
№ 3 (87) 2015 год

ВЕСТНИК ФИНАНСОВОГО УНИВЕРСИТЕТА

Международный
научно-практический журнал

Издание перерегистрировано
в Федеральной службе
по надзору в сфере связи,
информационных технологий
и массовых коммуникаций:
ПИ № ФС77-42557
от 1 ноября 2010 г.

The edition is reregistered
in the Federal Service
for communication, informational
technologies and media control:
ПИ № ФС77-42557
of November, 1, 2010.

Периодичность издания – 6 номеров в год

Publication frequency – 6 issues per year

**Учредитель:
Финансовый университет**

**Founder:
Financial University**

Журнал ориентирован на научное
обсуждение актуальных проблем
в сфере *экономики, финансов и права*

The journal is oriented towards scientific
discussion of present-day topics in the sphere
of *Economics, Finance and Law*

Журнал входит в Перечень периодических научных
изданий, рекомендуемых ВАК для публикации
основных результатов диссертаций на соискание
ученых степеней кандидата и доктора наук

The journal is included into the list of periodicals
recommended for publishing doctoral research results
by the Higher Attestation Commission

Журнал включен в систему
Российского индекса
научного цитирования (РИНЦ)

The journal is included into the system
of Russian Science
Citation Index

Журнал распространяется
только по подписке.
Подписной индекс 82140
в объединенном каталоге
«Пресса России»

The journal is distributed only
by subscription
Subscription index 82140
in the consolidated catalogue
«The Press of Russia»

№ 3 (87) 2015

BULLETIN of the FINANCIAL UNIVERSITY

International
Scientific and Practical Journal

Рукописи представляются
в редакцию в электронном виде
(на диске или по электронной почте:
fin.jurnaly@yandex.ru).

Минимальный объем статьи –
10 тыс. знаков, включая пробелы
и сноски; оптимальный – 40 тыс. знаков.

Редакция в обязательном порядке осуществляет
экспертную оценку (рецензирование,
научное и стилистическое редактирование)
всех материалов, публикуемых в журнале.

Более подробно об условиях публикации
см.: **<http://www.fa.ru>**.

Мнение редакции и членов редколлегии
может не совпадать с точкой зрения авторов
публикаций.

Письменное согласие редакции при
перепечатке, а также ссылки при цитировании
на журнал «Вестник Финансового
университета» обязательны.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИЗДАТЕЛЬСКИЙ СОВЕТ

В. АДАМОВ, ректор Хозяйственной академии
им. Д. А. Ценова (Болгария);
Р. БЕК, профессор Нью-Йоркской школы права,
доктор права (США);
Д. ВЕБЕР, директор Амстердамского центра налогового
права Университета Амстердама, доктор права, профессор
(Нидерланды);
В. ЖИЛЬ, профессор Университета Париж 1 Пантеон-
Сорбонна (Франция);
Д. ЛАФОРДЖИА, ректор Университета Саленто (Италия);
А. МАЗАРАКИ, ректор Киевского национального
торгово-экономического университета (Украина);
А. МУЛИНО, профессор финансовой экономики
и заместитель декана бизнес-школы Университета
Борнмута (Великобритания);
Н. ОРДУЭЙ, профессор Гавайского университета (США);
Я. ОСТАШЕВСКИ, декан факультета управления и
финансов Варшавской школы экономики (Польша);
Г. ФЛУГ, декан экономического факультета Венского
университета (Австрия);
В. САПАТЕРО, ректор Университета Алькала (Испания);
К. ТИТЬЕ, декан факультета экономики, бизнеса и права
Университета имени Мартина Лютера Галле-Виттенберг,
доктор наук, профессор (Германия);
Т. ХАЙМЕР, управляющий декан Франкфуртской школы
финансов и менеджмента (Германия);
С. ХАН, руководитель департамента экономики
Блумсбергского университета (США);
ЧАН ВЭЙ, президент Ляонинского университета (Китай)

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

М. А. ЭСКИНДАРОВ – председатель совета,
ректор Финансового университета;
А. У. АЛЬБЕКОВ, ректор Ростовского государственного
экономического университета (РИНХ);
Р. Е. АРТЮХИН, руководитель Федерального казначейства
(Казначейства России), заведующий кафедрой
«Финансовое право» Финансового университета;
Т. Д. ВАЛОВАЯ, член Коллегии (министр) по основным
направлениям интеграции и макроэкономике Евразийской
экономической комиссии;
О. В. ГОЛОСОВ, главный ученый секретарь Финансового
университета;
В. А. ДМИТРИЕВ, председатель госкорпорации «Банк
развития и внешнеэкономической деятельности
(Внешэкономбанк)»;
А. В. ДРОЗДОВ, руководитель Пенсионного фонда
Российской Федерации;
А. Ю. ЖДАНОВ, член Правления, заместитель
председателя Правления ОАО «Россельхозбанк»;
Г. Б. КЛЕЙНЕР, член-корреспондент Российской академии
наук, заместитель директора ЦЭМИ РАН;
А. А. ЛИБЕТ, член Общественной палаты Российской
Федерации;
М. В. ФЕДОРОВ, ректор Уральского государственного
экономического университета (УрГЭУ-СИНХ);
А. Г. ХЛОПОНИН, заместитель Председателя
Правительства Российской Федерации - полномочный
представитель Президента Российской Федерации
в Северо-Кавказском федеральном округе

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Д. Е. СОРОКИН – главный редактор, член-корреспондент
РАН, профессор, проректор по научной работе;
М. А. ФЕДОТОВА – заместитель главного редактора,
Заслуженный экономист Российской Федерации,
доктор экономических наук, профессор;
И. Я. ЛУКАСЕВИЧ – заместитель главного редактора,
доктор экономических наук, профессор;
В. И. АВДИЙСКИЙ, доктор юридических наук, профессор;
М. А. АБРАМОВА, кандидат экономических наук, профессор;
Н. Ф. АЛТУХОВА, кандидат экономических наук, доцент;
В. И. БАРИЛЕНКО, доктор экономических наук, профессор;
Л. И. ГОНЧАРЕНКО, доктор экономических наук, профессор;
В. Б. ГИСИН, кандидат физико-математических наук,
профессор;
Л. Н. КРАСАВИНА, доктор экономических наук, профессор;
О. И. ЛАВРУШИН, доктор экономических наук, профессор;
Е. В. МАРКИНА, кандидат экономических наук, профессор;
М. В. МЕЛЬНИЧУК, доктор экономических наук, профессор;
Р. М. НУРЕЕВ, доктор экономических наук, профессор;
Л. А. ОРЛАНЮК-МАЛИЦКАЯ, доктор экономических наук,
профессор;
Т. П. РОЗАНОВА, доктор экономических наук, профессор;
Б. Б. РУБЦОВ, доктор экономических наук, профессор;
В. Н. САЛИН, кандидат экономических наук, профессор;
А. А. ФАТЬЯНОВ, доктор юридических наук, профессор;
И. З. ЯРЫГИНА, доктор экономических наук, профессор

Manuscripts are to be submitted
to the editorial office in electronic form
(on CD or via E-mail:
fin.jurnaly@yandex.ru)

Minimal size of the manuscript:
10 ths characters, including spaces
and footnotes; optimal – 40 ths characters.

The editorial makes a mandatory expertise
(review, scientific and stylistic editing)
of all the materials to be published in the
journal

More information on publishing terms
is at: **<http://www.fa.ru>**

Opinions of editorial staff and editorial board
may not coincide with those of the
authors of publications

It is obligatory to get a written
approval of the editorial on reprint,
and to make references to the journal
«Bulletin of the Financial University» if quoting

INTERNATIONAL EDITORIAL COUNCIL:

V. ADAMOV, Rector, D. A. Tsenov Academy of Economics (Bulgaria);
R. BECK, Professor, New York Law School (USA)
D. WEBER, Director of the Amsterdam Centre for Tax Law at the University of Amsterdam (Holland);
W. GILLES, Professor, University of Paris 1 Pantheon-Sorbonne (France);
D. LAFORGIA, Rector, University of Salento (Italy);
A. MAZARAKI, Rector, Kyiv National University of Trade and Economics (Ukraine);
A. MULLINEUX, Professor of Financial Economics and Deputy Dean Research, Business School, Bournemouth University (UK);
N. ORDWAY, Professor, University of Hawaii (USA);
J. OSTASZEWSKI, Dean, Management and Finance Faculty, Warsaw School of Economics (Poland);
G. PFLUG, Dean, Faculty of Economics, Vienna University (Austria);
V. ZAPATERO, Rector, University of Alcala (Spain);
C. TIETJE, Dean, Faculty of Economics, Business and Law, Martin Luther University Halle-Wittenberg (Germany);
T. HEIMER, Managing Dean, Frankfurt School of Finance and Management / University (Germany);
S. KHAN, Head, Department of Economics, Bloomsburg University (USA);
CHENG WEI, President, Liaoning University (China).

EDITORIAL BOARD:

M. A. ESKINDAROV – Chairman of the Board, Rector, Financial University;
A. U. ALBEKOV, Rector, Rostov State University of Economics (RINKH);
R. E. ARTUKHIN, Head of the Russian Federal Treasury, Head of the Chair «Financial Law», Financial University;
T. D. VALOVAYA, Member of Ministry Board (Minister) for Principle Directions of Integration and Macroeconomics, Eurasian Economic Committee;
O. V. GOLOSOV, Chief Academic Secretary, Financial University;
V. A. DMITRIEV, Chairman, State Corporation «Bank for Development and Foreign Economic Affairs (Vnesheconombank)»;
A. V. DROZDOV, Head, Pension Fund of the Russian Federation;
A. YU. ZHDANOV, Member of the Board, Deputy of Chairman of the Board, OJSC «Rosselkhozbank»;
G. B. KLEINER, Corresponding Member of Russian Academy of Sciences, Deputy Director, Russian Academy of Sciences Central Economics and Mathematics Institute;
A. A. LIBET, Member of the Public Chamber of the Russian Federation;
M. V. FYODOROV, Rector, Ural State University of Economics;
A. G. KHLOPONIN, Vice Premier, the President's Plenipotentiary Representative in the North Caucasus Federal District

EDITORIAL STAFF:

D. E. SOROKIN – Doktor of Economics, Full Professor, RAS Corresp. Member, Corresponding Member of Russian Academy of Sciences, Vice – Rector for Research;
M. A. FEDOTOVA – Deputy Editor-in-Chief, Honored Economist of the Russian Federation, PhD in Economics, Professor;
I. YA. LUKASEVICH – Deputy Editor-in-Chief, PhD in Economics, Professor;
V. I. AVDIYSKY, PhD in Law, Professor;
M. A. ABRAMOVA, Candidate of Science in Economics, Professor;
N. F. ALTUKHOVA, PhD (Economics), associate professor;
V. I. BARILENKO, PhD in Economics, Professor;
L. I. GONCHRENKO, PhD in Economics, Professor;
V. B. GISIN, PhD (Physics and Mathematics), professor;
L. N. KRASAVINA, PhD in Economics, Professor;
O. I. LAVROUSHIN, PhD in Economics, Professor ;
E. V. MARKINA, Candidate of Science in Economics, Professor;
M. V. MELNICHUK, PhD in Economics, Professor;
R. M. NUREYEV, PhD in Economics, professor;
L. A. ORLANYUK-MALITSKAYA, PhD in Economics, Professor;
T. P. ROZANOVA, PhD in Economics, professor;
B. B. RUBTSOV, PhD in Economics, Professor;
V. N. SALIN, Candidate of Science in Economics, Professor;
A. A. FATIANOV, PhD in Law, Professor;
I. Z. YARIGINA, PhD in Economics, Professor

СОДЕРЖАНИЕ

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

Дмитриев В.А. Роль финансовых институтов развития в реализации государственных антикризисных программ.....	6
--	---

ИНТЕРВЬЮ

Ивантер В.В. «У российской экономики есть потенциал для роста»	18
--	----

ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ НАРОДНЫМ ХОЗЯЙСТВОМ

Лосева О.В., Федотова М.А., Хотинская Г.И. Деловая активность как опережающий индикатор экономического развития: зарубежный и российский опыт.....	26
Сенчагов В.К., Иванов Е.А. Закон о стратегическом планировании и задачи по его реализации.....	38
Зубец А.Н. Социальная привлекательность альтернативных источников инвестиций в современной России	51
Дмитриев Ю.А., Фраймович Д.Ю., Мищенко З.В. Исследование инновационно-воспроизводственного развития регионов на основе статистического анализа.....	57

СОЦИАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА

Цветков В.А. Меры по поддержке населения и реального сектора экономики России в условиях кризиса.....	73
Соловьев А.К., Попов В.Ю. Социально-экономические последствия повышения пенсионного возраста в Российской Федерации.....	79

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Румянцева О.И. Синергетика как методология исследования денежной сферы в современных глобальных условиях.....	91
Миркин Я.М., Хестанов С.А., Андрющенко А.О., Волкова А.Д. Массовое поведение розничных инвесторов	100

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

Федосова Р.Н., Ильина М.Ю. Оценка и перспективы взаимодействия в инновационной сфере государств – членов Евразийского экономического союза	107
Фатьянов А.А., Саранчук Ю.М. Современное состояние правового регулирования банковской тайны в странах СНГ	114

ПРОБЛЕМЫ И СУЖДЕНИЯ

Розина Н.М., Зуев В.М. Нормативно-подушевое финансирование высшего образования: концепции и реалии	122
--	-----

ПУБЛИКАЦИИ МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ

Ошерович И.Л. Анализ вероятностных соответствий между рейтингами ведущих международных компаний <i>Moody's, Fitch</i> и <i>Standard&Poor's</i>	136
Сысоева А.А. Проблемы и перспективы развития банковского проектного финансирования.....	149
Назарова Ю.А. Прогнозирование мировых цен на нефть по нечисловой экспертной информации.....	155
Кошкуль Д.В. МЕРКОСУР: интеграционный компромисс стран южного конуса	161

CONTENTS

TOPIC OF THE DAY

V.A. Dmitriev

Role of financial development institutions in government anti-crisis programme implementation.....6

INTERVIEW

V.V. Ivanter

«The Russian economy has a potential for growth» 18

ECONOMICS AND NATIONAL ECONOMY MANAGEMENT

O.V. Loseva, M.A. Fedotova, G.I. Khotinskaya

Business activity as a leading indicator of economic development: foreign and russian experience 26

V.K. Senchagov, Y.A. Ivanov

The strategic planning act and its implementation..... 38

A.N. Zubets

Social attractiveness of alternative sources of investment in modern Russia (based on sociological research) 51

Yu.A. Dmitriev, D.Yu. Fraymovich, Z.V. Mishchenko

Multilevel research of innovative and reproduction development of regions on the basis of the statistical analysis..... 57

SOCIAL POLICIE

V.A. Tsvetkov

On measures to support the population and the real sector of the russian economy in the time of crisis..... 73

A.K. Solovyev, V.Yu. Popov

Social and economic consequences of increase of pension age in the russian federation..... 79

FINANCE, CURRENCU AND CREDIT

O.I. Rumyantseva

Synergetics as methodology of research of the monetary sphere in modern global conditions..... 91

Y.M. Mirkin, S.A. Khestanov, A.O. Andryushenko, A.D. Volkova

The Aggregate Behavior of Retail Investors in the Russian Stock Market100

GLOBAL ECONOMY

R.N. Fedosova, M.Yu. Ilyina

Evaluation and prospects of cooperation between the countries of the eurasian economic union in the innovation sector107

A.A. Fatyanov, Yu. M. Saranchouk

The modern state of legal regulation of bank secrecy in the cis countries.....114

ISSUES AND OPINIONS

N.M. Rosina, V.M. Zuev

Per capita financing of higher education: concepts and realities122

PUBLICATIONS OF YOUNG SCIENTISTS

I.L. Osherovich

The analysis of probabilistic correlations between the ratings of the leading international companies *Moody's*, *Fitch* and *Standard & Poor's*136

A.A. Sysoeva

Problems and prospects of bank project financing149

Yu.A. Nazarova

World oil price forecast on basis of expert non-numeric knowledge.....155

D.V. Koshkul

Mercosur: integration compromise of the south161

**ВЕСТНИК ФИНАНСОВОГО
УНИВЕРСИТЕТА**

*Международный
научно-практический журнал*
№ 3 (87) 2015

Подписка в редакции
по тел.: 8 (499) 277-28-95

Главный редактор –

Д.Е. Сорокин

Заведующий редакцией
научных журналов –

В.А. Шадрин

Выпускающий редактор –

Е.В. Маурина

Переводчик – **В.М. Осипова**

Верстка – **Н.А. Гурская**

Адрес редакции:

123995, Москва, ГСП-5,

ул. Олеко Дундича,

23, к. 109

Тел.: **8 (499) 277-28-95**

E-mail: fin.jurnaly@yandex.ru

<http://www.fa.ru>

Подписано в печать 03.07.2015

Формат 60 x 84 1/8.

Объем 10,6 п. л.

Заказ № 576. Тираж: 187 экз.

Отпечатано

в ООП Издательства

Финансового университета

(Ленинградский пр-т, д. 51)

© *Финансовый университет*

Subscription in editorial office

tel.: +7 (499) 277-28-95

Editor-in-Chief –

D.E. Sorokin

Head of Scientific Journals

Editorial Department –

V.A. Shadrin

Managing editor –

Ye.V. Maurina

Translator – **V.M. Osipova**

Design, make up –

N.A. Gurskaya

Editorial address:

23, Oleko Dundycha st.,

office 109

Moscow, 123995

tel.: **+7 (499) 277-28-95**

E-mail: fin.jurnaly@yandex.ru

<http://www.fa.ru>

Signed for press on 03.07.2015

Format – 60 x 84 1/8.

Size 10,6 printer sheets.

Order № 576

Circulation: 187 copies

Printed by Publishing House

of the Financial University

(51, Leningradsky prospekt)

© *Financial University*

УДК 336.4

СОЦИАЛЬНАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ (ПО МАТЕРИАЛАМ СОЦИОЛОГИЧЕСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ)

ЗУБЕЦ АЛЕКСЕЙ НИКОЛАЕВИЧ,*доктор экономических наук, руководитель Департамента социологии,**Финансовый университет, руководитель**Центра стратегических исследований компании «Росгосстрах», Москва, Россия***E-mail:** ANZubets@fa.ru

АННОТАЦИЯ

Сегодня на финансовых рынках появляются новые инструменты, обеспечивающие привлечение финансирования в различные проекты, которые нацелены на получение общественных благ. Одним из них является краудфандинг – получение инвестиционных ресурсов от более или менее широкого круга участников. Этот инструмент получения финансирования сочетает в себе ряд преимуществ, привлекательных для населения. К ним относится сочетание инвестирования с элементами игры и межличностного сетевого взаимодействия. Помимо непосредственной цели привлечения инвестиций, краудфандинг может использоваться для рекламы продуктов или маркетинговых исследований. По нашим оценкам, можно рассчитывать на то, что краудфандинг со временем займет не менее 5% российского рынка розничного кредитования, а также кредитования малого и среднего бизнеса.

Ключевые слова: кредитование; краудфандинг; инвестирование; малый и средний бизнес; бизнес-процессы; инвестиционная кооперация; коммерческие финансово-экономические организации.

SOCIAL ATTRACTIVENESS OF ALTERNATIVE SOURCES OF INVESTMENT IN MODERN RUSSIA (BASED ON SOCIOLOGICAL RESEARCH)

ALEXEY N. ZUBETS,*ScD (Economics), Head of the Sociology Department, Financial University; Head of the Center for Strategic Studies of**«Rosgosstrakh», Moscow, Russia***E-mail:** ANZubets@fa.ru

ABSTRACT

Today, new tools appear on financial markets to ensure fund raising for various projects aimed at obtaining public goods. One of them is crowdfunding which means obtaining investment resources from the more or less wide range of participants. This funding tool combines a number of advantages attractive to the public. These include a combination of investment with elements of game and interindividual network cooperation. Apart from the direct goal of attracting investments, the crowdfunding can be used to advertise products or for marketing research. According to our estimations, in the future the crowdfunding may capture at least 5% of the Russian market of retail lending as well as lending to small and medium-sized businesses.

Keywords: lending; crowdfunding; investment; small and medium businesses; business processes; investment cooperation; commercial funding organizations.

Известно, что рынок финансовых услуг населению отличается определенным консерватизмом, в отличие, например, от рынка потребительских товаров массового спроса. Основные продукты, предлагаемые в этом сегменте, по своему содержанию мало отличаются от тех, что предлагались потребителям 50 лет назад. При этом прогресс на финансовом рынке, безусловно, нельзя отрицать, однако он сосредоточен в части организации бизнес-процессов банков, страховщиков и иных компаний. Широкое внедрение информационных технологий, современных средств связи и обработки данных способствовало модернизации операций в зонах бизнес-процессов, которые принято называть *middle-office* и *back-office*. В зоне *front-office*, где клиент непосредственно соприкасается с финансовой компанией, перемены, произошедшие за последние десятилетия, гораздо менее значительны. В основном они связаны с использованием тех же информационных технологий, в то время как изменения в смысловом содержании финансовых продуктов невелики [1].

Однако в ближайшие годы ситуация может измениться: на рынке инвестирования средств населения банкам, скорее всего, придется потесниться и отдать часть своей доли новым игрокам. У них может появиться новый конкурент — кооперативные инвестиционные сообщества, получившие импульс к развитию в последние несколько лет благодаря развитию Интернета и прочих информационных технологий. Помимо использования Интернета, у них есть ряд смысловых преимуществ — об этом свидетельствует исследование Департамента социологии Финансового университета, проведенное в декабре 2014 г. Темой обсуждения в фокус-группах стали преимущества гибких инвестиционных проектов на базе краудфандинга, получивших распространение в экономически развитых странах и в последнее время появившихся в России.

В принципе, ничего нового в кооперативных инвестициях нет. Это хорошо известный на рынке инструмент самоорганизации граждан для реализации каких-либо проектов, приносящих пользу различным социальным группам — как с извлечением прибыли, так

и на принципах неприбыльного функционирования. Надо сказать, что принцип инвестиционной кооперации лежал в основе античного и средневекового финансовых рынков. Из античных и средневековых источников нам известно, что финансирование крупных торговых сделок и страхование морских судов осуществлялось до XIV в. в основном на базе кооперации отдельных частных лиц, собиравшихся в специальный «пул» для каждой отдельной операции. И лишь позднее их стали вытеснять специально созданные торговые компании, а также банковские организации.

Самоорганизация населения с целью получения качественных потребительских благ и финансовых услуг остается существенной частью экономики, несмотря на доминирование в ней коммерческих предприятий, нацеленных на извлечение прибыли. Прежде всего сюда относится хорошо всем известная потребительская кооперация, в рамках которой население объединяется для инвестирования в развитие розничной торговой сети с целью получения доступа к потребительским товарам по умеренным ценам. В Финляндии, например, кооперативное объединение *S Group*, основанное в 1904 г., является крупнейшим оператором розничной торговой сети в стране с годовым оборотом около 10 млрд евро¹. Широко развито кооперативное движение в Японии, Италии, Франции и других странах. В США различные формы кооперации охватывают 40% взрослого населения страны. Среди них есть союзы, ставящие своей целью снабжение населения не потребительскими благами, а электроэнергией, например².

На любом развитом финансовом рынке самоорганизация населения проявляется в создании таких союзов, как взаимные страховые компании. Они могут быть мелкими, объединяющими представителей определенной профессиональной группы одной территории для осуществления защиты от узкой группы рисков, или крупными универсальными страховщиками. Так, во Франции, например,

¹ См. информацию на сайте объединения: <https://www.s-kanava.fi/web/en/to-media>.

² См. информацию на сайте Национальной ассоциации кооперативного бизнеса США: <http://ncba.coop/ncba-media/press-releases>.

сегодня действуют шесть взаимных страховых компаний, каждая из которых собирает в год более 2 млрд евро страховых премий.

Еще одна хорошо известная форма инвестиционной самоорганизации населения — жилищно-накопительные или жилищно-строительные кооперативы. Их основная цель состоит в облегчении приобретения недвижимости населением. Как правило, такие кооперативы совмещают функцию накопления сбережений и кредитования собственных пайщиков для приобретения недвижимости. В ФРГ, например, существует около 2 тыс. жилищно-накопительных кооперативов, их деятельность охватывает 2,2 млн объектов жилой недвижимости³. В России, по данным ЦБ, в настоящий момент действуют всего лишь 66 жилищно-накопительных кооперативов.

Очень важная сфера, в которой происходит самоорганизация населения с целью предоставления финансовых услуг, — это взаимное кредитование за счет создания специальных кооперативов и кооперативных банковских организаций. По данным Мирового совета кредитных кооперативов, в 2013 г. в 103 странах мира действовало 57 тыс. таких организаций, которые объединяли 208 млн человек. Общая сумма активов кооперативной финансовой системы в мире составляет 1,7 трлн долл. США, она аккумулировала 1,4 трлн долл. сбережений населения и обеспечила выдачу кредитов на сумму 1,1 трлн долл. По сравнению с прочими странами деятельность кредитных кооперативных организаций в России пока не слишком активна. По данным Мирового совета кредитных кооперативов, в нашей стране в 2013 г. действовало 359 кредитных кооперативов, объединявших 479 тыс. человек. Суммарные активы российской кооперативной кредитной системы составляли 336,6 млн долл. В Индии, для сравнения, они составляют 61,7 млрд долл. [2]

Кооперативные организации вообще и кредитные кооперативные организации в частности имеют ряд преимуществ перед коммерческими финансовыми компаниями. Прежде

всего это льготный режим налогообложения. Еще один фактор привлекательности кооперативных (взаимных) организаций — возможность для пайщика участвовать в управлении деятельностью объединения. Кроме того, неприбыльный характер их деятельности позволяет кооперативным объединениям предоставлять своим участникам услуги по более низким ценам — собственно, в этом и состояла первоначальная цель кооперативного движения. Вместе с тем кооперативные организации или их союзы часто выполняют политические функции, представляя интересы населения в парламенте и правительстве.

Однако кооперативные финансовые организации в разных странах мира часто страдают от ряда недостатков. Первым из них является недостаток капитала, необходимого для полноценных кредитных и иных финансовых операций. Ограничителем здесь является сложность привлечения рыночного финансирования, так как источником средств для взаимных финансовых компаний служат взносы участников, размер которых, как правило, ограничен. Очень часто кредитные кооперативные организации не имеют достаточных маркетинговых бюджетов, что сдерживает привлечение новых членов. Важными препятствиями для развития кредитных кооперативов становятся короткая «линейка» финансовых продуктов и неприбыльный характер деятельности. К тому же надо помнить, что финансовая кооперация имеет достаточно узкий круг потенциальных участников, который состоит из активных потребителей, готовых предпринимать самостоятельные действия для получения доступа к интересующим их финансовым продуктам.

Коммерческие финансовые организации лишены этих недостатков. Они имеют возможности получать внешнее финансирование для пополнения капитала, вести активную маркетинговую деятельность, привлекать потребителей рекламой в СМИ, высокой доходностью инвестиций, широкой сетью представительств и длинной «линейкой» предлагаемых продуктов. Именно поэтому коммерческие компании практически всегда доминируют на финансовых рынках, оставляя

³ См. информацию на сайте Ассоциации жилищных кооперативов Германии: <http://web.gdw.de/der-gdw/unternehmenssparten/genossenschaften>.

кооперативным объединениям узкие специализированные ниши.

В свою очередь, как показало исследование, коммерческие финансовые компании (банки, страховщики) имеют ряд недостатков с точки зрения коммуникации с потребителями. Они часто выглядят как «закрытые», «непрозрачные», «склонные к злоупотреблению доверием», «жадные» игроки. Как показывает опыт, в большой степени это мнение связано с непониманием потребителями механизмов работы финансовых компаний. Еще одна важная причина негативного отношения к ним — это незнание направлений инвестирования средств, собранных с населения. В последние несколько лет целый ряд крупных российских компаний озаботился собственным «ре-брендингом» и модернизацией офисной сети. И это, безусловно, положительное явление, которое способствует преодолению «информационных разрывов» между компанией и клиентом. Однако лицом современного банка по-прежнему является в первую очередь сотрудник офиса, встречающий потребителя в операционном зале. Даже если он вежлив и опрятно одет, клиент не понимает, как будут инвестированы его накопления, кто их получит и насколько такие инвестиции надежны. Отсутствие конкретного «лица» у банковских инвестиций затрудняет решение о вложении средств в накопительные и иные программы.

Безусловно, на рынке инвестиционных услуг присутствуют продукты, ориентированные на более высокую прозрачность вложений в пакете с более высокими рисками. Речь идет о паевых инвестиционных фондах (ПИФах), «металлических» счетах, колебания стоимости которых привязаны к цене драгоценных металлов на международных биржах, о доверительном управлении пакетами акций или прямых операциях на рынке ценных бумаг посредством банка или брокера. Однако рядовой потребитель, как правило, слабо разбирается в особенностях фондового рынка и практически всегда проигрывает профессионалам инвестиционного бизнеса, так что такие финансовые инструменты пользуются спросом среди ограниченного круга пользователей.

Новые инструменты кооперативного инвестирования могут снять эту проблему и облегчить доступ населения к конечному получателю инвестиционных ресурсов. Речь идет о «краудфандинге», новом явлении на инвестиционном рынке экономически развитых стран, сложившемся за последние 10-15 лет. Этот новый термин можно перевести с английского как «народное финансирование» (от англ. *crowd funding*; *crowd* — «толпа», *funding* — «финансирование»). Его не надо путать с «краудсорсингом» и «фандрайзингом» — параллельно развивающимися системами получения помощи от широкого круга добровольцев. Последние два термина в сложившейся практике означают добровольную помощь или сбор средств на политические, религиозные, благотворительные проекты, не подразумевающие возврата вложений⁴. Краудфандинг, напротив, подразумевает возвратность (полную или частичную), а также прибыльность вложений. В качестве компенсации вложенных средств инвестор может получить бонус (подарок), например образец продукции, выпускаемой новым предприятием, долговые обязательства стартапа или его акции.

В США краудфандинг стал полноценной составляющей финансового рынка в 2012 г. с принятием *American Jobs Act*. Этот закон был нацелен на либерализацию частных инвестиций, разрешил населению и компаниям инвестировать средства в широкий круг предприятий и их незарегистрированные ценные бумаги, тогда как раньше инвестиции могли принимать только юридические лица, имеющие на это специальные разрешения⁵. Цель принятия закона понятна, его основным назначением было повышение активности населения в части инвестирования свободных средств за счет снятия препятствий на пути финансовых потоков, поддержка новых проектов (стартапов) в разных отраслях экономики, повышение инновационной активности американской экономики за счет предоставления авторам проектов новых возможностей

⁴ Ярким примером краудсорсинга является Википедия — свободная энциклопедия, созданная добровольцами.

⁵ Kara Scharwath. Top 10 Crowdfunding Sites. 16.07.2012. <http://www.triplepundit.com/2012/07/emerging-next-generation-crowdfunding-platform-roundup>.

в поиске средств для их реализации. С тех пор в США возникли сотни краудфандинговых платформ, занимающихся представлением различных инвестиционных проектов для потенциальных вкладчиков. Из них несколько интернет-платформ достигли многомиллионных годовых оборотов. Рекордный оборот на этом рынке превышает 2,5 млрд долл. в год. Как правило, они локализованы в трех юрисдикциях: США, Великобритании и Китае.

Сделки, заключаемые между вкладчиками и заемщиками, имеют различную форму. Вкладчики могут получить долю в бизнесе, который их заинтересовал и в развитии которого они хотят участвовать. Вклад может быть также оформлен в виде долга человека или компании, которая привлекает инвестиции, или же в виде предзаказа продукции, которую собирается выпускать создаваемое предприятие. Заемщик может также гарантировать инвестору получение определенного подарка. Возможны варианты, объединяющие несколько типов возмещений, — именно по такой модели функционируют 59% краудфандинговых платформ в Европе. Платформы могут выступать исключительно в виде посредника, сводящего заемщика и кредитора, или же гарантировать возврат вложений полностью либо частично. По итогам 2013 г. в странах ЕС 72% компаний по сбору средств оказались успешными (75% по миру в целом), причем в ряде случаев сумма собранных средств в разы превышала стартовые запросы предпринимателей. Средняя сумма, собранная через краудфандинг для развития нового бизнеса, составила в среднем 113 тыс. евро [3].

В 2013 г. мировой оборот краудфандинга составил 6,4 млрд долл., из них на Россию приходится менее 1 млн долл. Нельзя говорить о том, что сбор средств с населения на благотворительные и коммерческие проекты совсем не развит. В нашей стране уже существует несколько интернет-платформ, занимающихся краудфандингом. В то же время основная масса предложений, содержащихся на этих сайтах, носит некоммерческий характер. Настоящие бизнес-проекты, собирающие методами краудфандинга средства для развития, у нас еще достаточно редки.

Оборот краудфандинга в США составляет не более 0,01% займов, выданных традиционными банками, однако масштабы этого сегмента финансового рынка быстро растут. В 2010-2013 гг. объем собираемых средств практически удваивался каждый год [4].

Как показало исследование Департамента социологии Финуниверситета, основные потребительские преимущества краудфандинга состоят в следующем:

- 1) инвестор ясно осознает объект и цель вложений;
- 2) у объекта инвестиций, как правило, есть собственное человеческое лицо, вызывающее эмоциональную реакцию;
- 3) инвестор считает, что он в состоянии оценить реализуемость поставленной цели и потребительскую ценность продукта (услуги), на которую собирают фонды;
- 4) инвестора привлекает отсутствие посредника (банка), что позволяет получить более высокую рентабельность вложений, заемщик, со своей стороны, по той же причине рассчитывает на снижение стоимости привлекаемых средств;
- 5) часто инвестора привлекает не столько сам доход, сколько стремление поучаствовать в проекте, который кажется ему значимым, интересным и социально важным;
- 6) мотивация к участию в краудфандинговых проектах может состоять в желании помочь людям, в частности это касается проектов производства лекарств и товаров для инвалидов;
- 7) очень часто инвестиции посредством краудфандинга рассматриваются как способ приобрести новых друзей, как своего рода ролевая игра, «окно» для участие в активной социальной жизни;
- 8) краудфандинг может оказаться привлекательным в силу того, что он заменяет чисто финансовую мотивацию, характерную для классического банковского бизнеса, на эмоциональные человеческие отношения кредитора и заемщика;
- 9) к краудфандингу в первую очередь готовы обратиться предприниматели, испытывающие затруднения с получением банковского кредита, — как показывает опыт, для малого

предпринимателя, начинающего новый проект, вероятность собрать нужные средства через краудфандинговые платформы намного выше, чем шанс получить банковский кредит;

10) краудфандинговая компания может рассматриваться как реклама нового проекта или маркетинговое исследование, нацеленное на оценку потенциального спроса на потенциальный продукт.

Исследование, проведенное Департаментом социологии Финансового университета, показало, что в России имеется большое число людей, готовых принять участие в краудфандинговых проектах по мере того, как в нашей стране будет создаваться соответствующая инфраструктура. Развитие этого сегмента инвестиционного рынка может придать дополнительный импульс российской экономике. С одной стороны, большие группы населения смогут принять участие в новых привлекательных инвестиционных проектах, вложения в которые покажутся им значимыми и интересными. С другой стороны, заемщики смогут привлекать средства в интересные и социально значимые проекты, даже не обещающие высокой рентабельности. Краудфандинг дает заемщику возможность напрямую контактировать с кредиторами по Интернету, использовать собственные личные качества и способности для убеждения инвесторов. Особенно краудфандинговые проекты будут эффективны «на земле», в локальных сообществах, где люди знают друг друга на протяжении многих лет и где имеется высокий уровень личного доверия. Таким образом, очевидно, развитие краудфандинга будет способствовать дополнительному развитию российского рынка частных инвестиций и экономики в целом [5].

Будущее краудфандинга определяется тем, что, помимо доходов по инвестициям, он дает инвестору социальную ценность — ощущение причастности к важным и интересным проектам, а также новые возможности для коммуникаций. По нашим оценкам, можно рассчитывать на то, что краудфандинг со временем займет не менее 5% российского рынка розничного кредитования, а также кредитования малого и среднего бизнеса.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Зубец А. Н., Лебедева А. Д.* Инновации на российском страховом рынке // *Финансы*. 2013. № 6. С. 55-58.
2. World Council of Credit Unions. 2013 Statistical Report.
3. Startup Europe Crowdfunding Network. Final Report. Brussels, 19 April 2014.
4. *Kirby E., Worner Sh.* Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. IOSCO Research Department. 2014.
5. *Веселов А. В.* Инфляция, инвестиции, коррупция. М.: ВЕСКОМ, 2013. 135 с.

REFERENCES

1. *Zubets A.N., Lebedeva A.D.* Innovation in the Russian insurance market // *the Finance*. 2013. No. 6. P. 55–58.
2. World Council of Credit Unions. 2013 Statistical Report.
3. Startup Europe Crowdfunding Network. Final Report. Brussels, 19 April 2014.
4. *Kirby E., Worner Sh.* Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. IOSCO Research Department. 2014.
5. *Veselov A.V.* Inflation, investment, corruption. M: GOOD, 2.

ВЕЛИКИЕ ЭКОНОМИСТЫ И ВЕЛИКИЕ РЕФОРМЫ

Приглашаем принять участие в IV Международной научно-практической конференции «Великие экономисты и великие реформы». Тема: «Упущенный шанс или последний клапан?». Конференция состоится 15–16 октября 2015 г. в Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации по адресу: г. Москва, Ленинградский проспект, д. 49.

Конференция будет посвящена 50-летию «косыгинских» реформ, направленных на повышение экономической самостоятельности в рамках социалистической хозяйственной системы.