

# ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ, КРЕДИТ

---

УДК 339.9

DOI: 10.5281/zenodo.1220673

## СПЕЦИФІКА ІНТЕГРАЦІЙНИХ ВІДНОСИН В РАМКАХ УПРАВЛІННЯ РУХОМ КАПІТАЛУ

Вякіна І.В.,  
Гуляєва О.С.

*Ключові слова:* економічна інтеграція, бізнес-групи, інвестиції, інвестиційні ризики, економічна безпека

## СПЕЦИФИКА ИНТЕГРАЦИОННЫХ ОТНОШЕНИЙ В РАМКАХ УПРАВЛЕНИЯ ДВИЖЕНИЕМ КАПИТАЛА

Вякіна І.В.,  
Гуляєва О.С.

*Цель исследования* изучение бизнес-интеграции и квазиинтеграции как механизмов управления движением капитала и выявление влияния бизнес-интеграции на характер движения капитала.

*Предметом исследования* является интеграция и интеграционные отношения как средство консолидации капиталов, совместного использования ресурсов и обеспечения эффективного управления движением капитала и снижения инвестиционных рисков.

*Методы исследования.* В статье применены методы теоретического обобщения и сравнения, наблюдения, индукция и дедукция, системного анализа и синтеза.

*Результаты работы.* В статье исследована сущность понятий интеграции и квазиинтеграции, выполнен анализ влияния бизнес-интеграции на характер и механизмы управления движением капитала, выявлена специфика интеграционных отношений в рамках управления движением капитала.

*Выводы.* Взаимосвязь между элементами бизнес-структуры может быть интеграционной или квазиинтеграционной. Характер интеграционных взаимосвязей между элементами бизнес-объединений оказывает непосредственное влияние на управление бизнес-структурами, уровень инвестиционного риска и механизмы управления движением капитала. Как показывает анализ, преимущества от диверсифицированной интеграции фиксируются в странах с менее развитым финансовым рынком. Такой эффект связан с внутригрупповым маневрированием финансовыми ресурсами: в условиях слабости рынков капитала и недостаточности внешнего финансирования возникает необходимость приспособления к слабости институтов путем формирования бизнес-структур, снижающих уровень транзакционных издержек.

*Ключевые слова:* экономическая интеграция, бизнес-группы, инвестиции, инвестиционные риски, экономическая безопасность

## INTEGRATION RELATIONS FEATURES IN CAPITAL FLOW MANAGEMENT

Vyakina I.V.,  
Gulyaeva O.S.

*The purpose of the study is to determine the essence of business integration and quasi-integration as mechanisms for capital flow management and to identify the impact of business integration on the nature of capital flows.*

*The subject of the study is integration and integration relations as means of capital consolidation, resource sharing, ensuring the effectiveness of capital flows management and reducing investment risks.*

*Methods of research. The article uses methods of theoretical generalization and comparison, observation, induction and deduction, system analysis and synthesis.*

*The essence of integration and quasi-integration is investigated in the article, the analysis of influence of business integration on the nature and mechanisms of capital flow management is carried out and features of integration relations within the framework of capital flow management is revealed.*

*Conclusions. The relationship between the elements of the business structure can be integrative or quasi-integrative. The nature of integration relations between the business elements has a direct impact on the business structures management, the level of investment risk and the mechanisms of capital flow management. Analysis reveals that the advantages of diversified integration are higher in countries with less developed capital markets. Such effect takes place due to the ability of intra-group financial resources maneuvering. Businesses have to adapt to weak institutions by establishing business structures that reduce the level of transaction costs in the context of weak capital markets and insufficiency of financial regulation and external financing.*

**Keywords:** economic integration, business groups, investments, investment risk, economic security.

**Введение.** Одним из последствий экономических и политических реформ последних десятилетий стала децентрализация экономического пространства страны, разрыв межхозяйственных связей и значительное уменьшение степени интегрированности субъектов российской экономики. Вместе с тем, осложнение международных отношений, санкции и конфликтные ситуации, направленные на ослабление позиций России в политической, экономической, военной и других областях привели к утрате внешнеторговых позиций и ряда инвестиционно-технологических связей российских предприятий в глобальной экономике.

Согласно классическому определению суть интеграции заключается в объединении юридических лиц для совместной деятельности на основе договорных отношений или консолидации активов. Однако, интеграция предприятий и организаций сегодня не сводится как к административной координации, так к контрактам на рынках товаров и заемного капитала. Специфика интеграционных отношений в рамках современной экономики проявляется в совместном контроле части активов, в механизмах взаимодействия, отличающихся и от ценовой конкуренции, и от иерархического механизма.

**Актуальность.** Институциональные ограничения инвестиционных процессов, связанные с административными, правовыми и политическими условиями для ведения бизнеса, высокими организационными, информационными, регулятивными и технологическими барьерами, резко увеличивают альтернативные издержки ведения бизнеса и замедляют обновление основного капитала. В условиях высоких инвестиционных рисков, неопределенности внешней среды и отсутствия доверия возможности развиваться и безопасно функционировать гораздо выше у крупного бизнеса и интегрированных бизнес-структур.

Межфирменное сотрудничество приводит к тому, что в реальной экономической жизни конкуренция происходит уже не столько на уровне отдельных фирм, сколько на уровне разного рода альянсов, союзов и объединений. Иначе говоря, конкуренция принимает характер соперничества команд и объединений, которые состоят из групп компаний. При этом, разные формы бизнес-интеграции оказывают различное влияние на характер и механизмы управления движением капитала.

Отметим, что при усилении мировых глобализационных процессов все большее внимание уделяется проблемам обеспечения экономической, военной продовольственной, экологической, культурной, информационной и других видов национальной безопасности. В частности, в состав национальных стратегических интересов входит доступ к природным ресурсам и источникам сырья, сохранение и укрепление устоявшихся торговых потоков и рынков сбыта и т.д.

При сохранении высоких хозяйственных рисков в реальном секторе, дефиците эффективных собственников и факторах институционального несовершенства экономики несмотря на проводимую политику импортозамещения и экспортостимулирования сохраняется угроза вытеснения российских предприятий как с внешних, так и с внутренних рынков сбыта, поэтому интеграция и кооперация российских предприятий наряду с созданием благоприятного инвестиционного климата становятся важнейшими приоритетами экономической политики.

**Постановка проблемы.** Необходимо разработать четкую классификацию объединенных бизнес-структур по типу интеграционных взаимосвязей на основе интеграции и квазиинтеграции и выполнить анализ влияния бизнес-интеграции на характер и механизмы управления движением капитала и величину инвестиционных рисков с учетом специфики интеграционных отношений в рамках управления движением капитала.

**Анализ основных исследований и публикаций.** В научном обиходе отечественных экономистов, начиная с конца 1990-х гг. широко используется понятие интегрированных бизнес-групп (ИБГ). В публикациях иностранных ученых исследование сущности бизнес-групп получило распространение еще в 80-е годы прошлого

века. Так, в 1982 году в работе японского ученого Акира Гото [1, с. 54] исследуется характер и значимость межфирменных отношений в рамках бизнес-группы на примере Японии. Как отмечено в работе, бизнес-группа – это не уникальный японский феномен, а явление, характерное для рыночной экономики. Автор, опираясь на подход, предложенный Оливером Уильямсоном еще в 1975 году [2, с. 108.], обосновывает значение бизнес-группы в условиях рыночной экономики на основе внутренней организации рынка и межотраслевых отношений.

В 1984 году на XI ежегодной конференции Европейской ассоциации исследований в области промышленной экономики (EARIE) в Фонтенбло была представлена, а позже в 1985 году опубликована работа Джон Кейбла и Хирохико Ясуки [3, с. 402] о внутренней организации бизнес-групп и эффективности корпораций в Японии, где анализируется взаимосвязь между бизнес-группами, структурой собственности и внутренней организацией в японских корпорациях.

В статье [4, с. 750], опубликованной в 1989 году, итальянские ученые на основе бизнес-групп Италии в 1980-е годы анализируют бизнес-структуры, состоящие из юридически независимых фирм, связанных через сеть перекрестного владения акциями. Иерархическая организация капитала в бизнес-группах, по их мнению, обусловлена повышением риска и демонстрирует отделение прав собственности от функций управления. При этом, понятие бизнес-групп относится во всех перечисленных выше публикациях в большей степени к крупным корпорациям.

Основываясь на данных послевоенной Японии и двух развивающихся рынках Кореи и Таиланда, Тарун Ханна и Ишай Яфех [5, с. 302] утверждают, что именно диверсификация рисков в странах с высоким уровнем инвестиционного риска является одной из важнейших функций бизнес-групп.

Во многих иностранных публикациях подчеркивается заметная роль бизнес-групп в странах с развивающейся экономикой. Тарун Ханна и Ян Ривкин определяют бизнес-группы, как «совокупность фирм, которые, хотя и юридически независимы, но связаны друг с другом посредством совокупности формальных и неформальных связей и привыкли к принятию скоординированных решений» [6, с.45].

По определению Марка Грановеттера, «бизнес-группой является совокупность юридически обособленных фирм, связанных между собой постоянными формальными и/или неофициальными способами». [7, с. 429]. Они используются в качестве организационной формы, обусловленной институциональными ограничениями в странах с развивающейся экономикой. Их появление объясняется слабой защитой прав инвесторов, отсутствием обеспечения исполнения контрактов, несформированной системой взаимодействий и раскрытия информации, что делает финансовые операции более дорогостоящими в развивающихся странах.

Согласно данным выше определениям крупные фирмы с дивизиональной организационной структурой бизнес-группами не являются. В данном контексте бизнес-группа выступает в качестве институциональной структуры внутреннего финансового рынка, обеспечивающей распределение капитала среди дочерних фирм в условиях недостаточности и неопределенности внешнего финансирования.

Ян Бена, Хернан Ортиз-Молина предполагают [8, с.800], что бизнес - группы в форме пирамид обеспечивают преимущество финансирования в создании новых фирм в условиях, когда движение капитала от внешних инвесторов ограничено, то есть в пределах групп имитируются предоставляемые финансовыми рынками функции. Низкий уровень защиты прав инвесторов, дорогой и дефицитный внешний капитал, неразвитость финансовой системы делает инвестиции очень дорогостоящими. В подобной институциональной среде бизнес-группа позволяет расширить функции управления, создавая внутренний рынок капитала и обеспечить тщательный контроль управленческих решений.

Однако при использовании трактовки бизнес-групп как структуры, позволяющей преодолеть слабость рыночных институтов, можно предположить, что с укреплением этих институтов будет отсутствовать необходимость в интегрированных структурах. Отметим, что практика межфирменной интеграции в индустриально развитых странах показывает, что в условиях рынка координирующая роль бизнес-групп не уменьшается [9, с. 238].

Исследование характерных особенностей бизнес-групп в страновом аспекте представлены во множестве публикаций, в том числе в Тайване [10], Китае [11], Швеции [12], Мексике [13], Индии [14], Бразилии [15], Японии [16], Кореи [17].

Стоит отметить, что механизмы финансового регулирования бизнес-групп существенно различаются в зависимости от принятой в стране модели финансовой системы. Так, в Германии, Японии и США используются разные модели регулирования финансового рынка. Если в Германии и Японии ведущую роль в этом контроле играют банки, то в США и Великобритании руководство фирм редко сменяется в результате голосования на собрании акционеров, а основным дисциплинирующим деятельность корпораций управляющим механизмом выступает фондовый рынок с его «враждебными поглощениями» [18, с. 83].

В России формируется финансовая система с опорой на банки. Российский фондовый рынок вносит незначительный вклад в финансирование инвестиционной деятельности, средства от эмиссии акций практически не используются в качестве привлеченного источника инвестиций в основной капитал. Причем, скорее всего, в ближайшей перспективе, роль фондового рынка в привлечении инвестиционных ресурсов и в качестве механизма рыночного регулирования будет менее значима, чем банковской системы.

Подобная ситуация объясняется тем, что характер отношений промышленного и банковского капитала и модель фондового рынка определяют расположенность промышленных компаний к риску. При высоком уровне риска привлекательней выглядит модель, ориентированная на внешнее банковское регулирование.

Как указывает В.Е. Дементьев обратного порядка зависимость также «работает»: чем слабее национальная банковская система, тем более жесткому государственному регулированию подвергается частный бизнес, получающий значительные бюджетные ресурсы для решения задач ускоренного экономического роста [19, с. 36].

В отечественном научном обороте сегодня достаточно широко используется понятие интегрированных бизнес-групп. Разные отечественные авторы понимают под интегрированными бизнес-группами (ИБГ) объединения предприятий, от договорных и кооперативных до жестко интегрированных вертикальных.

Характеризуя ИБГ, в учебнике под ред. Д.С. Львова, В.И. Видяпина, автор соответствующей главы В.Е. Дементьев определяет бизнес-группу как «совокупность предприятий и организаций, координация действий которых не сводится как к административной координации, так и обычным контрактам на рынках товаров и заемного капитала, но происходит при сохранении статуса партнеров по группе как отдельных (юридически или хозяйственно обособленных) экономических субъектов».

Э. Ш. Паппэ и Я. С. Галухина характеризуют интегрированные бизнес группы как «совокупность предприятий из разных отраслей и секторов, которые в силу сложившихся между ними связей регулярно выступают в некоторых важных аспектах как единый экономический агент и в которой можно выделить некоторый центральный элемент» [20, с.16].

То есть в первом определении речь идет о сетевых структурах, а во втором – об иерархических древовидных структурах. Чтобы раскрыть сущность бизнес-структур, обратимся к их классификациям.

В классификации интегрированных бизнес-групп, предложенной С.Б. Авдашевой и В.Е. Дементьевым группировка осуществлена с точки зрения механизмов регулирования совместной деятельности. В основе образования интегрированных бизнес-групп заложены три механизма интеграции: возможность контроля в связи с обладанием собственностью; рычаги координации совместной деятельности за счет регулирования доступа к отдельным производственным ресурсам; добровольная централизация ряда властных полномочий участниками группы [21, с.13].

Реджи Джорджи и Резаул Кабирб, исследуя влияние отличительных особенностей бизнес-групп на эффективность их деятельности, акцентируют внимание на диверсификации, классифицируя бизнес-группы по трем параметрам: размер группы, уровень диверсификации и структура собственности [22, с. 412].

Я. Ш. Паппэ концентрирует внимание на классификации по типу интегрирующих отношений, разделяя ИБГ на две группы: имущественные (основанные на имущественных отношениях) и управленческие (основанные на договорных управляющих механизмах) [20, с.30].

В имущественных ИБГ орган управления концентрирует в своих руках объем прав собственности, достаточный для контроля над любым ее участником. Данная возможность определяет его роль как центра принятия управленческих решений. В управленческих (договорных) орган управления не концентрирует объем прав собственности, достаточный для контроля над любым участником. Он выполняет по отношению к другим участникам управленческие функции, объем и структура которых определяются системой договоров между ним и остальными участниками.

В связи с тем, что по определению, предложенному Я. Ш. Паппэ, ИБГ- это совокупность предприятий, которые в силу сложившихся между ними связей регулярно выступают в как единый экономический агент, при этом предполагается обязательное наличие некоторого центрального элемента или управляющего органа, в основу классификации заложено два признака: производственно-технологическое позиционирование и тип центрального элемента.

По первому признаку компании делятся на два типа: вертикально интегрированные (входящие в единую технологическую цепочку) и продуктно-специализированные (производящие один и тот же продукт или группу близких продуктов).

По второму признаку Я. Ш. Паппэ выделяет три типа компаний, где в качестве центрального элемента выступают наиболее крупное производственное предприятие, трейдер или специально созданная управляющая структура, являющаяся отдельным юридическим лицом. [Там же, с. 32]

Так, принципиальное отличие ИБГ от других бизнес объединений, по мнению автора, заключается в степени взаимодействия. Интегрированная бизнес группа создается не по доброй воле участников и выход из нее отдельных субъектов невозможен в одностороннем порядке. Взаимодействие в рамках ИБГ не предполагает заранее известных временных или содержательных границ, ключевыми выступают решения центрального органа управления. Таким образом, альянсы или консорциумы – это договорные конфедерации, тогда как ИБГ – конституционные федерации [20, с.18].

По сравнению с приведенным определением В. Е. Дементьев трактует бизнес-группы гораздо шире, в основу понятия бизнес-групп он ставит не наличие центрального координирующего органа, а длительность и характер взаимодействия фирм. Бизнес-группы с действующим на регулярной основе координационным центром он относит к централизованным. Отмечая ключевую особенность бизнес-групп, как объединений, отношения в рамках которых поддерживаются дольше, чем выполнение отдельного рыночного контракта, то есть речь идет об относительно долгосрочных связях, при этом приоритетное значение имеет не длительность, а характер взаимодействия фирм.

В рамки узкой трактовки централизованных бизнес-групп вписываются объединения, получившие название «финансово-промышленные группы» (ФПГ). В качестве такой группы обычно считают

«совокупность кредитно-финансовых организаций, производственных и сбытовых компаний, связанных между собой долговременными кооперационными, кредитными и акционерными отношениями» [18, с. 6].

Нестандартные формы организации бизнеса, которые не сводятся ни к дискретным (разовым) рыночным обменам, ни к административной иерархии, В. Е. Дементьев трактует данный механизм, как как экономическую квазиинтеграцию [23, с. 84]. Связи между экономическими партнерами в этих структурах более тесные, чем при классических рыночных обменах, но слабее внутрифирменных отношений.

Термины «квазиинтеграция», «квазифирма» были использованы Робертом Иклесом применительно к отношениям между подрядчиками и субподрядчиками, основанным не на конкурентных принципах, а на долгосрочном взаимодействии, занимающем логически промежуточное положение между чистым рынком и формальной вертикальной интеграцией [24, с. 335]. Кооперация в сфере использования финансовых ресурсов отходит здесь на второй план. Ведущую роль играет взаимное предоставление доступа к уникальным информационным и технологическим ресурсам, которыми располагают партнеры. В экономической литературе понятие «сетевая структура» представляется как объединяющее разные формы квазиинтеграции.

О. А. Третьяк и М. Н. Румянцева определяют сетевую структуру как активно развивающуюся форму рыночного взаимодействия хозяйствующих субъектов, которая существует наряду с другими организационными формами и «представляет иной механизм координации, отличный как от иерархического (внутрифирменного), так и от рыночного [25, с. 28].

Межфирменные отношения, отличающиеся и от иерархического, и от рыночного согласования экономических действий, в некоторых источниках также называют кооперативной координацией. Существующие подходы к объяснению феномена межфирменной кооперации и ее сетевые формы подробно раскрыты в работе [25, с. 40-42].

Отметим, что некоторые интегрированные структуры не попадают под определение централизованных ИБГ, данное Я. Ш. Паппэ [20, с.16]. Например, такие объединения как альянс или консорциум, которые предполагают определенные, четкие границы взаимодействия вступивших в них субъектов. Альянс представляет собой объединение фирм на основе формальных либо неформальных договорных обязательств и, как правило, касается какого-то определенного рынка или рынков; консорциум - это организационная форма временного объединения независимых предприятий и организаций с целью координации их деятельности или для реализации совместных проектов, при этом участники консорциума сохраняют свою полную хозяйственную самостоятельность. В объединения подобного типа стороны вступают добровольно и могут выйти из них в одностороннем порядке без потери идентичности. В данном случае стороны взаимодействия первичны, а само взаимодействие вторично.

Учитывая разное толкование понятия ИБГ и множество вариантов интегрированных сетевых структур в работе мы будем использовать термин «**бизнес-структуры**», который в нашем понимании имеет более широкое толкование, чем бизнес-группа и сетевая структура включает в себя бизнес-объединения различной степени интеграции.

В экономической литературе существуют достаточно большое количество способов классификаций бизнес-объединений. Однако, реальные бизнес-структуры обычно используются одновременно несколько управляющих механизмов. Отнесение конкретного объединения к тому или иному типу по сути является выделением ведущего из этих механизмов и абстрагированием от менее значимых. На их соотношение влияют не только общие экономические условия, глубина рыночных преобразований, но и отраслевые особенности этих объединений.

Отсюда, более целесообразна классификация бизнес-структур по разным параметрам, не смешивая в одной классификации разнородные признаки, например, технологические и территориальные. В противном случае затрудняется оценка влияния отдельных факторов на процессы экономической интеграции и ее результаты.

Поскольку Я. Ш. Паппэ и Я. С. Галухина не относят так называемые квазиинтегрированные объединения: индустриальные сетевые структуры, альянсы, союзы, консорциумы и тому подобные сетевые формы межфирменной кооперации к интегрированным бизнес-группам, то при классификации ИБГ их не учитывают. В то время как в трактовке данного понятия, предложенной В.Е. Дементьевым и С.Б. Авдашевой, определение ИБГ основывается не на наличии центрального координирующего органа, а на длительности и характере взаимодействия фирм.

Взаимосвязь между элементами бизнес-структуры может быть интеграционной или квазиинтеграционной, отсюда объединения представляют собой либо интегрированную бизнес-структуру (**ИБС**), либо квазиинтегрированную сетевую бизнес-структуру (**СБС**).

Взаимосвязи между предприятиями объединения могут быть исключительно финансовыми, так и технологическими. Наличие или отсутствие технологических связей между предприятиями оказывает непосредственное влияние на управление этим объединением и уровень инвестиционного риска.

Так, с точки зрения характера технологических связей между входящими в бизнес-структуру предприятиями и степени диверсификации риска выделяют: недиверсифицированные структуры, связанные в рамках технологического процесса производства, снабжения и сбыта (концерны) (**ИБС.1**) и диверсифицированные структуры (конгломераты), объединенные за счет финансовых интеграционных механизмов без каких-либо технологических связей между элементами структуры (**ИБС.2**).

При наличии технологических связей между предприятиями холдинга одним из основных принципов построения организационной структуры управления является эффективная организация технологического процесса производства, снабжения и сбыта в данном случае объединение взаимосвязанных предприятий принято считается концерном.

Концерны по типу интеграции бывают вертикальными (**ИБС.1.1**), горизонтальными (**ИБС.1.2**) или смешанными (**ИБС.1.3**). Горизонтальный концерн или холдинг представляет собой объединение предприятий одного уровня технологической цепочки (сети магазинов или ресторанов), а вертикальный концерн – объединение предприятий последовательных звеньев одной технологической цепочки.

Смешанный концерн объединяет предприятия, находящиеся на одном уровне технологической цепочки, с предприятиями с других уровней технологической цепочки. («Лукойл», включающий запасы углеводородов, нефтеперерабатывающие заводы, нефтебазы и более 4000 АЗС).

Таким образом, по типу интеграции концерны (ИБС.1) мы делим на три группы:

**ИБС.1.1. – Концерны с вертикальной интеграцией** (производственная кооперация) характеризуется наличием технологической цепочки в области производства.

**ИБС.1.2. – Концерны с горизонтальной интеграцией** (маркетинговая кооперация) характеризуется кооперацией в снабжении или сбыте.

**ИБС.1.3. – Концерны со смешанной интеграцией** (производственно-маркетинговая кооперация).

Вертикальная интеграция предприятий позволяет сократить разрывы в технологических цепочках, снизить транзакционные издержки координации технологически связанных производств.

Однако, при более совершенном рынке и совершенной конкуренции интегрированная структура будет неэффективна и экономически не оправдана. Речь идет о технологической инерционности вертикально интегрированной структуры. Возможность покрывать неэффективность отдельных звеньев из общей прибыли способствует тому, что крупная компания начинает адекватно реагировать на опасности только после того, как эти опасности уже принесли убытки.

Вертикальная интеграция предстает своего рода симптомом несовершенного рынка. Заградительные пошлины, ограничивающие конкуренцию, монопольное производство сырья, неполнота информации у экономическим субъектов, высокий уровень социальных и технологических изменений в экономике, – каждое из этих обстоятельств подталкивает к вертикальной интеграции в российской экономике.

Холдинговое объединение предприятий из разных отраслей, технологически не связанных и объединенных системой финансового участия, называют конгломератом (ИБС.2). Как правило, конгломераты формируются при покупке разных предприятий одним лицом или группой совместно действующих лиц. Большинство действующих российских конгломератов создавались в процессе приватизации. Конгломерат может включать в себя технологически разобценные отдельные предприятия. Так, в России многие крупные бизнес-объединения, кроме групп в добывающей и ресурсной промышленности, организованы в форме конгломератов.

Управление конгломератом имеет общие черты с управлением инвестиционным портфелем, оно может осуществляться в режиме купли-продажи предприятий, решение о купле-продаже принимаются на основе результативных показателей финансово-хозяйственной деятельности, наличия редких активов, специфических прав, в том числе прав собственности на землю, лицензий, патентов и так далее. Так как в состав конгломерата входят компании, принадлежащие к разным отраслям, то данная форма бизнес-структур позволяет снизить уровень риска за счет диверсификации.

Наибольшие возможности для диверсификации риска открываются в бизнес-группах, объединяющих фирмы не связанных между собой отраслей и видов деятельности. Однако стоит отметить, что в научных исследованиях распространено мнение о том, что конгломератная интеграция снижает стоимость бизнеса.

Анализ диверсифицированных объединений США в период с 1980 по 1993, проведенный в работе [26, с. 38] свидетельствует, что распределение инвестиций внутри подразделений диверсифицированной структуры с разными потенциалами приводит к снижению эффективности инвестиций и снижению стоимости корпорации.

На основании данные о стоимости промышленной и международной диверсификации более чем 3000 фирм из Германии, Великобритании и США в статье [27, с. 730] сделан вывод, что промышленная диверсификация уменьшает стоимость компании в США. В тоже время международная диверсификация не оказывает никакого влияния на стоимость фирмы в Германии или Великобритании. В менее развитых странах стоимость бизнеса при такой интеграции не снижается, а иногда даже возрастает. Так, при исследовании преимуществ и связанных с интеграцией расходов аффилированных с групп на внутреннем рынке капитала на основе данных 2000 фирм из 9 стран Восточной Азии [28, с. 24] авторами обосновано, что зрелые и медленно растущие фирмы выигрывают от принадлежности к группе, в то время как молодые с высокими темпами роста фирмы больше теряют от интеграции, иными словами выигрывают от групповой принадлежности фирмы с ограниченными финансовыми ресурсами.

Известно, что интегрирующие отношения в рамках бизнес-структур могут быть имущественного или договорного характера. Однако, в рамках договорных бизнес-структур возможно возникновение конфликтов между органом управления и внешними собственниками входящих в нее предприятий. Это может привести к временному или окончательному выходу из объединения некоторых его участников. Как утверждает Я.Ш. Паппэ, любая конкретная управленческая интегрированная бизнес-группа практически всегда

временная нестабильная структура. И в будущем ее ожидает либо распад, либо трансформация в имущественную [20, с.30]. Поскольку данная точка зрения имеет под собой серьезные основания, в долгосрочном периоде любая интегрированная бизнес-структура распадается или подкрепляется имущественными взаимосвязями, в зависимости от распределения прав собственности выделим следующие типы ИБС: «пирамидальные» структуры (классические холдинги); распределенные структуры (распределенные холдинги) и системы взаимоотношения, т.е. такие, в которых основные участники группы владеют крупными пакетами прав собственности (формализованных в виде акций, паев и т.п.) друг друга.

В классических холдингах установлены жесткие иерархические отношения, основанные на финансовом участии одного предприятия в капитале прочих. Материнское предприятие владеет контрольными пакетами акций зависимых дочерних предприятий и таким образом осуществляет управление ими через участие в основном капитале. Холдинг является несубординированным или распределенным, если предприятия верхнего уровня относительно равноправны, а в роли материнской компании выступают несколько предприятий.

Интегрированные бизнес-структуры основаны на имущественных взаимосвязях между участниками, но квазиинтеграция и образование сетевых бизнес-структур (**СБС**) осуществляется без опоры на имущественные связи с помощью договорных отношений. Речь идет о создании индустриальных сетей или сетевых индустриальных организаций, которые могут реализовываться в разных формах: от наличия общих директоров до создания общих исследовательских объединений.

В зависимости от целей и задач объединения сетевые бизнес-структуры будем группировать по следующим типам, в соответствии с поставленной целью: объединяемые целями организации снабжения и сбыта (**СБС.1**); обеспечения доступа к ресурсам (**СБС.2**); конкурентной борьбы (**СБС.3**); передачи функций управления (**СБС.4**); финансово-инвестиционного взаимодействия (**СБС.5**); научно-исследовательскими целями (**СБС.6**).

В Российской Федерации за последние 20 лет развитие интеграционных тенденций привело к становлению финансово-промышленных групп, холдинговых компаний, госкорпораций в стратегически значимых сферах. Продукция крупного отечественного бизнеса по разным оценкам устойчиво составляет 80-85% в объемах ВВП.

Стоит отметить, что в России формальная структура объединений отличается от реальной, одна в хозяйственном понимании фирма в российских условиях состоит, как правило, из множества юридических лиц под общим владением.

Подобные структуры создаются с целью минимизации налогообложения и связаны с высоким налоговым бременем. В данном случае бизнес-субъект в юридическом представлении выглядит как объединение, хотя в реальности существует одна фирма, занимающаяся единственным видом деятельности под одним руководством.

Стоит отметить, что объединение бизнес-структур может осуществляться и в рамках агломерационной интеграции. Учитывая поставленные задачи исследования мы не включали территориальные промышленные объединения и агломерации в предложенную классификацию интегрированных бизнес-структур. Это связано с тем, что принципы формирования агломераций, направленных на территориальную концентрацию ресурсов и географическую интеграцию различных предприятий, инфраструктуры и инновационно-научных учреждений, имеют свою специфику, отличаются от описанных выше и требуют более подробного исследования.

**Выводы.** Взаимосвязь между элементами бизнес-структуры может быть интеграционной или квазиинтеграционной. Характер интеграционных взаимосвязей между элементами бизнес-объединений оказывает непосредственное влияние на управление бизнес-структурами, уровень инвестиционного риска и механизмы управления движением капитала. Как показывает анализ, преимущества от диверсифицированной интеграции фиксируются в странах с менее развитым финансовым рынком. Такой эффект связан с внутригрупповым маневрированием финансовыми ресурсами: в условиях слабости рынков капитала и недостаточности внешнего финансирования возникает необходимость приспособления к слабости институтов путем формирования бизнес-структур, снижающих уровень транзакционных издержек.

Эффективное функционирование рынков в условиях высокоразвитой экономики во многом обеспечивается традиционными рыночными институтами (судебная система, фондовый рынок, система страхования, саморегулируемые организации участников рынка и т.д.), способными поддерживать относительно низкий уровень транзакционных издержек. Учитывая низкий уровень доверия между экономическими контрагентами, частые нарушения договорных обязательств и прав собственности в нашей стране, использование внутригрупповых возможностей координации экономической деятельности ослабляет влияние инвестиционных рисков и предоставляет возможности для усиления активизации инвестиционной деятельности.

С другой стороны, высокий уровень вертикальной интеграции может оцениваться как препятствие на пути развития отечественной экономики, поскольку влечет за собой усиление монополизации экономики и связанные с ней негативные последствия, такие как установление высоких цен, снижение качества товаров и услуг, снижение стимулов для развития межрегиональных торговых связей, сокращение объемов иностранных инвестиций в промышленность; а также снижение темпов инновационного и технического развития.

**Список использованных источников**

1. Goto, A. *Business groups in a market economy* // *European Economic Review*, 1982, vol. 19, no. 1, pp. 53-70. [http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921\(82\)90005-8](http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921(82)90005-8)
2. Williamson, O. E. *Markets and Hierarchies*. New York: Free Press, 1975. p. 286
3. Cable, J., Yasuki, H. *Internal organization, business groups and corporate performance: An empirical test of the multidivisional hypothesis in Japan* // *International Journal of Industrial Organization*, 1985, vol.3, no.4, pp. 401-420. [http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187\(85\)90032-3](http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187(85)90032-3)
4. Brioschi, F., Buzzacchi, L., Colombo, M. G. *Risk capital financing and the separation of ownership and control in business groups* // *Journal of Banking & Finance*, 1989, vol. 13, no. 4–5, pp. 747-772. [http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266\(89\)90040-X](http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266(89)90040-X)
5. Khanna, T., Yafeh, Y. *Business groups and risk sharing around the world* // *The Journal of Business*, 2005, vol. 78, no. 1, pp. 301-340. <http://dx.doi.org/10.1086/426527>
6. Khanna, T., Rivkin J. W. *Estimating the performance effects of business groups in emerging markets.* // *Strategic Management Journal*, 2001, vol. 22, no. 1, pp. 45–74 [http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F](http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F)
7. Granovetter, M. *Business Groups and Social Organization* / N. Smelser and R. Swedberg (eds.). *The Handbook of Economic Sociology*, 2nd Edition. Princeton: Princeton University Press, 2005, pp. 429-450.
8. Bena, J., Ortiz-Molina, H. *Pyramidal ownership and the creation of new firms* // *Journal of Financial Economics*. 2013, vol. 108, no. 3, pp. 798–821. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.009>
9. Chang, S. *The Rise and Fall of Chaebols: Financial Crisis and Transformation of Korean Business Groups*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003, 378 p.
10. Chung, C. *Markets, Culture, and Institutions: The Emergence of Large Business Groups in Taiwan, 1950s-1970s.* // *Journal of Management Studies*, 2001, vol. 38, no. 5, pp. 719–745. <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00256>
11. He, J., Mao, X., Rui, O. M., Zha, X. *Business groups in China* // *Journal of Corporate Finance*, 2013, vol. 22, pp. 166-192. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.05.001>
12. Collin, S. *Why Are These Islands of Conscious Power Found in the Ocean of Ownership Institutional and Governance Hypotheses Explaining the Existence of Business Groups in Sweden* // *Journal of Management Studies*, 1998, vol. 35, no. 6, pp. 719–746. <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00117>
13. Garrido, C. *National Private Groups in Mexico, 1987-1993.* *CEPAL Review* 1994, vol. 53, pp. 159-175
14. Chauhan, Y., Dey, D. K., Jha, R. R. *Board structure, controlling ownership, and business groups: Evidence from India* // *Emerging Markets Review*, 2016, vol. 27, pp. 63-83. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2016.03.003>
15. Xavier, W. G., Bandeira-de-Mello, R., Marcon, R. *Institutional environment and Business Groups' resilience in Brazil* // *Journal of Business Research*, 2014, vol. 67, no. 5, pp. 900-907. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.07.009>
16. Belderbos, R., Wakasugi, R., Zou, J. *Business groups, foreign direct investment, and capital goods trade: The import behavior of Japanese affiliates* // *Journal of the Japanese and International Economies*, 2012, vol. 26, no. 2, pp. 187-200. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jjie.2012.02.001>
17. Almeida, H., Park, S. Y., Subrahmanyam, M. G., Wolfenzon, D. *The structure and formation of business groups: Evidence from Korean chaebols* // *Journal of Financial Economics*, 2011, vol. 99, no. 2, pp. 447-475. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.08.017>
18. Дементьев В.Е. *Интеграция предприятий и экономическое развитие* / Препринт # WP/98/038. М.: ЦЭМИ РАН, 1998. 114 с.
19. Дементьев В.Е. *К дискуссии о роли госкорпораций в экономической стратегии России* // *Российский экономический журнал*, 2008, №1-2. С.27-41
20. Паппэ, Я. Ш. *Российский крупный бизнес: первые 15 лет. Экономические хроники 1993–2008 гг.* / Я. Ш. Паппэ, Я. С. Галухина ; Гос. ун-т Высшая школа экономики. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2009. 423 с.
21. Авдашева С.Б., Дементьев В.Е. *Акционерные и неимущественные механизмы интеграции в российских бизнес-группах* // *Российский экономический журнал*, 2000. № 1. С. 13 - 27.
22. George, R., Kabir, R. *Heterogeneity in business groups and the corporate diversification–firm performance relationship* // *Journal of Business Research*, 2012, vol. 65, no. 3, pp. 412-420. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2011.07.005>
23. Дементьев В.Е. *Квазиинтеграция в фокусе институциональной теории* // *Вестник университета, серия Институциональная экономика*, №1(2), М.: ГУУ, 2001, С. 84-95.
24. Eccles, R. *The Quasifirm in the Construction Industry* // *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1981, vol.2, no.4, pp.335-357. [http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681\(81\)90013-5](http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681(81)90013-5)
25. Третьяк О.А., Румянцева М.Н. *Сетевые формы межфирменной кооперации: подходы к объяснению феномена* // *Российский журнал менеджмента*, 2003, Том 1, №2, С. 25-50.
26. Rajan, R., Servaes, H., Zingales, L. *The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment* // *Journal of Finance*, 2000, vol. 55, pp. 35-80. <http://dx.doi.org/10.1111/0022-1082.00200>
27. Fauver, L., Houston, J., Naranjo, A. *Cross-Country Evidence on the Value of Industrial and International Diversification* // *Journal of Corporate Finance*, 2004, Vol. 10, pp. 729-752. [http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00027-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00027-0)



28. Claessens, S., Fan, J., Lang, L. *The Benefits and Costs of Group Affiliation: Evidence from East Asia*, // *Emerging Markets Review*, 2006, vol. 7, no. 1, pp. 1–26 <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2005.08.001>

#### References

1. Goto, A. *Business groups in a market economy* // *European Economic Review*, 1982, vol. 19, no. 1, pp. 53-70. [http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921\(82\)90005-8](http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921(82)90005-8)
2. Williamson, O. E. *Markets and Hierarchies*. New York: Free Press, 1975. p. 286
3. Cable, J., Yasuki, H. *Internal organization, business groups and corporate performance: An empirical test of the multidivisional hypothesis in Japan* // *International Journal of Industrial Organization*, 1985, vol.3, no.4, pp. 401-420. [http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187\(85\)90032-3](http://dx.doi.org/10.1016/0167-7187(85)90032-3)
4. Brioschi, F., Buzzacchi, L., Colombo, M. G. *Risk capital financing and the separation of ownership and control in business groups* // *Journal of Banking & Finance*, 1989, vol. 13, no. 4–5, pp. 747-772. [http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266\(89\)90040-X](http://dx.doi.org/10.1016/0378-4266(89)90040-X)
5. Khanna, T., Yafeh, Y. *Business groups and risk sharing around the world* // *The Journal of Business*, 2005, vol. 78, no. 1, pp. 301-340. <http://dx.doi.org/10.1086/426527>
6. Khanna, T., Rivkin J. W. *Estimating the performance effects of business groups in emerging markets*. // *Strategic Management Journal*, 2001, vol. 22, no. 1, pp. 45–74 [http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F](http://dx.doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F)
7. Granovetter, M. *Business Groups and Social Organization* / N. Smelser and R. Swedberg (eds.). *The Handbook of Economic Sociology*, 2nd Edition. Princeton: Princeton University Press, 2005, pp. 429-450.
8. Bena, J., Ortiz-Molina, H. *Pyramidal ownership and the creation of new firms* // *Journal of Financial Economics*. 2013, vol. 108, no. 3, pp. 798–821. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.009>
9. Chang, S. *The Rise and Fall of Chaebols: Financial Crisis and Transformation of Korean Business Groups*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003, 378 p.
10. Chung, C. *Markets, Culture, and Institutions: The Emergence of Large Business Groups in Taiwan, 1950s-1970s*. // *Journal of Management Studies*, 2001, vol. 38, no. 5, pp. 719–745. <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00256>
11. He, J., Mao, X., Rui, O. M., Zha, X. *Business groups in China* // *Journal of Corporate Finance*, 2013, vol. 22, pp. 166-192. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.05.001>
12. Collin, S. *Why Are These Islands of Conscious Power Found in the Ocean of Ownership Institutional and Governance Hypotheses Explaining the Existence of Business Groups in Sweden* // *Journal of Management Studies*, 1998, vol. 35, no. 6, pp. 719–746. <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6486.00117>
13. Garrido, C. *National Private Groups in Mexico, 1987-1993*. CEPAL Review 1994, vol. 53, pp. 159-175
14. Chauhan, Y., Dey, D. K., Jha, R. R. *Board structure, controlling ownership, and business groups: Evidence from India* // *Emerging Markets Review*, 2016, vol. 27, pp. 63-83. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2016.03.003>
15. Xavier, W. G., Bandeira-de-Mello, R., Marcon, R. *Institutional environment and Business Groups' resilience in Brazil* // *Journal of Business Research*, 2014, vol. 67, no. 5, pp. 900-907. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.07.009>
16. Belderbos, R., Wakasugi, R., Zou, J. *Business groups, foreign direct investment, and capital goods trade: The import behavior of Japanese affiliates* // *Journal of the Japanese and International Economies*, 2012, vol. 26, no. 2, pp. 187-200. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jjie.2012.02.001>
17. Almeida, H., Park, S. Y., Subrahmanyam, M. G., Wolfenzon, D. *The structure and formation of business groups: Evidence from Korean chaebols* // *Journal of Financial Economics*, 2011, vol. 99, no. 2, pp. 447-475. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.08.017>
18. Dementyev V.E. *Business integration and economic development* / Preprint # WP/98/038. M.: CEMI RAS, 1998. 114 p.
19. Dementyev V.E. *Revisiting the discussion of the role of the state corporations in Russian economic strategy* // *Russian economic magazine*, 2008, №1-2. p. 27-41
20. Pappé Y.S. *Russian large business: the first 15 years*. *Economic Chronicles 1993–2008* / Pappé Y.S., Galukhina Y.S.; HSE. M.: Est. HSE, 2009. 423 p.
21. Avdasheva S. B., Dementyev V.E. *Corporate and non-property integration mechanisms in Russian business groups* // *Russian economic magazine*, 2000. № 1. p. 13 - 27.
22. George, R., Kabir, R. *Heterogeneity in business groups and the corporate diversification–firm performance relationship* // *Journal of Business Research*, 2012, vol. 65, no. 3, pp. 412-420. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2011.07.005>
23. Dementyev V.E. *Quasi-integration in the focus of institutional theory* // *University Bulletin, Institutional Economics Series*, №1(2), M.: SMU, 2001, p. 84-95.
24. Eccles, R. *The Quasifirm in the Construction Industry* // *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1981, vol.2, no.4, pp.335-357. [http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681\(81\)90013-5](http://dx.doi.org/10.1016/0167-2681(81)90013-5)
25. Tretyak O.A., Rumyantseva M.N. *Network forms of corporate cooperation: approaches to phenomenon explaining* // *Russian management magazine*, 2003, vol. 1, №2, p. 25-50.
26. Rajan, R., Servaes, H., Zingales, L. *The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment* // *Journal of Finance*, 2000, vol. 55, pp. 35-80. <http://dx.doi.org/10.1111/0022-1082.00200>

27. Fauver, L., Houston, J., Naranjo, A. Cross-Country Evidence on the Value of Industrial and International Diversification // *Journal of Corporate Finance*, 2004, Vol. 10, pp. 729-752. [http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00027-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00027-0)

28. Claessens, S., Fan, J., Lang, L. The Benefits and Costs of Group Affiliation: Evidence from East Asia, // *Emerging Markets Review*, 2006, vol. 7, no. 1, pp. 1–26 <http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2005.08.001>

**ДАНЫЕ О АВТОРАХ:**

**Гуляева Ольга Станиславовна**, к.э.н., доцент, доцент кафедры финансов Тверской государственной университет,

e-mail: [gos\\_69@mail.ru](mailto:gos_69@mail.ru)

**Вякина Ирина Владимировна**, к.э.н., доцент, доцент кафедры экономики и управления производством Тверского государственного технического университета, [vyakina@yahoo.com](mailto:vyakina@yahoo.com)

e-mail: [vyakina@yahoo.com](mailto:vyakina@yahoo.com)

**ABOUT AUTHORS:**

**Gulyaeva Olga**, PhD in Economics, Associate Professor, Department of finance, Tver State University,

e-mail: [gos\\_69@mail.ru](mailto:gos_69@mail.ru)

**Vyakina Irina**, PhD in Economics, Associate Professor, Department of economics and production management of Tver State Technical University,

e-mail: [vyakina@yahoo.com](mailto:vyakina@yahoo.com)

---

УДК 336.14:330.3

DOI: 10.5281/zenodo.1220677

**ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ БЮДЖЕТНОЇ СИСТЕМИ  
У КРАЇНАХ З РОЗВИНЕНОЮ ЕКОНОМІКОЮ**

**Гребеник К.В.**

*Предметом дослідження є теоретичні та практичні засади функціонування бюджетної системи у країнах з розвинутою економікою.*

*Метою статті є визначення особливостей побудови бюджетної системи у країнах з розвинутою економікою та розкриття тенденцій бюджетної політики у системі соціально-економічного розвитку. Бюджетна система виступає засобом реалізації державних функцій та, в умовах поглиблення глобалізаційних викликів, є потужним інструментом регулювання економічного розвитку адміністративно-територіальних одиниць і держави в цілому.*

*Методи дослідження.* У роботі використано наступні наукові методи: системний, порівняння, аналізу та синтезу, які в сукупності дозволили реалізувати концептуальну єдність дослідження, всебічно проаналізувати об'єкт дослідження та отримати наукові висновки.

*Результати дослідження.* Обґрунтовано особливості побудови бюджетних систем у зарубіжних країнах, які обумовлені специфікою їх державного, політичного та економічного устрою, а також історичними етапами становлення. Формування бюджетів здійснюється на середньостроковій перспективі; органи місцевої влади наділені значними повноваженнями при складанні та виконанні місцевих бюджетів. Уряди країн значну увагу приділяють фінансуванню та виконанню цільових програм соціально-економічного розвитку.

*Проаналізовано особливості бюджетного планування і прогнозування у фінансових системах розвинутих країн світу. Загальну фінансову політику урядів країн об'єднує її спрямованість на підвищення фінансової стійкості за рахунок збільшення бюджетних витрат при безумовному виконанні зовнішніх зобов'язань і збереженні соціальної направленості бюджетної політики. Значна увага приділяється збільшенню обсягу інвестицій з метою створення нових високоефективних і рентабельних виробництв, підвищення ефективності інвестиційних процесів загалом. Перспективне прогнозування показників бюджету є важливою складовою бюджетного регулювання економіки. Науково-обґрунтоване визначення показників із урахуванням прогнозних тенденцій основних макроекономічних індикаторів національної економіки створює передумови для забезпечення сталого економічного розвитку у довгостроковій перспективі. Фінансова практика зарубіжних країн світу свідчить, що бюджетне планування і прогнозування надає змогу: обґрунтовувати структуру доходів бюджету та визначати чіткі пріоритети у сфері видатків; удосконалювати розподіл фінансових ресурсів для досягнення стратегічних цілей економічного розвитку; підвищувати відповідальність учасників бюджетного процесу; проводити ефективний фінансовий контроль на кожній стадії бюджетного процесу.*

*Досягнуто висновків щодо зростання значення бюджетної політики в умовах світової глобалізації, оскільки раціональний розподіл фінансових ресурсів між галузями економіки і пріоритетними напрямками державної політики є потужним важелем сталого як економічного, так і соціального розвитку країни.*