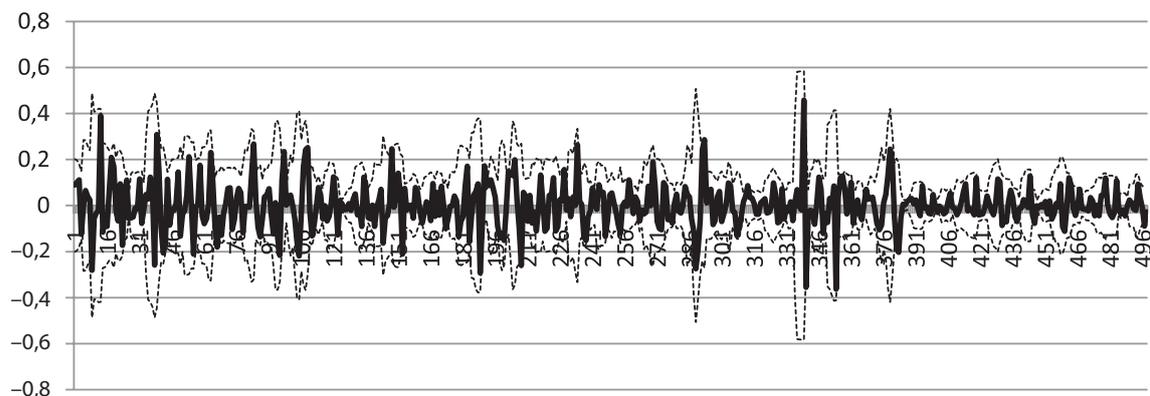


Рис. 1. Модель статистического арбитража, созданная на основе котировок акций компаний «Роснефть» и «Газпром-нефть» за период с 14 января 2009 года по 14 января 2011 года

Источник котировок: ММВБ

котировок акций компаний «Роснефть» и «Газпром-нефть». Реализация модели представлена на рис. 1.

Данная модель генерирует сигналы на основе переоцененности или недооцененности одной акции по сравнению с другой с помощью линий Боллинджера, которые показывают существенные отклонения значений ряда [Bollinger, 2002]. Если стационарный ряд (отмечен на рис. 1 жирной черной линией) пересекает верхнюю пунктирную линию, то появляется сигнал на открытие арбитражной сделки, которая заключается в продаже акций компании «Газпром-нефть» и покупке акций компании «Роснефть». Торговые операции происходят в обратном порядке, если констатируется пересечение ряда с нижней пунктирной линией. Закрытие арбитражных сделок происходит при пересечении ряда с осью абсцисс, поскольку нулевое значение ряда означает справедливую оценку акций относительно друг друга. Следует учитывать, что сформированный портфель должен быть рыночно-нейтральным, то есть обладать нулевым значением бета-коэффициента. Этот шаг позволит минимизировать влияние рыночного индекса на стоимость сформированного портфеля.

Модель за период с 14.01.09 по 14.01.11 гг. показала доходность, равную 55%, что превосходит аналогичный показатель мировых хедж-фондов, использующих арбитражные модели, на 8,88%¹. Следует отметить, что отличительной чертой данной модели от других является ее способность извлекать большую потенциальную доходность в условиях турбулентности фондовых рынков благодаря использованию технических индикаторов.

Таким образом, разработанная модель эффективно реализуется в условиях российского фондового рынка, минимизируя рыночный риск в условиях повышенной волатильности благодаря проведению захеджированных арбитражных операций. Стоит отметить перспективы дальнейшего изучения рассматриваемой модели: она может быть применена в создании алгоритмизированной механической торговой системы с применением достижений в области высокочастотных финансов и программирования. В таком случае данная модель будет основываться на принципе автоматической торговли, что будет способствовать увеличению числа арбитражных сделок и, как следствие, потенциальной доходности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Ванхорн Джеймс С., Вахович Джон М. Основы финансового менеджмента. М.: Вильямс, 2007.

Avellaneda M. Statistical arbitrage in the US equities markets // Statistical Working Paper. 2008. No. 7. 47 p.

Bollinger J. Bollinger on Bollinger Bands. McGraw Hill, 2002.

ОЦЕНКА ОПТИМАЛЬНОСТИ ПОРТФЕЛЕЙ ПИФОВ АКЦИЙ

МОТОРИНА Наталья

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет менеджмента, 1-й курс магистратуры
E-mail: natalytag@yandex.ru

Научный руководитель — Дорофеев Е.А., к.э.н.

Аннотация

Для оценки оптимальности портфелей акций российских управляющих компаний в исследовании была применена модель оценки капитальных активов — Capital Asset Pricing Model. Сравнивая доли расчетного портфеля ценных бумаг с долями фактического порт-

феля ценных бумаг, мы получаем оценку степени рациональности управления паевыми инвестиционными фондами.

Очевидная тенденция финансового рынка современной России — относительная стабилизация темпов роста индустрии, предоставляющей

¹Hedge Fund Research Inc. HFRX Relative Value Arbitrage Index. URL: https://www.hedgefundresearch.com/hfrx_reg.

услуги по управлению портфелями ценных бумаг. Она является естественным результатом изменений, произошедших во внешней и внутренней рыночной конъюнктуре страны за последние годы. Наблюдается значительный рост численности российских пайщиков, передающих средства профессиональным управляющим компаниям, что, в свою очередь, увеличивает их число.

Целью настоящего исследования является оценка оптимальности портфелей акций управляющих компаний с учетом специфики современного российского фондового рынка и интересов различных типов портфельных инвесторов, позволяющая повысить эффективность кратко- и среднесрочного портфельного инвестирования.

В основе оценки оптимальности портфелей акций управляющих компаний лежит модель ценообразования на рынке капитала (Capital Asset Pricing Model, CAPM), основной принцип которой состоит в том, что в состоянии равновесия доход от сделок на финансовом рынке обеспечивает эффективное вознаграждение инвесторов за их рискованные вложения.

Данное исследование включает следующие составляющие:

- нахождение доходности ценных бумаг в расчетном портфеле;
- нахождение безрисковой доходности портфеля ценных бумаг;
- построение корреляционной матрицы доходностей исследуемых компаний;
- нахождение долей расчетного портфеля ценных бумаг;
- оценка степени рациональности паевыми инвестиционными фондами.

Расчетный портфель строился на основе выбора оптимальной структуры портфеля CAPM. Портфель был сформирован из акций 20-ти крупнейших компаний Российской Федерации, таких как Сбербанк, «Газпром», «Норильский Никель», «Лукойл», «Банк ВТБ», «Роснефть», «Сургут НГ», «Уралкалий», «МТС», «Интер РАО ЕЭС». Для построения расчетного портфеля использовались данные о доходности акций перечисленных компаний, доходности ОФЗ синт. за период с 1 августа 2009 года по 1 ноября 2010 года. Все расчеты выполнены с помощью программного обеспечения MathCad 14.

В качестве фактических портфелей ценных бумаг рассмотрены действующие портфели паевых инвестиционных фондов «Ренессанс Акции», «Пионер-Фонд акций», «Кит Фортис — Фонд акций».

Таблица 1

Отклонения между долями расчетного портфеля и долями фактического портфеля ПИФа «Ренессанс Акции»

Август 2009 года	Фактический портфель, %	Расчетный портфель, %	Отклонение, %	Октябрь 2010 г.	Фактический портфель, %	Расчетный портфель, %	Отклонение, %
Сбербанк	13,6	2,58	11,02	«Газпром»	12,5	—	—
«Роснефть»	11,6	—	—	«Лукойл»	10,9	28,75	17,85
«Газпром»	10,8	—	—	Сбербанк	9,0	4,68	4,32
«Лукойл»	7,1	35,17	28,07	«Нор.Никель»	7,5	—	—
—	—	—	—	«Банк ВТБ»	5,2	3,97	1,23

Сравнения фактических долей портфелей ценных бумаг ПИФов и долей расчетного портфеля ценных бумаг показали оценки степени рациональности управления паевыми инвестиционными фондами. Путем сравнения был выявлен самый эффективный ПИФ с точки зрения рациональности управленческих решений за рассматриваемый период и самый неэффективный ПИФ.

Результатом оценки оптимальности портфелей акций исследуемых ПИФов являются следующие выводы:

1. Все исследуемые ПИФы имеют недостаточную степень рациональности управления паевыми инвестиционными фондами, то есть большинство исследуемых компаний, входящих в их фактические портфели, имеют некоторую степень отклонений от расчетного портфеля.

2. ПИФы имеют тенденцию к скачкообразному изменению долей исследуемых компаний за рассматриваемый период, что свидетельствует о нестабильности управления ПИФом, недостаточном контроле менеджмента УК за действиями управляющих, и как следствие о снижении эффективности работы ПИФов.

3. ПИФы «Ренессанс Перспектива» и «Пионер-Фонд акций» имеют схожий состав портфелей, состоящий из пяти позиций в каждом за рассматриваемый период. ПИФ «Кит Фортис-Фонд акций» имеет отличный портфель от двух других ПИФов, что объясняется спецификой работы фонда и степенью открытости информации, а именно выборкой из десяти позиций. Данный ПИФ имеет наибольшую степень отклонения от расчетного портфеля, так как единственная компания «РусГидро»,

которая имеет отклонения в пределах нормы, исследуется только в последние два временных периода, за весь остальной период ПИФ имеет высокие степени отклонения по всем исследуемым в ПИФе компаниям.

Разработка рекомендаций по рациональному управлению ПИФами требуется для обеспечения необходимой степени эффективности соотношения долей в фактическом портфеле и повышения доходности ПИФов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Бухвалов А.В. Лекции по избранным вопросам классических финансовых моделей: учеб. пособие / А.В. Бухвалов, Е.А. Дорофеев, В.Л. Окулов; Высшая школа менедж-

жмента СПбГУ. СПб.: Изд-во «Высшая школа менеджмента», 2010. 352 с.

URL: www.quote.ru.

ИРО КАК СПОСОБ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ КОМПАНИЙ МАЛОЙ И СРЕДНЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ В СЕКТОРЕ ИРК ММВБ (НА ПРИМЕРЕ ОАО «НАУКА-СВЯЗЬ»)

НАТОПТА Денис

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс

E-mail: natopta@bk.ru

Научный руководитель — Макарова В.А., к.э.н.

Аннотация

Задача исследования состояла в доказательстве того, что IPO, проводимое компанией ОАО «Наука-Связь», при правильном подходе к ценообразованию и оценке риска является эффективным способом привлечения финансирования. Для реализации задачи были использованы следующие методы: моделирование возможной ситуации, исследование операций, расчетно-конструктивный анализ. Прделанная работа позволяет утверждать, что публичное размещение является эффективным тогда, когда учтены все риски, а также все плюсы, минусы, потенциальные угрозы и возможности от проведения IPO. Исследуемый бизнес компании ОАО «Наука-Связь» позволяет говорить о целесообразности проведения IPO при учете всех положительных и отрицательных итогов публичного размещения.

В настоящее время IPO является важнейшим источником финансирования компаний в экономически развитых странах мира. Однако в нашей стране этот инструмент недостаточно использован на рынке, особенно для компаний с малой капитализацией. В тех же странах, где IPO является востребованным источником привлечения финансирования, наблюдается высокий уровень экономического развития. Таким образом, проблема реализации IPO является чрезвычайно актуальной для нашей

страны. Новизна представленного исследования заключается в изучении сферы, которая еще находится на начальной стадии своего развития в России.

Особый интерес представляет осуществление IPO компаниями малой и средней капитализации, так как они обладают наиболее высоким потенциалом для развития. По данным на 1 апреля 2011, в секторе инновационных и растущих компаний (ИРК) ММВБ было произведено IPO восьми компаний: ОАО «Армада», ОАО «O2TV», ОАО «НЕКК», ОАО «ИСКЧ», ОАО «ДИОД», ОАО «РНТ», ОАО «Фармсинтез», ОАО «ДЗР». Все эти компании относятся к разряду средних и малых, и объем от проведенных IPO для каждой из компаний не превысил 100 млн долл.¹

На основании уже состоявшихся IPO можно рассмотреть перспективы возможного размещения ОАО «Наука-Связь». Компания планировала провести IPO еще в 2009 году, но по причине нестабильной ситуации на рынке приняла решение отложить размещение. В настоящее время ситуация на рынках имеет стабильное положение, и

¹ По данным Московской межбанковской валютной биржи.

Таблица 1

Рейтинг значимости рисков компании ОАО «Наука-Связь»

Наименование потенциального риска	Рейтинговая позиция значимости	Показатель значимости риска
Рост процентных ставок	1	Средний
Снижение рыночной капитализации	2	Средний
Отраслевая конкуренция	3	Ниже среднего
Лицензирование деятельности	4	Ниже среднего
Повышение цен на сырье и товары	5	Незначительный
Налоговые изменения	6	Незначительный
Рост инфляции	7	Незначительный
Региональная нестабильность	8	Незначительный
Колебания валютных курсов	9	Незначительный
Страновая нестабильность	10	Маловероятный

размещение выглядит более привлекательным. По данным инвестиционной компании «Финам», компания «Наука-Связь» планирует провести IPO во второй половине 2011 года в секторе ИРК ММВБ². Целью данного исследования было определение и обоснование целесообразности проведения IPO компанией ОАО «Наука-Связь».

В представленной работе проведена оценка перспектив компании от проведения IPO, ее ключевых рисков, а также изучены открывающиеся перед компанией возможности. В качестве основы для анализа была выбрана компания «Наука-Связь», так как она представляет собой стабильно развивающийся бизнес в сфере высоких технологий. ОАО «Наука-Связь» представлено в различных регионах России и имеет несколько источников дохода в сфере телекоммуникаций. Также данная компания привлекательна темпами своего экономического роста и амбициями, отраженными в ключевом показателе эффективности (KPI), который позволяет предвидеть возможные результаты деятельности. В ходе исследования был проведен SWOT-анализ и определена целесообразность проведения IPO.

Компания «Наука-Связь» оказывает услуги в области телефонии, интернета, предоставления каналов связи, системной интеграции, телевидения, специализированных услуг для корпоративных клиентов в Москве, Санкт-Петербурге и различных регионах страны. В ходе проведенного анализа компания ОАО «Наука-Связь» методом дисконтирования денежных потоков была оценена в 12 млн долл., а стоимость пакета в 15%, который компания планирует разместить, составит 1,8 млн долл. По проведенным расчетам потенциальный капитал, который сможет привлечь компания, составит 50 млн руб.³

На основе анализа деятельности ОАО «Наука-Связь», отрасли электросвязи и экономического положения в стране в целом, был составлен рейтинг потенциальных рисков, которые могут повлиять на деятельность компании, представленный в табл. 1. Методика составления данного рейтинга основана на оценке деятельности компании и зависимости ее от воздействия внешних факторов. Показатель значимости риска отражает возможную степень влияния какого-либо фактора риска на компанию.

По результатам рейтинга видно, что наибольший риск существует в вопросах снижения рыночной капитализации компании, а также негативных последствий от высокой долговой нагрузки при росте процентных ставок. Проведение IPO при рациональном ценообразовании на размещаемые акции позволит уменьшить риск снижения капитализации, а привлекаемое финансирование сократит зависимость от колебания процентных ставок.

При формировании цены акции следует учитывать, что в секторе ИРК высокая стоимость одной акции сильно снижает ее ликвидность на рынке. Поэтому при проведении IPO следует увеличить количество акций, тем самым снизив стоимость на каждую из них. Данная стратегия увеличит привлекательность размещения и снизит риск недооценки компании рынком.

По полученным данным был проведен SWOT-анализ, включающий в себя лишь те характеристики, которые непосредственно связаны с размещением акций. Результаты SWOT-анализа представлены в табл. 2 и позволяют оценить все ключевые отрицательные и положительные стороны от проведения IPO, а также возможности и угрозы, возникающие перед компанией [Геддес, 2007].

² По данным информационного портала «ФИНАМ».

³ По данным официального сайта компании «Наука-Связь».

Таблица 2

**SWOT-анализ целесообразности проведения IPO
компанией «Наука-Связь»**

S (Сила)	W (Слабость)
Улучшение финансового положения за счет привлечения 40 млн руб. Диверсификация финансовых источников Рост кредитного рейтинга Повышение имиджа компании	Раскрытие информации, потеря конфиденциальности Первоначальные затраты в размере 3,5–4 млн руб. Необходимость соответствовать требованиям публичной компании
O (Возможности)	T (Угрозы)
Поглощение конкурентов и стратегические приобретения Инвестиции в наращивание мощностей и техническое переоснащение Увеличение капитализации компании и возможность дополнительного размещения Усиление лидирующего положения в регионах	Снижение капитализации компании Отсутствие ликвидности на бумаге компании

На основе приведенного SWOT-анализа можно сделать вывод о целесообразности проведения IPO компанией ОАО «Наука-Связь». Недостатки, которые появляются от проведения IPO, окупаются сильными сторонами сделки. Ключевые угрозы от проведения IPO связаны с тем, что есть вероятность недооценки компании при размещении. Но вероятность этих угроз можно сократить за счет правильного ценообразования акций при размещении, хорошей маркетинговой кампании, а также минимизации всех остальных рисков. Благодаря проведению IPO компания сможет достичь важных стратегических целей, укрепив свое положение на рынке среди конкурентов. Таким образом, можно сделать вывод о целесообразности проведения IPO для компаний средней капитализации с учетом всех возможных рисков и разработки мер по их минимизации при организации эффективного ценообразования в момент проведения IPO.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Геддес Р. IPO и последующие размещения акций. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. 352 с.
Информационный портал «ФИНАМ». URL: <http://www.finam.ru>.

Официальный сайт компании «Наука-Связь». URL: <http://www.naukanet.ru>.
Официальный сайт Московской межбанковской валютной биржи. URL: <http://www.micex.ru>.

«СЛИШКОМ БОЛЬШИЕ» БАНКИ КАК ИСТОЧНИК СИСТЕМНОГО РИСКА

ОЛЬНЕВА Дарья

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс
E-mail: 12091991@mail.ru

Научный руководитель — Рассказов С.В., к.ф.-м.н.

Аннотация

Цель данной работы заключается в рассмотрении возможных способов повышения стабильности банковской системы за счет непосредственного влияния на выбор размера банка и, как следствие, сокращение системного риска. Для достижения данной цели была выбрана и проанализирована модель зависимости размера банка от принимаемого на себя риска [Ennis, Malek, 2005]. На основе данной модели были сделаны важные выводы относительно банков TBTF («too-big-to-fail») и предложены некоторые рекомендации относительно российской практики.

В России существуют так называемые «слишком большие» банки, но их контроль в нашей стране до настоящего времени не осуществлялся. К таким банкам можно причислить известные всем Сбербанк, крупнейший банк, доля рынка которого в банковском секторе страны занимает 52%, а также ВТБ, Внешэкономбанк и другие. Это те организации, значимость которых настолько велика, что их крах имел бы катастрофические последствия для экономики России. Такие финансо-

вые институты принято называть «too-big-to-fail», и они влекут за собой достаточно высокий системный риск. Системным называют риск, связанный с неспособностью одного крупного банка выполнить свои обязательства и приводящий к нарушению функционирования банковской системы в целом, что несет ряд негативных последствий¹.

В ходе работы исследована модель, где рассмотрен риск принятия неправильного решения банками. Такая модель была предложена иностранными экономистами: Хьюбертом Эннисом и Сэмом Малеком [Ennis, Malek, 2005]. Она позволила наглядно показать зависимость размера банка от принимаемого на себя риска в случае его банкротства. Кроме того, было выявлено, что банки определенных размеров должны быть застрахованы, а также должны быть в состоянии выплатить своим вкладчикам вложенные денежные средства.

Одна из главных проблем банков TBTF заключается в их неоправданных рисках. Они рассчитывают на поддержку государства и позволяют себе намного больше, чем организации, адекватно рассчитывающие исключительно на собственные силы. Крупные банки знают, насколько большую роль они играют в процессе функционирования финансовой системы, что мотивирует их к чрезмерному риску.

Очевидно, что комплексная система страхования вкладов в сочетании с исследованием проблем и путей решения банков TBTF создает сложный набор стимулов, который влияет на решение банков. В рассмотренной модели предложен вариант для анализа процесса банковского решения, при этом банки конкурентоспособны и должны предлагать наилучшие условия контрактов для привлечения потенциальных клиентов. Можно увидеть, когда система страхования вкладов включает страховые взносы, которые не в полной мере отражают риск. В этом случае банки становятся слишком опасными для вложения в них денежных средств, и это может привести к негативным последствиям в случае их банкротства.

Исследованная модель позволила сделать следующие выводы:

1. Система страхования вкладов снижает стимулы банков, заключающиеся в том, чтобы стать больше и рискованнее в политике TBTF.

2. Чем больше банк, тем больше значение выплат вкладчикам на 1 ден. ед. вклада, потому что банк надеется получить наибольшую выгоду.

3. Одним из способов борьбы с рискованным поведением банков в присутствии политики TBTF является непосредственное ограничение деятельности банка через проверки.

Обобщая все вышесказанное, можно сказать, что решить вопрос TBTF можно тремя способами: регулирование, ликвидация TBTF и создание специальных программ по инициативе правительства. Данные рекомендации применимы относительно политики TBTF в США. В этой стране работа по устранению причин, а также ликвидации последствий данной проблемы ведется достаточно давно. Следовательно, перенимая их опыт, можно дать рекомендации относительно нашей страны. Это позволит минимизировать время на поиск новых решений и избежать ошибок, которые могут замедлить ход разрешения проблемы TBTF.

Следовательно, можно выделить следующие аспекты политики TBTF и пути решения данной проблемы в России.

- В 2011 году в Центральном Банке России создан департамент финансовой стабильности, который будет заниматься системными рисками. Необходимо укрепить его позиции в банковском секторе России.
- В связи с неразвитой системой работы правительства с банками TBTF необходимо разработать специальную программу страхования слишком больших банков.
- Для эффективной работы со «слишком большими» банками необходимо определить специальный фонд, из которого в критических ситуациях будет производиться финансовая поддержка крупных банков.
- Регулирование политики TBTF требует разработать систему, в соответствии с которой будут производиться отчисления в данный фонд.
- В связи с зависимостью «слишком больших» банков от системного риска необходимо по возможности его предсказывать и минимизировать.

В заключение хотелось бы отметить, что вопрос «слишком больших» банков имеет множество нюансов, которые нельзя игнорировать, но которые обязательно должны быть учтены при принятии решений, связанных с банками TBTF и их рисками, так как невозможно сформулировать единственно правильные решения для всех случаев. Что касается нашей страны, то тут раскрыть данную тему практически невозможно в связи с отсутствием серьезных работ. Возможно, в скором времени они появятся, и тогда можно будет не только более детально проработать данную проблему, но и сравнить пути решения в разных странах. Это обязательно необходимо учесть при разработке политики TBTF в России.

¹ URL: <http://www.finam.ru/dictionary/wordf029BA00018/default.asp?n=1>.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Говтвань О. Дж. Банковская система и системный риск // Проблемы прогнозирования. 1995. № 1. С. 7.

Крейнель В.М. Кто измерит системный риск? Институт финансовых исследований, 2009.

Ennis H.M., Malek H.S. Bank Risk of Failure and the Too-Big-to-Fail Policy // Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly. 2005. No. 2. Vol. 91.

Morgan D.P., Stiroh K.J. Too Big to Fail after All These Years // Federal Reserve Bank of New York Staff Report. N-Y. 2005. No. 220, September.

ИССЛЕДОВАНИЕ СЕКТОРА БАНКОВСКИХ ИНТЕРНЕТ-УСЛУГ РОССИИ И ЗАРУБЕЖЬЯ

СМИРНОВА Александра

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
sasha_spb@mail.ru

Научный руководитель — Уварова Л.Ф., к.э.н.

Аннотация

Целью данного исследования является разработка рекомендаций по преодолению проблем при формировании системы банковских интернет-услуг в России. Для анализа развития этой системы были рассмотрены понятия банковских интернет-услуг и интернет-банкинга в России и зарубежных странах.

В ходе исследования на основе сопоставления различных статистических данных по банкам России сделаны предположения относительно зависимости между развитием интернет-банкинга и размером банка, сформулированы и исследованы проблемы на пути развития интернет-банкинга в России с использованием статистических данных и законодательства, а также предложены пути решения этих проблем.

Проблема развития банковских интернет-услуг является актуальной темой исследования. Это обусловлено тем, что при развитии интернет-банкинга¹ обслуживание клиентов выводится на новый уровень, предоставление таких услуг является конкурентным преимуществом банка. Клиент получает максимум удобства при минимуме затрат по времени и финансам, банку такие услуги позволяют увеличить показатели эффективности работы, сократить затраты и увеличить клиентскую базу. В мире число банков, предоставляющих кли-

ентам интернет-услуги, растет. Для развития финансового сектора России необходимо расширение этой сферы банковских услуг.

Целью исследования является разработка рекомендаций по преодолению препятствий на пути создания системы банковских интернет-услуг в России.

Предположительно, интернет-банкинг на Западе более распространен, чем в нашей стране, и может служить примером для России. Чтобы убедиться в этом, было решено сравнить количественные данные о числе пользователей банковскими интернет-услугами в Европе, США и России, а также характеристики банковских интернет-услуг за рубежом и в нашей стране, представленные такими сайтами, как: infocentr.info, e-commerce.ru, bankir.ru и rbc.ru.

Были выявлены следующие особенности банковских интернет-услуг в странах Запада. На сегодняшний день количество пользователей банковскими интернет-услугами в США превышает 80 млн человек. В Европе число пользователей банковских интернет-услуг превысило 100 млн человек². Значимой предпосылкой высокого уровня развития рынка банковских интернет-услуг за рубежом является высокий уровень доверия населения к банковской системе, обусловленный повышением образованности населения в данной сфере,

¹ **Интернет-банкинг** — общее название для технологий дистанционного банковского обслуживания (ДБО), при котором доступ к счетам предоставляется в любое время с любого компьютера, имеющего доступ в Интернет. Интернет-банкинг. Информационные технологии и связь. URL: <http://www.itcsme.ru>.

² Инфоцентр. URL: <http://www.infocentr.info/articles/349734>.

а также стабильной экономикой [Вешкин, 2007; Соколова, Геращенко, 2008]. Основными тенденциями развития банковских интернет-услуг в странах Запада являются интеграция банков в единые системы банковского обслуживания; повышение безопасности и качества банковского интернет-обслуживания; увеличение доступных видов услуг. На сегодня банковские интернет-услуги за рубежом распространяются нарастающими темпами.

Предположение о том, что интернет-банкинг на Западе более распространен, чем в России, подтвердилось. Количество пользователей банковскими интернет-услугами в России составляет не более двух млн человек³. Сегодня наибольшее количество пользователей интернет-банком прослеживается у Альфа-Банка — 30% из числа пользователей рассмотренных банков, за ним следует «Уралсиб» — 28%. Оба этих банка входят в десятку крупнейших банков России за 2010 год⁴. Данное наблюдение позволяет заключить, что размер банка прямо пропорционально связан с развитием интернет-банкинга.

В России клиенты некоторых банков очень активно пользуются банковскими интернет-услугами, у других же банков этот аспект обслуживания развит слабее⁵, что говорит о большой неоднородности становления интернет-банкинга в различных банках нашей страны (см. рис. 1).

Такая динамика может объясняться как размером банка, давностью продвижения в нем интернет-услуг клиентам, так и другими факторами, например инвестициями банка в развитие интернет-банкинга. Очевидно, существуют сдерживающие факторы развития сектора банковских интернет-услуг в России.

Сформулируем основные из них, выявленные в ходе изучения различных источников по данной теме:

- не сформировано долгосрочной стратегии развития интернет-банкинга;
- несовершенство правовой базы в секторе дистанционного банковского обслуживания (ДБО);
- недостаточное инвестирование банков в развитие интернет-обслуживания;
- техническая неграмотность, низкий уровень доверия и доходов населения;
- недостаточно активное маркетинговое исследование рынка ДБО [Пашкова, Иванова, 2009; Криворучко, 2008; Усоскин, 2007].

Анализируя иностранный опыт и степень развития интернет-услуг в России, можно предложить следующие мероприятия по преодолению выявленных препятствующих развитию интернет-банкинга факторов:

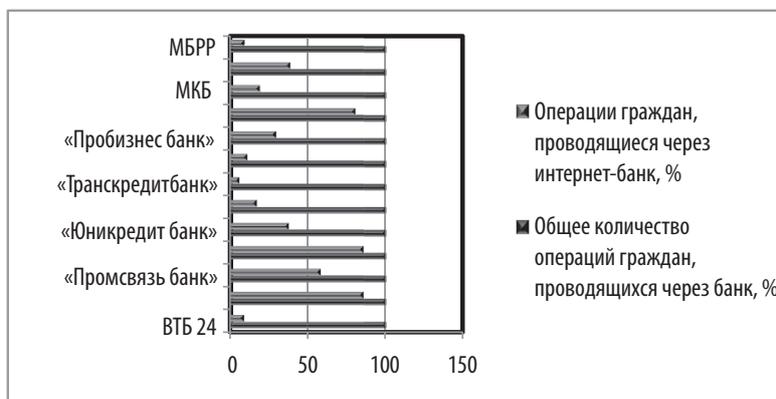


Рис. 1. Операции граждан, проводящиеся через интернет-банк (2009 год)⁶

⁶ Сделано автором на основе следующего источника: <http://www.finansmag.ru/articles/67043>

³ URL: <http://www.faktura.ru>.

⁴ Дистанционное банковское обслуживание в России и странах Европы и США. URL: <http://bankir.ru/>

technology/article/2268240; РБК. Исследования рынков. URL: <http://www.rbc.ru>.

⁵ Финанс. Деловой журнал. URL: <http://www.finansmag.ru>.

- работа над расширением доступа населения России к высокоскоростному Интернету;
- улучшение безопасности интернет-обслуживания путем стандартизации систем безопасности (как в Европе), установления обязательной электронной подписи (также на основе зарубежного опыта);
- поощрение иностранных инвестиций;
- расширение информационного поля об услугах за счет рекламных проектов и внедрения новых стратегий продаж;
- увеличение инвестиций в интернет-банкинг позволит усовершенствовать качество услуг; проводить тренинги для персонала, маркетинговые исследования, рекламные кампании; внедрить новые технологии; расширить спектр услуг; повысить удобство пользования интернет-банкингом;

- совершенствование правовой базы в сфере интернет-банкинга — доработка существующего закона об электронной цифровой подписи, установление ответственности должностных лиц за соблюдение требований информационной безопасности.

На основе собранных данных выявлено, что интернет-банкинг на Западе более распространен и сформирован, чем в России, а также обнаружена прямая зависимость между развитием интернет-банкинга и размерами банка и сформулированы проблемы на пути развития интернет-банкинга в России.

Предложены возможные пути решения существующих на сегодня проблем отечественного интернет-банкинга. Зарубежная система интернет-банкинга может служить хорошей опорой и основой для ее развития в России, поскольку является одной из наиболее динамичных сегментов электронной коммерции.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Вешкин Ю.Г. Банковские системы зарубежных стран. М.: Экономист, 2007. 400 с.

Криворучко С.В. Платежные системы. М.: Маркет ДС, 2008. 176 с.

Пашкова А.В., Иванова Ю.В. Дистанционное банковское обслуживание в России и странах Европы и США // Банковский ритейл. 2009. № 2.

Соколова А.Н., Геращенко Н.И. Электронная коммерция: мировой и российский опыт. М.: Открытые системы, 2008. 224 с.

Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. М.: Вазар-Ферро, 2007. 320 с.

Финансовые известия. URL: <http://fin.izvestia.ru>.

СИСТЕМА СТРАХОВАНИЯ ВКЛАДОВ В РОССИИ: ВЫГОДЫ И ПОТЕРИ БАНКОВ И ВКЛАДЧИКОВ

ТУРОНОК Наталия

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: natalie-a-t@yandex.ru

Научный руководитель — Семенова М.В.

Аннотация

Задача исследования состояла в анализе влияния предоставления государственных гарантий на рынок вкладов физических лиц и на поведение его участников. В целях решения поставленной задачи в работе были использованы следующие методы исследования: сравнительный и регрессионный анализ. Полученные результаты показали, что введение страхования вкладов принесло банкам, вступившим в систему страхования вкладов (ССВ), более высокие дополнительные приросты объемов вкладов. Кроме того, для национальных частных банков, а также для мелких и средних банков вступление в ССВ усиливает влияние механизма дисциплинирования со стороны вкладчиков, выраженного в выборе банков с более высоким объемом активов. При этом введение страхования вкладов не повлияло на показатели государственных и крупных банков. Проведенный анализ финансовой устойчивости банков показал, что с вступлением в систему страхования уровень их капитализации снижается, однако для диагностики подверженности банков моральному риску необходим детальный анализ данных за более длительный период.

Система страхования вкладов, введенная в России с 2003 года, была призвана защитить интересы вкладчиков и стимулировать конкуренцию среди банков, однако широко известны проблемы, которые могут возникнуть вследствие ее введения, например, проблема морального риска. Для того, чтобы понять, какое именно воздействие на банковскую систему оказало страхование в России, необходимо рассмотреть его влияние на участников рынка вкладов физических лиц. Тема влияния государственных гарантий на стимулы банков и вкладчиков представляется особенно актуальной в период финансовой нестабильности.

Цель проведенного исследования — проанализировать выгоды или потери, которые принесло введение системы страхования вкладов для банков и для физических лиц, являющихся вкладчиками этих банков.

Анализ исследований, относящихся к выбранной теме, и обзор банковского сектора, проведенный с целью выявления влияния ССВ на его развитие, на основе отчетов, предоставляемых Банком России и Агентством по страхованию вкладов, по-

казали, что на рынке вкладов физических лиц введение государственных гарантий связано с двумя основными тенденциями. Во-первых, это увеличение доверия вкладчиков, которого удалось добиться путем защиты их прав и интересов, что в свою очередь увеличило объемы средств физических лиц, привлекаемых банками, а также повысило стабильность рынка депозитов в целом.

Вторая тенденция, которую обычно исследователи связывают с введением страхования, это возможное увеличение рискованности банковской деятельности вследствие снижения стимулов у вкладчиков к мониторингу банков, так называемая проблема морального риска. Причинами увеличения риска, помимо снижения бдительности вкладчиков, могут служить также особенности формирования страхового фонда в России и низкий уровень капитализации банков, который можно интерпретировать как низкие издержки банкротства банка для его акционеров.

Описанные тенденции обусловили выбор двух вопросов, проанализированных в рамках исследования: какие банки получили выгоды от ССВ в виде дополнительного прироста вкладов, и привело ли введение страхования к снижению финансовой устойчивости банков.

Для определения того, какие банки получили приток средств физических лиц, рассчитан прирост вкладов за I квартал 2005 года. В качестве базового показателя, измеряющего уровень рисков банков, использована оценка достаточности капитала банка. Выбор этого показателя обусловлен тем, что, во-первых, он демонстрирует надежность и финансовую устойчивость банка, а во-вторых, значительное снижение его уровня может привести к обострению проблемы морального риска.

Анализ рынка вкладов физических лиц России основан на статистических данных о деятельности банков (формы отчетности 101 и 102), приведенных Центральным Банком РФ. Используются данные за I квартал 2005 года, характеризующийся наиболее активным вступлением банков в систему страхования вкладов и оптимальным для проведения анализа соотношением между банками, уже вступившими в ССВ, и еще не сделавшими это.

Всего было рассмотрены 511 банков, из которых 335 — участники ССВ. Все банки были разделены по признаку структуры собственности, а также по размеру на основе объема активов.

В ходе работы был проведен сравнительный анализ банков по выбранным показателям. Результаты этого анализа показали, что среди национальных банков, для которых влияние ССВ должно быть наиболее выраженным, у банков — членов ССВ наблюдается более высокий средний прирост вкладов, скорректированный на размер банка, и более низкий уровень капитализации, чем у банков, не вступивших в ССВ.

Также для отслеживания изменений влияния основных показателей банка после вступления в ССВ в рамках исследования был проведен регрессионный анализ на основе двух эконометрических моделей, составленных на основе моделей, используемых в исследовании Семеновой [Семенова, 2007]:

$$\Delta \text{Dep} = \alpha_1 + \beta_1 BI + \gamma_1 \text{Dummy}I + \theta_1 \text{Dummy}I \times BI + \varepsilon_{1i}, \quad (1)$$

$$\text{Car} = \alpha_2 + \beta_2 BI + \psi_2 \text{Dummy}I + \theta_2 \text{Dummy}I \times BI + \varepsilon_{2i}, \quad (2)$$

где $i = 1, \dots, N$; N — количество банков; ΔDep — прирост вкладов физических лиц; Car — уровень достаточности капитала банка; вектор BI — вектор показателей финансовой устойчивости банка, включающий в себя оценки капитала, активов, управления банком, доходности и ликвидности банка; $\text{Dummy}I$ — фиктивная переменная, характеризующая вступление банка в ССВ. Переменная $\text{Dummy}I$ равна нулю для банков, не вступивших в систему страхования, и единице — для членов ССВ.

Интерпретация статистически значимых коэффициентов первой модели говорит о том, что государственным банкам вступление в ССВ не принесло дополнительного притока вклада при прочих равных условиях. Такой вывод представляется логичным, потому что государственные банки считались наиболее надежными, подкрепленными гарантиями государства еще до введения ССВ, поэтому страхование вкладов кардинально не изменило положение. Однако для национальных частных банков вступление в ССВ принесло на 840 тыс. руб. больше денежных средств физических лиц в ответ на увеличение активов на 1%, по сравнению с частными банками, не вступившими в ССВ, что может

свидетельствовать о повышении доверия населения вследствие введения ССВ. Также тот факт, что объемы депозитов в национальных частных банках стали сильнее реагировать на размер активов банков, говорит об усилении эффекта дисциплинирования банков вкладчиками. Вкладчики отдают предпочтение более крупным банкам, даже несмотря на предоставление гарантии возмещения средств. Подобное влияние испытывают также малые и средние банки, в то время как для крупных значимых изменений, связанных с введением страхования, не произошло.

Интерпретация коэффициентов модели, оценивающей финансовую устойчивость банков, говорит о том, что вступление в ССВ снижает долю собственных средств в активах на 9,8 процентных пункта. Однако при увеличении прибыльности активов на 1% банки, вступившие в ССВ, увеличивают капитализацию, в то время как остальные банки ее уменьшают. Согласно исследованию (Demsetz, Saidenberg, Strahan, 1997), рентабельность активов является аналогом стоимости лицензии банка, и высокий уровень рентабельности повышает соотношение собственного капитала к активам, чтобы обеспечить стабильность банка. Именно этот эффект наблюдается у банков, вступивших в систему страхования.

Таким образом, на основании проведенного исследования можно сделать следующие выводы. Для вкладчиков наиболее значимая выгода от страхования — это гарантированные страховые компенсации, их предоставление увеличило доверие к банковскому сектору. Банкам, вступившим в ССВ, это принесло более высокие дополнительные приросты вкладов населения. Также введение страхования вкладов способствовало развитию конкуренции в банковском секторе, национальные и мелкие банки получили возможность работать с возросшим объемом вкладов физических лиц, но при этом для этих групп банков усиливается действие механизма дисциплинирования со стороны вкладчиков, выражающегося в выборе банков, характеризующихся более высоким уровнем активов. При этом введение страхования вкладов не повлияло на показатели государственных и крупных банков. Что касается рисков, то с введением страхования вкладов наблюдается снижение уровня капитализации, однако для диагностики подверженности банков моральному риску необходим анализ данных за более длительный период для детального рассмотрения динамики изменений рисков банков в ответ на изменение их уровня прибыльности активов и объемов вкладов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Об оценке финансовой устойчивости банка в целях признания ее достаточной для участия в системе страхования вкладов: указание ЦБ РФ от 16 января 2004 года. № 1379-У (ред. от 27.10.2009).

Литвак Дж. Реформа банковского сектора // Экономика России: XXI век. 2006. № 19.

Мельников А.Г. Влияние системы страхования вкладов на рынок депозитов и поведение населения // Деньги и кредит. 2008. № 2. С. 24–31.

Семенова М.В. Как вкладчики дисциплинируют банки: пример России. М.: EERC, 2007. Т. 2. 78 с.

Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H. Market discipline and deposit insurance // Journal of Monetary Economics. 2004. No. 51. P. 375–399.

Demsetz R., Saidenberg M., Strahan P. Agency Problems and Risk Taking in Banks // Federal Reserve Bank of New York. Working Paper. 1997.

Karas A., Pyle W., Schoors K. The Effect of Deposit Insurance on Market Discipline: Evidence from a Natural Experiment on Deposit Flows // Middlebury College Economics Discussion Papers. 2009. N 0905.

Thompson J.B. Who benefits from increasing the federal deposit insurance limit? // Federal Reserve Bank of Cleveland Research Department Economic Commentary. 2001. 15 September.

Государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов». URL: <http://www.asv.org.ru>.

Центральный Банк Российской Федерации. URL: <http://www.cbr.ru>.

Финансирование систем страхования депозитов: руководство. URL: <http://www.iadi.org>.

СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА НА ПРИМЕРЕ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

ТЮЛЕНЕВА Маргарита

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс
E-mail: tiuleneva.margo@gmail.com

Научный руководитель — Назарова В.В., к.э.н.

Аннотация

Задача исследования состояла в оценке рыночной стоимости бизнеса двух конкурентов, крупнейших компаний продуктовой розницы в России на период до 2015 года X5 Retail Group и Группа Магнит. Для проведения оценки был использован доходный подход и его метод прямой капитализации. Проведенная работа дает нам право говорить о смене лидера по стоимости компании и обороту на рынке продуктового ритейла к 2013 году. Исходя из наших прогнозов, Группа Магнит, ныне лидер по количеству магазинов и покупателей, станет абсолютным лидером на российском рынке продуктовой розницы.

Стоимость бизнеса начинает играть все большую роль в жизни отечественных компаний и предприятий. По мере развития рыночных отношений компании активнее участвуют в слиянии-поглощении, купле-продаже других компаний, имеют свои тикеры на биржах, публикуют финансовую и операционную отчетность, выходят за пределы российского рынка. Для совершения сделок и построения наиболее эффективного плана развития бизнеса требуется адекватная оценка стоимости компании и ее финансового положения.

Целью работы является оценка рыночной стоимости двух крупных компаний продуктового ритейла — X5 Retail Group и Группы Магнит — доходным методом на конец 2015 года. В процессе исследования также ставилась задача изучения рынка продуктовой розничной торговли России.

Под оценкой стоимости бизнеса понимается расчет стоимости предприятия на конкретную дату. В процессе оценки бизнеса выявляются возможные подходы к управлению и развитию фирмы и определяется, какой из этих подходов обеспечит предприятию максимальную эффективность управления и производства. Для всестороннего адекватного взгляда на компанию проводится SWOT-анализ, устанавливаются временные рамки оценки и учитывается совокупность рыночных факторов.

В нашей работе стоимость компаний определяется с целью предполагаемого заключения сделки купли-продажи, поэтому рассчитывается рыночная стоимость.

Розничная торговля является одним из наиболее динамично растущих секторов экономики России, о чем свидетельствует сохранение на протяжении

2003–2008 годов темпов роста ее оборота в товарной массе на уровне почти в два раза выше темпов роста ВВП. В 2009 году отрасль продемонстрировала меньшие темпы снижения, чем ВВП и промышленное производство. В сентябре 2010 года розничные торговые сети формировали в среднем по России 28,8% оборота розничной торговли торгующих организаций (в сентябре 2009 года — 27,9%), или 14,8% общего объема оборота розничной торговли в целом (14,2%)¹.

Степень концентрации российского рынка розничной торговли продуктами питания весьма мала: доля трех крупнейших компаний — 8% рынка². Подобная низкая концентрация капитала создает предпосылки для усиления конкуренции среди розничных сетей в ближайшем будущем. Основной тенденцией рынка ритейла является восстановление после кризиса 2008 года, рост объемов розничной торговли, укрупнение компаний-лидеров. Однако ответ на вопрос, сохранится ли лидерство X5 в ближайшие 5 лет или произойдут рейтинговые перестановки, мы считаем смыслом работы.

Инновационные и активно развивающиеся акционерные общества X5 Retail Group и Группа Магнит ведут мультиформатную деятельность, охватывая целый спектр целевых групп потребителей. Сети находятся под влиянием эффекта масштаба, результатами оптимизации логистической систе-

мы и улучшения бюджетного контроля затрат. У X5 и Магнита запланированы инвестпрограммы на 2011 год в размере 40 и 50 млрд руб.³ соответственно, которые будут направлены на органический рост и улучшение функционирования систем управления процессами.

В нашей работе был использован доходный метод прямой капитализации, наиболее подходящий для развивающегося стабильными темпами рынка продуктовой розницы. При этом мы приняли допущение, что поток дохода изменяется постоянным темпом в течение прогнозируемого пятилетнего периода.

Метод предполагает суммирование денежных потоков (CF) и его капитализацию путем подсчета ставки дисконтирования WACC, которая показывает степень рискованности инвестиционных вложений в фирму. Для компаний X5 Retail Group и Группы Магнит они составили 14,5% и 14% соответственно. Ставка у X5 выше ввиду смены руководства компании, меньшей стабильности и предсказуемости доходов, но у Магнита меньшая диверсификация потребителей, так как он оперирует лишь двумя видами розничных магазинов, в то время как X5 — четыремя.

По формулам, описанным в книге Дамодарана [Damodaran, 2000], мы установили все необходимые темпы роста для обеих компаний. Прибыль, до вычета из нее налогов и процентов по заемным средствам (ЕБИТ), у Магнита предположительно

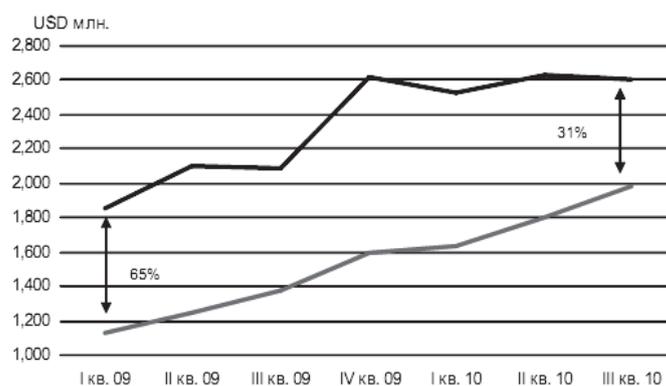


Рис. 1. Разрыв выручки Магнита и X5 сокращается (млн долл.)⁴

⁴ Презентация компании Магнит. URL: <http://www.magnit-info.ru/company/presentation>

¹ Оценка «Экспресс-обзор» на основе данных ФСГС. URL: www.gks.ru.

² Там же.

³ Пресс-релизы компаний, предоставленные на сайтах www.x5.ru/ru/press/press_releases/ и http://www.magnit-info.ru/company/press_releases.

будет расти большим темпом (см. рис. 1), так как компания стремительно развивается и открывает с каждым годом все большее количество торговых точек, опережая темпы X5. Большой темп роста капитала, который используется компаниями для приобретения или модернизации физических активов (CAPEX) будет выше у Магнита, что связа-

но с открытием новых площадей, модернизацией технического оборудования и намерениями руководства компании увеличивать капитальные затраты. Соответственно будут большие отчисления на амортизацию (D) и темпы роста разницы между активами и долгосрочными обязательствами компании (NWC).

Таблица 1

Модель дисконтированных денежных потоков компании Магнит и X5

Показатель (млн рублей)	2010	2011П	2012П	2013П	2013П	2014П	2015П
EBIT	14 637,67	18 150,71	22 506,88	27 908,53	34 606,58	42 912,16	53 211,08
EBIT(1-t)	11 710,14	14 520,57	18 005,51	22 326,83	27 685,26	34 329,73	42 568,86
A (амортизация)	71,658	82,4067	94,76771	108,9829	125,3303	144,1298	165,7493
NWC	27 776,64	31 943,13	36 734,61	42 244,8	48 581,52	55 868,74	64 249,05
NWC изменение	-306,575	4166,496	4791,47	5 510,191	6 336,719	7 287,227	8 380,311
CAPEX изменение	389,871	487,3388	609,1734	761,4668	951,8335	1 189,792	1 487,24
CF Магнит	11 085,35	18 282,13	22 282,57	27 184,53	33 195,48	40 571,29	49 627,68
EBIT	12644	14667	17 013,8	19 735,97	22 893,7	26 556,7	30 805,8
EBIT(1-t)	10 115,2	11 733,6	13 611	15 788,78	18 314,98	21 245,4	24 644,6
A (амортизация)	5289,8	5924,5	6 635,48	7 431,732	8 323,54	9 322,37	10 441,1
NWC изменение	15 345,4	17 340,3	19 594,6	22 141,83	25 020,27	28 272,9	31 948,4
CAPEX изменение	9644,1	11 765,8	14 354,3	17 512,22	21 364,91	26 065,2	31 799,5
CF X5	21 106,3	23 232,7	25 486,8	27 850,12	30 293,88	32 775,5	35 234,5

Таблица 2

Коэффициенты роста показателей модели
и расчетные стоимости компаний

	Группа Магнит	X5 Retail Group
T налог на прибыль	0,2	0,2
Темп роста CAPEX	1,25	1,22
Темп роста EBIT	1,24	1,16
Темп роста NWC	1,15	1,13
Темп роста амортизации	1,15	1,12
CAPEX	14	14,5
Стоимость бизнеса в постпрогнозный период — Rпостпрогн. (в млн руб.)	78 359,50072	54 613,53
Стоимость бизнеса в прогнозный период — Rпрогн. (в млн руб.)	79 686,10701	56 226,54
Общая стоимость бизнеса — Rкомп. (в млн руб.)	158 045,61	110 840

Магнит станет лидером как по количеству торговых точек и покупателям, обороту, так и по денежным потокам. Цена компании X5 к концу прогнозного периода вырастет, однако будет существенно ниже прогнозируемой стоимости Магнита.

Полученные стоимости компаний отражают возможную ситуацию будущего и очень зависят от изменений предполагаемых темпов роста тех или иных факторов риска, которые в свою очередь так же складываются из обширного списка экономических факторов.

Работа над данной темой может быть продолжена в дальнейшем, так как прогнозные оценки всегда требуют своевременной корректировки для более точного построения стратегии развития компании.

Более того, будет интересно проследить за степенью точности проведенных оценок и результирующими предсказанными перестановками в лидерстве сильнейших компаний продуктового ритейла России.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Damodaran Aswath. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. Wiley. 2000.

Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса // Вопросы экономики. 2007. № 9. Сентябрь.

Аналитический портал. URL: <http://www.dp.ru>.

База финансовой статистики «Спарк». URL: <http://spark.interfax.ru>.

Правовой портал Консультант Плюс. URL: <http://www.consultant.ru>.

Ритейл в России. URL: <http://www.retail.ru/news/48210>.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНСТИТУТЫ

ЦЕННОСТНЫЙ ПОДХОД К СЕГМЕНТАЦИИ РЫНКА В БРЕНД-МЕНЕДЖМЕНТЕ (на примере рынка шоколадных батончиков)

БЕЛЬМАС Алиса

*НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 4-й курс
E-mail: alisa-belmas@yandex.ru*

Научный руководитель — Котляров И.Д., к.э.н.

Аннотация

Задача исследования заключалась в проверке гипотезы о том, что использование ценностного подхода к сегментированию оказывает положительное влияние на показатели знания бренда и его объема потребления. В ходе исследования использовались как количественные (анкетирование), так и качественные (фокус-группа) методы. В качестве теоретической базы автором был рассмотрен бренд как транслятор ценности потребителю. Также автор описала коммуникационные эффекты потребителя относительно бренда. В результате исследования был составлен обзор рынка шоколадных батончиков с выявлением наиболее сильных брендов. Описаны основные ошибки и наиболее перспективные маркетинговые стратегии в рамках ценностного подхода к сегментации рынка. Таким образом, была проведена апробация данной теории и сформулированы основные рекомендации применения ее на практике.

В рамках рассмотренной проблемы выбора целевого сегмента была выдвинута следующая гипотеза: бренд, обладающий неизменной ценностью (то есть тот, чей целевой сегмент четко определен), является более сильным. Под «силой бренда» в данном исследовании подразумевается одновременная оценка доли потребления бренда и его узнаваемости (описано ниже).

Исследование проводилось на примере рынка шоколадных батончиков. Сопоставив коммуникационные эффекты потребителей, концепцию бренда, заявленную производителем, и рекламную коммуникацию за последние несколько лет, автором были названы наиболее сильные бренды, а также выявлены некоторые ошибки бренд-менеджмента.

При помощи количественных методов (опрос), в первую очередь, были определены основные ситуативные модели потребления шоколадных батончиков, а также оценены доля потребления и узнаваемость брендов. При помощи качественных исследований (фокус-группа) каждый из семи брендов был рассмотрен комплексно, основной упор делался на изучение образов каждого из брендов, сложившихся у представителей целевой аудитории. Объект исследования: шоколадные батончики брендов «Kit Kat», «Nuts» (Nestle), «Mars», «Snickers», «Bounty», «Twix» (Mars Llc.), «Picnic» (Dorland Cadbury).

Были проанализированы итоги опроса на сайте <http://www.anketer.ru>. Бренды проранжированы в зависимости от доли в общем объеме потребления шоколадных батончиков (сумма превышает 100%, поскольку каждый респондент имел право назвать до трех наименований). Оценка спонтанного знания брендов была оценена в две стадии: частота упоминаний и приоритетное вспоминание (см. рис. 1). При оценивании приоритетного вспоминания учитывали первые четыре названия в ответе каждого из респондентов, каждому из которых присваивалось 1; 0,75; 0,5 и 0,25 баллов соответственно. Просуммировав баллы по каждому из брендов, получили некую оценку узнаваемости. Таким образом, каждому из брендов было сопоставлено по три показателя: уровень потребления, частота упоминания и приоритетное вспоминание. Бренды проранжировали по каждому из них и в дальнейшем использовали сравнение положения брендов в данных списках.

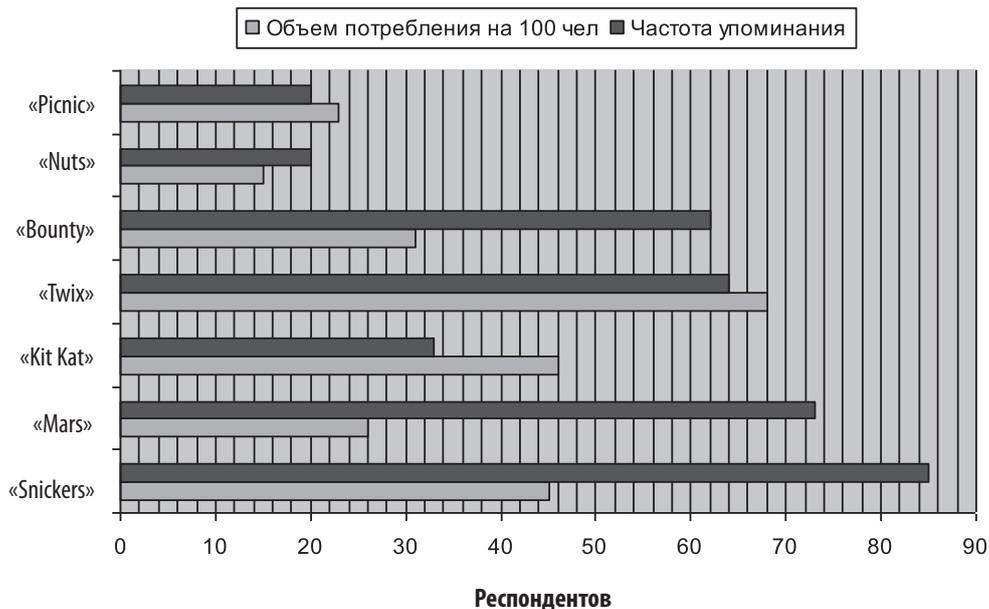


Рис. 1. Объем потребления и частота упоминания брендов (на основе результатов опроса «Бренды шоколадных батончиков»)

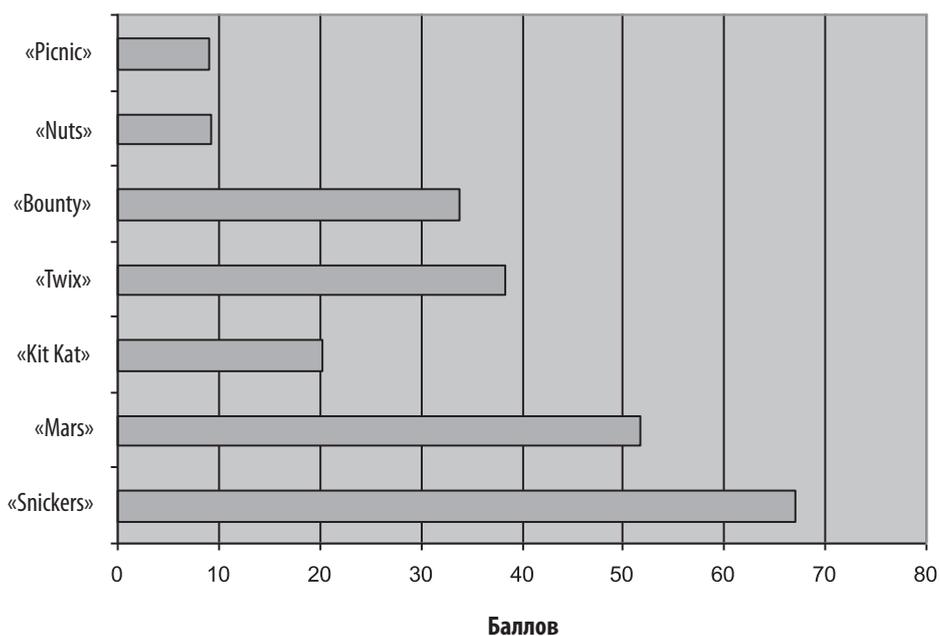


Рис. 2. Приоритетное вспоминание брендов шоколадных батончиков (на основе результатов опроса «Бренды шоколадных батончиков»)

С целью оценки восприятия потребителями существующих брендов была проведена фокус-группа. Наконец, были проанализированы рекламные кампании брендов за последние несколько лет (см. рис. 2). Основная задача: выяснить, придерживается ли бренд первоначально выбранной ценности, при помощи каких средств она преподносится потребителю. Важно оценить, насколько

выдержанный образ создавался на протяжении нескольких лет.

Из семи брендов шоколадных батончиков четыре по результатам исследования можно назвать успешными, сильными — это батончики «Twix», «Kit Kat», «Snickers» и «Bounty». Они показывают высокие показатели по объему потребления, а значит, приносят компаниям стабильную прибыль.

При позиционировании этих брендов были соблюдены ключевые правила: продвижение строилось от акцента на рациональных преимуществах к акценту на эмоциональных выгодах; бренды построены вокруг ключевой ценности, которая неизменна с течением времени. Иными словами, компании смогли выбрать целевой сегмент, для которого актуальна конкретная ценность, и четко сфокусировать, сориентировать на него свою маркетинговую политику. Целевые сегменты брендов «Snickers» и «Bounty» несколько уже, чем сегменты двух других брендов, что объясняется большей специфичностью выбранных ценностей, однако преимуществом этого является более сильная концентрация на ценности сегмента и большая приверженность потребителей. Бренды «Kit Kat» и «Twix» обладают более универсальными ценностями, это обеспечивает высокий уровень потребления, но в то же время в кампаниях обоих брендов показаны очень конкретные ситуативные модели. Таким образом, обеспечивается как широкая аудитория, так и сфокусированное, качественное позиционирование. Несмотря на изначальное сходство ценностей, бренды достаточно четко различаются респондентами: «Kit Kat» представляется более активным, «безбашенным», помогает сбежать от проблем, развлекаться; «Twix» — более гармоничный, спокойный, дружелюбный, ассоциируется с дружбой, помогает хорошо провести время одному или с другом.

При анализе более слабых брендов «Mars», «Nuts» и «Picnic», мы выявили три основные ошибки, допущенные при управлении брендами.

- Неэффективная коммуникация («Mars») — четкая и перспективная ценность не доносится

до потребителя. Основная ценность — в данном случае оптимизм — является основой для рекламных роликов, однако не акцентируется в них. Как следствие, интересные и запоминающиеся ролики не ассоциируются у потребителя с конкретным брендом.

- Усложнение ценности («Nuts») — очевидно, бренд должен развиваться, однако, новые идеи не должны «забывать» основную ценность и усложнять бренд. Бренд обладал четкой ценностью и отличным позиционированием в 2000–2004 годах (кампания «Nuts и Мозг» признана лучшей кампанией России за 5 лет), но попытка развить бренд, используя новые образы, не была успешной. Ценности, которыми обладали новые герои, не совпадали с первоначальной ценностью бренда, что привело к непониманию со стороны потребителей, и снижению популярности и уровня потребления бренда.
- Непоследовательное позиционирование («Picnic») — при позиционировании не соблюдается правило следования выбранной ценности. Каждая рекламная кампания имеет новый слоган, новую идею, сделана в ином стиле. Потребитель не может составить целостного образа, а значит, этот бренд не обладает достаточной значимостью.

Таким образом, гипотеза подтвердилась, а значит, выбор целевого сегмента на основе ценности и следование ей во всех рекламных кампаниях действительно является ключевым аспектом успешного, приносящего прибыль бренда.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Скоробогатых И. Инвестиционный подход к маркетингу и брендингу // Маркетинг и маркетинговые исследования. 2009. № 2. С. 94–107.

Тамберг В., Бадьин А. Бренд: Боевая машина бизнеса. М.: Олимп-бизнес, 2005. С. 17–38, 51–59.

Тамберг В., Бадьин А. Новая рыночная ниша. М.: Эксмо, 2008. С. 29–62.

Результаты опроса «Бренды шоколадных батончиков». URL: <http://tinyurl.com/opros-chocolate>.

ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ДВИЖУЩИХ СИЛ УДОВЛЕТВОРЕННОСТИ И ЛОЯЛЬНОСТИ ПОКУПАТЕЛЕЙ ИНТЕРНЕТ-МАГАЗИНОВ

БИРЮКОВА Дарья

НИУ-ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 1-й курс
E-mail: dareshka.112@mail.ru

Научный руководитель — Покрышевская Е.Б.

Аннотация

Работа направлена на изучение факторов, помогающих узнать, что важнее всего для покупателей (скрытая важность) интернет-магазинов. Целью исследования было выявить, какие атрибуты сильнее влияют на лояльность и удовлетворенность. Для достижения поставленной цели были использованы такие методы, как корреляционный анализ, стратегический квадрант-анализ, описательная статистика. Исходя из проделанной работы, можно сделать вывод о том, что в наши дни магазины в основном уделяют больше всего внимание ценам на товары, в то время как существует ряд более важных атрибутов, значение которых нельзя игнорировать для повышения конкурентоспособности интернет-магазина на рынке.

В последнее время исследователям и владельцам интернет-бизнеса стали доступны данные об оценках интернет-магазинов по различным атрибутам и общей удовлетворенности ими. Этой теме посвящены некоторые недавние работы зарубежных авторов [Dholakia, Zhao, 2010; Gustafsson, Johnson, 2004]. Целью исследования было выявить, какие атрибуты сильнее всего влияют на лояльность и удовлетворенность покупателей интернет-магазинов. Это позволит их владельцам повысить спрос и обойти конкурентов.

Анализ основан на сплошной выборке из 101 интернет-магазина, которые отбирались по критерию «минимум 150 отзывов» для обеспечения стабильности результатов. Выборка была собрана с использованием специализированного сайта <http://www.epubliceye.com>, на котором покупатели совершили покупку и оценили интернет-магазин.

Исследуя эти данные с помощью описательного анализа можно заметить, что покупатели уделяют большое внимание таким факторам, как доставка и онлайн поддержка (см. табл. 1).

Данные по цене интернет-магазинов говорят о том, что покупатели удовлетворены ценами магазинов по всем категориям, следовательно, интернет-магазины находятся примерно в одной ценовой категории или цена не является для них фактором первостепенной важности при принятии решения о покупке. Для подтверждения этих выводов был проведен корреляционный анализ (см. табл. 2).

У всех атрибутов положительная сильная значимая корреляционная взаимосвязь с показателями удовлетворенности (Total Customer Satisfaction) и лояльности (Customer Loyalty). На основе этих данных была построена таблица 3 с усредненными рангами важности атрибутов, данные по которым подтвердили наши предположения, сделанные из описательного анализа.

Таблица 1

Описательные статистики

	№	Минимум	Максимум	Среднее	Стандартное отклонение	Дисперсия	Коэффициент вариации
Рейтинг общей удовлетворенности	101	67,8	99,5	91,4	5,5	31,2	0,06
Служба поддержки	101	59,5	99,4	92,9	7,2	53,2	0,08
Процесс оплаты	101	78	99,1	94,5	3,6	13,6	0,04
Рекламная информация	101	66	99,7	94,3	4,6	22	0,05
Доставка	101	20,6	100	88,1	17,1	292,8	0,19
Внимание интернет-магазина	101	40,6	99,8	92,3	9,3	86,9	0,10
Цена	101	86,9	98,3	93,5	2,5	6,3	0,03
Легкость возврата денег	101	57,7	99,8	91,2	8,6	74,6	0,09
Конфиденциальность	101	60,9	97,4	91,5	4,2	18,2	0,05
Лояльность покупателей	101	61,1	99,5	94,2	5,8	34,6	0,06

Таблица 2

Корреляционный анализ данных

Рейтинг общей удовлетворенности			Лояльность покупателей			Атрибут интернет-магазина
Корреляция Кенделла	Корреляция Спирмена	Корреляция Пирсона	Корреляция Кенделла	Корреляция Спирмена	Корреляция Пирсона	
1,000	1,000	1,000	0,736	0,861	0,672	Рейтинг общей удовлетворенности
0,737	0,896	0,889	0,661	0,814	0,730	Служба поддержки
0,790	0,935	0,935	0,694	0,840	0,695	Процесс оплаты
0,830	0,950	0,948	0,714	0,854	0,728	Рекламная информация
0,511	0,679	0,616	0,596	0,776	0,655	Доставка
0,745	0,907	0,892	0,697	0,841	0,742	Внимание интернет-магазина
0,382	0,547	0,615	0,337	0,478	0,390	Цена
0,517	0,701	0,712	0,474	0,654	0,562	Легкость возврата денег
0,659	0,818	0,523	0,693	0,862	0,898	Конфиденциальность
0,736	0,861	0,672	1,000	1,000	1,000	Лояльность покупателей

Таблица 3

Усредненные ранги важности атрибутов

Рейтинг общей удовлетворенности	67,84%	3	Рейтинг общей удовлетворенности	78,50%	3
Служба поддержки	61,70%	5	Служба поддержки	68,33%	5
Процесс оплаты	78,02%	4,6	Процесс оплаты	87,76%	4,6
Рекламная информация	66,02%	3	Рекламная информация	85,28%	3
Доставка	24,39%	7	Доставка	84,47%	7
Внимание интернет-магазина	40,61%	3	Внимание интернет-магазина	65,57%	3
Цена	86,92%	9	Цена	91,18%	9
Легкость возврата денег	57,75%	8	Легкость возврата денег	69,82%	8
Конфиденциальность	82,28%	2,3	Конфиденциальность	86,54%	2,3

В результате проделанной работы можно сделать вывод, что существует несколько атрибутов, влияющих на покупателей. Ниже расположены атрибуты в порядке убывания их важности для повышения удовлетворенности и лояльности покупателей:

1. *Satisfaction with Claims* (Рекламная информация). Влияние этого атрибута очень велико. Реклама играет очень важную роль в наши дни, поэтому интернет-магазинам стоит заботиться о соответствии рекламной информации действительности и по возможности использовать положительные отзывы как показатель надежности данного интернет-магазина.

2. *Payment Process* (Процесс оплаты). Этот показатель очень важен для общей удовлетворенности покупателей. Однако покупатели лояльно относятся к различным видам оплаты, порой даже не очень удачным.

3. *Customer Support* (Внимание интернет-магазина). Очевидно, покупателям приятно узнавать о грядущих акциях, новых поступлениях. Получение уведомления на телефон или по электронной почте о новой информации об интернет-магазине повышает заинтересованность покупателей и благоприятно влияет на его статус.

4. *Management Accessibility* (Служба поддержки). Доступность легкой связи с управляющим яв-

ляется немаловажным критерием, влияющим на Рейтинг общей удовлетворенности и Лояльность покупателей. У покупателей нередко возникают вопросы по поводу характеристик товара, способа его доставки и т.д. И даже при условии хорошего сайта с размещенной на нем информацией, у клиентов могут возникнуть вопросы, ответы на которые ранее были не предусмотрены. Во избежание неловких ситуаций владельцам интернет-магазинов стоит уделить должное внимание наличию онлайн-поддержки или справочной службы.

5. *Total Satisfaction Rating* (Рейтинг общей удовлетворенности) играет для *Customer Loyalty* (Лояльность покупателей) более значимую роль, чем наоборот. Это обусловлено тем, что в целом магазин может удовлетворять покупателей, но столкнувшись с некоторыми нюансами, такими как: грубость в справочной службе, медлительность выполнения заказа и т.д., носящими больше личностный характер, у покупателей может возникнуть желание использовать другой интернет-магазин.

6. *Ease of Returns/Refunds* (Легкость возврата денег). Возможность возврата товара и получения денег обратно не очень сильно влияет на лояльность покупателей и рейтинг общей удовлетворенности. Есть предположение, что это связано в основном с тем, что покупателям приходится редко сталкиваться с подобной проблемой и в целом у многих интернет-магазинов уже усовершенствована схема возврата денег.

7. *Privacy Experience* (Конфиденциальность). Этот атрибут очень важен для Лояльности поку-

пателей, но практически никак не влияет на рейтинг общей удовлетворенности. Сбор личной информации необходим для интернет-магазинов, чтобы понять, на какого покупателя им ориентироваться, каковы его вкусы и предпочтения. Однако люди очень осторожно относятся к вопросам личного характера, и некорректные вопросы могут поставить покупателя в тупик или заставить задуматься о выборе другого интернет-магазина.

8. *On-time Delivery u Comparative Prices* (Доставка и Цена). Это два показателя, влияние которых на Лояльность покупателей и Рейтинг общей удовлетворенности крайне мало. Ведь при отсутствии нужного товара в одном магазине, его всегда можно будет найти в другом. Цены тоже могут незначительно отличаться, но это может быть связано с краткосрочными акциями или распродажами.

Важно подчеркнуть, как фирма может использовать информацию о скрытой важности разных атрибутов на рынке. Сопоставляя ее с показателями результативности (удовлетворенности покупателей этими атрибутами), она может выявить:

- свои сильные стороны (высокая важность — высокие показатели для данной фирмы);
- свои слабые стороны (высокая важность — низкие показатели);
- атрибуты, на которые фирма может обращать внимание потребителей (низкая важность — высокие оценки для данной фирмы);
- атрибуты, улучшение которых не является приоритетным (низкая важность — низкие оценки).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Сигел Э. Практическая бизнес-статистика / пер. с англ. М.: Изд. дом «Вильямс», 2004.

Хили Дж. Статистика. Социологические и маркетинговые исследования. 6-е изд. / пер. с англ. под общ. ред. к. ф.-м. н. А.А. Руденко. Киев: ООО «ДиаСофтЮП»; СПб.: Питер, 2005.

Dholakia R.R., Zhao M. Effects of Online Store Attributes on Customer Satisfaction and Repurchase Intentions // International Journal of Retail & Distribution Management. 2010. No. 38(7). P. 482–496.

Gustafsson A., Johnson M.D. Determining Attribute Importance in a Service Satisfaction Model // Journal of Service Research. 2004. No. 7(2). P. 124–141.

МАРКЕТИНГОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ УДОВЛЕТВОРЕННОСТИ ЗРИТЕЛЕЙ КИНОФИЛЬМАМИ НА ОСНОВЕ СВОБОДНО ДОСТУПНОЙ ИНФОРМАЦИИ

ЖУРАВЛЕВА Дарья

НИУ-ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 1-й курс
E-mail: dmjuravleva@gmail.com

Научный руководитель — Антипов Е. А.

Аннотация

Цель исследования — показать, как, используя свободно доступную в интернете информацию, можно количественно проанализировать мнение зрителей о просмотренных ими фильмах. Данные, собранные с сайта movies.yahoo.com, были подвергнуты статистическому анализу с помощью программы SPSS Statistics. В результате исследования были сделаны выводы о влиянии оценки по каждому отдельному критерию оценивания на общую оценку для фильмов разных жанров, о взаимосвязи между рейтингами зрителей и кинокритиков, а также о том, какие отзывы — положительные или отрицательные — по мнению пользователей сайта, являются наиболее полезными при выборе фильма.

В век информации и информационных технологий особое значение в сфере кино приобретает сбор и анализ субъективной информации зрителей. В данном исследовании представлена методика анализа отзывов кинозрителей, оставляемых на специализированных интернет-сайтах. Эта методика требует минимальных средств на реализацию, позволяет выяснить скрытое влияние составляющих фильма (таких как актерское мастерство, операторская работа, сценарий, режиссура) на общее восприятие картины, дает возможность анализировать мнения широкой аудитории. Используя находящуюся в свободном доступе (на сайте) информацию, можно количественно проанализировать мнение зрителей о фильмах.

Для достижения данной цели были поставлены следующие задачи:

1. Определить значение таких атрибутов фильма, как сюжет, игра актеров, режиссерская работа, качество визуализации.
2. Выявить взаимосвязь между мнением критиков и кинозрителей.
3. Обнаружить, какие отзывы других зрителей пользователи сайтов находят более полезными: положительные или отрицательные.

Ожидалось, что для каждого жанра фильма влияние оценки по различным критериям на общую оценку будет различно, так как при просмотре фильмов разных жанров зритель может прене-

бречь тем или иным фактором, останавливая свое внимание на главных, основополагающих для данного фильма атрибутах. Также мы предполагали, что связь между мнениями критиков и зрителей будет достаточно сильной, так как мнение кинокритиков часто является авторитетным для большинства пользователей-кинолюбителей. О характере наиболее полезных отзывов сложно судить, но, основываясь на личном опыте, мы пришли к выводу о том, что критические отзывы будут наиболее полезны при выборе фильма для просмотра, так как в основном являются более объективными, чем положительные.

Данные для исследования были взяты с сайта movies.yahoo.com, который агрегирует отзывы пользователей о просмотренных ими кинофильмах. В выборку вошел 21 фильм следующих жанров: приключенческое кино, комедия, фэнтези, фильмы ужасов. Для каждого фильма были отобраны 50–110 наиболее полезных, по мнению посетителей сайта, отзывов. Для предварительного анализа данных использовалась программа SPSS Statistics. Был сформирован файл, где каждому атрибуту фильма, общей оценке, оценке кинокритиков и зрителей задаются определенные значения переменной (качественным значениям оценок, которые ранжируются от *A* до *F*, заданы количественные значения от 1 до 13). Это было сделано для того, чтобы данные параметры можно было сравнить.

Для выявления влияния оценок по каждому отдельному критерию фильма на общую оценку нами были посчитаны коэффициенты корреляции Пирсона, Спирмена, Кендалла между общей оценкой (Overall Grade) и каждым из четырех атрибутов (см. табл. 1). Было обнаружено, что для каждого жанра влияние балла по отдельным атрибутам на общий рейтинг различно.

Для того чтобы установить характер взаимосвязи между рейтингами критиков и кинозрителей, мы вывели таблицу средних значений их оценок, и в дальнейшем построили точечную диаграмму и линию регрессии для анализа имеющейся взаимосвязи (см. рис. 1).

Таблица 1

	Сюжет	Игра актеров	Работа режиссера	Визуальная составляющая
Боевики/приключения				
Ранг важности по коэффициенту Спирмена	3	2	1	4
Ранг важности по коэффициенту Кендалла	3	2	1	4
Средний ранг важности	3,0	2,0	1,0	4,0
Комедии				
Ранг важности по коэффициенту Пирсона	3	1	2	4
Ранг важности по коэффициенту Спирмена	4	1	2	3
Ранг важности по коэффициенту Кендалла	3	1	2	3
Средний ранг важности	3,3	1,0	2,0	3,3
Научная фантастика/фэнтези				
Ранг важности по коэффициенту Пирсона	3	1	2	4
Ранг важности по коэффициенту Спирмена	3	1	2	4
Ранг важности по коэффициенту Кендалла	3	1	2	4
Средний ранг важности	3,0	1,0	2,0	4,0
Триллеры/ужасы				
Ранг важности по коэффициенту Пирсона	3	1	2	4
Ранг важности по коэффициенту Спирмена	3	1	2	4
Ранг важности по коэффициенту Кендалла	3	1	2	4
Средний ранг важности	3,0	1,0	2,0	4,0

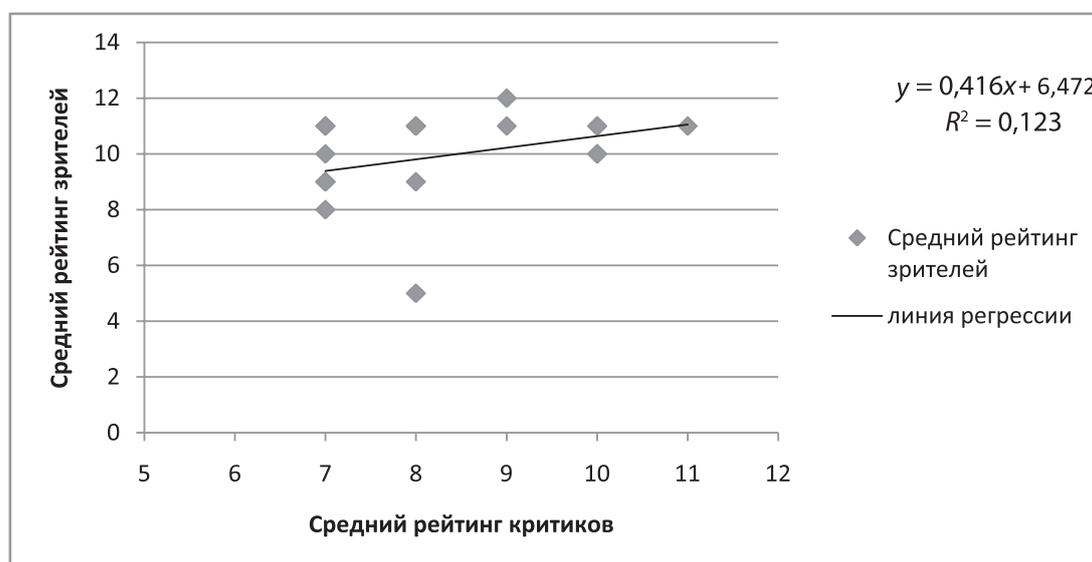


Рис. 1. Взаимосвязь средних значений рейтинга зрителей и критиков

Линия проходит под углом, значение которого меньше 45 градусов. Как мы можем видеть, десяти баллам по шкале критиков соответствует значение, большее 10, но меньшее 11 по шкале рейтинга зрителей. Значит, можно сделать вывод о том, что балл критиков в среднем ниже, чем балл зрителей.

Рост рейтинга критиков на одну единицу приводит к росту рейтинга кинозрителей на 0,42 балла. Мы можем видеть, что только 12,36% дисперсии рейтингов пользователей сайта объясняется рейтингами кинокритиков, что говорит о том, что линейная связь между этими показателями не очень сильная.

Перейдем к вопросу о том, какой характер носят наиболее полезные отзывы. Для того чтобы узнать мнение зрителей о наиболее полезных отзывах, мы сравнили среднюю оценку по показателю Overall Grade для отзывов, использованных нами (наиболее полезные с точки зрения пользова-

телей сайта), и среднюю оценку фильма по выборке всех пользователей. В результате пришли к выводу о том, что среди первых нескольких десятков наиболее полезных отзывов общая оценка в среднем ниже (среднее равно 7,95 балла), чем общий рейтинг пользователей (среднее равно 9,95 балла).

Таким образом, в результате данного исследования нами было выяснено, что:

1. Как и предполагалось, влияние оценки по каждому отдельному критерию оценивания (сюжет, актерская игра, режиссерская работа, визуальные характеристики) на общую оценку различна для фильмов разных жанров.

2. Вопреки всем ожиданиям, мнения зрителей достаточно обособлены и мало зависят от мнения критиков.

3. Критические (отрицательные) отзывы способны помочь больше при выборе фильма для просмотра, чем положительные.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Елисеева И.И., Юзбашев М.М. Общая теория статистики. М.: Финансы и статистика, 2002. 480 с.
Yahoo!Movies. URL: movies.yahoo.com.

Ферро М. Кино и история. URL: http://www.gumer.info/bibliotek_Buks/Culture/Article/ferro_kinoistor.php.
Энциклопедии и словари. URL: <http://dic.academic.ru>.

ИССЛЕДОВАНИЕ ЭЛЕМЕНТОВ ЭКОНОМИКИ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ

ЗАХАРОВА Ксения

419 лицей Петродворцового района СПб, ученица 10-А класса
E-mail: kshesha.z@gmail.com

Научный руководитель — Анисовец Т.А.

Аннотация

В работе проведен анализ экономических аспектов системы здравоохранения в Российской Федерации. Были представлены показатели уровня расходов на здравоохранение по странам.

Существуют три основных экономических модели здравоохранения. В работе введен понятийный аппарат экономики здравоохранения, рассмотрены основные элементы этой системы в Российской Федерации, описаны программы, влияющие на повышение уровня здоровья населения в нашей стране, рассмотрены два метода анализа для оценки эффективности альтернативных медицинских программ — анализ эффективности затрат и анализ выгоды затрат.

Многим гражданам нашей страны знакома ситуация: в поликлиниках не хватает на всех вакцины или в больнице нет подходящего диагностического оборудования. За всем этим стоит огромная сложная экономическая система, в которой происходит много взаимосвязанных процессов, обеспечивающих эффективную работу системы здравоохранения.

Экономика стремится к наиболее рациональному распределению ограниченных ресурсов. Ту же самую задачу ставит перед собой и экономика здравоохранения — отрасль науки экономики, изучающая место здравоохранения в народном хозяйстве, разрабатывающая методы

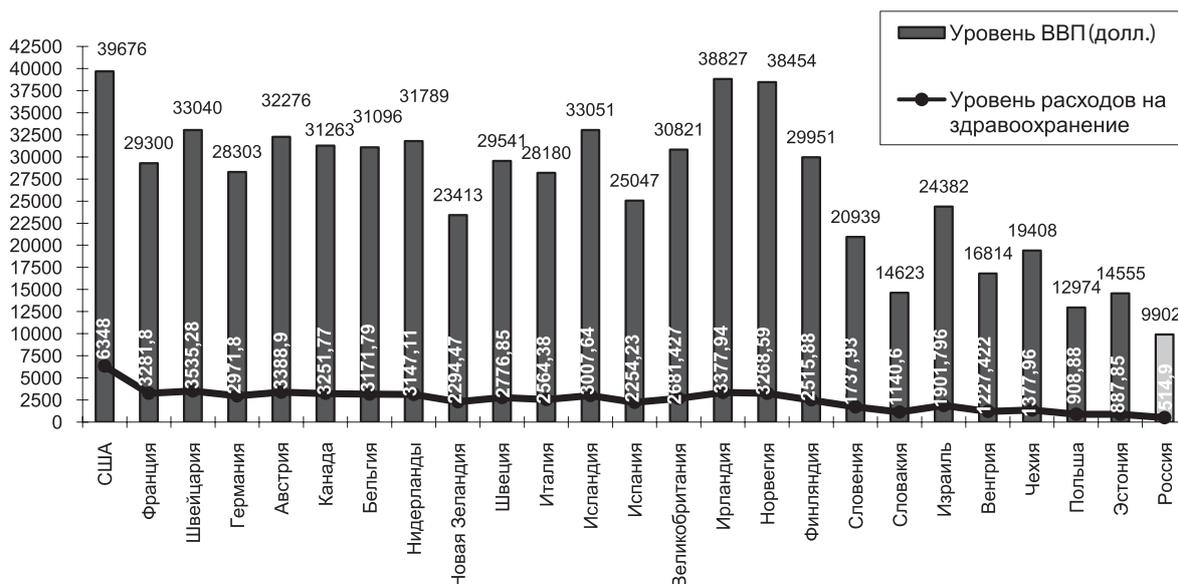


Рис. 1. Уровень ВВП и уровень расходов на здравоохранение в странах ОЭСР и России

рационального использования ресурсов для обеспечения охраны здоровья населения. В ее основе — надежно обеспеченный доступ к человеческим, капитальным и расходуемым ресурсам.

В настоящее время все существующие системы здравоохранения сводят к трем основным экономическим моделям. Однозначных общепринятых названий у этих моделей нет, но описания их основных параметров дается специалистами в целом одинаково:

- *платная медицина*, основанная на рыночных принципах с использованием частного медицинского страхования;
- *государственная медицина* с бюджетной системой финансирования;
- система здравоохранения, основанная на *принципах социального страхования* и регулирования рынка с многоканальной системой финансирования¹.

Всемирной организацией здравоохранения (ВОЗ) периодически проводится исследование уровня здравоохранения каждого государства, учитываются как показатели здоровья, так и заболевания, которым население наиболее подвержено. На основе данных, полученных в ходе такой работы, составляются рейтинги стран по уровню здравоохранения (см. рис. 1).

¹ Экономические модели национальных систем здравоохранения.

Однако для составления подобных рейтингов нужно знать зависимость между показателями здоровья и факторами, на это влияющими. Одним из важнейших факторов, несомненно, является финансирование здравоохранения, его объем и то, на устранение каких именно проблем оно направленно.

Финансирование здравоохранения в нашей стране менялось: во времена советской экономики финансирование учреждений, организаций здравоохранения, которые в то время в подавляющем большинстве были государственными, осуществлялось из средств государственного и местного бюджетов. По мере становления рыночных отношений в России бюджетные ресурсы стали только одним из источников финансирования, наряду с ресурсами обязательного и добровольного медицинского страхования и другими источниками². В настоящее время наблюдается постепенный отказ от бесплатной медицинской помощи. Происходит замена одной медицинской экономической системы на другую — платные услуги и основы социального страхования стали более частым явлением, нежели раньше.

Что помогает грамотно распределить средства? Для ответа на такой вопрос специалистами проводится анализ эффективности затрат — это возможность сравнения проектов, направленных на

² Показатели здоровья населения.

достижение одной и той же конечной цели, но идущих к ней с различными уровнями успеха. В медицине этими программами являются различные пути лечения одного заболевания, или лечение различных болезней, приводящих к достижению одной основной цели, такой как сокращение смертности или нерабочих дней по нетрудоспособности.

Также используется и другой метод анализа — анализ выгоды затрат. При выражении выгод и затрат сравниваются программы с совершенно различными эффектами. Также можно сказать, каков чистый вклад программы в общество и превышают ли выгоды от осуществления программы осуществленные затраты. Основной проблемой данного метода является то, что зачастую очень трудно выразить значение рассматриваемых выгод в денежном выражении.

«Существует огромное количество исследований на микроэкономическом уровне, показывающих, что плохое здоровье отрицательно влияет на

производительность на рынке труда, что определяется по количеству заработанных денег и заработной плате. Например, данные российского мониторинга экономического положения и здоровья населения показали, что хорошее здоровье, по сравнению с менее хорошим, увеличивает уровень заработной платы на 22% у женщин на 18% у мужчин»³.

Ответ на вопрос, вносит ли улучшение здоровья вклад в экономический рост государства, оказывается довольно сложным, однако факты доказывают, что при наличии здорового населения улучшаются производительность и обеспеченность рабочей силой, что и ведет к экономическому росту. В данном случае здесь имеют место непростые линейные отношения, которые в значительной степени зависят от состояния экономики на рынке труда, уровней занятости населения, наличия ведомственного регулирования, а также мер по обеспечению социального благополучия⁴.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Экономические модели национальных систем здравоохранения. URL: <http://lab.obninsk.ru/public/articles.php?htmlfile=golovnina-03.htm>.

Бедное богатое российское здравоохранение. URL: <http://opes.ru/1333112.html>.

Рейтинг стран по уровню жизни. URL: http://rating.rbc.ru/articles/2006/11/29/31275053_tbl.shtml?2006/11/29/31275013.

Показатели здоровья населения. URL: <http://lib.socio.msu.ru/1/library?e=d-000-00---001ucheb--00-0-0-0prompt-10---4---0-11--1-ru-50---20-help---00031-001-1-0windowsZz-1251-10&cl=CL1&d=HASH28edadd584ffacb0f3f072.10.2&x=1>.

Системы здравоохранения, здоровье и благосостояние: оценка аргументов в пользу инвестирования в системы здравоохранения. URL: http://test.cp.euro.who.int/document/hsm/3_hsc08_rbd3.pdf.

ПРОБЛЕМА МОНОПОЛИЗАЦИИ РЫНКА ДОМЕННЫХ ИМЕН БЫВШЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО ТИПА В РОССИИ

КОЖЕЯКИН Артем

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс
E-mail: xenus.t@gmail.com

Научный руководитель — Красильников А.А.

Аннотация

В 2009 году советом координационного центра зоны .RU было принято решение об отмене доменных имен специального типа в зоне .RU. Это значит, что теперь регистрация и продление права владения доменами *.spb.ru, *.msk.ru и другими доменами в зонах бывшего специального типа станут платными. В связи со сложившейся ситуацией было решено провести анализ текущего состояния рынка и спрогнозировать его развитие. В исследовании представлены данные, полученные в результате анкетирования участников рынка, их анализ. Также рынок был проанализирован с точки зрения антимонопольного законодательства.

Созданная в XX веке «всемирная паутина» стала символом века XXI. Больше половины земного шара имеют доступ в сеть Интернет. Через Интернет совершаются покупки, осуществляются банковские транзакции, работают биржи.

³ Системы здравоохранения, здоровье и благосостояние: оценка аргументов в пользу инвестирования в системы здравоохранения.

⁴ Там же.

Все больше стран начинают использовать Интернет для организации социально значимых программ. Для многих «всемирная паутина» стала одним из основных источников информации и средств общения. Все это автоматически возлагает и огромную ответственность на лиц и организаций, отвечающих за функционирование сети. К таким организациям, в частности, относятся регистраторы доменных имен.

Целями данной работы являются рассмотренные ситуации, сложившейся на рынке доменных имен после решения, принятого одним из контролирующих органов, а также попытка спрогнозировать дальнейшее развитие рынка.

В качестве продавцов на рынке доменных имен выступают так называемые компании-регистраторы, которые получили аккредитацию у организации, отвечающей за распределение и техническое обеспечение функционирования адресного пространства в закрепленных за ней зонах. Фактически рынок можно поделить на два сегмента. В первом находятся новые, на данный момент не зарегистрированные никем доменные имена. Во втором сегменте находятся доменные имена, которые уже были кем-то зарегистрированы и на данный момент имеют определенного владельца. Такое разделение обусловлено тем, что в первом случае спрос на домен может предъявлять неограниченный круг лиц, в то время как во втором случае спрос на домен (точнее, на его продление) предъявляет только текущий владелец (разумеется, до того момента, как этот домен будет по тем или иным причинам освобожден).

Компании-регистраторы (не только в зоне .RU, но также и в большинстве других популярных зон) также принимают подобное разделение и охотно дискриминируют рынок, устанавливая различные цены на регистрацию и продление права владения доменным именем.

До недавнего времени Рунет был представлен в сети доменом .SU (первый домен, делегированный уже ныне не существующему СССР), доменом .RU, а также производными от него доменами специального типа. К последним, в частности, относились домены регионального типа (такие как .msk.ru, .spb.ru и т.д.), а также домены общего типа (такие как .org.ru, .net.ru и т.д.). В 2009 году советом координационного центра зоны .RU (некоммерческая организация, осуществляющая наблюдение и контроль над зоной .RU) было принято решение об отмене доменных имен специального типа в зоне .RU. Это значит, что теперь регистрация и продление права владения доменами *.spb.ru, *.msk.ru и другими доменами в зонах бывшего специального типа станут платными. Также было указано, что новые правила начнут действовать через год после принятия данного решения.

Настоящее исследование посвящено анализу рынка доменных имен, его текущего состояния и прогнозирования его развития. Как уже было указано выше, рынок доменных имен можно разделить на два сегмента. В нашем случае наибольший интерес представляет сегмент услуг продления права владения доменным именем. Это обусловлено тем, что потребители, еще не определившиеся с выбором доменного имени для своего проекта, могут изменить решение, приняв во внимание новые условия регистрации и содержания доменных имен бывшего специального типа. В тоже время, старые владельцы либо не имеют такой возможности, либо рискуют понести серьезные потери при смене доменного имени. Такие потери могут быть связаны с денежными или иными ресурсами, так или иначе инвестированными в проект. К подобным инвестициям, в частности, можно отнести вложения в рекламу. Кроме того, после смены доменного имени ресурс рискует потерять накопленную за годы деятельности лояльную аудиторию.

Итак, что же произошло после принятия решения об отмене доменов специального типа? Фактически регистрация и продление права пользования доменными именами бывшего специального типа перешло под контроль одной организации-монополиста — компании ЗАО «Региональный Сетевой Информационный Центр» (также известной как RU-CENTER). Теперь за продление права владения доменными именами владельцы будут вынуждены платить 360 руб. в год. За регистрацию новых доменных имен будет взиматься плата в размере 400 руб. за домен.

Как уже было указано выше, с точки зрения последствий для рынка, наибольшее значение имеет услуга продления доменных имен. В связи с этим было решено провести выборочное анкетирование владельцев доменных имен бывшего специального типа. С помощью ресурсов поисковых систем было отобрано 800 случайных проектов, имеющих доменные имена в зонах бывшего специального типа. С помощью сервиса WHOIS были установлены e-mail адреса их владельцев. На каждый e-mail адрес было отправлено письмо с краткой информацией об исследовании и приглашении к участию в нем. В каждом письме содержалась уникальная ссылка на онлайн анкету. Принять участие в анкетировании по данной ссылке можно было лишь один раз. После отправки анкеты ссылка деактивировалась. Таким образом, обеспечивалась чистота данных.

В анкете владельцам предлагалось ответить на следующие вопросы:

1. Были ли они уведомлены о готовящейся ликвидации доменов специального типа?

2. Сколькими доменами бывшего специального типа они владеют?

3. Сколько они готовы платить за продление права владения своими доменами?

4. Сколько они готовы платить за регистрацию новых доменов?

5. От скольких доменов они откажутся вне зависимости от величины цены на продление?

6. Как они намерены поступить с проектами, от доменов которых они откажутся?

По итогам анкетирования было получено 130 ответов. Сводные результаты анкетирования приведены в табл. 1.

Таблица 1

Сводные результаты анкетирования

	X_{min}	X_{max}	X_{cp}	M_o	M_e
Цена за новый домен, руб.	0	1000	224,18	100	100
Цена за продление, руб.	0	1000	222,89	100	100
Доменов во владении	1	150	38	1	4
Процент отказов	0%	100%	42,25%	75%	50%

Кроме того, на основе вопросов 2, 3 и 4 были построены кривая спроса и соответствующая ей кривая выручки (см. рис. 1). Величина спроса на домены при каждом уровне цены определялась путем суммирования доменов тех владельцев, которые согласны платить данную цену.

Здесь стоит отметить, что предельные издержки регистратора доменов приблизительно равны нулю. Поэтому регистратор, максимизируя выручку, максимизирует прибыль. Как видно, кривая выручки имеет несколько точек локального максимума, из которых наш монополист выбрал ту, в которой он предлагает наимень-

шее количество. Причиной этого может быть как борьба с киберсквоттерством (высокая цена заставит киберсквоттеров отказаться от большинства имен, которые они регистрировали ранее для последующей перепродажи), так и желание побудить владельцев освободить свои доменные имена, заставив их платить большую цену и самим таким образом выступить в роли киберсквоттера, перехватив наиболее дорогие имена. Естественно, подобное поведение крайне негативно скажется на рынке.

В результате исследования было установлено, что рынок доменных имен бывшего специального типа перешел в состояние двусторонней монополии. Это было доказано на основании результатов анкетирования владельцев доменов в соответствующих зонах и сопоставления параметров рынка с положениями Федерального закона № 135 «О защите конкуренции». В частности, были рассмотрены пункты «о доминирующем положении» и «о монопольной цене». Так, было выявлено, что цена, установленная продавцом, отвечает модели поведения монополиста и является монопольно высокой, превышая соответствующую цену на конкурентном рынке. Регистратор же занимает доминирующее положение на рынке, так как обладает исключительным правом предоставления данной услуги и предлагаемое им благо (продление права владения доменом) не может быть болезненно заменено на аналогичное.

На основе полученных данных были выявлены важные моменты. Так, при текущем уровне цен (360 руб. за продление) более чем 97% доменных имен будет освобождено их владельцами и более 13% проектов будет закрыто. Кроме того, около трети опрошенных владельцев доменов заявили, что не были уведомлены об изменениях в порядке обслуживания их доменных имен.

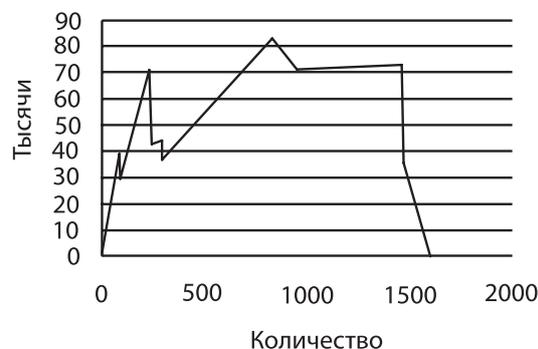
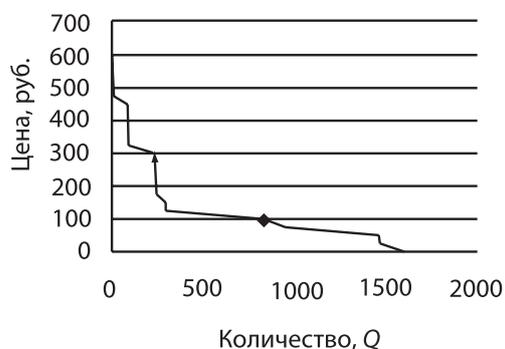


Рис. 1. Эмпирические спрос и выручка

Проведя данное исследование, надо обратить внимание на вопросы о признании:

- ЗАО «Региональный Сетевой Информационный Центр» монополистом на указанном рынке;
- цену в 360 руб. высокой в соответствии с российским законодательством.

Кроме того, на основе полученных данных и анализа конкурентных рынков, имеет смысл рас-

смотреть справедливую цену на продление на уровне 100 руб. в год за домен. Данный уровень цен соответствует медианной готовности владельцев платить за свои домены (что было выявлено в результате анкетирования) и не уменьшает прибыли продавцов. При этом Рунет лишится вдвое меньшего числа доменных имен, чем при текущем уровне цен.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Сломан Д. Основы экономики. М.: Проспект, 2005.
Федеральный закон «О защите конкуренции» № 135-ФЗ (в ред. от 29.11.2010). URL: http://www.fas.gov.ru/legislative-acts/legislative-acts_9498.html.

A Brief History of the Internet. URL: <http://www.isoc.org/internet/history/brief.shtml>.

Intermediate Microeconomics / ed. by J. Hey. McGraw-Hill Higher Education, 2003. ISBN: 0077103645.

Nash J. F. The Bargaining Problem // *Econometrica*. 1950. Vol. 18. P. 155–162.

Mazar H. An Analyzes of Regulatory Frameworks for Wireless Communications, Social Concerns and Risk: the Case of Radio Frequency (RF) Allocation and Licensing: Ph. D. thesis. Middlesex University, 2008.

ДЕТЕРМИНАНТЫ УСПЕШНОГО ОСВОЕНИЯ КУРСА «ОСНОВЫ МИКРОЭКОНОМИКИ»

ЛАТЫПОВ Рафаэль

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 1-й курс
E-mail: Rafa.92@bk.ru

Научный руководитель — Покрышевская Е.Б.

Аннотация

Цель данной работы состояла в том, чтобы найти определяющий фактор успешного освоения рассматриваемого в работе курса «Основы микроэкономики». Был использован логистический регрессионный анализ. Он был основан на опросе 63 человек после окончания упомянутого выше курса. Проведенный анализ позволяет определить, каким студентам факультета экономики стоит уделить больше внимания в процессе обучения.

В основе предлагаемого в работе исследования лежит успеваемость студентов первого года обучения по курсу «Основы микроэкономики». Данный курс входит в программу обучения, предлагаемую первокурсникам бакалавриата нашего университета. По типу решаемых задач он приближен к микроэкономике промежуточного уровня и требует от студентов освоения навыков решения базовых экономико-математических, графических, а также вербальных задач. Поэтому дан-

ный курс был выбран как индикатор подготовки студентов в рамках типичного для ВШЭ современного курса экономики.

Подобные исследования являются актуальными, поскольку существуют различные мнения по критериям выбора лучших базовых знаний для будущих экономистов: высокий балл ЕГЭ по обществознанию или математике, выпускник профильных или обычных школ.

Работа основана на анализе с помощью пакета SPSS базы данных потенциальных студентов по таким признакам, как: пол, баллы ЕГЭ по математике и обществознанию, изучение экономики в школе, а также профильная/не профильная школа. Результаты, полученные в ходе анализа, позволят установить возможную зависимость успеваемости студента по курсу «Основы микроэкономики» от баллов ЕГЭ по математике.

В работе в качестве анализируемого объекта представлена модель принадлежности к группе, получивших от 8 и до 10 баллов по микроэкономике.

В ходе логистического регрессионного анализа рассматриваемая модель позволила вывести конкретное утверждение о влиянии высокого балла ЕГЭ по математике на оценку по микроэкономике (см. табл. 1).

Таблица 1

Результаты логистического анализа¹

	Коэффициент регрессии	Значимость коэффициента
ЕГЭ по математике	0,070	0,076
ЕГЭ по обществознанию	0,026	0,611
Пол (мужской)	1,388	0,095
Изучение экономики в школе	-0,669	0,368
Непрофильный класс		0,365
Физико-математический	0,103	0,921
Экономико-математический	-0,663	0,578
Непрофильный, но с углубленным изучением математики	-1,548	0,214
Количество пропущенных лекций	-0,145	0,380
Количество пропущенных семинаров	-0,270	0,366
Константа	-4,703	0,255

¹ Таблица является результатом регрессионного анализа, сделанного с помощью программы SPSS 17 версии.

Задачей исследования было показать целесообразность подобного рода измерений. На основании полученных результатов анализа можно сделать предварительный вывод, что вес результатов ЕГЭ по разным предметам должен быть различным. Так при поступлении на факультет экономики вес математики должен быть выше веса обществознания в том виде, в котором оно сейчас существует. Данные выводы согласуются с тем, что получили Г.Г. Канторович и О.О. Замков из НИУ ВШЭ в своих еще не опубликованных исследованиях².

Исходя из предварительных результатов исследования, ЕГЭ по обществознанию в нынешнем виде не является сигналом будущего успеха в усвоении основ микроэкономике, хотя изначально идея заключалась в том, что экзамен по обществознанию является неким аналогом экзамена по экономике. На основе этого результата можно дать следующие рекомендации: либо усиление экономической компоненты в школьном стандарте по обществознанию (и, соответственно, в ЕГЭ по обществознанию), либо введение экзамена по экономике.

² URL: <http://video.hse.ru/video/413>; <http://cinst.hse.ru/news/27397119.html>.

Таблица 2

Подтверждение влияния ЕГЭ по математике³

	Коэффициент регрессии	Значимость коэффициента
Пол (мужской)	1,146	0,144
ЕГЭ по математике	0,066	0,081
ЕГЭ по обществознанию	0,027	0,567
Непрофильный класс	-	0,245
Физико-математический	-0,014	0,988
Экономико-математический	-1,274	0,231
Непрофильный, но с углубленным изучением математики	-1,390	0,205
Константа	-5,202	0,174

³ Таблица является результатом регрессионного анализа, сделанного с помощью программы SPSS 17 версии.

ЕГЭ по математике в результате исследования оказался наиболее сильным сигналом будущего успеха по основам экономики (см. табл. 1 и 2). Рекомендация: вес ЕГЭ по математике должен быть выше веса ЕГЭ по обществознанию и, возможно, выше веса других дисциплин.

На основании рассматриваемых в работе результатов анализа нет оснований утверждать, что при прочих равных условиях обучение в специализированных классах (физико-математических, экономико-математических или иных с углубленным изучением математики) существенно повышает или понижает вероятность успеха по курсу микроэкономике. Для выяснения влияния отдельных школ на результат требуется использование большей выборки.

Влияние пола, скорее всего, обусловлено тем, что в опросе не приняли участие юноши с низкими баллами по микроэкономике. Это еще один аргумент в пользу дальнейшего отказа от опросных данных в пользу фактов из баз данных университета. Однако, возможно, будет целесообразно собирать какие-то дополнительные сведения у всех первокурсников в начале обучения.

Дальнейшие направления исследований:

1. Ввести сплошное не анонимное обследование или использовать данные автоматизированных систем.
2. Учитывать результативность по другим предметам, а также наличие или отсутствие проблем по итогам первой сессии.
3. Учитывать результаты ЕГЭ по всем предметам.
4. Выявить пороговые значения баллов ЕГЭ, ниже которых вероятность успешной сдачи сессии резко снижается. Уделять на первом курсе дополнительное внимание студентам, которые находятся в группе риска, чтобы их пребывание в стенах вуза не было напрасным.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Магнус Я.Р., Катышев П.К., Пересецкий А.А. Эконометрика: начальный курс. 6-е изд., перераб. и доп. М.: Дело, 2004. С. 358–359.

Дуброва Т.А., Архипова М.Ю. Статистические методы

прогнозирования в экономике: учебно-метод. компл. МЭСИ, 2004. С. 98.

Шалабанов А.К., Роганов Д.А. Эконометрика: учебно-метод. пособ. КазГУ, 2008. С. 160.

УДОВЛЕТВОРЕННОСТЬ ПЕРСОНАЛА КАК ЭЛЕМЕНТ КАДРОВОЙ ПОЛИТИКИ

ЛУКИНА Евгения

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 3-й курс

E-mail: Eugenia-lukina@yandex.ru

Научный руководитель — Ранняя Н.А., к.э.н.

Все хозяйственные операции можно, в конечном счете, свести к обозначению тремя словами: люди, продукт, прибыль.

На первом месте стоят люди. Если у вас нет надежной команды, то из остальных факторов мало что удастся получить.

Ли Якокка [Карьера менеджера, с. 13]

Аннотация

Цель исследования состоит в выявлении влияния факторов трудовой деятельности на удовлетворенность персонала. В работе использованы эконометрические методы оценки данных. Было выяснено, что заработная плата не является самым сильным стимулом. В связи с этим при проведении мероприятий кадровой политики важно тщательно выявлять стимулирующие персонал факторы и определять пороговые значения, то есть тот уровень фактора, свыше которого удовлетворенность будет расти в несоизмеримо меньших объемах по сравнению с улучшением фактора.

Фактически всеми процессами на производстве управляют живые люди, и именно от них зависит тот или иной результат деятельности. Ряд исследований, проведенных консалтинговой компанией Watson Wyatt, убедительно доказывает, что от построения кадровой политики зависит прибыльность компании. Так, грамотное управление мотивацией персонала увеличивает рыночную стоимость фирмы, на 16,5%¹.

Удовлетворенность персонала может быть хорошим индикатором происходящих в организации изменений. Этот показатель помогает понять, что персонал устраивает, а что нет и, таким образом, выявить резервы повышения результативности предприятия.

Целью данного исследования является выявление степени влияния различных факторов трудовой деятельности на удовлетворенность персонала. Для достижения поставленной цели в исследовании решались следующие задачи: выявить наиболее значимые факторы, оценить их влияние на общую удовлетворенность, проанализировать полученные результаты.

Многие придерживаются мнения, что единственным способом повышения производительности труда является повышение заработной платы. Однако ряд опросов не подтверждают такую точку зрения.

Кадровой компанией *Kelly Services* было проведено исследование, которое показало, что отсутствие таких факторов, как приемлемый уровень дохода, отсутствие карьерного роста и рутинность работы приведет к сильной неудовлетворенности и, как следствие, к смене работы. Причем немало важно отметить, что в 2008 году карьерный рост был более значим, нежели уровень дохода².

¹ Human Capital as a Lead Indicator of Shareholder Value.

² Мотивация персонала в условиях кризиса.

Интересным вопросом является выявление значимости факторов для персонала в российской действительности. На базе данных РМЭЗ³ с использованием эконометрической программы EViews на основе метода наименьших квадратов были оценены коэффициенты, показывающие степень влияния удовлетворенности основными факторами трудовой деятельности на общую работой (см. табл. 1). Респондентов просили оценить общую удовлетворенность работой, удовлетворенность условиями труда, заработной платой и карьерным ростом по 5-ти бальной шкале, где 1 — полностью неудовлетворен; 2 — скорее неудовлетворен; 3 — и да, и нет; 4 — скорее удовлетворен; 5 — полностью удовлетворен. На основе полученных результатов построено линейное регрессионное уравнение:

$$STSF^{\wedge} = 0,2254 + 0,5407WCND + 0,1795EARN + 0,0918PRFGR,$$

где STSF[^] — оцененная удовлетворенность персонала в целом; WCND, EARN и PRFGR — удовлетворенность условиями труда, заработной платой, и профессиональным ростом, соответственно.

Из уравнения следует, что при увеличении удовлетворенности условиями труда на одну единицу по 5-балльной шкале общая удовлетворенность

возрастет на 0,5407 единицы, в то время как с ростом удовлетворенности заработной платой на одну единицу общая удовлетворенность возрастет лишь на 0,1795 единицы. Скорректированный коэффициент детерминации (*R-squared adjusted*) показывает, что 62% дисперсии удовлетворенности персонала объясняется влиянием независимых переменных, что является достаточно высоким показателем.

Для подтверждения связи между зависимой переменной и регрессорами вычислены коэффициенты корреляции (см. табл. 2). Такие показатели свидетельствуют о наличии сильной связи между общей удовлетворенностью и выбранными переменными.

Также модель проверена на мультиколлинеарность, то есть ситуацию, когда независимые переменные коррелируют между собой и тем самым искажают результаты регрессии. Рассчитаны факторы, увеличивающие дисперсию (VIF) по каждой независимой переменной. Для удовлетворенности условиями труда (VIFwcnd), заработной платой (VIFearn) и профессиональным ростом (VIFprfgr) они равны 1,7; 1,69 и 1,45 соответственно. Сделан вывод, что мультиколлинеарность не является проблемой для построенной регрессии.

Таблица 1

Метод наименьших квадратов

Зависимая переменная: удовлетворенность персонала Количество наблюдений: 6736 после отсева выбросов				
Переменная	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	Вероятность, что переменная незначима
Удовлетворенность условиями труда	0,540699	0,009299	58,14704	0,0000
Удовлетворенность заработной платой	0,179521	0,008533	21,03954	0,0000
Удовлетворенность профессиональным ростом	0,091789	0,006609	13,88870	0,0000
Константа	0,225397	0,025333	8,897308	0,0000
Коэффициент детерминации	0,619588	Среднее значение зависимой переменной		2,538005
Скорректированный коэффициент детерминации	0,619419	Стандартное отклонение зависимой переменной		1,165087
Стандартная ошибка регрессии	0,718757	Переменная Акайке		2,178006
Сумма квадратов остатков	3477,825	Критерий Шварца		2,182053
F-статистика	3654,874			

³ Российский мониторинг экономического положения и здоровья населения — база данных Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики».

Корреляционный анализ

Количество наблюдений: 6736 после отсева выбросов	
Корреляция	
Вероятность наличия связи	STSF
Общая удовлетворенность персонала	1,000000
	—
Удовлетворенность условиями труда	0,755320
	0,0000
Удовлетворенность заработной платой	0,607540
	0,0000
Удовлетворенность профессиональным ростом	0,511959
	0,0000

Таким образом, в данной выборке на удовлетворенность персонала в большей степени оказывают влияние условия труда, чем заработная плата. Для более точных выводов необходима серия исследований на разных выборках. Однако такие

результаты позволяют понять, что возможно существование некоторых пороговых значений, ниже которых неудовлетворенность резко возрастет, и выше которых удовлетворенность будет расти в несоизмеримо меньших объемах по сравнению с улучшением фактора.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Демченко Т.А. Управление персоналом: современные подходы // Человек и труд. 2003. № 8. URL: <http://www.chelt.ru/2003/8-03/demchenko-8-03.html>. Дата обращения 26.11.2010.

Мотивация персонала в условиях кризиса / Исследование компании Kelly Services. URL: <http://planetahr.ru/publication/2960/24/>. Дата обращения: 03.02.2011.

Российский мониторинг экономического положения и здоровья населения — база данных Национального Исследовательского университета «Высшая школа экономики» (Russian Longitudinal Monitoring Survey). 17-я волна. URL: <http://www.hse.ru/science/rfms>. Дата обращения 23.01.2011.

Human capital as a lead indicator of shareholder value / Survey report Watson Wyatt 2001-2002. URL: <http://au.hudson.com/documents/Watson-Wyatt-Human-Capital-Index.pdf>.

МУЗЕЙ В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЕ**САВЧЕНКО Алина**

419 лицей Петродворцового района Санкт-Петербурга, 10-А класс
E-mail: alinaosa94@mail.ru

Научный руководитель — Анисовец Т.А.

Аннотация

Цель исследования состояла в том, чтобы в условиях Российской Федерации определить основные части бюджета музеев и выявить «точки касания» процессов

музейной деятельности с элементами экономического анализа. В ходе исследования было решено несколько задач, а именно: проанализирован механизм финансирования музеев, рассмотрены способы распределения средств, изучен процесс ценообразования и маркетинг-

говая деятельность музеев, определено, что является продуктом деятельности данных учреждений. Кроме того, были выявлены основные проблемы музеев, экономического характера.

Объектом исследования стали музеи России, которые в последнее время переживают сложный переходный период, связанный с изменением типа экономической системы в нашей стране. В настоящий момент вопросам развития культурной сферы уделяется все больше внимания, в свою очередь, это развитие тесно переплетается со многими процессами и явлениями экономики.

Нет сомнений, что роль музеев в жизни общества велика. Эти культурные организации занимаются не просто коллекционированием предметов. Музей представляет ценности, исчезающие в обществе, и может привлечь внимание к тем постоянным общечеловеческим ценностям, которым угрожает современный прогресс. Музей является источником знаний и обогащения духовного мира человека.

Музейный мир нашей страны — это, прежде всего, около 2,5 тыс. (2468 по данным на 2007 год [Иванова]) музеев системы Министерства культуры РФ, в которых сосредоточено более 80 млн (80747800 по данным 2007 год [там же]) единиц хранения, ежегодно их посещают около 70 млн человек. Наиболее полный список музеев СССР был издан в 1990 году — Музеи СССР [Музеи СССР, 1990]. В 2001 году увидела свет «Российская музейная энциклопедия», которая отражает современную ситуацию.

По результатам анализа типологии музеев были собраны данные, по которым можно судить о разнообразии учреждений и их количественном соотношении:

- 28% — исторические;
- 22% — краеведческие;
- 15% — художественные;
- 11% — мемориальные;
- 5% — литературные;
- 5% — архитектурные;
- 4% — естественнонаучные;
- 4% — науки и техники;
- 6% — другие.

При посещении музея происходит процесс духовного потребления. Духовное потребление — это особый вид деятельности, где средствами достижения цели выступают, с одной стороны, материальные возможности, с другой — соответствующие знания и навыки (чтобы попасть в музей, нужно иметь возможность получить пропуск или билет).

Особенности духовного потребления следующие:

- могут использоваться многократно;
- духовные ценности в процессе потребления не исчезают, а обогащают духовный мир человека;
- процесс духовного потребления является и процессом духовного производства.

В качестве продукта в учреждениях культуры выступают различные услуги, предоставляемые ими в соответствии с их миссией. Для музея в качестве основных услуг выступают выставочная деятельность, то есть представление и интерпретация коллекций, а также образовательная работа: экскурсии, лекции, детские и юношеские студии, семинары, конференции и т.д.

С точки зрения экономической теории, большинство услуг, оказываемых культурными организациями, относятся к общественным благам. В отличие от частных благ потребление таких услуг сопровождается внешними эффектами, то есть пользой от использования культурных благ несут не только люди, участвующие в этом процессе, но и другие группы населения или общество в целом. Например, после посещения музея у человека появилась информация, влияющая на качество выполнения им работы (посещение учителем ИЗО художественного музея).

Таким образом, в качестве внешних эффектов в сфере культуры могут выступать повышение уровня образования, рост духовного потенциала общества и т.д. Интересно также, что услуги музеев, как считают специалисты, обладают важным качественным своеобразием. В отличие, например, от услуг бытовых, увеличивающих размеры свободного времени населения, услуги, предоставляемые музеями, способствуют поглощению этого свободного времени, наполнению его значительным духовно-эстетическим содержанием.

На современной экономической сцене музей может играть неожиданные роли. Музей может выступать как:

- бизнес-проект;
- причина изменения спроса и предложения на некоторые товары и услуги;
- двигатель туризма;
- PR-акция.

Прежде чем продвигать продукт, его необходимо для начала выработать, получить каким-либо образом. Для получения этого самого продукта (для создания определенных условий, способствующих оказанию музейных услуг), а также для удовлетворения различных нужд, музеям необходимы финансовые средства. Тут сам собой

напрашивается вопрос, откуда музеи берут эти средства и на что именно тратят? Иными словами, рассмотрение требует бюджет музея.

Для удовлетворения других нужд музеев, безусловно, необходимо больше средств, чем может выделить государство. Как снизить зависимость от бюджета и найти надежные негосударственные источники финансирования? В качестве таких источников могут выступать: договорно-заказные отношения; спонсорство и меценатство; платные услуги.

На что же музей расходует полученные средства? На организацию выставок, выплату заработной платы, содержание здания музея, реставрацию, предоставление новых зданий и помещений, развитие новых технологий, покупку экспонатов. После рассмотрения основных расходов музеев можно сделать вывод, что музейным учреждениям необходимы средства на вполне конкретные

цели, которые напрямую связаны с увеличением качества и расширением спектра предоставляемых услуг. В настоящее время музеи адаптируются к новым условиям, в которых они вынуждены существовать, при этом в большинстве своем испытывают затруднения.

Не стоит забывать, что именно музеи, а точнее, оказываемые ими услуги, способны повлиять на развитие личности, поднять ее на новый уровень, усовершенствовать. Этот факт должен явиться мотивом для увеличения объемов финансирования музеев, повысить уровень контроля над распределением поступающих в музеи средств. Для этого можно уделить больше внимания, например, созданию попечительских советов, что помимо обеспечения контроля, должно также способствовать более эффективному использованию средств.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Иванова Г.О. Музейная статистика // ФГУК «Кирилло-Белозерский историко-архитектурный и художественный музей-заповедник». URL: <http://www.kirmuseum.ru/issue/guide/detail.php?ID=3091>.

Музеи России. URL: <http://www.museum.ru/Museum.asp>.

Музеи СССР: справочник / сост. Н.Н. Злацен и Э.Н. Демина. М., 1990.

ЭТИКА ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ БУХГАЛТЕРОВ И АУДИТОРОВ

САЛАМАТОВА Валерия

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс
E-mail: unsine@mail.ru

Научный руководитель — Волкова О.Н., к.ф.м.н.

Аннотация

Цель исследования — проведение сравнительного анализа кодексов этики Российского института профессиональных бухгалтеров, Американского института сертифицированных бухгалтеров и Международной федерации бухгалтеров и анализа практики применения этих кодексов. Был проведен сравнительный анализ кодексов и их подходов к определению этики, а также были проиллюстрированы и проанализированы реальные случаи недобросовестности профессиональных бухгалтеров.

Проведенное исследование позволило выявить сходства и различия вышеупомянутых кодексов эти-

ки, выявить, исполняются ли эти кодексы на практике и сформулировать три перспективные исследовательские задачи.

Профессия бухгалтера является общественно значимой, что подразумевает признание и принятие на себя обязанности действовать в общественных интересах. Под «обществом» подразумеваются клиенты, работодатели, служащие, профессиональные объединения бухгалтеров, финансовое сообщество, а также другие лица, которые полагаются на объективность, независимость, честность профессиональных бухгалтеров для целей

успешного ведения своей деятельности. Поэтому обязанности профессионального бухгалтера не сводятся исключительно к удовлетворению потребностей отдельного клиента или работодателя. Действуя в общественных интересах, профессиональному бухгалтеру следует соблюдать и подчиняться требованиям кодекса этики профессиональных бухгалтеров и аудиторов.

Предмет исследования — система кодексов этики профессиональных бухгалтеров и аудиторов.

В связи с установленным предметом исследования была поставлена следующая цель — провести сравнительный анализ кодексов этики Института профессиональных бухгалтеров и аудиторов России (ИПБ), Американского института дипломированных общественных бухгалтеров (AICPA) и Международной федерации бухгалтеров (IFAC). Первоначально для анализа был выбран кодекс этики МФБ, как крупной профессиональной организации, а затем кодексы организаций — членов МФБ (российский представитель и американский).

Для достижения поставленной цели был выполнен ряд задач. Первая состояла в проведении сравнительного анализа подходов к определению этики в кодексах ИПБ, МФБ и AICPA, выявлены различия в структуре и содержании этих кодексов.

Для реализации второй задачи был проведен анализ практики применения кодексов. Были рассмотрены реальные случаи привлечения к ответственности аудиторов в России и в США, а также принятые по отношению к ним санкции.

Удалось выявить, что, несмотря на сходные фундаментальные принципы, цели и задачи трех кодексов, между ними есть и существенные различия. Это обусловлено тем, что каждый национальный кодекс этики (об этом говорится во введении кодексов) стремится учитывать культурные, правовые, национальные и иные особенности страны, для которой он разрабатывается. Что же касается международного кодекса, то в период глобализации экономики его основной задачей является создание универсальных, общих этических стандартов для различных стран, а также осуществление контроля над их соблюдением. Выявлено, как преломляются положения кодекса этики МФБ в национальных кодексах.

В процессе исследования было доказано, что далеко не всегда профессиональный бухгалтер руководствуется этическими принципами на практике. Пренебрежение этическими принципами может привести к непоправимым последствиям, которые коснутся не только самого профессионального бухгалтера, но и всего общества (всех заинтересованных лиц). В доказательство этому в данной работе были приведены примеры аудиторской недобросовестности и ее последствий: аудит Enron, проводимый Arthur Andersen, и аудит ЮКОСа, проводимый PwC.

Результатом работы стало формулирование трех направлений, реформирование которых будет способствовать добросовестному исполнению этических принципов профессиональными бухгалтерами в России:

1. Контроль над соблюдением профессиональной этики бухгалтеров в нашей стране должен исполнять негосударственный орган. Например, ИПБ. Эта организация должна быть наделена соответствующими функциями и полномочиями, чтобы осуществлять необходимый контроль и применять строгие санкции при необходимости. Причина состоит в том, что на сегодня государство не может обеспечить надлежащий контроль над профессиональной деятельностью бухгалтеров в России, что было доказано в ходе исследования.

2. Порядок получения разрешения на осуществление бухгалтерской деятельности должен быть изменен. Получив высшее образование, бухгалтер должен обязательно получить сертификат соответствующей профессиональной организации. И только тогда может осуществлять профессиональную деятельность. Эта мера позволит ликвидировать недостаточно компетентных представителей профессии.

3. Необходимо совершенствование бухгалтерской профессии, а именно: государство должно выпускать из вузов квалифицированных специалистов, а сами бухгалтеры должны понимать, насколько важно соблюдать профессиональный этический кодекс. Добиться этого можно, например, путем введения в вузах дополнительных дисциплин, касающихся вопросов этики.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Кодекс этики профессиональных бухгалтеров и Международные стандарты аудита. М.: МЦРСБУ, 2002. С. 184–191.

Ален К. Журнал профессионального бухгалтера. URL: <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/2010/Oct/20103002>.

Кодекс AICPA. URL: <http://www.aicpa.org/Research/Standards/CodeofConduct/Pages/default.aspx>.

Кодекс ИПБ России. URL: <http://www.eup.ru/Documents/2003-05-12/16886.asp>.

Кодекс МФБ. URL: <http://ru.ifac.org/puplications>.

Народная бухгалтерская энциклопедия. URL: <http://www.klerk.ru/doc/72689/>

Рутасов В. Аналитическая газета «Деньги». URL: <http://www.dengi-info.com/archive/article.php?aid=712>.

Шаталов С.Д. Гарант. URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/editions/grani/10534/10536/>.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ОГРАНИЧЕНИЯ НОЧНОЙ ТОРГОВЛИ АЛКОГОЛЕМ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ЗА 2006–2011 ГОДЫ

ЧУДИНОВА Екатерина

НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург, факультет экономики, 2-й курс
E-mail: ekaterinachude@gmail.com

Научный руководитель — Заостровцев А.П., к.э.н.

Аннотация

В данной работе автор изучает эффективность запрета ночной торговли алкоголем (с содержанием этилового спирта более 15%), принятой в рамках антиалкогольной политики Правительства Российской Федерации за период 2006–2011 годы¹.

На основании самостоятельного исследования продаж алкоголя в розничных сетях гипермаркетов, автор определяет запрет как неэффективный, основываясь на ряде тезисов (гипотез):

- пики продаж алкоголя отличаются от времени запрета;
- вместо того, чтобы сократить потребление алкоголя люди стали покупать «про запас»;
- введенный запрет не снизил употребление алкоголя молодежью.

Поскольку данная проблема является довольно широкой, в своей работе автор рассматривал эффективность запрета на примере гипотез, выявленных в ходе проведенного самостоятельного исследования — наблюдения за продажей указанного выше типа алкогольной продукции в розничной сети гипермаркетов. Основной целью исследования является определение эффективности данной патерналистской меры. Основными методами, использованными в данной работе, можно назвать: наблюдение, сбор первичной информации о проблеме,

интервьюирование и опрос, анализ нормативных актов и статистических данных.

Запрет об ограничении ночной торговли алкоголем во многом неоднозначен и затрагивает интересы широких слоев общества. Более того, ограничение государством покупки индивидом какого-либо товара есть непосредственное вмешательство в свободу его личного выбора. Противостояние двух теоретических концепций — патерналистской и либертарианской по отношению к запрету подчеркивает актуальность и дискуссионность данной проблемы.

В качестве теоретической базы исследования автором были рассмотрены патерналистские и либертарианские стратегии аргументации в поддержку и против запрета. В выявлении трендов аргументации использовались работы А. Хиллмана «Государство и экономическая политика: возможности и ограничения управления» и Дж.А. Мирон «Запрещение алкоголя».

Из-за рассеянности и неполноты официальных данных о запрете в федеральной службе «Росалкогорегулирование» автору потребовалось собрать базу поправок к федеральному закону «О государственном регулировании производства и оборота этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции» № 171-ФЗ от 22.11.2005 (с изменениями и дополнениями).

В результате были получены следующие данные:

- 1) характеризующие принятие поправок по субъектам РФ (см. рис. 1);
- 2) характеризующие распространенность различной продолжительности запрета по субъектам РФ (см. рис. 2).

¹ Концепция государственной политики по снижению масштабов злоупотребления алкоголем и профилактике алкоголизма среди населения Российской Федерации на период до 2020 года // Распоряжение Правительства Российской Федерации от 30 декабря 2009 года №2128-р. М.: 2009.

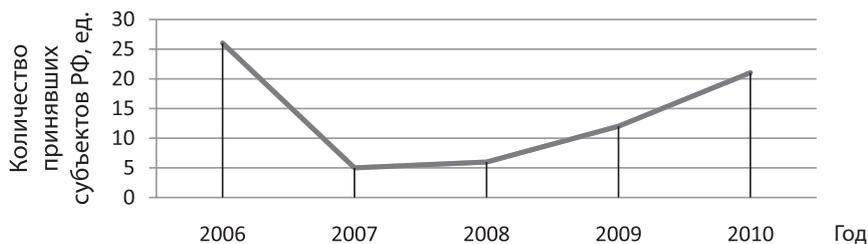


Рис. 1. Динамика принятия ограничения торговли алкоголем субъектами РФ за период 2006–2010 годов

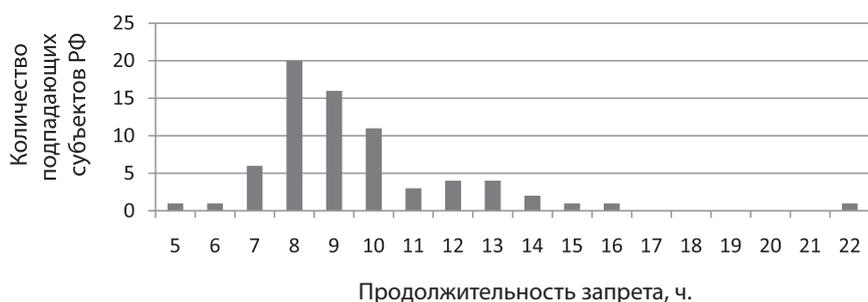


Рис. 2. Сопоставление продолжительности времени запрета по регионам

Это позволило характеризовать г. Санкт-Петербург как субъект РФ «первой волны» принятия запрета (2006 год) с наиболее распространенной продолжительностью (8 часов). Было проведено самостоятельное исследование-наблюдение за продажами алкоголя в крупной розничной сети гипермаркетов (г. Санкт-Петербург, январь–февраль 2011 года), которое позволило подтвердить выдвинутые гипотезы полученными в ходе исследования данными.

Гипотеза 1. Пики продаж алкоголя отличаются от времени запрета.

Результат: полученная в ходе наблюдения за покупателями в алкогольном отделе диаграмма пи-

ков продаж алкоголя показывает, что пики продаж приходятся на 13:00–14:00 и 17:00–19:00 (см. рис. 3). В ходе исследования наблюдаемые покупатели также были разделены на «фактических» (приобрели продукцию в отделе, темно-серая линия) и «потенциальных» (проявили интерес к продукции, но не приобрели, светло-серая линия). С помощью этих критериев было показано, что интерес к покупке алкоголя в запрещенное время незначителен (хотя автор отмечает: если бы ночная продажа была вновь разрешена, то, возможно, часть покупателей из утреннего или вечернего пиков совершила бы покупку ночью). То есть можно подтвердить гипотезу о том, что запрет неэффективен.

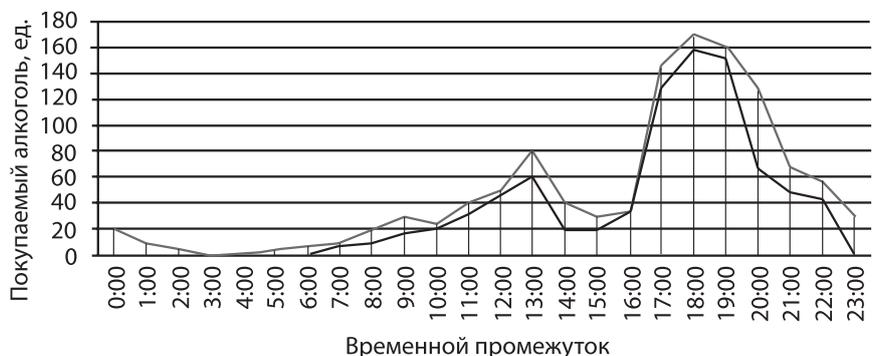


Рис. 3. Пики продаж алкоголя за сутки

Гипотеза 2. Вместо того, чтобы сократить потребление алкоголя, люди стали покупать «про запас».

Результат: параллельно с наблюдением за рынком было проведено интервьюирование экспертов алкогольной области (менеджеры алкогольных отделов супермаркетов, представители алкогольных компаний и т.д.). Около трети опрошенных экспертов указали, что среди многих покупателей стала популярна покупка алкоголя «про запас». Этот вывод также согласуется с результатом опроса покупателей в торговом зале, где более половины опрошенных, отметивших, что запрет на них повлиял, указали, что стали делать запасы алкоголя. Следовательно, выявленная тенденция указывает на неэффективность введенной патерналистской меры.

Гипотеза 3. Введенный запрет не снизил употребление алкоголя молодежью.

Результат: наблюдение за покупателями показало, что именно социальная группа «молодежь» обуславливает плавный спад вечернего пика продаж (17:00–19:00), то есть пиком покупок алкоголя молодежью можно назвать время с 20:00 до 21:00. Также значительное число респондентов среди данной

социальной группы указывали на создание запасов алкоголя, и наблюдение за покупателями показало, что молодежь покупает данную продукцию в больших количествах. Все эти факторы сигнализируют о неэффективности введенной меры по борьбе со злоупотреблением молодежи алкоголем.

На основании установленных и доказанных гипотез автор определил ограничение ночной торговли как неэффективное и предложил некоторые альтернативы запрету, основываясь на экономической литературе и опыте других стран.

1. Размещение предупреждающих о вреде алкоголя надписей, в размере до 20% от общей площади упаковки.

2. Ввод «Drinker ID» — удостоверение, позволяющее покупать алкогольную продукцию круглосуточно, но со следующими ограничениями:

- по сроку действия документа;
- по количеству приобретенных единиц продукции.

По мнению автора, через эти методы государство сможет реализовать свою функцию «социального защитника», не прибегая при этом к жесткому ограничению права личного выбора приобретения товара, как при запрете ночной продажи.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Хиллман А.Л. Государство и экономическая политика: возможности и ограничения управления. М. : Изд-во ГУ ВШЭ, 2009. С. 640–650.

Miron J.A. Alcohol Prohibition. URL: <http://eh.net/encyclopedia/article/miron.prohibition.alcohol>.

Miron J.A., Zweibel J. Alcohol Consumption During Prohibition // The American Economic Review. 1999. Vol. 81. P. 242–247.

Федеральный закон «О государственном регулировании производства и оборота этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции» № 171-ФЗ от 22.11.2005 (с изменениями и дополнениями).

Научное издание

**БУДУЩЕЕ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ:
ВЫЖИТЬ ИЛИ ПЕРЕЖИТЬ?**

*Тезисы докладов
III Студенческой научно-практической конференции*

Ответственный за выпуск *О. Александрова*
Редактор, корректор *С. Апроцкая*
Верстка *Е. Фортиной*

Подписано в печать 20.03.2012. Бумага офсетная.
Формат 60×84/8. Гарнитура *Myriad Pro*. Печать цифровая.
Усл. печ. л. 9,25. Тираж 100 экз. Заказ 136.

Подготовлено к печати и отпечатано
Отделом оперативной полиграфии НИУ ВШЭ — Санкт-Петербург.
198099, Санкт-Петербург, ул. Промышленная, д. 17а
Тел./факс: (812) 786-58-95