

## ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-3-40-54  
УДК 327(045)  
JEL H82, J54

## Возможности и ограничения «модели народного капитализма»

Е. В. Балацкий<sup>а</sup>, Н. А. Екимова<sup>б</sup>

<sup>а, б</sup> Финансовый университет, Москва, Россия;

<sup>а</sup> Центральный экономико-математический институт РАН, Москва, Россия

### АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены возможности и ограничения так называемой «модели народного капитализма» (МНК). Для этого систематизируется историческая практика внедрения МНК в разных странах и имеющиеся эмпирические оценки результативности подобных инициатив. Кроме того, авторами предпринят теоретический анализ особенностей МНК, для чего смоделированы интересы компании и ее работников. Анализ построенной модели позволил определить условия эффективности модели народного капитализма, на основе которых сформулированы предложения по внедрению новой инициативы для российских предприятий стратегического назначения в целях обеспечения технологического суверенитета России.

**Ключевые слова:** народный капитализм; технологический суверенитет; геополитика; собственность

**Для цитирования:** Балацкий Е. В., Екимова Н. А. Возможности и ограничения «модели народного капитализма». *Мир новой экономики*. 2023;17(3):40-54. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-3-40-54

## ORIGINAL PAPER

## Opportunities and Limitations of the “People’s Capitalism Model”

E. V. Balatsky<sup>а</sup>, N. A. Ekimova<sup>б</sup>

<sup>а, б</sup> Financial University, Moscow, Russia;

<sup>а</sup> Central Economic and Mathematical Institute of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

### ABSTRACT

The article considers the opportunities and limitations of the so-called “People’s capitalism model” (PCM). For this purpose, the authors systematize the historical practice of implementation of PCM in different countries and available empirical assessments of the effectiveness of such initiatives. In addition, the authors undertake a theoretical analysis of PCM features, for which the interests of the company and its employees are modeled. The analysis of the model allowed us to determine the conditions of effectiveness of the people’s capitalism model, based on which we formulate proposals for the introduction of a new initiative for Russian strategic enterprises in order to ensure Russia’s technological sovereignty.

**Keywords:** people’s capitalism; technological sovereignty; geopolitics; ownership

**For citation:** Balatsky E. V., Ekimova N. A. Opportunities and limitations of the “People’s capitalism model”. *The World of New Economy*. 2023;17(3):40-54. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-3-40-54

### ВВЕДЕНИЕ

С 2022 г., в связи с обострением геополитической ситуации, Россия столкнулась с проблемой отсутствия технологического суверенитета. После крушения СССР в стране оказались утеряны или почти утеряны многие наукоемкие отря-

сли экономики — гражданское самолетостроение, микроэлектроника, фармацевтика и пр. Восстановление утраченного технологического суверенитета предполагает активную реиндустриализацию, в том числе в форме строительства в стране множества крупных техноёмких

© Балацкий Е. В., Екимова Н. А., 2023



предприятий, на что нужны гигантские объемы инвестиций. Однако до сих пор в памяти россиян живы времена, когда уникальные заводы и фабрики страны закрывались без видимых на то причин или продавались за бесценок иностранным собственникам с последующим закрытием. В связи с этим проблема дефицита инвестиций в России усугубляется необходимостью пристального контроля над новыми производственными объектами и построения системы мотивации, направленной на обеспечение эффективной работы предприятий государственного значения. Цепочка «кредиты — строительство — акционирование — возврат кредита» должна быть организована таким образом, чтобы кредиты регулярно как выдавались, так и возвращались. Последнее возможно за счет акционирования построенного и начавшего функционирование предприятия с сохранением стратегического контроля за его работой.

Указанные проблемы порождают поиски и эксперименты по их решению. Одно из таких решений видится во введении «модели народного капитализма» (МНК), которая предполагает наделение собственностью в виде пакета акций работников стратегически значимых предприятий. Разумеется, эта мера не решит все проблемы, связанные с восстановлением технологического суверенитета, но будет способствовать этому. Практика внедрения МНК имеет долгую историю и неоднозначные результаты. В связи с этим возобновление этой инициативы требует полного понимания тех возможностей и ограничений, которые в ней заложены. Именно эту цель и преследует данная статья.

### ПОНЯТИЕ МОДЕЛИ НАРОДНОГО КАПИТАЛИЗМА: СУЩНОСТЬ И РАЗНОВИДНОСТИ

Понятие МНК имеет давнюю историю. Правление президента США Д. Эйзенхауэра ознаменовалось обострением противоречий капитализма, связанных с противостоянием труда и капитала, социалистических идей и философии предпринимательства. Это требовало формирования в обществе моралистической идеи, способной вдохновить общество и нейтрализовать в нем социалистические настроения. Такой идеей стал «народный капитализм», родоначальниками которого принято считать американских экономистов М. Надлера и А. Берли. Позднее идеи МНК

были развиты в работах Дж. М. Кларка, Л. Эрхарда, М. Сальвадори, Д. Лилиенталя, Дж. Гэлбрейта и др.

Несмотря на то что идеологическая основа МНК зародилась еще в 1920-е гг. XX в. в США и была связана с «демократизацией капитала» и появлением акционерных обществ, сам термин «народный капитализм» появился только в середине 1950-х гг. В 1956 г. в США была организована передвижная выставка, демонстрирующая достижения американского капитализма, для которой была выпущена брошюра «Динамическая экономика — капитализм всего народа». В брошюре провозглашалось преобразование американской системы капитализма в «народный капитализм», в результате чего 60% американцев стали собственниками жилья, 10 млн — владельцами акций, 115 — застраховали свою жизнь [1]. После ее выхода газета *New York Times* написала, что «если оно [название «народный»] не пришло нам в голову раньше, то это было большим минусом во всемирной борьбе за умы людей» [2, с. 3]. С этого момента термин «народный капитализм» прочно обосновался как в политическом и научном лексиконе, так и в общественном сознании населения.

Изначально он представлял собой, скорее всего, рекламный слоган, высвечивающий участие широких масс в бизнес-процессе, который должен стать социально ориентированным и привести к постоянному повышению уровня жизни населения как за счет технического прогресса, так и благодаря глубинному стремлению к справедливости, заложенному в американской культуре и религии [1]. Доктрина МНК складывалась из трех составляющих: «диффузии собственности», выраженной в размещении акций среди широких масс населения; «революции управляющих», направленной на повышение роли наемных менеджеров в управлении компанией; «революции в доходах», ориентированной на сокращение неравенства в обществе. Немного позже МНК получила широкое распространение в Западной Германии и Австрии, где выразилась в проведении политики «производственного участия» (распространении акций предприятий среди работников), «диффузии собственности» (эмиссии «народных» акций), антикартельного законодательства, защищавшего мелкий и средний бизнес [3]. В Великобритании, в период правления М. Тэтчер, МНК приняла форму программы приватизации и формирования класса собственников [4].

Современное развитие МНК получила в России, где в научной среде был указан целый ряд признаков данной социально-экономической модели развития общества: владение генеральным субъектом собственности не более 25% акций, (тогда как остальные распределены между сотрудниками предприятия с их обязательной передачей в фонд предприятия при увольнении); распределение прибыли от доходов сырьевого сектора экономики и естественных монополий в пропорции 20% — акционерам, 80% — государству в виде прямых и косвенных налогов; разрешение продажи иностранным инвесторам не более 20% акций предприятий сырьевого сектора; освобождение от налогового бремени предприятий производственного сектора с численностью менее 30 чел. и др. [5]. Совершенно очевидно, что перечисленные требования являются избыточными для МНК, в связи с чем на законодательном уровне «народное предприятие» было определено как акционерное общество, в котором работникам принадлежит менее 49% уставного капитала<sup>1</sup>.

Стоит отметить, что наряду с МНК существуют смежные концепции. Например, теория «американской экономической республики» А. Берли, система участия в прибылях М. Вейцмана и др. В последнее время определенное распространение получила нетрадиционная трактовка «экономики участия» (*sharing economy*), основанная на принципе доступа к ресурсам, а не обладания ими [6, 7]. Такое понимание принципиально отклоняется от исходной «классической» МНК, в связи с чем в данной работе использоваться не будет.

### ПРАКТИКА ВНЕДРЕНИЯ МОДЕЛИ НАРОДНОГО КАПИТАЛИЗМА

МНК внедрялась в разных странах, в разные периоды времени и с разной степенью успешности. Не стремясь дать исчерпывающую историческую картину подобной практики, рассмотрим наиболее типичные и хрестоматийные примеры из имеющегося арсенала. Цель этих примеров — уяснить сущность модели МНК и возможности ее проецирования в хозяйственную практику.

**США.** Первые попытки внедрения МНК в рамках эксперимента по «демократизации капитала» были сделаны в 1920-х гг. в США, когда ши-

рокое распространение получили акционерные общества, чей уставный капитал формировался при участии трудящихся. Это позволяло не просто превращать работников в совладельцев предприятий, а формировать в их сознании идеологию собственников. В 1929 г. в США уже насчитывалось 456 тыс. акционерных обществ, большая часть которых относилась к обрабатывающей и добывающей промышленности [2]. Такое широкое распространение демократической формы участия в собственности компаний было связано с тем, что указанные сферы требовали достаточно больших вложений, а продажа акций позволяла безболезненно привлечь нужные для инвестирования суммы. Великая депрессия положила конец данному начинанию, однако после Второй мировой войны США вернулись к теории «народного капитализма» и попытались ее модернизировать.

Новая волна формирования класса собственников привела к тому, что численность акционеров в США увеличилась с 6 млн чел. в 1927 г. почти до 30 млн чел. в 1965 г., а их доля среди занятых в корпорациях за аналогичный период возросла с 12,5 до 27,8%. Однако большая часть акций (65%) оказалась сосредоточена в руках 1,4 млн акционеров, среди которых 200 тыс. чел. владели половиной их общей величины (32%). При этом только 2,5% семей с годовым доходом до 3 тыс. долл. имели акции, тогда как доля акционеров среди семей с годовым доходом свыше 25 тыс. долл. составляла 45,3%. Годовые дивиденды первых редко превышали 3 долл., в связи с чем наблюдалось полное отсутствие какой-либо заинтересованности со стороны мелких акционеров в деятельности компании, что только усиливало власть собственников, концентрировавших основной пакет акций [2]. Эти факты позволили Дж. Гэлбрейту охарактеризовать идею «народного капитализма» и годовое общее собрание акционеров как «наиболее тщательно разработанную форму внушения иллюзий народу» [8, с. 94].

Таким образом, первые эксперименты с МНК в США в целом не дали заметных положительных результатов.

**Австрия и Германия.** По-видимому, странами «второй волны», где МНК получила широкое распространение, стали послевоенная Австрия и Западная Германия. Там после Второй мировой войны удельный вес государственной собственности был весьма внушительным из-за масштабной национализации экономики. В этих условиях идея

<sup>1</sup> Федеральный закон от 19.07.1998 № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)».



народного капитализма была использована крупными финансистами в качестве идеологической ширмы, способной завуалировать планируемую распродажу государственных предприятий. Например, австрийская пропаганда старательно внушала обществу, что существует только два пути дальнейшего развития: либо через «децентрализацию собственности» (т.е. МНК), когда ранее немощные классы становятся собственниками и тем самым поднимаются до среднего сословия, как это происходило в Канаде и США, либо посредством социального государства, концентрирующего в своих руках всю собственность, когда население совместно владеет этими государственными предприятиями, как это имело место в СССР и странах социалистического блока [9]. Немецкие идеологи развили этот тезис обосновав, что капитализм в состоянии сам преодолеть все присущие ему классовые противоречия за счет формирования «коллективной капиталистической собственности». Это, по замыслам немецких политтехнологов, должно позволить вывести на первое место в деятельности предприятий интересы работников и общества в целом, оперативно решать социальные проблемы, сокращать разрыв между разными слоями населения и тем самым способствовать трансформации капитализма в общество социальной справедливости и всеобщего равенства [2].

Для достижения задачи построения МНК в Западной Германии в 1950–1960 гг. XX в. было запущено около 40 проектов по формированию собственности у лиц наемного труда, которые предусматривали не только прямую продажу акций предприятий по сниженным ценам, но и установление различного рода налоговых и социальных льгот за их приобретение. Например, принятый в 1959 г. закон «О поощрении сбережений» вводил 20%-ную премию на сберегательный вклад при его замораживании в течение пяти лет или использовании для приобретения акций, облигаций и других ценных бумаг. Закон 1961 г. «О содействии образованию имущества у лиц наемного труда» устанавливал налоговые льготы и льготы по взносам на социальное страхование предпринимателям и работникам в случае, если первые выделяли средства на образование имущества у их сотрудников (не более 312 марок в год на человека), а вторые, в свою очередь, использовали эти средства на приобретение собственности, продавать которую было запрещено в течение пяти лет [2].

В целях развития указанных инициатив и в силу слабого отклика на них со стороны немецкого населения в 1967 г. был принят декрет «Об обязательной заинтересованности трудящихся крупных предприятий в результатах производственной деятельности», согласно которому на предприятиях с численностью работников более 100 чел. должен был создаваться специальный фонд из прибыли компании. Ежемесячно из этого фонда каждому работнику выделялась сумма, которая не выдавалась на руки, а помещалась в ценные бумаги (акции, облигации), превращая таким образом работника в собственника — даже вопреки его желанию. Однако распоряжаться этими ценными бумагами можно было только через 5–8 лет, получая в остальное время проценты по ним. В 1969 г. правительство Западной Германии дополнило эту МНК новой программой по выпуску «народных облигаций», которые стали очередным средством привлечения денежных средств населения и накопления государственного долга в период спада экономики страны [2].

**Великобритания.** В Великобритании идею МНК запустила М. Тэтчер. Это была амбициозная программа приватизации, которая предусматривала переход государственной собственности в частные руки и формирование большого класса собственников, численность которых за время правления Тэтчер с 1979 по 1990 г. увеличилось с 2 до 11 млн чел. соответственно. Значительная часть акций приобреталась наемными работниками приватизируемых предприятий, которые имели определенные льготы при их покупке. Например, при покупке акций компании *British Gas* акционерами стали 130 тыс. сотрудников, каждый из которых имел право на приобретение 52 бесплатных акций и 1481 акцию со скидкой в 10% от начальной цены. В итоге размер класса собственников за время правления Тэтчер увеличился с 7 до 20% от общей численности взрослого населения [4].

Помимо социально-политического эффекта, преследовавшего целью перестройку политического сознания общества, МНК решала и сугубо экономические задачи, связанные с сокращением бюджетных расходов, оживлением конкуренции, повышением эффективности производства и привлечением инвестиций в экономику. Считается, что воплощение в жизнь идеи МНК позволило М. Тэтчер, получившей власть в нижней точке экономического цикла, поддержать в стране эко-



номический рост и существенно повысить ее конкурентоспособность на мировом рынке.

**Россия.** В России, помимо новых инициатив, уже имеется опыт работы с МНК. Первый эксперимент по внедрению МНК у большей части населения страны ассоциируется с негативной практикой внедрения ваучерной приватизации. Так, Указ президента РФ от 14.08.1992 № 914 «О введении в действие системы приватизационных чеков в Российской Федерации» предусматривал переход от социализма к капитализму путем перевода государственной собственности в частную с помощью ваучеров, которые каждый россиянин мог получить бесплатно на сумму в 10 тыс. руб., а затем приобрести на них акции предприятий. По итогам проведения приватизации, только 13% населения приобрели акции, остальные продали свои ваучеры, способствуя тем самым формированию в России класса олигархов.

Свое продолжение идея МНК в России получила со вступлением в силу Федерального закона от 19.07.1998 № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)», направленного на нормативное урегулирование практики создания и функционирования предприятий, в которых работники владеют не менее 49% уставного капитала. Однако данная форма акционерных обществ не получила широкого распространения в России: к 2017 г. в стране насчитывалось не более полсотни таких предприятий [10].

С 2022 г. наметился рестарт практики внедрения МНК в России. Так, осенью 2022 г. президент и председатель правления ПАО «ГМК Норильский никель» Владимир Потанин заявил о запуске в своей компании программы «народного капитализма». Ее суть заключается в том, чтобы в течение 10 лет довести пакет акций, находящийся в собственности у работников компании, до 25%. Это, по предварительным оценкам, затронет практически 80 тыс. сотрудников компании [11]. На текущий момент, по оценкам Потанина, у работников находятся порядка 10% акций. Реализация данной программы предусматривает как наделение акциями сотрудников компании, так и их продажу на фондовом рынке в более отдаленной перспективе [12].

Программа «Норникеля» преследует несколько целей.

Во-первых, предполагается, что передача акций работникам компании расширит круг совладель-

цев, причастных к ее бизнес-успехам. Несмотря на то что новые акционеры не смогут играть решающую роль в управлении, они окажутся заинтересованными в результатах собственного труда и компании в целом, поскольку от этих результатов будет зависеть их личное благосостояние. Во-вторых, МНК позволит компании привлечь дополнительное финансирование как за счет продажи акций, так и вследствие повышения их рыночной стоимости из-за сокращения их количества в свободном обращении (на бирже). В-третьих, по словам самого Потанина, реализация программы «народного капитализма» восстановит *«некую историческую справедливость»*, когда после приватизации компании в 1994 г. ее работники, владевшие примерно 25% акций, *«не смогли в полной мере воспользоваться преимуществами такого рода вложений и продали свои акции»* [13]. В-четвертых, привлечение в качестве соинвесторов работников компании повышает их ответственность за развитие территории, на которой проживают они и их семьи: поскольку социальные проекты, реализуемые «Норникелем», ориентированы на благоустройство этой территории, повышение ее комфортности и экологичности, строительство жилья и социально-культурных объектов [14].

Механизм реализации программы «народного капитализма» подразумевает возможность приобретения сотрудниками, проработавшими в компании не менее одного года, цифровых финансовых активов (ЦФА). Эти активы приравниваются по стоимости к цене акций «Норникеля» и в последующем дают право на получение дивидендов, выплачиваемых компанией. Такой подход позволяет фрагментировать покупку акций, разбивая ее на части, и делать инвестиции людям, не располагающим большими накоплениями. Для ЦФА, распределяемых через блокчейн-платформу «Атомайз», предусмотрен период в один год, в течение которого приобретенные активы нельзя будет продать; их погашение по рыночной стоимости планируется через пять лет. Для реализации данного механизма в 2022 г. компанией «Цифровые активы», эмитентом ЦФА, было приобретено 0,27% акций «ГМК Норильский никель» (≈400 тыс. шт.) на сумму 6,27 млрд руб., а в мае 2023 г. первые участники программы «народный капитализм» подали заявки на получение этих активов<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> «Цифровые активы» выпустили первые токены для участников корпоративной программы «Норникеля». URL: <https://www.>



## ЗНАЧЕНИЕ МОДЕЛИ НАРОДНОГО КАПИТАЛИЗМА: ЭМПИРИЧЕСКИЕ ОЦЕНКИ

Выше были рассмотрены некоторые инициативы по формированию МНК и показан их масштаб. Однако для объективной оценки этих начинаний необходимо иметь представления об их экономической и социальной эффективности. К сожалению, на этот вопрос однозначный ответ дать невозможно из-за отсутствия исчерпывающих статистических данных и сложности оценки этого непростого явления. В связи с этим рассмотрим некоторые эмпирические данные, позволяющие хотя бы примерно очертить реальную результативность МНК.

**США и другие страны.** После неудачных первых попыток внедрения в США МНК в конце XX в. в этом направлении были предприняты новые инициативы. Среди них наиболее популярной стала программа по наделению сотрудников корпоративной собственностью *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP) («долевой капитализм»), которая получила широкое распространение в США, Франции, Великобритании, Китае и других странах. В соответствии с ESOP сотрудники предприятий получают право покупать их акции ниже рыночной стоимости, что позволяет им к моменту выхода на пенсию собирать некий портфель акций и получать дополнительную прибавку к пенсии. Именно поэтому ESOP часто ассоциируется с программой пенсионного накопления.

Исследование эффективности владения работниками собственностью компаний в США в период 1988–1999 гг. показало, что после внедрения программы ESOP наблюдались более высокие ежегодные темпы роста продаж (на 2,4%) и занятости (на 2,3%) [15]. В 2010 г. обнаружилось не только увеличение продаж и занятости компаний, но их большая выживаемость в течение длительного периода времени и повышение производительности труда. При этом расчеты показали, что суммарное увеличение влияния сотрудников на разработку новых продуктов, организацию работы и маркетинг на один балл давало прирост продаж компании на 19 тыс. долл. [16]. Несмотря на то что очередной анализ, проведенный в 2012 г., не выявил наличия ярко выраженной связи между «долевым капитализмом» и финансовыми

показателями компаний, он показал существенное снижение текучести кадров, высокую степень вовлеченности сотрудников в производственный процесс и их восприятие своей компании как «отличного места для работы» [17]. Во многом это связано с более высоким уровнем благосостояния работников, являющихся акционерами, и их пенсионного обеспечения при прекращении трудовой деятельности. Согласно исследованию в компаниях с ESOP средний доход у сотрудников-акционеров на 30% превышал доход тех, кто не владел собственностью компании, а средняя стоимость пенсионных пособий в компаниях с ESOP в несколько раз превосходила аналогичный показатель в компаниях без ESOP<sup>3</sup>.

В то же самое время другие изыскания показали, что по целому ряду финансовых индикаторов компании с программой ESOP ежегодно превосходят те, где работники не являются акционерами. Так, анализ шестилетнего периода в 382 компаниях с программой ESOP (два года — до внедрения ESOP, четыре года — после) показал увеличение рентабельности активов в среднем на 2,7% по сравнению с их прогнозами до внедрения программы. При этом данный показатель в этих компаниях превосходил среднеотраслевое значение приблизительно на 7%, а в 303 компаниях — на 14%; рост стоимости акций в среднем по всем компаниям составил 1,6%. Помимо этого, в отчетах отмечался рост рентабельности собственного капитала компаний с ESOP на 5,5%, рентабельности чистой прибыли — на 10,3%, операционного денежного потока на одного сотрудника — на 5,7%, а также уменьшение корпоративного долга в среднем на 2,9%<sup>4</sup>.

Сделанные в рассмотренных исследованиях выводы находят свое подтверждение и на практике. Так, 10-летний опыт внедрения программы поощрения сотрудников в компании — производителе насосов *Ingersoll Rand* позволил констатировать существенное сокращение текучести кадров (с 20 до 3%), повышение их вовлеченности в процесс производства (с 20 до 90%) и увеличение их доходов (до 80%)<sup>5</sup>. Мотивационные программы

<sup>3</sup> Research on Employee Ownership, Corporate Performance, and Employee Compensation. URL: <https://www.nceo.org/articles/research-employee-ownership-corporate-performance> (дата обращения: 29.07.2023).

<sup>4</sup> Там же.

<sup>5</sup> Ingersoll Rand Provides Equity Grant to All Employees. URL: <https://www.industryweek.com/talent/article/21142915/ingersoll-rand-provides-equity-grant-to-all-employees> (дата обращения: 29.07.2023).

[nornickel.ru/news-and-media/press-releases-and-news/tsifrovyeyektivnyy-vypustili-pervye-tokeny-dlya-uchastnikov-korporativnoy-programmy-nornikelya/](http://nornickel.ru/news-and-media/press-releases-and-news/tsifrovyeyektivnyy-vypustili-pervye-tokeny-dlya-uchastnikov-korporativnoy-programmy-nornikelya/) (дата обращения: 29.07.2023).

легли в основу создания в 2022 г. некоммерческой организации *Ownership Works*, целью которой является оказание помощи компаниям по запуску мотивационных программ. На сегодняшний день проект насчитывает уже около 60 партнеров, среди которых крупные корпорации, инвестиционные компании и различные фонды, такие как *Harley-Davidson*, *Silver Lake*, *TPG* и др. [18, 19].

Таким образом, со временем инициативы по внедрению МНК не только в США, но и в других странах становятся все более продуктивными и обнадеживающими.

**Австрия и Германия.** Результаты МНК в послевоенных Австрии и Западной Германии крайне неоднозначны. Например, в результате осуществляемых правительством Германии и ее предпринимателями действий число совладельцев многих западногерманских предприятий среди работников достигло 40–60% от их общего числа, однако доля общей стоимости их акций была крайне незначительна. Этот внешний социальный эффект нивелировался крайне сомнительным экономическим эффектом от владения собственностью массами: за 20 лет непрерывной капитализации 312 «акционерных» марок, выделенных в соответствии с законом «О содействии образованию имущества у лиц наемного труда», позволили увеличить собственность работника лишь на величину годовой зарплаты. Это резко контрастирует с «результатами» самого богатого слоя населения: если в период 1950–1962 гг. индекс номинальных доходов по стране вырос на 143%, то индекс прибылей предпринимателей — на 236%; сумма же ежегодного вознаграждения финансовой верхушки составляла 10–40% от полученных прибылей [2].

В Австрии МНК также не смогла гарантировать трудящимся постоянную работу, достойную зарплату и уровень жизни. Скорее, наоборот: данная инициатива ускорила перераспределение ранее национализированного имущества среди олигархов и усилила роль финансового сектора в экономике страны.

**Великобритания.** В Великобритании МНК и сопутствующая ей приватизация дали вполне осязаемый социальный эффект: они меняли сознание человека, превращая его из наемного работника в собственника, что оказывало положительное влияние на деятельность компаний. Например, приватизация транспортной компании *National Freight Corporation* превратила ее в более прибыльную и современную логистическую орга-

низацию. Это произошло в том числе из-за того, что у работников принципиально изменилось отношение к работе, повысилась мотивация и заинтересованность в ее качественном выполнении. Не менее ярким является пример с выкупленной шахтерами за 2 млн фунтов стерлингов нерентабельной шахтой *Tower Colliery* в Уэльсе, которая после этого успешно проработала вплоть до ее закрытия в 2008 г. Одновременно многие компании по производству электроэнергии начали модернизироваться, переходя к теплосберегающим и чистым электростанциям. Устаревшее электромеханическое оборудование телефонной системы также было заменено электронным и цифровым, а ликвидация монополии в этой сфере открыла путь к революции в области мобильных телефонов [20].

Таким образом, новый курс Тэтчер и ее версия МНК позволили ускорить модернизацию экономики, оживить деловую активность в стране. Достаточно напомнить, что темпы экономического роста в Великобритании в 1980-е гг. были на 4–5 п.п. выше, чем в других западных странах: уверенный рост промышленного производства привел к росту ВВП с 1981 по 1988 г. на 27%. Кроме того, правительству удалось снизить темпы роста потребительских цен с 13,6% в 1979 г. до 4,9% в 1988 г.

**Россия.** Хотя практика создания в стране народных предприятий на основе Федерального закона от 19.07.1998 № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)» не приобрела широкого распространения, она до сих пор демонстрирует положительные результаты. Среди созданных в то время предприятий на основе МНК некоторые сохранились до сегодняшнего дня и осуществляют успешную экономическую деятельность. Например, ЗАО «Народное предприятие Набережночелнинский картонно-бумажный комбинат им. С.П. Титова» до сих пор входит в десятку крупнейших предприятий целлюлозно-бумажной промышленности России. Успешно функционирует известнейший производитель сырья для огнеупоров и керамики ЗАО «Народное предприятие «Челябинское рудоуправление»». Одно из ведущих мест среди асбестоцементных предприятий в России занимает АО «Народное предприятие Знамя». Таким образом, сбросить со счетов исторический эксперимент с МНК никак нельзя.



Что касается МНК компании «ГМК Норильский никель», то сейчас оценить ее результативность проблематично, однако у нее есть и сторонники, и противники. Так, по мнению некоторых экспертов, схема компании по созданию токенов<sup>6</sup> ее собственности является достаточно революционной и в будущем составит конкуренцию другим материальным и нематериальным активам в силу своей безопасности, гибкости, легкости в обращении, прозрачности и гарантии сохранности данных [21]. Другие финансовые аналитики высказывают опасения в отношении инвестирования в цифровые финансовые рынки в силу их недостаточного развития в России, отсутствия правового регулирования и уязвимости для хакерских атак, что делает их слишком рискованными<sup>7</sup>. Ряд экспертов полагают, что внедрение МНК носит не столько мотивационный характер в отношении работников, сколько направлено на обогащение самого олигарха. Это мнение обосновывается тем фактом, что опорным банком программы станет приобретенный Владимиром Потаниным «Росбанк», в котором сотрудникам, желающим стать бенефициарами, необходимо иметь специальный счет, привязанный к зарплатному. Это позволит «Росбанку» привлечь новых клиентов, укрепить ликвидность и обеспечить оборот дополнительных сотен миллиардов рублей<sup>8</sup>. Кроме того, есть предположение, что эта программа является антисанкционным мероприятием, позволяющим смягчить негативные последствия наложенных на В. Потанина санкций [22].

Таким образом, МНК компании «ГМК Норильский никель» представляет собой яркий пример конкуренции «плюсов» и «минусов» новой инициативы.

<sup>6</sup> Токен — это цифровой актив (сертификат), который представляет определенную стоимость, функционирует на основе блокчейна или другой децентрализованной сети и гарантирует обязательства компании перед его владельцем. Токены могут быть использованы для предоставления доли в проекте, доступа к определенным услугам или продуктам.

<sup>7</sup> Придуманный «Норникелем» проект «народный капитализм» не нашел поддержки у финансистов. URL: <https://zapad24.ru/articles/97842-primannyy-nornikelem-proekt-narodnyj-kapitalizm-v-ne-nashel-podderzhki-u-finan.html> (дата обращения: 29.07.2023).

<sup>8</sup> Ненародный капитализм Потанина. URL: <https://argumenti-ru.turbopages.org/argumenti.ru/s/society/2023/04/825044> (дата обращения: 29.07.2023).

## ЗНАЧЕНИЕ МОДЕЛИ НАРОДНОГО КАПИТАЛИЗМА: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ

Рассмотренные выше эмпирические факты свидетельствуют о том, что в ряде случаев МНК дает значимый экономический и социальный выигрыш по многим направлениям. Вместе с тем нельзя не обратить внимание и на то обстоятельство, что в адрес этой системы приводится множество критических аргументов. Такие диаметрально противоположные мнения не позволяют сформировать правильное отношение к МНК и нуждаются хотя бы в предварительном упорядочении.

Попытаемся объяснить стабильность интереса, проявляемого к МНК на протяжении 100 лет. Для этого напомним о серии замечательных работ М.Л. Вейцмана, посвященных системе участия в прибылях [23–25]. В них были получены результаты, которые проливают свет на значимость МНК. В частности, Вейцман рассматривал две альтернативные модели организации экономики — традиционную систему найма с фиксированной заработной платой, регулируемой трудовыми контрактами, и ту, где работники компании, помимо минимальной зарплаты, имеют право на долю от ее прибыли (это более общий случай по сравнению с МНК). Модельный анализ, проведенный Вейцманом, показал, что между двумя системами имеются серьезные функциональные различия в пользу системы участия [24]. Рассмотрим ее макроэкономические преимущества:

1. Для традиционной системы найма характерен более напряженный рынок труда и более масштабные социальные проблемы; она находится в режиме хронической безработицы и любые негативные шоки лишь увеличивают это бедствие. Система же участия, наоборот, тяготеет к состоянию полной занятости и даже при выведении из него довольно быстро возвращается обратно.

2. В системе участия уровень производственной активности и реальной заработной платы систематически выше, чем в традиционной системе найма.

3. Система участия обладает естественным «иммунитетом» против инфляции, и рыночные цены в ней устанавливаются ниже, чем в традиционной системе найма.

4. Система участия является более гибкой, маневренной и управляемой по сравнению с традиционной системой найма; она более чувствительна



к монетарным и фискальным мерам регулирования. В ней уровень производства находится на максимуме и не зависит от действий государства, тогда как в традиционной системе он зависит от денежной эмиссии и государственных расходов, следовательно, любое ухудшение этих параметров ведет к спаду производства. Цены и реальная заработная плата в традиционной системе найма, наоборот, не зависят от государственного регулирования и определяются техническими характеристиками производственной системы, тогда как в системе участия они могут быть отрегулированы инструментами фискальной и монетарной политики.

Таким образом, масштабное внедрение системы участия порождает совершенно иную, более эффективную макроэкономическую систему. Именно этим обстоятельством во многом и объясняется неугасающий интерес к МНК как к разновидности системы участия.

Теперь попытаемся дать ответ о различии оценок в отношении эффективности МНК. Для это воспользуемся крайне простой теоретической конструкцией, задающей мотивацию работников компании, работающей по МНК:

$$U = W + KD(r), \quad (1)$$

где:  $U$  — вознаграждение работника компании;  $W$  — заработная плата работника, регулируемая трудовыми контрактными обязательствами;  $K$  — пакет акционерного капитала, которым владеет конкретный работник;  $D$  — размер дивиденда по акциям;  $r$  — рентабельность (эффективность) работы компании.

В традиционной системе найма функция вознаграждения работника ограничена только размером его заработной платы, тогда как МНК добавляет к ней второй компонент правой части (1) в форме дохода с акционерного капитала. В формуле (1) предполагается, что размер дивидендов ( $D$ ) зависит от успешности работы компании ( $r$ ). В традиционной же системе найма улучшение финансового положения компании не сказывается на доходах ее работников, которые получают свою заранее оговоренную зарплату. Однако в МНК успех компании напрямую затрагивает вознаграждение работников:

$$\frac{\partial U}{\partial r} = K \left( \frac{\partial D}{\partial r} \right), \quad (2)$$

где:  $\partial U/\partial r$  — эффект мотивации, а  $\partial D/\partial r$  — эффект стимулирования. Несложно видеть, что успех компании мотивирует работников ( $\partial U/\partial r > 0$ ) только в том случае, если имеет место правильно настроенный эффект стимулирования ( $\partial D/\partial r > 0$ ). Если же эффект стимулирования не действует ( $\partial D/\partial r = 0$ ) или вообще полностью нарушен ( $\partial D/\partial r < 0$ ), то и успех фирмы будет лишь раздражать работников и вызывать с их стороны всплески протестов и саботажа ( $\partial U/\partial r = 0$  и  $\partial U/\partial r < 0$  соответственно). Именно этим обстоятельством объясняется наличие противоречивых мнений об эффективности МНК. Действительно, в одних компаниях может быть хорошо организован механизм сопряжения рентабельности (прибыльности) и дивидендных выплат работникам, в других он может быть заблокирован по причинам, независящим от работников. Как правило, наличие такого механизма сопряжения зависит от доброй воли мажоритарного собственника компании.

Разумеется, сила эффекта мотивации зависит от размера пакета акций, которым владеет работник — коэффициент  $K$  в правой части формулы (2). Если сотрудник компании владеет чисто символическим акционерным капиталом ( $K \rightarrow 0$ ), то и эффект его мотивации будет практически нуллифицирован даже при хорошо отлаженном эффекте стимулирования.

Теперь рассмотрим поведение компании в максимально простой и агрегированной форме. Предположим, что функция эффективности компании описывается следующей зависимостью:

$$r = f(F) + \alpha U, \quad (3)$$

где:  $F$  — прочие факторы, помимо мотивации работников, влияющие на работу компании (при альтернативной интерпретации  $F$  можно трактовать как агрегированный управленческий ресурс компании);  $f$  — функция, связывающая управленческие факторы деятельности фирмы с рентабельностью;  $\alpha$  — коэффициент соучастия работников компании, который обеспечивает прямую связь между интересами компании и работника в отличие от эффекта мотивации, отражающего обратную связь между ними (для упрощения анализа эффект соучастия представлен в аддитивной форме, что не нарушает общности рассуждений).

Соотношение (3) может быть переведено в динамическую форму:

$$dr/dt = (\partial f / \partial F)(dF/dt) + \alpha(dU/dt), \quad (4)$$

где:  $t$  — время.

Тогда с учетом (1) и (2) из (4) вытекает основное уравнение:

$$\frac{dr}{dt} = \frac{\partial f / \partial F}{1 - \alpha K (\partial D / \partial r)} \left( \frac{dF}{dt} \right). \quad (5)$$

Полученное уравнение позволяет определить те условия, которые обеспечивают координацию интересов работника и компании и тем самым определяют эффективную МНК, т.е. когда  $dr/dt > 0$ :

$$dF/dt > 0, \quad (6)$$

$$\alpha > 0, \quad (7)$$

$$dD/dr > 0, \quad (8)$$

$$dD/dr < 1/\alpha K. \quad (9)$$

Рассмотрим содержание полученных условий.

Неравенство (6) требует, чтобы все организационные и инвестиционные компоненты системы управления компанией возрастали, т.е. повышалось качество управления и росли инвестиции. Это условие является ключевым, ибо без его выполнения все остальные стороны работы компании теряют смысл. То есть условие (6) недвусмысленно говорит о том, что МНК сама по себе является отнюдь не определяющим элементом работы компании, а наоборот — своего рода дополнительным инструментом тонкой настройки.

Неравенство (7) показывает, что есть положительная связь между эффективностью работы компании и вознаграждением работника. В противном случае имела бы место изначальная злонамеренность работника, который при увеличении дохода работал бы все хуже. Такие ситуации в реальности не исключены, но их можно считать вырожденными и не рассматривать.

Условие (8) постулирует наличие эффекта стимулирования, когда рост рентабельности компании «переливается» в дивиденды работников. Если этот эффект исчезает, то между компанией и работником устанавливаются откровенно враждебные отношения.

И, наконец, условие (9) является самым не тривиальным, ибо оно ограничивает эффект

стимулирования сверху, не позволяя «переливать» чрезмерно много прибыли в пользу работников. Такое требование является совершенно естественным и интуитивно понятным. Однако, помимо этого общего вывода, неравенство (9) продуцирует еще один очень важный тезис: разумная система стимулирования возможна только при достаточно скромном акционерном пакете в руках работника ( $K$ ) и при отсутствии чрезмерно агрессивного соучастия ( $\alpha$ ) с его стороны. Этот вывод автоматически вытекает из того, что при  $K \rightarrow 0$  верхний предел ограничения на эффект стимулирования возрастает до бесконечности:  $dD/dr \rightarrow \infty$ . Это означает, что наделение работников компании небольшими пакетами акций является продуктивным и делает их чувствительными к дивидендной политике. Если же распределение акций между занятыми неравномерно (т.е. некоторые имеют достаточно крупные пакеты акций, а другие — мелкие), работники разделяются на две группы: те, кого затрагивает система мотивации МНК, и те, кто остается к ней нечувствителен. Это может способствовать возникновению конфликта интересов среди держателей акций компании. Следовательно, одним из главных при распределении акций между работниками должен быть принцип примерного равенства всех долей.

Таким образом, модельный анализ недвусмысленно показывает, что в эффективной МНК работник не должен быть «полноценным» владельцем акционерного капитала, а только «одним из многих» участников. Отсюда вытекает и другое важное утверждение: для компаний с небольшой численностью занятых и солидной капитализацией (объемом акционерного капитала) МНК, скорее всего, не сможет стать эффективным подспорьем корпоративной системы управления. Подчеркнем, что укрупнение пакета акций в руках какого-либо работника ( $K$ ) и его слишком активная вовлеченность в финансовое преуспевание компании ( $\alpha$ ) ведут к его перерождению в «нормального», «полноценного» собственника с появлением качественно новых экономических интересов.

Полученные выше условия (6)–(9) проливают свет на существующее разночтение в оценках эффективности МНК как социального института. Так как не все указанные условия выполняются на практике, то и МНК отнюдь не всегда становится по-настоящему эффективной.

## ВНЕДРЕНИЕ МОДЕЛИ НАРОДНОГО КАПИТАЛИЗМА В РОССИИ: ПРЕДЛОЖЕНИЯ И РЕКОМЕНДАЦИИ

Рассмотренные свойства МНК не позволяют дать совсем простые рекомендации по ее применению, однако некоторые принципы все-таки сформулировать можно. При этом следует иметь в виду, что все излагаемые ниже предложения носят инициативный характер, а потому подлежат широкому экспертному обсуждению для согласования позиций разных социальных групп — мажоритарных собственников предприятий, их менеджмента и работников, а также органов государственной власти.

С учетом сказанного можно предложить следующие меры по организации работы МНК.

Во-первых, для предприятий МНК должен быть с самого начала предусмотрен принцип *обязательной выплаты* дивидендов собственникам «народных акций», т. е. находящихся в руках работников предприятия. Этот принцип является основным для обеспечения эффективности системы стимулирования. В противном случае, когда работники-акционеры не получают дивидендов, МНК полностью дискредитируется и обесценивается. На практике указанный принцип может принимать разные формы, например в виде регламентирования связи между рентабельностью капитала компании и дивидендными выплатами. Главное в этом случае — не нарушить саму связь между успехами фирмы и дополнительным вознаграждением работников.

Во-вторых, на основе принципа обязательной выплаты дивидендов и его нормативной регламентации необходимо вычислить *максимальный размер «эффективного пакета акций»*, который обеспечивает выполнение условия (9) и препятствует превращению работника в олигарха. Соответственно, все трудящиеся должны иметь пакеты акций, не превышающие эту величину. Одновременно с этим следует определить минимальный размер пакета акций работника, который обеспечивает ему разумный дополнительный доход. Тогда политика распределения акционерного капитала будет строиться на стремлении к обеспечению *принципа гомогенности «народного собственника»*.

В-третьих, можно предусмотреть *приоритетное участие* в акционерном капитале предприятия жителей того региона, в котором оно локализовано. Например, доля акционерного капитала, находя-

щаяся в руках работников предприятия, может составлять 25%, а доля капитала в руках других жителей региона — 24%. При этом на эту категорию людей могут не распространяться нормативы, принятые для тех, кто трудится на предприятии. В любом случае данный вопрос должен решаться на основе консенсусных договоренностей между собственниками компании. Если означенные 24% капитала не будут полностью востребованы жителями региона, то остаточная величина может быть продана другим желающим.

В-четвертых, для обеспечения постоянной связи предприятия с его работниками и населением региона необходимо придерживаться *принципа преемственности* в отношении миноритарных собственников, согласно которому при увольнении работника и смене места жительства (регистрации) он должен продать свои акции предприятию. Данная процедура может быть обеспечена почти в автоматическом режиме, когда человек при смене своего статуса лишается права собственности на одном своем счете в банке и вместо этого получает регламентированную денежную компенсацию на другой счет.

В-пятых, для обеспечения максимального внимания властей региона к предприятиям стратегического значения следует ввести практику их *обязательного участия* в акционерном капитале этих предприятий. Например, глава региона (города) должен стать обладателем пакета акций одного из таких предприятий на сумму в размере своей месячной зарплаты. Не исключено, что для усиления этой меры можно распространить принцип обязательного участия на заместителей главы региона (города).

Еще раз подчеркнем, что данные предложения не являются панацеей от всех бед и подлежат экспертному обсуждению с возможными корректировками. Однако без них МНК рискует уйти в «свободное плавание» и потерять изначально заложенные в ней преимущества.

## ВЫВОДЫ

Возвращение в России к модели народного капитализма вызвано нынешним экономическим и внешнеполитическим контекстом с требованием восстановления технологического суверенитета. Именно новая историческая обстановка для страны во многом диктует и оправдывает МНК. Есть основания надеяться, что грамотное внедрение этой модели хозяйствования позво-



лит решить целый ряд актуальных в настоящий момент задач. Первая — повысить видимость и транспарентность предприятий стратегического значения, а также внимание к ним как со стороны общественности, так и властей. Вторая — увязать интересы государства, рядовых работников предприятия и жителей региона его локализации. Третье — получить доступ к денежным накоплениям населения для массивных инвестиций в предприятия, обеспечивающие технологический суверенитет страны.

Четвертое — поддержать материальное благополучие населения за счет его участия в новом высококорентабельном бизнесе, который в перспективе может стать глобальным.

Реалистичность решения перечисленных задач не вызывает сомнения. Для этого в настоящий момент имеется как концептуальное понимание сущности и нюансов механизма МНК, так и практический опыт в его реализации. Остается только поэтапно, но быстро двигаться в обозначенном направлении.

## БЛАГОДАРНОСТИ

Статья подготовлена в рамках государственного задания Правительства РФ Финансовому университету на 2023 г. по теме «Разработка рекомендаций по обеспечению экономического роста в России в условиях санкционных ограничений».

## ACKNOWLEDGMENTS

The article was prepared as part of the state assignment of the Government of the Russian Federation to the Financial University for 2023 on the topic “Development of recommendations for ensuring economic growth in Russia under conditions of sanctions restrictions”.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Бонцевич Н.Н. Теория «народного капитализма» и формирование внутривластного консенсуса в правлении Д. Эйзенхауэра. *Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: История. Международные отношения.* 2018;18(4):488–494. DOI: 10.18500/1819-4907-2018-18-4-488-494
2. Панова М. «Народный капитализм» сегодня. М.: Политиздат; 1970. 63 с.
3. Дашкевич В.В. Германская модель социальной политики: вызов времени. *Вестник Читинского государственного университета.* 2010;(6):63–67.
4. Смирнов А.В. «Народный капитализм» М. Тэтчер. Сб. мат. VII Междунар. науч.-практ. конф. «Экономика и управление: проблемы, тенденции, перспективы развития». Чебоксары: Интерактив плюс; 2017:32–34.
5. Тонконогов А.В. Народный капитализм: стратегическая модель развития России в XXI веке. *Социально-гуманитарные знания.* 2013;(3):21–44.
6. Маркеева А.В. Экономика участия (sharing economy): проблемы и перспективы развития. *Инновации.* 2017;(8):73–80.
7. Григорьева Е.А. Экономика участия (sharing economy): история вопроса и попытка концептуализации. *Миллионщиков-2020: Мат. III Всерос. науч.-практ. конф. студентов, аспирантов и молодых ученых с междунар. участием, посвящ. 100-летию ФГБОУ ВО «ГНТУ им. акад. М.Д. Миллионщикова» (Грозный, 20–22 сентября 2020 г.).* Грозный: Спектр; 2020:366–371. DOI: 10.34708/GSTOU.CONF.2020.82.28.085
8. Гэлбрейт Дж.К. Новое индустриальное общество. Избранное. Пер. с англ. М.: Эксмо; 2008. 1200 с.
9. Козьякова Н.С. Политический бренд «народного капитализма» во Второй Австрийской Республике (1950–1960 гг.). *Вестник Московского государственного областного университета. Серия: История и политические науки.* 2021;(1):125–132. DOI: 10.18384/2310-676X-2021-1-125-132
10. Гончарук Д. Закону о народных предприятиях предстоят поправки. *Парламентская газета.* 30.06.2017. URL: <https://www.pnp.ru/economics/zakonu-o-narodnykh-predpriyatiyakh-predstoyat-popravki.html> (дата обращения: 29.07.2023).
11. Девятова П. Народный капитализм. Президент «Норникеля» о программе мотивации работников. Аргументы и Факты. 17.09.2022. URL: [https://aif.ru/money/company/narodnyu\\_kapitalizm\\_prezident\\_nornikelya\\_o\\_programme\\_motivacii\\_rabotnikov](https://aif.ru/money/company/narodnyu_kapitalizm_prezident_nornikelya_o_programme_motivacii_rabotnikov) (дата обращения: 29.07.2023).



12. Парфентьева И., Токарев К. Потанин — РБК: «Хотелось бы, чтобы 25% “Норникеля” вернулись людям». РБК. 17.09.2022. URL: [https://www.rbc.ru/business/17/09/2022/632485e79a79476f5081b3a8?from=column\\_1](https://www.rbc.ru/business/17/09/2022/632485e79a79476f5081b3a8?from=column_1) (дата обращения: 29.07.2023).
13. Батыров Т. Потанин заявил о запуске «народного капитализма» в «Норникеле». Forbes. 17.09.2022. URL: <https://www.forbes.ru/milliardery/477383-potantin-zaavil-o-zapuske-narodnogo-kapitalizma-v-nornikele> (дата обращения: 29.07.2023).
14. Камзолова А. Что принесет «народный капитализм» Владимира Потанина. Российская газета. 19.09.2022. URL: <https://rg.ru/2022/09/19/chto-prineset-narodnyj-kapitalizm-vladimira-potantina.html> (дата обращения: 29.07.2023).
15. Blasi J., Kruse D., Weltmann D. Firm survival and performance in privately held ESOP companies. In: Sharing ownership, profits, and decision-making in the 21<sup>st</sup> century. Bingley: Emerald Group Publishing Limited; 2013:109–124. (Advances in the Economic Analysis of Participatory & Labor-Managed Firms. Vol. 14). DOI: 10.1108/S 0885–3339(2013)0000014006
16. Kramer B. Employee ownership and participation effects on outcomes in firms majority employee-owned through employee stock ownership plans in the US. *Economic and Industrial Democracy*. 2010;31(4):449–476. DOI: 10.1177/0143831X10365574
17. Kruse D.L., Blasi J., Freeman R. Does linking worker pay to firm performance help the best firms do even better? NBER Working Paper. 2012;(17745). DOI: 10.3386/w17745
18. Котченко К., Полянский Д., Хрисанфова А. «Народный капитализм»: будут ли компании раздавать сотрудникам свои акции. Инвестиции. 02.11.2022. URL: <https://quote.ru/news/article/6361063a9a7947551658efc0> (дата обращения: 29.07.2023).
19. Keegan P. One way to boost profits and reduce inequality? Turn workers into owners. Bloomberg. 28.10.2022. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-10-28/employee-owned-companies-reduce-inequality-and-boost-profits?srnd=premium-europe&leadSource=uverify%20wall> (дата обращения: 29.07.2023).
20. Redwood J. Thatcher allowed more people to participate in the wealth of the nation through property ownership and shares. PoliticsHome. 03.05.2019. URL: <https://www.politicshome.com/thehouse/article/thatcher-allowed-more-people-to-participate-in-the-wealth-of-the-nation-through-property-ownership-and-shares> (дата обращения: 29.07.2023).
21. Кузьмичева А. Первые инвестиции в ЦФА. Эксперты оценили перспективы нового продукта. РБК. 20.06.2022. URL: <https://www.rbc.ru/crypto/news/62d7ab419a794747fa652c53> (дата обращения: 29.07.2023).
22. Рычкова Е. Капитализм неслыханной щедрости: почему Потанин хочет «раздать» акции «Норникеля» сотрудникам. Накануне.ру. 19.09.2022. URL: <https://www.nakanune.ru/articles/119569/> (дата обращения: 29.07.2023).
23. Weitzman M.L. Profit sharing as macroeconomic policy. *The American Economic Review*. 1985;75(2):41–45.
24. Weitzman M.L. The simple macroeconomics of profit sharing. *The American Economic Review*. 1985;75(5):937–953.
25. Weitzman M.L. The share economy. Cambridge, MA: Harvard University Press; 1984. 184 p.

## REFERENCES

1. Botsevich N.N. “People’s capitalism” theory and making internal consensus during the Eisenhower administration. *Izvestiya Saratovskogo universiteta. Novaya seriya. Seriya: Istoriya. Mezhdunarodnye otnosheniya = Izvestiya of Saratov University. History. International Relations*. 2018;18(4):488–494. (In Russ.). DOI: 10.18500/1819–4907–2018–18–4–488–494
2. Panova M. “People’s capitalism” today. Moscow: Politizdat; 1970. 63 p. (In Russ.).
3. Dashkevich V.V. The challenge of German social policy model. *Vestnik Chitinskogo gosudarstvennogo universiteta = Chita State University Journal*. 2010;(6):63–67. (In Russ.).
4. Smirnov A.V. “People’s capitalism” of M. Thatcher. In: Proc. 7<sup>th</sup> sci.-pract. conf. “Economics and management: Problems, trends and future development”. Cheboksary: Interactive Plus; 2017:32–34. (In Russ.).



5. Tonkonogov A. V. The people's capitalism: A strategic model of Russia's development in the twenty-first century. *Sotsial'no-gumanitarnye znaniya = Social and Humanitarian Knowledge*. 2013;(3):21–44. (In Russ.).
6. Markeeva A. V. Sharing economy: Problems and development prospects. *Innovatsii = Innovations*. 2017;(8):73–80. (In Russ.).
7. Grigor'eva E. A. Sharing economy: History of the issue and attempt at conceptualization. In: Millionshchikov-2020. Proc. 3<sup>rd</sup> All-Russ. sci.-pract. conf. of students, post-graduates and young scientists with int. particip. dedicated to the 100<sup>th</sup> anniversary of Grozny State Oil Technical University named after M. D. Millionshchikov (Grozny, September 20–22, 2020). Grozny: Spektr; 2020:366–371. (In Russ.). DOI: 10.34708/GSTOU.CONF.2020.82.28.085
8. Galbraith J. K. The new industrial state. Boston, MA: Houghton Mifflin Co.; 1967. 427 p. (Russ. ed.: Galbraith J. K. *Novoe industrial'noe obshchestvo*. Izbrannoe. Moscow: Eksmo; 2008. 1200 p.).
9. Kozyakova N. S. The political brand of people's capitalism in the Second Republic of Austria (1950–1960s). *Vestnik Moskovskogo gosudarstvennogo oblastnogo universiteta. Seriya: Istoriya i politicheskie nauki = Bulletin of the Moscow Region State University. Series: History and Political Sciences*. 2021;(1):125–132. (In Russ.). DOI: 10.18384/2310-676X-2021-1-125-132
10. Goncharuk D. The Law on people's enterprises is subject to amendments. *Parlamentskaya Gazeta*. Jun. 30, 2017. URL: <https://www.pnp.ru/economics/zakonu-o-narodnykh-predpriyatiyakh-predstoyat-popravki.html> (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).
11. Devyatova P. People's capitalism. The President of Norilsk Nickel about the employee motivation program. *Argumenty i Fakty*. Sep. 17, 2022. URL: [https://aif.ru/money/company/narodnyy\\_kapitalizm\\_prezident\\_nornikelya\\_o\\_programme\\_motivacii\\_rabotnikov](https://aif.ru/money/company/narodnyy_kapitalizm_prezident_nornikelya_o_programme_motivacii_rabotnikov) (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).
12. Parfent'eva I., Tokarev K. Potanin to RBC: "I would like 25% of Norilsk Nickel to return to the people". *RBC*. Sep. 17, 2022. URL: [https://www.rbc.ru/business/17/09/2022/632485e79a79476f5081b3a8?from=column\\_1](https://www.rbc.ru/business/17/09/2022/632485e79a79476f5081b3a8?from=column_1) (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).
13. Batyrov T. Potanin announced the launch of "people's capitalism" at Norilsk Nickel. *Forbes*. Sep. 17, 2022. URL: <https://www.forbes.ru/milliardery/477383-potanin-zaavil-o-zapuske-narodnogo-kapitalizma-v-nornikele> (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).
14. Kamzolova A. What Vladimir Potanin's "people's capitalism" will bring. *Rossiiskaya gazeta*. Sep. 19, 2022. URL: <https://rg.ru/2022/09/19/chto-prineset-narodnyj-kapitalizm-vladimira-potanina.html> (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).
15. Blasi J., Kruse D., Weltmann D. Firm survival and performance in privately held ESOP companies. In: *Sharing ownership, profits, and decision-making in the 21<sup>st</sup> century*. Bingley: Emerald Group Publishing Limited; 2013:109–124. (Advances in the Economic Analysis of Participatory & Labor-Managed Firms. Vol. 14). DOI: 10.1108/S 0885-3339(2013)0000014006
16. Kramer B. Employee ownership and participation effects on outcomes in firms majority employee-owned through employee stock ownership plans in the US. *Economic and Industrial Democracy*. 2010;31(4):449–476. DOI: 10.1177/0143831X10365574
17. Kruse D. L., Blasi J., Freeman R. Does linking worker pay to firm performance help the best firms do even better? *NBER Working Paper*. 2012;(17745). DOI: 10.3386/w17745
18. Kotchenko K., Polyanskii D., Khisanfova A. "People's capitalism": Will companies distribute their shares to employees? *Investitsii*. Nov. 02, 2022. URL: <https://quote.ru/news/article/6361063a9a7947551658efc0> (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).
19. Keegan P. One way to boost profits and reduce inequality? Turn workers into owners. *Bloomberg*. 28.10.2022. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-10-28/employee-owned-companies-reduce-inequality-and-boost-profits?srnd=premium-europe&leadSource=verify%20wall> (accessed on 29.07.2023).
20. Redwood J. Thatcher allowed more people to participate in the wealth of the nation through property ownership and shares. *PoliticsHome*. 03.05.2019. URL: <https://www.politicshome.com/thehouse/article/thatcher-allowed-more-people-to-participate-in-the-wealth-of-the-nation-through-property-ownership-and-shares> (accessed on 29.07.2023).
21. Kuz'micheva A. First investments in digital financial assets. Experts assessed the prospects of the new product. *RBC*. Jun. 20, 2022. URL: <https://www.rbc.ru/crypto/news/62d7ab419a794747fa652c53> (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).

22. Rychkova E. Capitalism of unheard-of generosity: Why Potanin wants to “distribute” Norilsk Nickel shares to employees. *Nakanune.ru*. Sep. 19, 2022. URL: <https://www.nakanune.ru/articles/119569/> (accessed on 29.07.2023). (In Russ.).
23. Weitzman M.L. Profit sharing as macroeconomic policy. *The American Economic Review*. 1985;75(2):41–45.
24. Weitzman M.L. The simple macroeconomics of profit sharing. *The American Economic Review*. 1985;75(5):937–953.
25. Weitzman M.L. *The share economy*. Cambridge, MA: Harvard University Press; 1984. 184 p.

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



**Евгений Всеволодович Балацкий** — доктор экономических наук, профессор, директор Центра макроэкономических исследований, Финансовый университет, Москва, Россия; главный научный сотрудник Лаборатории математической экономики, Центральный экономико-математический институт РАН, Москва, Россия

**Evgeny V. Balatsky** — Doctor of Economics, Professor, Director of the Center for Macroeconomic Research, Financial University, Moscow, Russia; Chief Researcher, RAS, Laboratory of Mathematical Economics, Central Economics and Mathematics Institute, Moscow, Russia

<http://orcid.org/0000-0002-3371-2229>

*Автор для корреспонденции / Corresponding author:*  
[evbalatsky@inbox.ru](mailto:evbalatsky@inbox.ru)



**Наталья Александровна Екимова** — кандидат экономических наук, доцент, ведущий научный сотрудник Центра макроэкономических исследований, Финансовый университет, Москва, Россия

**Natalia A. Ekimova** — Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Leading Researcher at the Center for Macroeconomic Research, Financial University, Moscow, Russia

<http://orcid.org/0000-0001-6873-7146>

[n.ekimova@bk.ru](mailto:n.ekimova@bk.ru)

*Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.*

*Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.*

*Статья поступила 05.06.2023; после рецензирования 15.07.2023; принята к публикации 10.08.2023.*

*Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.*

*The article was received on 05.06.2023; revised on 15.07.2023 and accepted for publication on 10.08.2023.*

*The authors read and approved the final version of the manuscript.*