

# ФИНАНСЫ ДЕНЬГИ ИНВЕСТИЦИИ

Издается с 2003 года

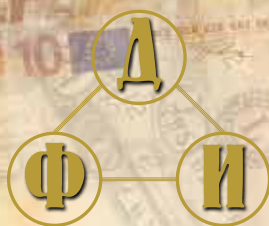
Аналитический журнал

4/2018

(68)

Тема номера

## Финансовый анализ и инвестиционные решения



### Редакционный совет:

Абрамова М.А., д.э.н., проф.,  
Геронина Н.Р., д.э.н., проф.,  
Иванова Н.Г., д.э.н., проф.,  
Красавина Л.Н., д.э.н., проф.,  
Миркин Я.М., д.э.н., проф.,  
Насибян С.С., д.э.н., проф.,  
Попова Е.М., д.э.н., проф.,  
Рубцов Б.Б., д.э.н., проф.,  
Семенова Е.В., д.э.н., проф.,  
Сумароков В.Н., д.э.н., проф.,  
Хандруев А.А., д.э.н., проф.,  
Хоминич И.П., д.э.н., проф.,  
Ярыгина И.З., д.э.н., проф.

Главный редактор  
Кулакова Т.Ю., к.э.н.

Научный редактор  
Саввина О.В., д.э.н., проф.

С 18.10.2016 г. журнал  
включен в Перечень ведущих  
рецензируемых научных  
журналов и изданий ВАК  
Журнал включен в Российский индекс  
научного цитирования (РИНЦ)  
Журнал аккредитован  
при Евразийском деловом совете  
Журнал включен  
в список рекомендуемой литературы  
УМО РЭУ им. Г.В. Плеханова  
по специальности «Экономика»

Адрес редакции и издателя:  
Ленинградский пр-т,  
дом 80, корп. Г, МФПУ «Синергия»  
Телефон 8-916-646-09-30  
Сайт: [finvector.ru](http://finvector.ru)  
E-mail: [nikainform@mail.ru](mailto:nikainform@mail.ru)

Подписной индекс  
по каталогу «Роспечать» 81652

### ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Анненская Н.Е.

Новые участники российского финансового рынка –  
инвестиционные советники ..... 3

### ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Долгова М.В.

Конкурентоспособность бизнес-модели экономики совместного  
потребления ..... 8

### ЭКОНОМИКА: СОВРЕМЕННОСТЬ И НОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

Магомаева Л.Р.

Развитие информационной культуры как фактор современных тенденций  
клиентоориентированности кредитно-финансовых учреждений ..... 13

### ЦЕННЫЕ БУМАГИ

Кочка В.А.

Влияние экономических циклов на котировки ценных бумаг ..... 21

### ИНВЕСТИЦИИ

Сафаров Ш.А.

Структура глобального портфеля проектов государственно-частного  
партнерства ..... 27

### БИБЛИОГРАФИЯ

Содержание журнала «Финансы, Деньги, Инвестиции» за 2018 год ..... 40

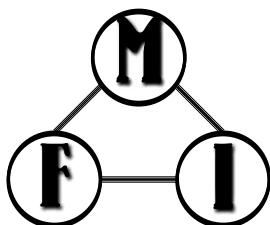
© «Финансы, Деньги, Инвестиции». Учредитель и издатель: ООО «Фининформсервис НИКА».  
Свидетельство ПИ № 77-13080 выдано Министерством РФ по делам печати, телерадиовещания и средств массовых  
коммуникаций от 15.07.2002 г. Оформление оригинал-макета «Фининформсервис НИКА». Формат А4. Усл. печ. л. 5,0.  
Тираж 500 экз. Отпечатано в типографии ООО «Телер». Адрес: Москва, ул. Клары Цеткин, дом. 33, корпус 50.  
Подписано в печать 28.12.2018. Дата выхода 21.01.2019. Перепечатка материалов и любое воспроизведение  
в электронном виде только с письменного разрешения редакции или по договору. Ссылка на журнал обязательна.

# FINANCE, MONEY, INVESTMENTS

Analytical quarterly published since 2003

4/2018

(68)



## Editorial Board:

**Abramova M.A.**, Doctor of Economics, professor  
**Geronina N.R.**, Doctor of Economics, professor  
**Ivanova N.G.**, Doctor of Economics, professor  
**Krasavina L.N.**, Doctor of Economics, professor  
**Mirkin Ya.M.**, Doctor of Economics, professor  
**Nasibyan S.S.**, Doctor of Economics, professor  
**Popova E.M.**, Doctor of Economics, professor  
**Rubtsov B.B.**, Doctor of Economics, professor  
**Semenkova E.V.**, Doctor of Economics, professor  
**Sumarokov V.N.**, Doctor of Economics, professor  
**Khandruev A.A.**, Doctor of Economics, professor  
**Khominich I.P.**, Doctor of Economics, professor  
**Yarygina I.Z.**, Doctor of Economics, professor

**Chief editor T.Yu. Kulakova**,  
Candidate of Economic Sciences

**Science editor O.V. Savvina**,  
Doctor of Economics, professor

The periodical is also in the list of Russian  
Science Citation Index (RSCI)

The journal is enlisted in recommended  
literature by Teaching Department  
(Economics), the Plekhanov Russian  
University of Economics

## Editorial Office:

**Finformservice NIKA, Ltd**  
**MFPU Sinergia, 80 G Leningradskiy**  
**prospect, Moscow**  
phone: 8-916-646-09-30  
<http://finvector.ru>  
E-mail: [nikainform@mail.ru](mailto:nikainform@mail.ru)

**Subscription index 81652**  
**in Rospechat Agency catalogue**

The publishers bear no responsibility for publications  
and ads content  
References to the journal are compulsory when using  
its materials  
Reprinting of materials only by the written publishers  
authorization

## Issue theme Financial analysis and investment decisions

### FINANCIAL MARKET

**Annenskaya N.E.**

**NEW PARTICIPANTS IN THE RUSSIAN FINANCIAL MARKET ARE  
INVESTMENT ADVISORS ..... 3**

### FINANCIAL ANALYSIS

**Dolgova M.V.**

**COMPETITIVENESS OF THE BUSINESS MODEL OF A SHARING ECONOMY ..... 8**

### ECONOMY: PRESENT STATE AND NEW TRENDS

**Magomaeva L.R.**

**THE DEVELOPMENT OF INFORMATION CULTURE AS A FACTOR IN MODERN  
TRENDS IN CUSTOMER-ORIENTED FINANCIAL INSTITUTIONS ..... 13**

### SECURITY PAPER

**Kochka V.A.**

**THE IMPACT OF BUSINESS CYCLES ON SECURITIES QUOTES:  
A BRIEF ANALYSIS..... 21**

### INVESTMENT

**Safarov S.A.**

**THE STRUCTURE OF THE GLOBAL PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP  
PROJECTS PORTFOLIO ..... 27**

### BIBLIOGRAPHY

**The content of the magazine «Finance, Money, Investments» for 2018..... 40**



# НОВЫЕ УЧАСТНИКИ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА – ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СОВЕТНИКИ

Анненская Н.Е., канд. экон. наук, доцент департамента «Финансовые рынки и банки»,  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: nanenskaya@gmail.com

## Аннотация

Автор статьи ставит вопросы, связанные с появлением нового вида профессиональной деятельности на российском финансовом рынке – инвестиционного консультирования. С его введением изменяется система продаж финансовых продуктов, реализованных основными игроками рынка, и происходит легитимизация деятельности множества небольших компаний и индивидуальных предпринимателей, бизнес которых ранее не подлежала регулированию и был связан с продажей финансовых продуктов розничным инвесторам. Такие компании и предприниматели позиционируют себя в качестве инвестиционных советников.

## Ключевые слова:

профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, регулирование, инвестиционные советники, финансовое консультирование, розничные инвесторы, саморегулирование.

## Легитимизация инвестиционных советников

Российский финансовый рынок вступил в период **кардинального изменения системы предложения и продаж финансовых продуктов**: с 21 декабря 2018 г. вступили в силу изменения в Закон РФ «О рынке ценных бумаг», согласно которым **инвестиционное консультирование** получило статус профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а в отношении лиц, занимающихся такой деятельностью, введен режим регулирования. В указанных изменениях прописано, что **инвестиционным консультированием** будут заниматься инвестиционные советники. В этой роли могут выступать как юридические лица, так и индивидуальные предприниматели. Банк России будет вести **единый реестр инвестиционных советников**, которые должны будут стать членами саморегулируемой организации в сфере финансового рынка.

Деятельность по инвестиционному консультированию стала значимой для российского рынка в течение последних 10-15 лет. В один ряд с другими видами профессиональной деятельности на российском финансовом рынке инвестиционное консультирование поставил в своей диссертации Г.И. Писков в 2005 году. По его мнению, корпус финансовых советников, осуществляя инвестиционное консультирование розничных инвесторов и мелких и средних предпринимателей, оказывает посреднические услуги, повышая эффективность взаимодействия финансовых институтов с конечными потребителями их продуктов и прежде всего с населением [11].

В России до последнего времени регулирования деятельности финансовых советников вообще не предусматривалось. Финансовым и инвестиционным советником либо консультантом мог назвать себя любой человек или финансовый институт, равно как и любое юридическое лицо, независимо от осуществляемого им вида деятельности. Предъявление каких-либо сертификатов, подтверждающих наличие соответ-



УДК 338.517; 339.725

# КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ БИЗНЕС-МОДЕЛИ ЭКОНОМИКИ СОВМЕСТНОГО ПОТРЕБЛЕНИЯ

Долгова М.В., канд. экон. наук, доцент кафедры «Финансы и цены»,  
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова»  
E-mail: Dolgova.MV@rea.ru

## Аннотация

В статье проанализирована позиция, занимаемая бизнес-моделью экономики совместного потребления (ЭСП, P2P) на современных рынках. Определены основные конкурентные преимущества P2P, созданные за счет ее онлайн-природы, и дана их характеристика.

## Ключевые слова:

экономика совместного потребления, P2P, конкурентоспособность, бизнес-модель, Интернет.

**Экономика совместного потребления (ЭСП, P2P)** – одна из моделей интернет-коммерции – свойственна двухстороннему рынку и базируется на онлайн-платформе, которая упрощает взаимодействие пользователей и заключение сделок между ними.

## Конкурентные преимущества экономики совместного потребления в модели пяти сил Портера

**Угроза появления новых конкурентов.** Ключевой фактор в деятельности P2P-компаний – Интернет, влияние которого заключается в **изменении (усилении либо ослаблении) конкуренции на рынке**. В статье «Роль информации в достижении конкурентного преимущества» М. Портера и В. Миллара [1] подчеркивалась роль информации в изменении ситуации на рынках. В качестве примера, касающегося **барьеров входа**, авторы приводили ситуацию, когда информационные технологии требуют серьезных вложений в программное обеспечение, что значительно снижает возможность входа на рынок. Однако в условиях углубления дифференциации и возникновения новых видов бизнеса Интернет может вызывать и снижение барьеров. В своей статье «Стратегия и Интернет» Портер уже указывал, что Интернет снижает барьеры входа в отрасль за счет либо уменьшения у компаний потребности в системе сбыта с большим штатом продавцов, либо доступу к существующим каналам сбыта.

**Количество новых компаний возрастает не только из-за снижения барьеров входа, но и из-за прихода фирм из других отраслей** [1].

**Влияние со стороны покупателей.** Интернет вносит существенные коррективы в характер конкуренции и в анализ сил, ее формирующих. В статьях, указанных выше, акцент сделан на **возрастающую роль покупателей при возникновении упрощенного доступа к информации и снижении издержек переключения при переходе к новому поставщику** [1].

**Влияние со стороны поставщиков.** Интернет предоставляет компаниям-закупщикам возможность усилить собственное влияние на поставщиков, но при этом он же позволяет поставщикам напрямую взаимодействовать с конечными пользователями.

Конкурентное преимущество модели P2P – факт ее работы на двусторонних рынках. Поставщиками в данном случае является одна из сторон рынка потребителей. Если в традиционных моделях количество





УДК 336

# РАЗВИТИЕ ИНФОРМАЦИОННОЙ КУЛЬТУРЫ КАК ФАКТОР СОВРЕМЕННЫХ ТЕНДЕНЦИЙ КЛИЕНТООРИЕНТИРОВАННОСТИ КРЕДИТНО-ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ

Магомаева Л.Р., канд. экон. наук, доцент, зав. кафедрой «Информационные системы в экономике», Грозненский государственный нефтяной технический университет имени академика М.Д. Миллионщикова, докторант Северо-Осетинского государственного университета имени К.Л. Хетагурова  
E-mail: rumanovna@gmail.com

## Аннотация

Автор представила исследование основных принципов организации информационной культуры в банке и методические элементы внедрения принципов информационной культуры в условиях взаимодействия трех линий защиты. В статье раскрыты новые направления развития информационной культуры. Показано, что на сегодняшний день ее развитие в банках обусловлено необходимостью сочетать процесс идентификации информации и создания новых кросс-каналов для повышения клиентоориентированности и качества информационной безопасности.

## Ключевые слова:

клиентоориентированность, риски, информационная культура, информационная инфраструктура, кредитно-финансовый сектор.

## Информация как инновационный продукт

На сегодняшний день быстрый рост интернет-технологий predetermined структурные изменения как в социальной, так и в экономических сфере. **Информационные каналы**, которые стали неотъемлемой частью бизнеса, создают новые ценности и новые возможности для клиентов. Такие каналы компании сегодня могут реализовывать в режиме реального времени, что определяет их назначение для онлайн- и офлайн-бизнеса в условиях генерации доходов и прибыли, которые не зависят от фактической цепочки добавленной стоимости производимого продукта [10].

По мере роста концентрация и интернационализация рынка усиливается релевантность каналов распределения информационных источников, повышается конкуренция между компаниями, что обуславливает использование потребителями более точных бизнес-моделей и интерактивных услуг – таких, как **интерактивные киоски, альтернативные способы расчета и оплаты продукции и услуг в режиме реального времени** и т. д. Кроме того, значительно расширяются возможности по обслуживанию клиентов и их доступ к самостоятельному пользованию продуктами и сервисами.

Ни одна, даже самая современная информационная технология не может гарантировать, что сложные автономные программы-агенты будут безупречно выполнять положенные им функции. Существует целый ряд пере-



# ВЛИЯНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦИКЛОВ НА КОТИРОВКИ ЦЕННЫХ БУМАГ

Кочка В.А., аспирант кафедры «Финансы», Ростовский государственный экономический университет (РИНХ) (г. Ростов-на-Дону); ВИП-сеть ПАО «ВТБ», начальник отдела продаж и обслуживания (г. Ростов-на-Дону)  
E-mail: vkochka@mail.ru

## Аннотация

Статья посвящена анализу цикличности рыночной экономики. Рассматриваются подходы к анализу экономических циклов, принятые в мировой практике, влияние цикличности на отечественные и на зарубежные финансовые продукты. Дан авторский комментарий о разных методах оценки и рекомендации к использованию современных финансовых инструментов в текущей рыночной фазе.

## Ключевые слова:

финансовый рынок, финансовый инструмент, экономические циклы, фазы экономического роста, инвестиции, финансовый риск.

## Причины цикличности фаз экономики

Относительно причин цикличности фаз экономики существует огромное разнообразие мнений и подходов, на которых основаны теории **экономических циклов**. **Полный экономический цикл** (рис. 1) может продолжаться от двух до пятидесяти лет [1].

В экономике можно выделить ряд принципиальных теоретических подходов, названных по большей части по именам сформулировавших их ученых. К цикличности приводят следующие факторы:

- **монетарные (изменения процентных ставок);**
- **изменения соотношения спроса и предложения;**
- **рост или падение потребления, сбережения средств и инвестиций;**
- **обновление основного капитала;**
- **изменение поведения субъектов экономики.**

На наш взгляд, в последние несколько десятилетий в основе цикличности лежит **монетарная причина**. В ключевых экономиках мира регулирование монетарной политики базируется на количестве денег в обороте, что, в свою очередь, влияет на **рост или падение потребления, возможность субъектами сберегать средства**, а также на **инвестиционный процесс**. В настоящее время инвестиционный процесс претерпевает серьезные перекосы, так как фондовые индексы бьют исторические максимумы, количество выпускаемых финансовых инструментов, в том числе долговых, несопоставимо больше по сравнению с количеством аналогичных инструментов в прошлом столетии. Скорее всего, причиной этого стал колоссальный рост денежных сумм, которые идут на покупку инвестиционных инструментов, а не в реальный сектор экономики [2].

Понимание природы повторяемости цикличности, характерной для монетарных процессов, поможет с достаточной степенью уверенности прогнозировать будущие периоды и заранее правильно определять класс инвестиционных активов.



# СТРУКТУРА ГЛОБАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА

/Информационно-аналитический обзор/

Сафаров Ш.А., аспирант департамента мировой экономики и мировых финансов,  
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
E-mail: 777safarov@gmail.com

## Аннотация

В статье анализируются метрики глобального рынка проектов государственно-частного партнерства (ГЧП). Рассматривается структура и динамика рынка проектов ГЧП в разрезе стран мира, крупнейших проектов, секторов экономики, типов контрактов, а также ряда других критериев структурного анализа. Оценивается структура рынка в части крупнейших глобальных инвесторов, финансовых, технических и юридических советников. Даны выводы относительно монополизации рынка проектов ГЧП и концентрации портфеля проектов в нескольких отраслевых сегментах.

## Ключевые слова:

государственно-частное партнерство (ГЧП), проект ГЧП, рынок ГЧП.

## Страновые и отраслевые аспекты

Уровень национальных рынков проектов **государственно-частного партнерства (ГЧП)** в значительной степени зависят от реализованных **крупных разовых проектов**. Чтобы лучше понимать содержание параметров глобального рынка ГЧП, следует сфокусировать внимание на его структурных показателях.

В ряде страна – лидеров экономического рынка в отдельные годы не реализовано ни одного крупного ГЧП-проекта, однако остальные периоды отмечены крупными инвестициями (табл. 1).

→ Таблица 1

**Динамика сумм инвестиций по крупнейшим странам, млн долл.**

Регион	Страна	2013	2014	2015	2016	2017
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	Китай	8453	6908	6780	4560	17470
	Индонезия	2071	1691	191	8735	15362
	Филиппины	1181		6166	5439	2445
	Малайзия	1664	0	2675		1905
	Таиланд	1716	3538	1678	436	4449
	Лаос		2022			1850
	Вьетнам	276	1790		293	2400
Итого по региону		15566	15948	17490	19590	49063

## Содержание журнала «Финансы, Деньги, Инвестиции» за 2018 год

### ПОЗДРАВИТЕЛЬНАЯ НОТА

Поздравление от Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова (№ 1)

Поздравление от Санкт-Петербургского государственного экономического университета (№ 1)

### ГЛОБАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

*Щеголева Н.Г., Довгань Е.В.* Структура привлеченных прямых иностранных инвестиций в Ассоциацию государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) (№ 1)

*Дмитриева А.Б., Свиридов А.А.* Особенности функционирования финансового рынка Китая в глобальной экономике (№ 2)

### МАКРОЭКОНОМИКА

*Щеголева Н.Г., Варкентин А.Е.* Прямые иностранные инвестиции Китая: четвертый этап пути инвестиционного развития Дж. Даннинга? (№ 2)

*Миркин Я.М.* Будущая динамика рубля (№ 3)

### ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

*Шакер И.Е.* Цифровая валюта центрального банка: трансформация финансовой экосистемы и эволюция видов денег (№ 3)

### МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

*Жукова Т.В.* Роль банковской системы Испании в создании условий сверхбыстрого роста экономики в 1939–1970 гг. и 1975–1985 гг. (№ 3)

### МИРОВЫЕ ФИНАНСЫ

*Хоминич И.П., Саввина О.В., Асяева Э.А.* Офшорные центры: страновая структура капитала и международные регулятивные инициативы (№ 1)

### ИНТЕГРАЦИЯ

*Попова И.В., Никитина И.П.* Особенности экономического развития стран БРИКС (№ 1)

### ЦИФРОВАЯ ЭКОНОМИКА

*Медведева М.Б., Нагорный Д.А.* Значение технологии искусственного интеллекта для развития цифровой экономики (№ 3)

### ЭКОНОМИКА: СОВРЕМЕННОСТЬ И НОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

*Магомаева Л.Р.* Развитие информационной культуры как фактор современных тенденций клиентоориентированности кредитно-финансовых учреждений (№ 4)

### ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

*Лебедева К.М.* Применение поведенческих подходов для прогнозирования среднесрочной динамики российского финансового рынка (№ 1)

*Шакер И.Е.* Оценка системных рисков – от Базеля III к реформе Додда – Франка (№ 2)

*Анненская Н.Е.* Новые участники российского финансового рынка – инвестиционные советники (№ 4)

### БЮДЖЕТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

*Иванова Н.Г., Кравченко И.В.* Программный бюджет Ленинградской области: законодательство, практика, перспективы (№ 1)

### ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ

*Молчанов С.В.* Модернизация процесса бюджетирования в контексте развития финансового контроля в управлении корпоративными финансами (№ 2)

### ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

*Долгова М.В.* Конкурентоспособность бизнес-модели экономики совместного потребления (№ 4)

### ФИНАНСОВАЯ АНАЛИТИКА

*Белянчикова Т.В., Стаурская А.А.* Оценка влияния деструктивных факторов на финансовую устойчивость вузов (№ 3)

### ИНВЕСТИЦИИ

*Семенова Е.В.* Новые тенденции финансового инвестирования на российском рынке (№ 1)

*Сафаров Ш.А.* Структура глобального портфеля проектов государственно-частного партнерства (№ 4)

### ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ: ОСОБОЕ МНЕНИЕ

*Медведева М.Б., Рябовол А.В.* Инвестиции в объекты недвижимости Крыма: за и против (№ 2)

### ЦЕННЫЕ БУМАГИ

*Кочка В.А.* Влияние экономических циклов на котировки ценных бумаг (№ 4)