

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
имени М.В. ЛОМОНОСОВА  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

*На правах рукописи*

**Ставнийчук Анна Юрьевна**

**Теоретико-методологические основания доказательной  
политики в сфере защиты конкуренции**

Специальность 5.2.1. Экономическая теория

**ДИССЕРТАЦИЯ**

на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Научный руководитель:  
кандидат экономических наук  
Павлова Наталья Сергеевна

Москва – 2025

## Оглавление

|  |            |
|--|------------|
| <b>Введение .....</b>  | <b>4</b>   |
| <b>Глава 1. Доказательная антимонопольная политика и подходы к регулированию ...</b>   | <b>18</b>  |
| <i>1.1. Теоретические основания доказательной политики .....</i>   | <i>18</i>  |
| 1.1.1. Определение и подходы .....   | 18         |
| 1.1.2. Революция достоверности в экономической науке .....   | 19         |
| 1.1.3. Иерархии доказательств и причинности .....  | 22         |
| 1.1.4. Доказательная политика и оценка регулирующего воздействия в интерпретации новой институциональной экономической теории .....  | 32         |
| <i>1.2. Источники спроса и ограничения на применимость доказательного подхода в антимонопольной политике .....</i>   | <i>40</i>  |
| 1.2.1. Методологические проблемы, ограничения и важность эмпирических исследований эффектов антимонопольной политики .....   | 43         |
| 1.2.2. Применение доказательной антимонопольной политики для улучшения баланса ошибок первого и второго рода .....   | 47         |
| 1.2.3. Применение доказательной антимонопольной политики для совершенствования подходов к оценке результативности и эффективности деятельности антимонопольных органов ..... | 66         |
| <i>1.3. Эмпирические стратегии оценки эффектов антимонопольной политики .....</i>  | <i>73</i>  |
| 1.3.1. Основные подходы эмпирической оценки эффектов антимонопольной политики .....  | 73         |
| 1.3.2. Ключевые предпосылки, преимущества и ограничения к оценке эффектов антимонопольной политики .....   | 76         |
| <b>Глава 2. Предварительная оценка функционирования рынка .....</b>  | <b>81</b>  |
| <i>2.1. Влияние антимонопольного правоприменения на рынки нефтепродуктов .....</i>   | <i>83</i>  |
| 2.1.1. Издержки антимонопольного вмешательства .....   | 83         |
| 2.1.2. Влияние антимонопольной политики на рыночную стоимость компаний .....   | 86         |
| 2.1.3. Эмпирическая стратегия .....  | 90         |
| 2.1.4. Эмпирическая оценка эффектов антимонопольной политики на рынках нефтепродуктов и обсуждение результатов .....   | 93         |
| <i>2.2. Влияние сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования .....</i>  | <i>100</i> |
| 2.2.1. Последствия сделок экономической концентрации с цифровыми экосистемами .....  | 102        |
| 2.2.2. Стартапы и ЦЭС в России .....   | 106        |
| 2.2.3. Данные и эмпирическая стратегия .....   | 110        |
| 2.2.4. Эмпирическая оценка эффектов сделок экономической концентрации ЦЭСи обсуждение результатов .....  | 117        |
| <b>Глава 3. Перспективная оценка изменений в целях проектирования регулирования и оценка последствий изменения регулирования .....</b>                                       | <b>129</b> |

|   |            |
|---|------------|
| <i>3.1. Оценка эффектов Пятого антимонопольного пакета на рынок слияний и поглощений в России .....</i>   | <i>130</i> |
| 3.1.1. Хищнические поглощения и новый критерий согласования сделок экономической концентрации .....   | 130        |
| 3.1.2. Пятый антимонопольный пакет и контроль сделок экономической концентрации .....   | 132        |
| 3.1.3. Обзор литературы и формулировка проблемы.....  | 133        |
| 3.1.4. Данные .....   | 135        |
| 3.1.5. Эмпирическая стратегия и результаты.....   | 139        |
| <i>3.2. Проектирование регулирования, ограничивающего динамическое ценообразование в сфере легкового такси .....</i>                            | <i>145</i> |
| 3.2.1. Основания использования динамического ценообразования и регуляторные риски .....   | 146        |
| 3.2.2. Предпосылки использования динамического ценообразования .....  | 148        |
| 3.2.3. Чувствительные ко времени продажи товары и услуги и динамическое ценообразование .....   | 149        |
| 3.2.4. Динамическое ценообразование при пиковых нагрузках в случае ограничения на производственные мощности .....                               | 151        |
| 3.2.5. Эффективность распределения ресурсов на основе динамического ценообразования .....   | 154        |
| <b>Заключение .....</b>   | <b>165</b> |
| <b>Список использованных источников .....</b>   | <b>167</b> |
| <b>Приложения .....</b>   | <b>192</b> |
| <i>Приложение А. Интеллектуальные традиции в антимонопольной политике.....</i>  | <i>192</i> |
| <i>Приложение Б. Оценка влияния сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования .....</i> | <i>202</i> |
| <i>Приложение В. Оценки влияния Пятого антимонопольного пакета на рынок слияний и поглощений в России .....</i>                                 | <i>212</i> |

## **Введение**

### **Актуальность темы исследования**

В современных условиях государственное регулирование рынков сталкивается с необходимостью повышения обоснованности принимаемых решений, что требует применения экономических методов и эмпирических исследований. Принятие решений на основе анализа данных и оценка последствий антимонопольных мер способствуют повышению эффективности регулирования и укреплению доверия участников рынка к государственным институтам.

Эффективность конкурентной политики в условиях деглобализации и внешнеэкономических ограничений определяется не только антимонопольными мерами, но и применением экономических инструментов, направленных на снижение административных барьеров, стимулирование входа на рынок и адаптацию регулирования к цифровым экосистемам [Авдашева, 2025]. Такой подход позволяет сочетать защиту конкуренции с адаптацией экономики к изменяющимся условиям, обеспечивая баланс между государственной поддержкой и рыночными стимулами. Это подтверждает актуальность разработки системного подхода к оценке последствий антимонопольных решений и формированию институциональной среды, основанной на принципах доказательной политики.

Одним из ключевых аспектов актуальности является потребность в более взвешенном и систематическом подходе к доказательной политике. Использование экономического анализа позволяет выявить фактическое влияние антимонопольного регулирования на состояние конкуренции, а также предотвращать чрезмерное вмешательство или, напротив, недостаточные меры со стороны регуляторов. В этом контексте особенно важным является учет ошибок первого и второго рода – избыточной интервенции и непринятия мер при наличии нарушений. Эти ошибки могут привести к значительным негативным социально-экономическим эффектам, а также издержкам для потребителей и бизнеса.

Особую актуальность проблема приобретает в условиях цифровой трансформации экономики, когда на рынках возникают новые формы конкуренции и экосистемы. Сделки слияний и поглощений в этих сферах часто связаны с высокими рисками ограничения конкуренции и требуют внедрения новых подходов. Это создает необходимость разработки

и применения методов анализа, которые позволяют учесть специфику инновационных рынков и гибридных бизнес-моделей.

Кроме того, актуальность темы поддерживается изменениями в институциональной среде, которые обуславливают повышение роли экономического анализа для оценки эффективности принимаемых регуляторных решений. В условиях глобальной конкуренции и интеграции международных практик возрастают требования к прозрачности процедур и обоснованности решений антимонопольных органов. Исследования, направленные на разработку методологических основ доказательной политики, содействуют формированию устойчивой правоприменительной практики и обеспечивают возможность систематического мониторинга результатов антимонопольного вмешательства.

Таким образом, тема исследования отвечает актуальным вызовам современного регулирования конкурентной среды и предлагает научные подходы, которые позволяют усовершенствовать механизмы принятия решений на основе доказательной политики, минимизировать риски ошибок и способствовать устойчивому экономическому развитию.

### **Степень научной разработанности проблемы**

Проблематика эффективности антимонопольной политики, внедрения доказательного подхода (evidence-based approach) и экономического анализа в антимонопольном регулировании в последние десятилетия активно обсуждается зарубежными и российскими учеными и практиками<sup>1</sup>. Исследования по этой проблематике условно делятся на несколько ключевых направлений: анализ ошибок правоприменения и правоустановления и их минимизация, соотношение ex ante и ex post регулирования, революция достоверности в экономике и развитие теоретико-методологических оснований доказательной политики, институциональные ограничения и стимулы антимонопольных органов, а также цифровая трансформация экономики и специфика цифровых рынков.

Классическое обоснование важности дифференциации ошибок сформулировал Ф. Истэрбрук (F. Easterbrook)<sup>2</sup>, предложив концепцию издержек ошибок (error-cost framework),

---

<sup>1</sup> Одним из недавних примеров российского научного мероприятия, посвященного данной дискуссии, можно назвать VIII международную научно-практическую конференцию «Современное антимонопольное регулирование экономики: инструменты совершенствования законодательства» с участием ученых и государственных органов (ФАС России, Конституционного суда РФ, Суда Евразийского экономического союза, Государственной думы и др.). URL: <https://spbu.ru/news-events/novosti/cifrovizaciya-konceptualnye-podkhody-i-smart-instrumenty-v-spbgu-obsudili>, программа см. URL: [https://law.spbu.ru/files/programma\\_270125.pdf](https://law.spbu.ru/files/programma_270125.pdf) (дата обращения 23.08.2025)

<sup>2</sup> Полные библиографические ссылки на работы всех авторов, упоминаемых в тексте, приведены в списке использованных источников.

основанную на асимметрии последствий ошибок первого рода (ошибочное признание законной практики незаконной) и второго рода (необнаружение нарушения). Эти идеи развиты Д. Риллом (J. Rill), Т. Дилликратом (T. Dillickrath) и Ф. Макчесни (F. McChesney) в последующих работах, акцентирующих внимание на чрезмерном антимонопольном вмешательстве и институциональной роли судебных стандартов доказывания.

А. Делвин (A. Devlin), М. Джейкобс (M. Jacobs), Г. Ховенкамп (H. Hovenkamp), Г. Манн (G. Manne) и Д. Райт (D. Wright) показали, что в условиях цифровой экономики усиливается внимание к ошибкам второго рода, особенно на рынках с сетевыми эффектами, где бездействие может закрепить доминирующее положение и заблокировать инновации. Новое направление современных исследований развивается К. Брайаном (K. Bryan), Э. Ховенкампом (E. Hovenkamp), А. Готье (A. Gautier), Д. Ламеш (J. Lamesch), С. Камепалли (S. Kamepalli), Р. Раджан (R. Rajan), Л. Зингалес (L. Zingales) и посвящено сделкам экономической концентрации на цифровых рынках, в том числе так называемым «убийственным поглощениям» (killer acquisitions) и «зонам отчуждения» (kill zones). Российская академическая литература также развивается в этом направлении, в частности в исследованиях А.Ю. Ставнийчук и О.А. Марковой (представлены в данной диссертации).

Проблема связи перспективных (ex ante) и ретроспективных (ex post) форм регулирования получила развитие в работах Д. Карлтона (D. Carlton), Я. Катсулакоса (Y. Katsoulacos), Д. Ульфа (D. Ulph) и У. Ковачича (W. Kovacic), где подчёркивается необходимость перехода от нормативно ориентированных моделей к инструментам, опирающимся на наблюдаемые последствия регулирования. В более новых исследованиях Б. Кея (B. Kay) и М. Мигейса (M. Migueis) авторы описывают практики использования ex post анализа, позволяющие формировать естественные и квазиэкспериментальные условия для оценки последствий регулирования.

Формирование доказательной парадигмы невозможно без учета общего прогрессивного методологического сдвига в социальных науках, получившего название «революция достоверности» (credibility revolution). Данный прорыв в экономической науке был отмечен Нобелевскими премиями 2019 (А. Банерджи (A. Banerjee), Э. Дюфло (E. Duflo) и М. Кремер (M. Kremer))<sup>3</sup> и 2021 (Д. Кард (D. Card), Д. Энгрист (J. Angrist) и Х. Имбенс (G. Imbens))<sup>4</sup> годов. Этот сдвиг обеспечил переход от описательных и корреляционных

<sup>3</sup> The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2019 / The Nobel Prize / URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2019/summary/> (дата обращения: 23.08.2025)

<sup>4</sup> The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2021 / The Nobel Prize / URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2021/summary/> (дата обращения: 23.08.2025)

исследований к использованию инструментов, позволяющих выявлять причинно-следственные связи.

Применение эмпирического анализа в антимонопольной политике обсуждается в работах Р. Крандолла (R. Crandall), К. Уинстона (C. Winston), Д. Дэвиса (J. Davies), С. Дэвиса (S. Davies), П. Ормоси (P. Ormosi), У. Ковачича (W. Kovacic), а также в руководствах международных организаций (OECD). В российской литературе подходы к оценке воздействия развивают С.Б. Авдашева, Т.В. Антонова, С.В. Голованова, Д.В. Корнеева (Д.В. Цыцулина), А.А. Курдин, О.А. Маркова, Е.Е. Сидорова, А.Ю. Ставнийчук (представлено в данной диссертации), А.Е. Шаститко и Г.Ф. Юсупова, демонстрируя возможности эмпирической верификации эффективности мер конкурентной политики.

Ключевыми инструментами, обеспечивающими такую проверку, выступают иерархия доказательств (hierarchy of evidence), заимствованная из доказательной медицины, и иерархия причинности, разработанная Д. Перлом (J. Pearl).

Работы С.Б. Авдашевой, П.В. Крючковой, А.А. Курдина, Н.С. Павловой и А.Е. Шаститко формируют отечественную институциональную школу экономического анализа антимонопольной политики. Их работы охватывают широкий круг проблем, включая влияние институциональной среды и правовых рамок на поведение антимонопольного органа, анализ правоприменительных и правоустановительных ошибок, специфику функционирования регулятора в условиях ограниченной дискреции и множественности целей, а также риски стратегической селекции дел. Работы В.В. Герасименко, Л.М. Гохберга, В.Е. Дементьева, С.П. Земцова, П.В. Иванова, Ф.С. Картаева и Е.В. Устюжаниной посвящены инновационным процессам и инвестициям, а также цифровизации и новым формам ведения бизнеса, в частности, использованию динамического ценообразования.

Несмотря на значительный прогресс, комплексная теоретико-методологическая рамка доказательной антимонопольной политики пока остается недостаточно разработанной. Особое отставание наблюдается в российском контексте: ретроспективные оценки фрагментарны и редко используются для принятия решений, а институционализация эмпирических подходов слаба. Вместе с тем эмпирические оценки, посвященные отдельным регуляторным практикам, показывают их неоднозначность. Остаются слабо исследованными такие вопросы, как согласование стандартов

доказанности в разных типах дел, системная оценка совокупных последствий вмешательства и обратной связи между правоприменением и рыночной динамикой.

### **Цель и задачи исследования**

**Целью** исследования является раскрытие теоретико-методологических оснований и разработка подходов к применению доказательных методов в антимонопольной политике.

Для достижения поставленной цели решаются следующие **задачи**:

1. Сформулировать теоретические основания доказательной антимонопольной политики как особого стандарта регуляторного вмешательства.
2. Выявить источники спроса и институциональные ограничения реализации доказательной политики в сфере антитраста.
3. Для целей минимизации ошибок первого рода в правоприменении разработать подход к оценке полных потерь, возникающих для компании в связи с нарушением антимонопольного законодательства, за счет учета влияния на рыночную стоимость компании (на примере рынков нефтепродуктов).
4. Оценить риск ошибок второго рода в правоприменении за счет наличия негативных эффектов сделок экономической концентрации субъектов цифровых экосистем со стартапами для рынков венчурного финансирования.
5. На основе стандартов доказательности разработать методологические подходы к выявлению ошибок правоустановления при предварительном (interim) анализе на примере оценки эффекта усиления контроля сделок экономической концентрации в рамках Пятого антимонопольного пакета.
6. На основе стандартов доказательности разработать методологические подходы к выявлению ошибок правоустановления в перспективном (ex ante) анализе на примере оценки предполагаемого эффекта антимонопольных ограничений на применение динамического ценообразования в сегменте легкового такси.

**Объектом исследования** выступает деятельность антимонопольных органов по выявлению и оценке антиконкурентного поведения участников рынка.

**Предметом исследования** являются теоретико-методологические подходы, используемые для оценки эффективности антимонопольной политики и принятия в ее рамках экономически обоснованных решений в сфере правоприменения и правоустановления.



## Научная новизна

1. *Сформулированы теоретические основания доказательной антимонопольной политики как особого стандарта регуляторного вмешательства, опирающегося на результаты «революции достоверности» и интегрирующего принципы причинно-следственного анализа (causal inference), концептуальных схем иерархии доказательности и иерархии причинности, а также, применительно к целям защитной конкурентной политики, концепцию анализа издержек ошибок (error-cost framework).* Показано, что в рамках новой институциональной экономической теории доказательная политика является категорией, включающей коузианский подход, при этом оценка регулирующего воздействия является одним из формализованных инструментов воплощения коузианского подхода.
2. *Выявлены источники спроса и институциональные ограничения реализации доказательной политики в сфере антитраста.* Спрос на применение доказательной антимонопольной политики связан с необходимостью улучшения баланса ошибок первого и второго рода, а также потребностью найти более совершенные способы оценки деятельности антимонопольного органа. В части баланса ошибок первого и второго рода показано, что, вопреки долгой конвенции о превалирующем вреде ошибок первого рода, цифровая трансформация и новые бизнес-модели могут создавать более высокие риски ошибок второго рода, в частности, в сфере контроля сделок экономической концентрации. При этом ошибки в правоустановлении создают предпосылки для систематического воспроизводства ошибок правоприменения в отсутствии сбалансированных и регулярных ex ante и ex post оценок регулирования. *Институциональные ограничения* являются следствием внедрения концепций нового публичного менеджмента (New Public Management) и в сочетании с многопрофильностью многих антимонопольных органов (в том числе российского) выражаются в смещении «портфеля» дел в пользу направлений с пониженным риском пересмотра в судах и более низкими издержками доказывания, даже если их ожидаемые эффекты для благосостояния ниже, чем у более сложных и социально значимых дел. Развитие стандартов доказательств антимонопольным органом определяется: формальными правовыми требованиями, накопленным опытом и сигналами судебного контроля. При этом в России низкие и чрезмерно высокие стандарты связаны с большим риском пересмотра решений, что отражает институциональную неподготовленность к сложным экономическим аргументам.

3. *Разработан подход к оценке полных потерь, возникающих для компании в связи с нарушением антимонопольного законодательства, за счет учета влияния на рыночную стоимость компании.* На основе разработанного подхода впервые проведена эмпирическая оценка косвенных издержек антимонопольного регулирования на рынках нефтепродуктов. Количественно показано, как избыточное антимонопольное вмешательство (ошибки первого рода) может приводить к увеличению неопределенности для бизнеса.
4. *Оценен риск ошибок второго рода в правоприменении за счет наличия негативных эффектов сделок экономической концентрации субъектов цифровых экосистем со стартапами для рынков венчурного финансирования.* Впервые на российских данных оценено влияние приобретения стартапов цифровыми экосистемами на динамику венчурного финансирования. Вопреки предположению о значимости ошибок второго рода в зарубежной практике, опровергнуто наличие издержек от таких сделок для рынков венчурного финансирования.
5. *На основе стандартов доказательности разработаны методологические подходы к выявлению ошибок правоустановления при предварительном (interim) анализе на примере оценки эффекта усиления контроля сделок экономической концентрации в рамках Пятого антимонопольного пакета.* На основе разработанных подходов проведена эмпирическая оценка эффектов ужесточения контроля сделок экономической концентрации и показано, что, вопреки постулируемой цели борьбы с ошибками второго рода, новое регулирование привело к адаптации компаний и увеличению рисков ошибок второго рода.
6. *На основе стандартов доказательности разработаны методологические подходы к выявлению ошибок правоустановления в перспективном (ex ante) анализе на примере оценки предполагаемого эффекта антимонопольных ограничений на применение динамического ценообразования в сегменте легкового такси.* На основе проведенной оценки эффектов выявлены условия, при которых регулирование может привести к ошибке первого рода, снижая эффективность распределения ресурсов и ухудшая доступность товаров и услуг в периоды пикового спроса.

**Теоретическая значимость исследования** заключается в развитии представлений о роли экономического анализа права в формировании доказательной антимонопольной политики. Систематизация методов эмпирической оценки эффектов антимонопольных мер позволяет углубить понимание механизмов влияния антимонопольного регулирования на конкурентную среду и повысить обоснованность прогнозирования последствий

правоприменительных действий. Это способствует расширению теоретической базы для анализа сложных форм взаимодействия на цифровых рынках, где традиционные подходы оценки рыночной структуры могут быть недостаточными.

Также теоретическая значимость исследования связана с уточнением анализа регуляторных ошибок первого и второго рода в связи с цифровой трансформацией экономики и переходом от правоустановления к правоприменению.

В диссертации сформулирован доказательный подход как стандарт регулирования, основанный на интеграции иерархий доказательств, лестницы причинности и методов идентификации причинно-следственных связей. В исследовании раскрываются принципы использования методологического сдвига, связанного с «революцией достоверности», к сфере конкурентной политики. Тем самым вносится вклад в теоретическое обоснование перехода от нормативного к эмпирически обоснованному правоприменению.

Результаты исследования способствуют развитию научной дискуссии о роли эмпирического анализа в антитрасте, обеспечивая более комплексное понимание взаимодействия экономической теории и практики регулирования конкуренции. Это открывает возможности для дальнейших исследований, направленных на разработку моделей оценки последствий антимонопольных вмешательств и совершенствование нормативно-правовой базы с учетом изменений институциональной среды и цифровой трансформации экономики.

**Предполагаемая практическая значимость исследования** заключается в разработке рекомендаций по совершенствованию антимонопольной политики, направленной на повышение обоснованности регуляторных решений и минимизацию ошибок правоприменения и правоустановления. Внедрение предложенных методик позволяет оптимизировать процесс оценки антиконкурентного поведения, что способствует повышению прозрачности и предсказуемости антимонопольного регулирования.

Полученные результаты могут использоваться не только регуляторами, но и в корпоративных стратегиях антимонопольного комплаенса, снижая риски нарушений, укрепляя правовую культуру и способствуя адвокатированию конкуренции.

### **Теоретико-методологические основы исследования**

Исследование опирается на фундаментальные теоретические и эмпирические работы российских и зарубежных ученых в области конкурентной и промышленной политики, экономического анализа права, отраслевых рынков, новой институциональной экономической теории, а также эконометрических методов оценки воздействия и выявления причинно-следственных связей.

Методология строится на системном и междисциплинарном подходах, интегрирующих экономические и правовые методы анализа. Работа носит дедуктивный характер: от общих принципов антимонопольной политики и её институциональных ограничений – к анализу инструментов регулирования и конкретных кейсов на цифровых и традиционных рынках.

Для решения задач применяются общенаучные методы (анализ, синтез, индукция, дедукция, сравнительный анализ), а в эмпирической части – экономико-математическое моделирование и современные эконометрические методы выявления причинно-следственных связей.

### **Информационная база исследования**

- Для изучения влияния антимонопольного правоприменения на рынок нефтепродуктов использованы котировки с ежедневной и внутрисуточной доходностью, а также выборка событий с ресурса Финам.
- Анализ влияния сделок цифровых экосистем со стартапами на рынок венчурного финансирования основан на данных портала RusBase.
- При исследовании регулирования динамического ценообразования в такси использованы открытые данные Яндекс Такси и новостных источников.
- Оценка эффектов Пятого антимонопольного пакета производилась на основе базы mergers.ru о сделках экономической концентрации.

### **Положения, выносимые на защиту**

1. Доказательная антимонопольная политика, опирающаяся на достижения «революции достоверности» и использующая аппарат экономического анализа права, основывается на принципах причинно-следственного анализа (causal inference), концептуальных схемах иерархий доказательности и причинности, а также концепции анализа издержек ошибок (error-cost framework). В рамках новой институциональной экономической теории коузианство является частным случаем

доказательной политики, а оценка регулирующего воздействия – один из формализованных инструментов коузианского подхода.

2. Источники спроса на доказательную политику в сфере антитраста определяются необходимостью улучшения баланса ошибок первого и второго рода, а также потребностью выработки более совершенных методов оценки деятельности антимонопольного органа. Вопреки традиционному мнению о превышении издержек ошибок первого рода над издержками ошибок второго рода, цифровая трансформация и новые бизнес-модели могут изменять этот баланс. Вместе с тем ошибки в правоустановлении создают предпосылки для систематического воспроизводства ошибок правоприменения в отсутствии сбалансированных и регулярных *ex ante* и *ex post* оценок регулирования. При этом внедрение доказательного подхода сталкивается с рядом институциональных ограничений, порождённых внедрением концепций нового публичного менеджмента (New Public Management), а именно: использование KPI, которые подменяют показатели результата показателями процесса и искажают стимулы регулятора; смещение «портфеля» дел в пользу направлений с низким риском пересмотра в судах и низкими издержками доказывания вопреки высоким эффектам для благосостояния и социальной значимости дел; торможение развитие стандартов доказательств в связи с институциональной неподготовленностью судов к сложным экономическим аргументам.
3. Правоприменительная деятельность ФАС России на рынках нефтепродуктов для наиболее жестких мер реагирования создает неучтенные косвенные издержки для компаний (ошибка первого рода) за счет влияния на рыночную стоимость компаний, что может приводить к увеличению неопределенности для бизнеса.
4. Приобретения стартапов субъектами цифровых экосистем в России не сопровождается устойчивым снижением инвестиционной активности в соответствующих нишах, что не подтверждает мнимую регулятором ошибку второго рода, представления о которой сформированы на основе международной практики.
5. Новое регулирование в виде усиления контроля сделок экономической концентрации в рамках Пятого антимонопольного пакета, которое было призвано снизить ошибки второго рода, создало новые ошибки второго рода в связи с адаптацией компаний к новому регулированию.
6. Обсуждаемое регулирование динамического ценообразования в сфере легкового такси может привести к ошибке первого рода в правоустановлении и потерям для

всех участников рынка из-за разбалансировки рынка и неэффективного использования ресурсов.

**Степень достоверности результатов** обеспечивается следующими аспектами:

- 1) Результаты исследования получены с использованием научных методов, применением инструментария экономической теории и опорой на научные исследования отечественных и зарубежных ученых.
- 2) Основой эмпирической части исследования выступают достоверные статистические данные из открытых источников.
- 3) Результаты исследования прошли апробацию в форме публикаций в ведущих рецензируемых научных журналах, а также были представлены на ключевых российских и международных научных конференциях, что подтверждает их достоверность, научную обоснованность и практическую применимость.

#### **Соответствие диссертации научной специальности**

Диссертационное исследование соответствует научной специальности 5.2.1 – «Экономическая теория». Направления исследований:

- 8. Микроэкономическая теория. Теория фирмы. Теория потребительского поведения и спроса. Теория отраслевых рынков. Теория промышленной организации. Теории предпринимательства.
- 12. Теоретический анализ экономической политики и государственного регулирования экономики.
- 14. Экономический анализ права.

#### **Апробация результатов исследования**

Результаты исследования обсуждались на международных научных конференциях, в частности на:

- 1) VIII Международной научно-практической конференции «Современное антимонопольное регулирование экономики: инструменты совершенствования законодательства», проводившейся СПбГУ, ФАС России, Московским университетом имени А.С. Грибоедова, Издательской группой ЮРИСТ в 2025 году;

- 2) Конференции Ассоциации специалистов по оценке программ и политик (АСОПП), проводившейся Ассоциацией специалистов по оценке программ и политик в 2024 году;
- 3) Modern Econometric Tools and Applications (META), проводившейся НИУ ВШЭ - Нижний Новгород в 2024 году;
- 4) Чтениях по инструментальным методам в экономических и социальных исследованиях памяти Е.Г. Ясина, проводившихся НИУ ВШЭ в 2024 году;
- 5) Международной научной конференции «Прикладная эконометрика», проводившейся НИУ ВШЭ в 2024 году;
- 6) Международной ежегодной научной конференции «Ломоносовские чтения», проводившейся МГУ имени М.В. Ломоносова 2022-2025 годах;
- 7) Международной конференции «Управление бизнесом в цифровой экономике», проводившейся СПбГУ в 2023-2025 годах;
- 8) Международной научной конференции консорциума журналов экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, проводившейся МГУ имени М.В. Ломоносова в 2023, 2022 и 2020 годах;
- 9) Российском экономическом конгрессе (РЭК НЭА), проводившемся Новой экономической ассоциацией, МГУ имени М.В. Ломоносова, ЦЭМИ РАН в 2023 и 2020 годах;
- 10) Юбилейной конференции кафедры конкурентной и промышленной политики экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, проводившейся МГУ имени М.В. Ломоносова в 2023 году;
- 11) Ясинской (Апрельской) международной научной конференции по проблемам развития экономики и общества, проводившейся НИУ ВШЭ в 2023 году;
- 12) Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов», проводившейся МГУ имени М.В. Ломоносова в 2022 году.

Ключевые результаты исследования также отражены в рамках:

- гранта Российского научного фонда №24-78-00164 «Эффекты сделок экономической концентрации цифровых экосистем на инновации в России» в 2024-2026 гг.;
- научно-исследовательской работы «Основания и эффекты назначения комиссий платформы и цен для конечных пользователей» и «Механизмы динамического ценообразования: возможности и эффекты в сфере транспортно-логистических операций» в 2024 г.;

- государственного задания (научно-исследовательской работы) РАНХиГС при Президенте РФ по темам «Оценка эффектов конкурентной политики и экономического регулирования на разных этапах их реализации с учетом пространственной компоненты рынков» в 2023 г. и «Антимонопольный контроль сделок экономической концентрации: структурные альтернативы и количественная оценка эффектов» в 2022 г.

Материалы диссертационного исследования использовались в процессе преподавания курсов «Экономика отраслевых рынков», «Прикладная эконометрика» (ранее «Практическая эконометрика») в бакалавриате, а также при разработке курса «Экспериментальные методы в общественных науках» в магистратуре экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова.

По теме диссертации опубликованы (лично и в соавторстве) 5 работ (общий объем – 7,7 п.л., авторский вклад – 4,52 п.л.). Из них 4 статьи в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ имени М.В. Ломоносова по специальности и отрасли наук (общий объем – 5,96 п.л., авторский вклад – 2,78 п.л.).

### **Структура диссертации**

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников, приложений. Список использованных источников включает в себя 336 наименований (в том числе 247 наименований на иностранном языке).

Первая глава посвящена теоретико-методологическим основаниям доказательной антимонопольной политики. В ней раскрываются ключевые концепции и подходы, лежащие в основе доказательного подхода в сфере антитраста: иерархия доказательств, лестница причинности, концепция издержек ошибок (error-cost framework), инструменты оценки воздействия. Анализируются институциональные ограничения правоприменения, включая влияние показателей эффективности (KPI), стандартов доказывания и логики нового публичного менеджмента (NPM). Обосновывается необходимость согласованности *ex ante* и *ex post* инструментов регулирования и институционализации механизма регуляторной обратной связи.

Вторая глава содержит эмпирическую апробацию предложенной в первой главе теоретико-методологической рамки на двух кейсах из российской правоприменительной



антимонопольной практики. Первый кейс посвящён ретроспективной оценке последствий правоприменения регулятора на рынке нефтепродуктов и демонстрирует наличие ошибки первого рода, когда избыточные меры регулирования сопровождались значительными косвенными издержками. Второй кейс содержит оценку эффектов поведения компаний на рынках венчурного финансирования на примере сделок цифровых экосистем со стартапами, которая не показала ожидаемых правоприменительных ошибок второго рода.

Третья глава продолжает эмпирическую апробацию доказательного подхода на примерах правоустановления. Рассматриваются два кейса: регулирование алгоритмического ценообразования в сфере легкового такси и ужесточение контроля сделок экономической концентрации. Анализ показывает, что ограничение динамического ценообразования отражает потенциальную ошибку первого рода – вмешательство регулятора может создавать рыночные дисбалансы и ухудшить положение участников рынков. Во втором случае ужесточение требований к сделкам без эмпирических оснований спровоцировало новую ошибку второго рода, усложнив мониторинг и усилив стратегическую адаптацию компаний. На этих примерах демонстрируется, как перспективное регулирование может быть выстроено на базе ретроспективных оценок.

# Глава 1. Доказательная антимонопольная политика и подходы к регулированию<sup>5</sup>

## 1.1. Теоретические основания доказательной политики

### 1.1.1. Определение и подходы

Под **доказательной политикой** (англ. evidence-based policy) в широком смысле понимается способ принятия решений, в основе которого лежат научные исследования и экспертиза ученых, а также анализ данных и проведение экспериментов. За последние три десятилетия в разных сферах (медицине, политике, социологии, экономике и т.д.) использование доказательных подходов к принятию решений получило широкое распространение [Baron, 2018]. Не сразу, но эти подходы становятся стандартом для принятия политических и экономических управленческих решений. Причиной этому стали спрос общества на открытость государства, нерешенные задачи, стоящие перед управленцами, а также многочисленные преимущества парадигмы доказательности. В частности, использование методов доказательной политики позволяет ослабить проблемы субъективности и лоббирования в принятии решений, отказаться от нерезультативных политик, а также выявлять причинно-следственные связи между вмешательством и эффектами для экономики и государства. Переход к стандартам доказательной политики позволяет на регулярной основе проводить работу над ошибками и, как следствие, проводить государственные интервенции максимально точно, предсказуемо и результативно [Цыганков, 2021].

Доказательную политику можно рассматривать как проявление коузианского подхода в противоположность пигувианству и либеральному фундаментализму [Шаститко, Павлова, 2022]. Коузианский подход подразумевает отказ от априорного представления о желательности или нежелательности государственного вмешательства для решения ситуации, равно как и от аналогичного представления о желательности рыночного решения. В рамках коузианства решение принимается на основе сопоставления структурных

---

<sup>5</sup> При подготовке данной главы диссертации использованы следующие публикации, выполненные автором лично и в соавторстве, в которых, согласно Положению о присуждении ученых степеней в МГУ, отражены основные результаты, положения и выводы исследования [Ставнийчук, Павлова, 2023 (2,04 п.л., авторские 1,02 п.л.); Ставнийчук, 2020], а также материалы, разработанные автором в рамках выпускных квалификационных работ (ВКР) на соискание квалификационных академических степеней бакалавра и магистра, защищенных на экономическом факультете МГУ имени М.В. Ломоносова 15 мая 2020 г. и 1 июня 2022 г. соответственно.

альтернатив, и основу для такого сопоставления де-факто составляет доказательная политика (подробнее см. раздел 1.1.4).

С точки зрения уровня оценивания можно условно выделить два подхода к доказательной политике: частная оценка действий государственных органов в рамках отдельных кейсов правоприменения и интегральная оценка политики в целом, на уровне экономики, включающая оценки для целой группы мер определенного типа (подробнее см. раздел 1.2.1). Кроме этого, доказательную политику можно разделить на два направления исходя из периодизации оценивания: *ex ante* оценка с целью формирования последующего правоприменения на основе оценки эффектов (*evidence-based enforcement*) и *ex post* оценка последствий правоприменения, которое уже состоялось [Kobayashi, Wright, 2020] (подробнее см. раздел 1.2.2). В работах [Crandall, Winston, 2003; Kwoka, 2015] отмечается, что текущие эмпирические данные о правоприменении антимонопольного законодательства пока очень фрагментарны и скудны. Несмотря на то, что эти работы не самые свежие, с тех пор ситуация принципиально не изменилась, хотя некоторые исследования показывают, что в отдельных областях появились продвижения [Avdasheva, Golovanova, Katsoulacos, 2019]. На сегодняшний день в литературе, посвященной конкурентной политике, наиболее часто встречаются *ex post* оценки, основанные на отдельных направлениях деятельности антимонопольных органов. В частности, объектами таких исследований являются поведение монополий, антиконкурентное поведение фирм, включая сговор и фиксирование цен, сделки экономической концентрации и изменение структуры рынка [Crandall, Winston, 2003].

### 1.1.2. Революция достоверности в экономической науке

Современная экономическая наука переживает качественный сдвиг, получивший название «**революция достоверности**» (*credibility revolution*) [Angrist, Pischke, 2010]. Этот процесс обусловлен развитием новых эмпирических методов, направленных на устранение проблем идентификации и повышение точности причинно-следственного анализа. Этот путь был долгим, начиная от философских рассуждений XVIII века и заканчивая передовыми статистическими методами XXI века<sup>6</sup>.

Размышления о причинности берут свое начало в философии. Дэвид Юм [Hume, 1748] утверждал, что человек не способен непосредственно наблюдать причинные связи, а

---

<sup>6</sup> Part 1: A Selected History of Quantitative Causal Inference / Scott Cunningham / URL: <https://causalinf.substack.com/p/a-selected-history-of-quantitative> (дата обращения: 18.08.2025).

лишь последовательность событий. Позднее Джон Стюарт Милль [Mill, 1843] разработал методы согласия и различия, заложив основы логического анализа причинности. Однако в тот период эти идеи оставались преимущественно качественными и не имели строгой математической формализации.

Первая строгая количественная концепция причинности появилась в начале XX века с работами Ежи Неймана, который сформулировал концепцию потенциальных исходов [Neuman, 1923]<sup>7</sup>. Этот подход положил начало фундаментальной проблеме причинного вывода: для каждого объекта возможно два состояния (с воздействием и без него), но наблюдать можно только одно. Позднее Рональд Фишер [Fisher, 1935] предложил рандомизированные контролируемые эксперименты (RCT) как способ устранения предвзятости в оценке эффектов. Эти методы стали основой для медицинских и социальных исследований.

В 1970-х годах экономисты начали осознавать ограниченность стандартных регрессионных методов в выявлении причинно-следственных связей<sup>8</sup>. В Принстонском университете Орли Ашенфельтер [Ashenfelter, 1978] предложил метод разности разностей (Difference-in-Differences, DiD), который позволяет оценивать влияние реформ и политик, сравнивая изменения во времени в различных группах. В это же время Роберт Лалонд [LaLonde, 1986] показал, что традиционные оценки эффекта программы трудоустройства, основанные на методе наименьших квадратов (OLS), могут приводить к систематическим ошибкам, что усилило интерес к квазиэкспериментальным методам.

Следующий этап развития методов причинного анализа был связан с применением инструментальных переменных (IV). Джошуа Ангрис [Angrist, 1990] использовал случайное распределение номеров призыва в армию как инструмент для оценки воздействия службы на уровень доходов. Позднее Хидо Имбенс и Дональд Рубин [Imbens, Rubin, 1997] разработали теорему о локальной оценке эффекта воздействия (LATE), которая строго формализовала условия, при которых инструментальные переменные дают корректные оценки. Эти методы позволили экономистам более надежно оценивать причинные эффекты даже в условиях несоблюдения рандомизации.

---

<sup>7</sup> Part 2: A Selected History of Quantitative Causal Inference / Scott Cunningham / URL: <https://causalinf.substack.com/p/part-2-a-selected-history-of-quantitative> (дата обращения: 18.08.2025).

<sup>8</sup> Part 3: A Selected History of Quantitative Causal Inference / Scott Cunningham / URL: <https://causalinf.substack.com/p/final-part-3-a-selected-history-of> (дата обращения: 18.08.2025).

В последние десятилетия методы причинно-следственного анализа стали активно применяться в доказательной политике (evidence-based policy). Эти методы позволили значительно улучшить оценку эффективности реформ в различных сферах. Однако, несмотря на успехи, существуют вызовы, связанные с корректностью применения этих инструментов. The Economist [2016] критиковал чрезмерное увлечение модными методами, подчеркивая, что их некорректное использование может приводить к ложным выводам.

Прашант Гарг и Тимо Фетцер [Garg, Fetzer, 2024] провели анализ на основе базы, содержащей более 44 000 научных публикаций NBER и CEPR за период с 1980 по 2023 годы, и показали, что в 1990 году только 4% статей содержали доказанные причинно-следственные связи, а в 2020 году этот показатель вырос до 28%. Однако темпы роста различаются по областям: в прикладной микроэкономике более 55% исследований используют квазиэкспериментальные методы, тогда как в макроэкономике они применяются реже [Goldsmith-Pinkham, 2024]. Это свидетельствует о том, что революция достоверности оказала влияние не на всю экономическую науку в равной степени.

Хотя методы причинного анализа стали более строгими, экономическая наука сталкивается с рядом вызовов. Одной из ключевых проблем является **публикационное смещение** (publication bias). Доля публикаций с «нулевыми результатами»<sup>9</sup> (null results) снизилась с 15% в 1980 году до 8,6% в 2023 году [Brodeur et al., 2016]. Это приводит к систематической переоценке эффектов и ограничению научного знания. Кроме того, все чаще исследования основаны на закрытых данных, что затрудняет их воспроизводимость и создает риски конфликта интересов [Andreoli-Versbach, Mueller-Langer, 2014].

Для повышения достоверности эмпирических исследований необходимо внедрение следующих мер:

- Пререгистрация исследований и открытая публикация всех результатов, включая нулевые эффекты [Frankel, Kasy, 2022].
- Создание стандартов репликации и открытых репозитариев данных [Miguel, 2021].
- Разработка регламентов по доступу к корпоративным данным и прозрачности их использования [Barrios et al., 2024].

*Революция достоверности в экономике привела к трансформации эмпирических методов и повысила уровень строгости в доказательном анализе. Эти изменения оказали*

---

<sup>9</sup> Нулевые результаты (null results) – это такие результаты эмпирических исследований, которые не подтверждают наличие статистически значимого эффекта между изучаемыми переменными.

значительное влияние на доказательную политику, сделав возможным более точное и надежное оценивание эффективности государственных программ и экономических реформ. Однако этот процесс сопровождается рядом вызовов, связанных с публикационным смещением, закрытостью данных и рисками злоупотребления новыми инструментами. Это может иметь серьезные последствия для доказательной политики, поскольку публикационное смещение ведет к завышенным оценкам эффектов и ошибочным выводам при разработке государственных программ. Закрытые данные усложняют независимую проверку результатов исследований, что снижает доверие к принятым на их основе решениям. Кроме того, чрезмерное увлечение определенными методами без учета их ограничений может приводить к неверным прогнозам и неэффективным реформам, которые оказывают непредсказуемое влияние на экономику и общество.

### 1.1.3. Иерархии доказательств и причинности

**Иерархия доказательств** (Hierarchy of Evidence) и **иерархия (лестница) причинности** Джудеа Перла (Pearl's Causal Ladder) являются ключевыми концепциями для понимания того, как можно строить обоснованные выводы о причинно-следственных связях в научных исследованиях. Они помогают определить, какие методы позволяют дать наиболее достоверные ответы на исследовательские вопросы и какие ограничения присущи различным подходам.

Важно различать две концепции: «иерархия доказательств» (Hierarchy of Evidence) отвечает на вопрос, насколько надежными являются выводы о причинности, полученные тем или иным методом – то есть, чему из массива эмпирических свидетельств можно доверять больше всего. А «лестница причинности» Перла (Pearl's Causal Ladder) структурирует сами типы возможных причинных вопросов и указывает, какой класс задач в принципе может быть решён с имеющимися у исследователя знаниями, данными и инструментами.

**Иерархия доказательств** – это концепция, которая позволяет классифицировать типы научных исследований в зависимости от уровня достоверности выводов о причинно-следственных связях. Термин «Hierarchy of Evidence» возник в медицине и впервые был использован в 1979 году в отчёте Canadian Task Force on the Periodic Health Examination. Этот документ считается первым официальным источником, предложившим организовать различные виды клинических исследований по степени их надёжности, заложив основу для современной иерархии доказательств [Hill, Frappier-Davignon, Morrison, 1979].

Впоследствии эта иерархия стала одним из главных инструментов доказательной медицины для оценки качества научных данных и клинических рекомендаций [Blunt, 2022; Burns, Rohrich, Chung, 2011].

Что касается первого изображения иерархии в виде пирамиды (пирамиды методов) (см. Рисунок 1), то первые попытки визуализировать иерархию доказательств в форме пирамиды возникли только в конце 1990-х – начале 2000-х годов. Первой широко признанной пирамидой считается вариант, разработанный в SUNY Downstate Medical Center [Wagoner et al., 2004]. Более ранние «линейные» иерархии встречались у Арчи Кокрейна и других сторонников доказательной медицины, но именно пирамидальная форма была впервые популяризирована SUNY Downstate и затем воспроизведена во множестве руководств и учебников по Evidence-Based Medicine [Blunt, 2022; Blunt, 2015].

Иерархия доказательств в экономике адаптирует методологические принципы доказательной медицины для нужд социальных наук, устанавливая градацию исследовательских методов по степени их научной строгости и способности к фальсификации каузальных утверждений [Lopez de Prado, 2023]. Основополагающим принципом иерархии доказательств является принцип каузальной идентификации – способность исследовательского дизайна исключить альтернативные объяснения наблюдаемых эффектов и установить причинно-следственные связи. Чем выше располагается метод в иерархии, тем более надежные каузальные выводы он позволяет делать, таким образом качество доказательств растёт [Lopez de Prado, 2023; Angrist, Pischke, 2010] (см. Рисунок 1).

Большинство общедоступных иллюстраций пирамиды содержат иерархию методов применительно к естественным наукам. В данной диссертации приводится модифицированное авторское представление пирамиды, которое лучше соответствует методологическому полю социальных наук, однако не противоречит естественно-научному (например, часто используемые в естественно-научных пирамидах когортные исследования и кейс-контроль/кейс-стади, могут быть отнесены к категории «наблюдательные исследования», а опросы – к качественным исследованиям) (см. Рисунок 1).

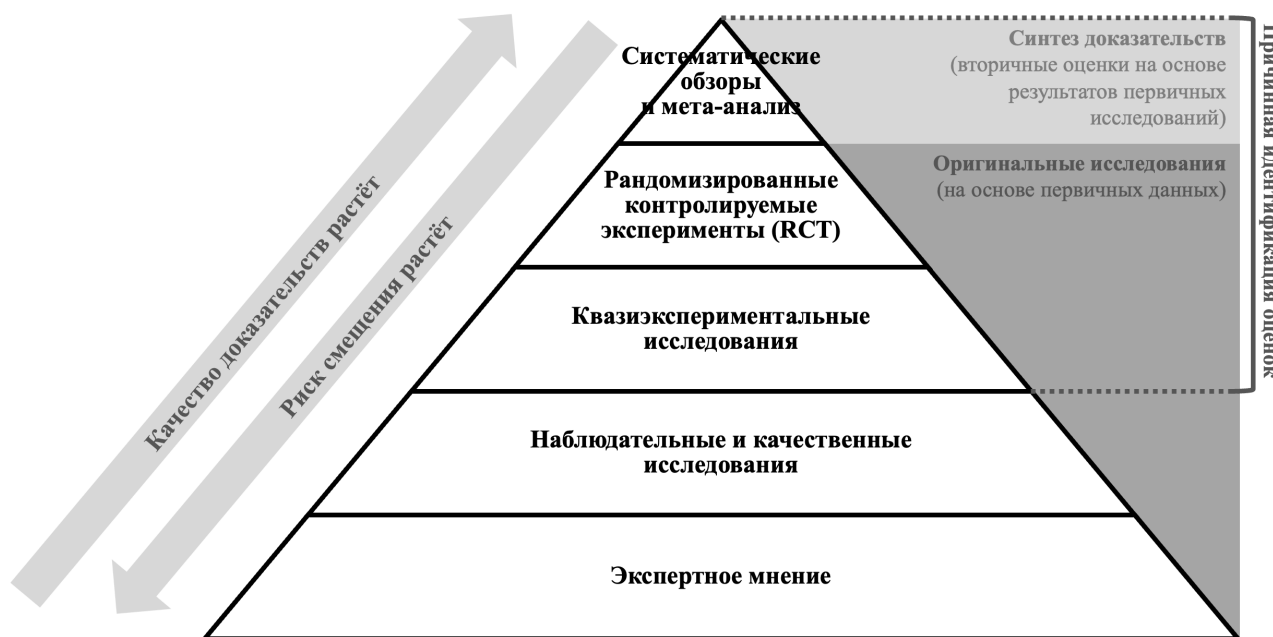


Рисунок 1. Иерархия доказательств в социальных науках

Источник: составлено автором

Элементы иерархии доказательств в экономике могут быть разделены на две основные категории (см. Рисунок 1):

1. Синтез доказательств – верхний уровень иерархии, включающий методы, которые агрегируют и анализируют результаты множества оригинальных исследований. Сюда относятся систематические обзоры и мета-анализы.
2. Оригинальные исследования – нижние уровни иерархии, включающие все типы исследований, которые генерируют новые эмпирические свидетельства на основе первичных данных.

Предполагается, что оценка, основанная на множестве исследований более точная, чем единичное свидетельство, даже если оно получено на самом высоком уровне качества. Разумеется, это работает только в том случае, если оценки, участвующие в синтезе доказательств в свою очередь были валидны и также получены на высоком уровне стандарта доказывания. В противном случае это лишь усугубит и «накопит» ошибки первичных исследований.

Важность разделения на синтез доказательств и оригинальные исследования связана с тем, что отдельные исследовательские статьи способствуют накоплению научного знания, но единичные свидетельства редко достаточны для эффективного принятия решений.



Поэтому синтез доказательств становится критически важным инструментом для интеграции результатов исследований и информирования процесса принятия решений.

В этой связи важной международной инициативой последних лет является создание банков доказательств (evidence banks) – структурированных, постоянно обновляемых баз данных, построенных для автоматизации сбора, разметки и синтеза результатов тысяч исследований. Эмпирические свидетельства в таких банках будут храниться в едином формате с разметкой по методам и регионам исследований. В будущем с помощью ИИ и специализированных платформ это позволит значительно ускорить поиск релевантных данных, обновление синтезов по мере появления новых исследований (living syntheses), определение надежности результатов (оценка риска смещения и систематических ошибок), а также быстрое представление итогового знания специалистам и политикам [Pearson, 2024].

Пример подобного подхода уже реализован в образовании: Education Endowment Foundation (EEF) в Великобритании создала базу более чем из 3500 исследований с последующими систематическими обзорами, которыми активно пользуются несколько стран, что позволяет избегать дублирования исследований и увеличивать прозрачность. Фондовые агентства, включая ESRC (Великобритания) и Wellcome, начали крупномасштабное финансирование (около 70 млн долларов США) создания инфраструктуры для быстрой и качественной интеграции научных знаний в процесс формирования политики. Основная цель – построить системы, позволяющие политикам по всему миру быстро получать свежие и исчерпывающие своды научных данных (evidence syntheses) по ключевым социальным вопросам, например, по климату или здоровью населения [Pearson, 2024].

Что касается оригинальных исследований на первичных данных, то в случае социальных наук методы, используемые для получения доказательств, можно условно разделить на 5 групп:

1. Систематические обзоры и мета-анализ занимают высшую позицию в иерархии доказательств. Мета-анализ использует статистические методы для синтеза результатов множественных независимых исследований, обеспечивая оценку общего размера эффекта для конкретного экономического явления. Однако мета-анализ в экономике имеет высокие риски публикационного смещения по сравнению с другими дисциплинами [Haghnejad, Farahati, 2024].

2. Рандомизированные контролируемые эксперименты (Randomized controlled trial, RCT) часто называют «золотым стандартом» изучения причинно-следственных связей, поскольку они позволяют наиболее достоверно оценивать причинные эффекты за счет случайного распределения субъектов между экспериментальной и контрольной группами. Такое распределение обеспечивает то, что переменная интереса не будет связана с множеством других факторов, определяющих изучаемые исходы (confounders). Однако рандомизированные эксперименты являются сложным, трудоемким, дорогостоящим (и не всегда возможным по этическим соображениям) способом получения доказательств. Поэтому прикладные эконометристы часто обращаются к менее мощным, но более доступным исследовательским дизайнам [Angrist, Pischke, 2010].
3. В квазиэкспериментальных методах рандомизация либо отсутствует, либо происходит естественным образом (часто такие исследования называют естественными экспериментами). Среди квазиэкспериментальных методов можно выделить подходы мэтчинга (Matching), разности разностей (Difference-in-Differences, DiD), синтетического контроля (Synthetic control), событийного анализа (Event Study), разрывной регрессии (Regression Discontinuity Design, RDD), инструментальных переменных (Instrumental Variables, IV) и другие модификации на основе этих методов. Эти методы используют наблюдаемые данные и позволяют корректировать оценку воздействия с учетом возможного влияния прочих факторов [Angrist, Pischke, 2010].
4. Наблюдательные исследования изучают взаимосвязи между предшествующими факторами и результатами в естественно происходящих событиях. В экономике они включают ретроспективные (для панельных данных и временных рядов), перспективные (часто на основе прогнозов на ретроспективных данных) и поперечные (cross-sectional) исследования. Несмотря на ограничения внутренней валидности по сравнению с экспериментальными исследованиями, экономические оценки часто используют наблюдательные данные, однако, без причинно-следственных выводов и с множеством оговорок о валидности таких оценок.
5. Экспертное мнение в иерархии доказательств включает оценки специалистов, основанные на профессиональном опыте и теоретических знаниях, а также анекдотические свидетельства (anecdotal evidence). Эти источники информации могут быть полезны на стадии формирования гипотез, но они не могут служить убедительным доказательством причинно-следственной связи, так как подвержены высокой степени субъективности и систематических ошибок. Хотя такие мнения

занимают нижнее положение в иерархии, де факто они играют важную роль в формировании экономической политики, особенно при недостатке строгих эмпирических данных [Klein, 2003; Aernoudt, 2020].

Таким образом, иерархия доказательств получила большое распространение не только в медицине, но и общественных науках. Однако не менее важной, хотя и менее распространенной, является так называемая иерархия причинности (лестница причинности) Джудеа Перла – профессора Калифорнийского университета в Лос-Анджелесе. Лестница причинности Перла (Pearl's Causal Ladder), сформулированная им и его соавторами, отражает эволюцию научных вопросов к данным и выделяет три принципиально разных уровня каузального (причинно-следственного) мышления [Pearl, Mackenzie, 2018; Pearl, 2009]. Эта концепция показывает не столько градацию достоверности методов, сколько диапазон возможных вопросов – классы научных задач, которые можно ставить и решать, обладая лишь определённым объёмом знаний о мире, данных и структурах зависимостей.

**Иерархия причинности** – это концепция, демонстрирующая, на какие типы вопросов можно отвечать в зависимости от уровня знаний о данных и причинно-следственных связях, и, соответственно, от инструментов, которыми обладает исследователь для получения достоверных выводов.

*Таблица 1. Иерархия причинности по Д. Перлу*

| Уровень                             | Типичная активность  | Типичный вопрос                      | Пример  | Инструментарий  | Тип причинного эффекта                           |
|-------------------------------------|--|--------------------------------------|---|---|--|
| <b>Взаимосвязь (Association)</b>    | Наблюдение – описание паттернов, корреляций                | X связан с Y?                        | Вы заметили, что люди, гуляющие по торговому центру в дождливую погоду, чаще заходят в кафе | Корреляция, условные вероятности, базовые регрессионные модели, статистический контроль переменных. | Нет причинного эффекта; описательные взаимосвязи |
| <b>Вмешательство (Intervention)</b> | Воздействие – моделирование эффекта вмешательства/политики | Что произойдёт, если я сделаю X?     | Вы решили предложить скидку на горячий шоколад и хотите узнать, увеличит ли это продажи     | Экспериментальные и квазиэкспериментальные методы   | ATE, ATT, ATnT – средний эффект                  |
| <b>Контрфакты (Counterfactuals)</b> | Воображение, представление, ретроспекция –                 | Что бы произошло, если у конкретного | Произошёл бы сбой на производстве   | Структурные причинные модели (SCM), анализ  | CATE, ITE – гетерогенные и                       |

|  |  |   |   |  |                        |
|--|--|---|---|--|------------------------|
|  | моделирование потенциальных исходов (гипотетических сценариев) и построение выводов о том, что было бы, если бы условия изменились | объекта X был бы другим? Каков эффект X у этого наблюдения/подгруппы? | е, если бы мы установили другой тип оборудования? | потенциальных исходов, байесовские сети, причинный случайный лес и др. | индивидуальные эффекты |
|--|--|---|---|--|------------------------|

*Источник: составлено автором на основе [Pearl, Mackenzie, 2018; Pearl, 2009; Huntington-Klein, 2022]*

Джудеа Перл выделяет три уровня причинности (см. Таблица 1):

1. **Взаимосвязь** (статистическое описание). На первом уровне находятся дескриптивные (описательные) вопросы, ограниченные наблюдением (наблюдательными данными). Исследователь отвечает на вопросы типа: «Что мы видим в данных? Как совместно изменяются переменные X и Y?» Классические примеры – корреляции, регрессионные зависимости. Важно, что на этом уровне мы не можем делать выводы в терминах причинности.
2. **Вмешательство** (интервенционный анализ). На втором уровне становится возможным ответ на вопросы вида: «Что произойдет, если мы изменим X искусственно? Как изменится Y, если будет проведено такое-то вмешательство?» Данный уровень соответствует проведению экспериментов и квазиэкспериментальных методов, позволяющих моделировать контрфактическое вмешательство, отделяя его от пассивного наблюдения.
3. **Контрфакты** (гипотетические сценарии). Третий, высший уровень позволяет ставить вопросы вида: «Что было бы, если...» – то есть, о неслучившихся или невозможных событиях. Здесь строятся контрфактические сценарии: «Что произошло бы с фирмой X, если бы не было интервенции?» или «Выросли бы цены, если бы запрет на слияние не был введен?».

Структура лестницы строится по возрастанию сложности: каждый следующий уровень требует дополнительной информации и может отвечать на более широкий класс вопросов, чем предыдущий (включая вопросы предыдущего уровня). Интервенционный и контрфактический анализ невозможен на основе только наблюдательных данных без дополнительной причинной информации: структуры зависимостей, ограничений модели, экспериментов или специальных инструментов идентификации [Pearl, 2009; Pearl, Mackenzie, 2018].

Часто подход Джудеа Перла реализуется в форме использования причинных направленных ациклических графов (DAG, Directed Acyclic Graph). Такая парадигма получила название структурное причинное моделирование (SCM, Structural Causal Modeling). Важным шагом в критическом осмыслении модели Перла стало понимание ограничений: не все связи между переменными могут быть представлены в виде структурных графов, не всегда известна истинная причинная структура или возможна полная идентификация. Однако теория графовых моделей позволила формализовать условия достаточности данных для идентификации причинных эффектов (например, критерий back-door/front-door) [Pearl, 2009; Hernán, Robins, 2020].

По мнению Ника Хантингтона-Кляйна, особенность подхода Перла (в сравнении с традиционной эконометрикой) заключается в строгом разделении интервенционных и контрфактических вопросов, хотя экономисты часто рассматривают их как эквивалентные. Более того, структурное причинное моделирование позволяет анализировать «неизменные причины» (immutable causes), например, расу или пол, которые нельзя изменить путём интервенции, но для которых уместен контрфактический анализ. Этот акцент важен для социологических и экономических задач, где такие атрибуты оказываются центральными [Huntington-Klein, 2022].

Понимание иерархии причинности – ключ к повышению качества принятия решений в экономической и социальной политике. Только инструменты второго и третьего уровня позволяют однозначно оценивать эффекты политик, а также строить прогнозы изменения исходов при введении, отмене или модификации той или иной меры регулирования. Без каузальных моделей невозможен корректный ретроспективный анализ провалов или успехов политики (не отличить совпадение от следствия). Именно контрфактический уровень открывает путь для оценки «упущенной выгоды» или анализа альтернативных траекторий развития – темы, фундаментальные для оценки антимонопольных решений, судебных споров об ответственности и оценки экономических реформ [Pearl, 2009; Heckman, Vytlačil, 2007].

Таким образом, иерархия доказательств, определяющая степень надёжности и достоверности научных выводов в зависимости от выбранного дизайна исследования, органически вкладывается в лестницу причинности Перла, которая определяет спектр возможных научных вопросов (от взаимосвязи и интервенции до контрфактов) и необходимых для них инструментов. Верхние уровни иерархии доказательств (мета-анализ, эксперименты, квазиэксперименты) позволяют максимально уверенно решать задачи как

второго уровня лестницы (вмешательства), так и сложнейшие задачи третьего уровня (контрфакты) – в частности, выявлять индивидуальные и условные причинные эффекты. В то же время низшие ярусы иерархии доказательств (наблюдательные, описательные исследования) ограничены задачами первого уровня лестницы Перла. Сопоставление обоих подходов и понимание задачи, которая стоит перед исследователем или лицом, принимающим решение, позволяет более точно выбирать методологию для конкретной задачи и критически оценивать силу и пределы полученных каузальных выводов.

Кроме качества эмпирических оценок и их накопления важным аспектом эффективности доказательной политики является то, как лица, принимающие решения, воспринимают и интерпретируют новые эмпирические данные. Недавние исследования [Vivalt, Coville, 2023], включающие эксперименты с участием сотрудников Всемирного банка (World Bank) и Межамериканского банка развития (Inter-American Development Bank), выявили устойчивые поведенческие искажения в процессе обновления убеждений (belief updating) у политиков, практиков и исследователей. Среди ключевых выявленных искажений – асимметричный оптимизм (asymmetric optimism), проявляющийся в большей склонности обновлять убеждения в ответ на «положительные новости», и игнорирование точности исследований (variance neglect), при котором недостаточно учитывается ширина доверительных интервалов при интерпретации результатов. Эти смещения ведут к завышенной уверенности и переоценке ожидаемого эффекта программ относительно байесовских (Bayesian) оценок, что сохраняется даже при накоплении значительного объема информации. Исследование также показало, что способ презентации результатов, например, акцент на размере выборки вместо доверительных интервалов, может значительно влиять на качество обновления убеждений, что открывает перспективы для улучшения коммуникации и донесения научных результатов в рамках доказательной политики.

В другом экспериментальном исследовании (discrete choice experiment), проведенном среди 156 политиков и специалистов международных организаций, оценивался относительный вес рекомендаций «локальных»<sup>10</sup> экспертов и оценок эффектов программ [Vivalt et al., 2025]. Основной вывод: политики готовы пожертвовать частью ожидаемого эффекта программы (примерно 5 процентных пунктов), если она

---

<sup>10</sup> «Локальный» эксперт в контексте исследования обозначает специалиста, обладающего глубокими знаниями и опытом, специфичными для конкретной географической, институциональной или социально-культурной среды, в которой планируется реализовывать программу или политику. Такой эксперт опирается не только на формальные оценки и исследования, но и на так называемое неявное знание: личный опыт, интуиция и понимание местных условий, которых формальные оценки могут не улавливать.

сопровождается рекомендацией «локального эксперта». Аналогично, программы, оценённые в той же стране, предпочтительнее, даже если их эффект ниже на 5,8 процентных пункта по сравнению с оценками из другого региона. Эти показатели существенно превышают средние эффекты типичных социальных интервенций и указывают на высокую ценность локализации и доверия к «неявному» знанию экспертов, которое формируется через интеграцию формальных данных и практического опыта. Акцент делается на проблеме внешней валидности и переносимости результатов исследований, поскольку оценки из одного контекста могут быть неприменимы для другого.

Джон Лист [List, 2022; 2024] считает, что подход к масштабированию социальных программ требует учёта так называемого эффекта «падения напряжения» (voltage drop) – снижения эффективности инициативы при переходе от локальной среды к более широкому контексту и/или другим условиям. Лист выделяет пять основных угроз для масштабирования (Vital Signs):

- ложноположительные результаты (false positives) – когда программа кажется успешной в экспериментальной среде, но в реальности не имеет потенциала;
- репрезентативность популяции (representativeness of the population) – когда политика не учитывает разнообразие целевой аудитории;
- побочные эффекты (spillovers) – непредусмотренные реакции на внедрение программы, которые могут или уменьшать, или усиливать её эффект;
- сторона предложения (supply side) – если политика имеет отрицательный эффект масштаба, то её масштабирование провоцирует рост затрат на реализацию;
- репрезентативность ситуации (representativeness of the situation) – среда, в которой проводится программа, влияет на результаты.

Высокое «напряжение» инициативы (способность сохранять эффект при масштабировании) формируется благодаря тщательной адаптации программы к локальным условиям, которые должны быть чётко учтены ещё на стадии оценки и разработки. Один из перспективных подходов – вовлечение местных сообществ (local stakeholders) в разработку программ. Исследования показывают, что программы, адаптированные под местные особенности, имеют больше шансов на успех [Dal Bó et al., 2021].

Таким образом, позиция Листа подчёркивает то, что достижение эффективной масштабируемости возможно только при тесной интеграции доказательной базы с

глубоким пониманием локального контекста и включением местных экспертов и заинтересованных сторон в процесс разработки и внедрения политик. Это согласуется с выводами исследования Евы Вивальт с соавторами, подтверждающими, что локальная релевантность и локальные экспертные знания играют ключевую роль в решениях политиков. Такие результаты подчёркивают необходимость не только повышения качества исследований (внутренней валидности) и учета локальных факторов (внешней валидности), но и разработки эффективных методов донесения информации до лиц, принимающих решения, чтобы минимизировать когнитивные искажения и повысить качество принимаемых политических решений.

#### **1.1.4. Доказательная политика и оценка регулирующего воздействия в интерпретации новой институциональной экономической теории**

А.Е. Шаститко и Н.С. Павлова выделяют три конкурирующие парадигмы в экономической политике: пигувианство, коузианство и либеральный фундаментализм. Каждое из этих направлений представляет собой самостоятельную интеллектуальную традицию, отличающуюся как базовыми представлениями о природе рынка и государства, так и практическими рекомендациями к выбору инструментов экономической политики [Шаститко, 2021; Шаститко, Павлова, 2022; Павлова, Шаститко, 2024]:

1. Пигувианство (регуляторный фундаментализм, традиция Артура Пигу) – подход, ориентированный на государственное регулирование, основанный на идее необходимости государственного вмешательства для коррекции рыночных сбоев и внешних эффектов. В центре внимания – разработка корректирующих налогов и субсидий, направленных на максимизацию общественного благополучия. Для этого подхода характерна вера в возможность проектирования общественных институтов «сверху» и в эффективность централизованных решений. Такой подход позволяет сэкономить на издержках принятия решений, но часто сопровождается фундаментализмом: любые недостатки рыночного механизма корректируются государственным регулированием, иногда без подробного анализа альтернатив. Ассоциативно пигувианство похоже на подход *reg se* в экономическом анализе права.
2. Либеральный фундаментализм – противоположен пигувианству и основывается на убежденности в естественных преимуществах рыночных механизмов, минимизации государственного вмешательства, и способности рынка к саморегуляции.



Классическим примером такого подхода является австрийская школа и часть направлений неолиберальной экономической мысли.

3. Коузианство (функционализм, традиция Рональда Коуза) – отличается от предыдущих подходов акцентом на анализе трансакционных издержек и конкретных институциональных особенностей ситуации. Согласно коузианскому подходу, оптимальная институциональная структура должна определяться сравнением реальных (доступных) альтернатив с учётом их издержек и специфики. Центр внимания – сопоставление практических вариантов организации взаимодействия субъектов, а не проектирование идеальных решений. Коузианство нельзя отождествлять с либеральным фундаментализмом, хотя нередко их путают. Коузианство ориентируется на функциональный сравнительный анализ с учётом конкретных обстоятельств, а не на абстрактные рыночные универсалии. В противовес пигувианству коузианство наиболее похоже на подход *rule of reason* в экономическом анализе права.

Доказательная политика опирается, прежде всего, на рационализацию процесса выработки государственных решений и ориентацию на объективно проверяемые знания и эмпирические оценки последствий. Она стремится заменить идеологию и субъективизм системой научно выверенных аргументов, раскрывающих причинно-следственные связи в реальных ситуациях [Галлямова, 2021; Волошинская, Комаров, 2015]. Это близко коузианскому подходу, который настаивает на сравнении реализуемых альтернатив с учётом их институционального контекста и связанных издержек. В таких рамках доказательная политика стремится выявлять «работающие» решения через эксперимент, анализ данных и оценку (в том числе – институциональных) последствий.

Как и коузианский подход доказательная политика часто работает с дискретными структурными альтернативами. Например, выбор между несколькими опциями реформы, институционального устройства или регулирования. Этот подход активно применяется новой институциональной экономической теорией: сравниваются определённые (дискретные) комплексы правил, процедур, механизмов, а не выбирается некая абстрактная «максимизация» вдоль континуума вариантов. Сравнительный анализ дискретных структурных альтернатив фокусируется на сопоставлении сильных и слабых сторон реализуемых опций, исходя из невозможности идеально рационального или «неограниченного» выбора [Шаститко, 2009; Шаститко, Зюбина, 2023].

Дискретные структурные альтернативы в коузианской логике концептуально близки к принципу потенциальных исходов (potential outcomes) в современной теории каузального вывода, предложенной Дональдом Рубином [Imbens, Rubin, 2015] (подробнее см. раздел 1.1.2). Однако в классической формулировке модели потенциальных исходов каждому наблюдению сопоставляются только два исхода: один при наличии воздействия, другой – при его отсутствии. Это ограничение подчёркивает бинарный характер базовой модели: исследуются именно эти два альтернативных сценария для каждого объекта, что лежит в основе оценки причинных эффектов в большинстве эмпирических исследований. Расширение модели потенциальных исходов на случай множественных или континуальных вариантов воздействия возможно, но требует отдельного теоретического вывода и обоснования.

Таким образом, сравнительный анализ реализуемых дискретных альтернатив (правил, институтов, политик), характерный для коузианства, можно рассматривать как экономическое воплощение подхода потенциальных исходов по Рубину – оба направления оперируют сравнимыми альтернативными сценариями, что позволяет на научной и эмпирической основе выбирать наиболее эффективные решения для конкретных институциональных условий.

Однако не всегда доказательная политика ограничивается только дискретными альтернативами. В ряде случаев возможны и оценки непрерывных параметров (например, оптимального уровня налога, количества финансирования и пр.). Тем не менее, в сложных институциональных проблемах предпочтение часто отдаётся именно сравнительному анализу структурно разных решений.

Доказательная политика предполагает стремление к выявлению причинно-следственных связей между мерами и результатами, однако на практике уровень строгости этого доказательства может быть разным. Опора на экспериментальные, полевые, сравнительные и квазиэкспериментальные методы в лучшем случае действительно позволяет выявить причинность, а не просто корреляцию.

Тем не менее доказательная политика не всегда работает только в терминах строгой причинности – иногда приходится опираться на корреляции, экспертные оценки или логические аргументы из-за недостатка данных, невозможности постановки эксперимента, политических и практических ограничений. Таким образом, соблюдение критерия

причинности – это желаемый идеал и золотой стандарт доказательной политики, но, однако, не всегда достижимый на практике.

В контексте обсуждения подходов и традиций теории регулирования особое место занимает оценка регулирующего воздействия (ОРВ) – это инструмент, напрямую связанный с доказательной политикой и анализом эффективности государственного регулирования. Она представляет собой относительно жестко формализованную процедуру экспертной и количественной оценки предполагаемых или действующих нормативных актов с целью выявления их последствий для общества и экономики, а также для выбора наиболее эффективного варианта регулирования [Волошинская, Комаров, 2015].

Современная практика ОРВ требует не только обоснования целесообразности вмешательства, но и формализованного сравнительного анализа эффектов различных альтернатив, включая опцию полного отказа от регулирования. Это сближает ОРВ с коузианским подходом, где внимание сосредотачивается на рассмотрении дискретных институциональных альтернатив, оценке реальных транзакционных издержек и сравнении преимуществ и недостатков доступных вариантов, в том числе необходимости и допустимости самого регулирования [Шаститко, Павлова, 2022]. Такой акцент на многоаспектном сравнительном анализе реализуемых решений позволяет учитывать специфику конкретных институциональных условий и обеспечивает более обоснованный выбор в практике государственного управления.

ОРВ соответствует фундаментальным принципам доказательной политики: она основана на анализе эмпирических данных, сравнении альтернативных вариантов регулирования, оценке последствий для различных групп и прозрачности принимаемых решений. ОРВ специально разрабатывалась как инструмент для обоснования целесообразности и эффективности конкретных нормативных решений на основе проверяемых доказательств, с учетом возможностей альтернатив, оценки затрат и выгод, а также консультаций с заинтересованными сторонами.

В то же время, согласно многим оценкам ОРВ в России характеризуется рядом существенных проблем. Во-первых, сама процедура ОРВ сосредоточена преимущественно на анализе административных, налоговых и таможенных издержек для бизнеса, тогда как в международной практике данная оценка должна охватывать весь спектр экономических, социальных и экологических последствий принимаемых нормативных правовых актов. При этом в России объем анализируемых проектов нормативно-правовых актов весьма широк,

что снижает эффективность процедуры и усложняет выделение действительно значимых инициатив. Во-вторых, методологическая база и применение научных подходов к ОРВ остаются недостаточными. Отчёты, которые подготавливаются по итогам оценки, часто представляют собой краткие пояснительные записки, а не полноценные исследования, включающие сравнение альтернатив и подробный анализ. Кроме того, общественное обсуждение проектов нормативных актов на специализированных порталах, таких как [regulation.gov.ru](http://regulation.gov.ru), протекает с низкой активностью со стороны бизнеса и гражданского общества, что также снижает качество и прозрачность процесса [Волошинская, Комаров, 2015].

Нельзя не отметить и то, что несмотря на реформы института ОРВ, существующая процедура значительно отличается от лучших международных практик. В частности, за рубежом ОРВ предполагает анализ не только непосредственных последствий, но и альтернативных вариантов регулирования, что отсутствует в российской практике, и требует дальнейшего совершенствования.

При этом доказательная политика – более широкое понятие. Она включает в себя разные формы применения эмпирических данных и научных методов для принятия государственных решений во всех сферах политики – включая здравоохранение, образование, экономику и т. д. ОРВ же используется преимущественно для анализа проектов нормативных актов и оценки последствий регулирования, то есть это специфический жестко регламентированный инструмент в арсенале доказательной политики, который зачастую рассматривается как ядро доказательной политики во многих странах.

Сравнение интеллектуальных традиций пигувианства, либерального фундаментализма, коузианства, а также концепций доказательной политики и ОРВ приведены в Таблица 2.

Таблица 2. Сравнение пигувианства, либерального фундаментализма, коузианства, доказательной политики и оценки регулирующего воздействия

| Критерий                                 | Пигувианство                                      | Либеральный фундаментализм                          | Коузианство   | Доказательная политика  | Оценка регулирующего воздействия (ОРВ)   |
|--|---|---|---|---|--|
| <b>Отношение к регулированию</b>         | Необходимо для исправления «провалов рынка»       | Мораторий на вмешательство, рынок саморегулируется  | Допустимо, если это функционально выгодно с учетом издержек                                 | Допустимо при наличии эмпирических доказательств его эффективности  | Допустимо при наличии доказательств его эффективности в соответствии со специальной процедурой оценки                  |
| <b>Ключевой ориентир</b>                 | Общественное благосостояние, внешние эффекты      | Эффективность свободного рынка, права собственности | Минимизация совокупных транзакционных издержек  | Причинно-следственные результаты, доказательная база  | Документированный процесс анализа и выбора наилучшей опции   |
| <b>Инструменты</b>                       | Налоги/субсидии, универсальные корректировки      | Минимальное/нулевое вмешательство, свободные рынки  | Сравнение реальных альтернатив с учётом институциональных условий и транзакционных издержек | Эмпирический анализ, эксперименты, квазиэкспериментальные методы, оценка последствий                        | Формализованный сравнительный анализ, публичные консультации   |
| <b>Предпосылки о рынке</b>               | Рынок может давать сбои, государство устраняет их | Рынок эффективен по умолчанию, сбои – редкость      | Рынок, государство и иные институты – равноценные альтернативные механизмы                  | Рынок и государство равноценные альтернативы, требующие эмпирической оценки на практике, а не идеологически | Рынок и государство равноценные альтернативы, требующие анализа эффектов как от регулирования, так и от его отсутствия |
| <b>Роль государства</b>                  | Активная (регулирующая)                           | Пассивная (охранительная)                           | Ситуативная (функциональная)  | Ситуативная (в зависимости от доказательств)  | Ситуативная (в зависимости от результатов оценки и анализа)  |
| <b>Фокус на транзакционных издержках</b> | Нет   | Нет   | Да (внимание на институциональной специфике и издержках)                                    | Да (при анализе причинно-следственных связей)   | Да (в сравнительном анализе альтернатив)   |
| <b>Причинно-следственный анализ</b>      | Нет   | Нет   | Нет   | Да (ключевой элемент)   | Нет  |
| <b>Работа с дискретными</b>              | Не всегда, скорее                                 | Нет   | Да (любые интервенции – всегда)   | Да (чаще всего, но также возможны оценки в случае   | Да (любые интервенции – всегда сравнение   |

| Критерий           | Пигувианство          | Либеральный фундаментализм | Коузианство                        | Доказательная политика | Оценка регулирующего воздействия (ОРВ) |
|--------------------|-----------------------|----------------------------|------------------------------------|------------------------|--|
| альтернатива<br>ми | континуум интервенций |                            | сравнение реализуемых альтернатив) | континуума равновесий) | реализуемых альтернатив)               |

*Источник: составлено автором*

Таким образом, в современной методологии государственного регулирования и публичной политики особое значение приобретает так называемый effect-based approach («подход, основанный на анализе эффектов» или «эффект-ориентированный подход») – подход, ориентированный на объективный анализ эффектов государственных интервенций. Он противопоставляется идеологически детерминированным стратегиям регулирования и акцентирует внимание не на самих средствах воздействия, а на их прослеживаемых и измеримых последствиях для общества и экономики.

Доказательная политика, коузианство и ОРВ представляют собой близкие по духу effect-based подходы. Они образуют иерархическую систему вложенных концепций и инструментов, которая отличается не только степенью формализации, но и масштабом и областью применения (см. Таблица 3):

- **Доказательная политика** – самый широкий из этих подходов, охватывающий любые сферы государственного управления и базирующийся на системном применении научных методов, эмпирических данных, сравнительного анализа и выявления причинно-следственных связей между воздействиями и результатами. Она ставит своей задачей максимальную рационализацию решений и отказ от догматизма в пользу эмпирически подтверждённых альтернатив.
- **Коузианство** по сути является частным случаем доказательной политики, фокусируясь преимущественно на институциональных альтернативах организации общественных взаимодействий. В центре внимания коузианского подхода – минимизация совокупных издержек (в том числе трансакционных) при выборе между рынком, государством и частными соглашениями. Коузианство оперирует парадигмой, где результативность решений оценивается исключительно с точки зрения их эффектов и затрат конкретного случая, то есть это частная разновидность effect-based анализа, но со специфическим уклоном к институциональной структуре.
- **Оценка регулирующего воздействия (ОРВ)** – ещё более узкая и формализованная процедура, которая непосредственно выросла из принципов коузианства, но

является их институционализацией на уровне реального государственного управления. ОРВ применяется, как правило, только в отношении нормативных актов и бизнес-регулирования, представляя собой специальный инструмент проверки, анализа альтернатив и выбора наиболее эффективных механизмов вмешательства, опирающийся на дискретные структурные альтернативы и количественную оценку эффектов.

Таким образом, можно утверждать, что коузианство является частным случаем доказательной политики, а ОРВ – одним из инструментов воплощения коузианского подхода в целях нормотворческого процесса. Все три подхода представляют собой грани effect-based approach, отличаясь масштабом применения и степенью институционализации. Их связь заключается в общем приоритете объективного анализа эффектов над абстрактными принципами, а также в требовании сопоставлять реальные, реализуемые альтернативы с учетом их последствий для разных групп общества в конкретном социально-экономическом контексте.

*Таблица 3. Сравнение доказательной политики, оценки регулирующего воздействия и коузианства*

| Критерий   | Доказательная политика   | Оценка регулирующего воздействия (ОРВ)  | Коузианство   |
|--|--|---|---|
| <b>Масштаб применения</b>                            | Любые сферы  | Проекты нормативных актов, регулирование  | Анализ институциональных альтернатив                          |
| <b>Степень формализации</b>                          | Достаточно низкая, но есть градация достоверности подходов               | Высокая, закреплена как процедура   | Низкая  |
| <b>Является частью effect-based approach</b>         | +  | +   | +   |
| <b>Основной фокус</b>                                | Причинно-следственный анализ, сравнение альтернатив, эмпирические данные | Анализ вариантов регулирования и их последствий, процедура публичных консультаций, сравнение выигрышей и издержек | Сравнение реальных (дискретных) альтернатив с учетом издержек |
| <b>Фокус на дискретных структурных альтернативах</b> | Чаще всего   | Всегда  | Всегда  |
| <b>Строгий причинно-следственный подход</b>          | Золотой стандарт доказательной политики, но существуют разные по         | Не обязательно  | Не обязательно  |

| Критерий | Доказательная политика      | Оценка регулирующего воздействия (ОРВ) | Коузианство |
|----------|-----------------------------|--|-------------|
|          | уровню достоверности оценки |  |             |

*Источник: составлено автором*

## **1.2. Источники спроса и ограничения на применимость доказательного подхода в антимонопольной политике**

Антитраст на сегодняшний день только начинает внедрять доказательные подходы, сталкиваясь с целым рядом проблем. При этом спрос на доказательность, а значит, и наиболее перспективные сферы применения доказательной политики, порождаются двумя ключевыми связанными факторами: потребностью в улучшении баланса ошибок первого и второго рода и потребностью найти более совершенные способы оценки деятельности антимонопольного органа (подробнее см. раздел 1.2 и 1.3).

С этим согласуются два вида оценки эффективности антимонопольного органа, которые выделяет Уильям Ковачич [Kovacic, 2006]:

- Результативная (outcome-oriented) – измеряет, насколько конкретные дела и инициативы способствуют целям закона о конкуренции (например, росту экономической эффективности за счёт запрета картелей или антиконкурентных слияний).
- Процессная (process-oriented) – оценивает, насколько эффективно устроена внутренняя работа агентства (планирование, организация, контроль качества), и как это влияет на конечные результаты.

Антимонопольное регулирование – это сложный инструмент экономической политики, направленный на обеспечение справедливой конкуренции и предотвращение злоупотребления рыночной властью. Его эффективность во многом зависит от корректности принимаемых решений. Вместе с тем, в процессе правоприменения неизбежно возникают ошибки первого рода (ложноположительные), когда проконкурентные практики ошибочно признаются антиконкурентными, и ошибки второго рода (ложноотрицательные), когда антиконкурентное поведение остается без должного вмешательства. Оптимизация антимонопольного регулирования требует взвешенного подхода к вероятностям и экономическим последствиям этих ошибок, поскольку



чрезмерное или недостаточное регулирование одинаково опасны для конкурентного рынка [Easterbrook, 1984].

В то же время минимизация таких ошибок – как ложноположительных (ошибки первого рода), так и ложноотрицательных (ошибки второго рода) – может рассматриваться отдельной и самостоятельной целью доказательного регулирования. Это позволяет сделать более обоснованным как выбор мер вмешательства, так и оценку качества принимаемых решений.

Оптимизация антимонопольного регулирования требует взвешенного подхода, учитывающего вероятности и экономические последствия ошибок. Слишком жесткое регулирование может привести к эффекту охлаждения (*chilling effect*), при котором компании отказываются от эффективных деловых стратегий из-за страха перед антимонопольными санкциями [Rill, Dillickrath, 2009]. В то же время недостаточное вмешательство может создать условия для устойчивого доминирования отдельных игроков, что подрывает рыночную конкуренцию и снижает инновационную активность.

Подход, основанный на анализе издержек ошибок (*error-cost framework*), впервые предложенный Фрэнком Истэрбруком [Easterbrook, 1984], стал основой для анализа рисков чрезмерного или недостаточного регулирования. Согласно этой концепции, ошибки первого рода наносят экономике больший ущерб, чем ошибки второго рода, поскольку ограничивают эффективные рыночные механизмы и подавляют конкуренцию, в то время как недооценка антиконкурентного поведения якобы может быть исправлена через естественные рыночные механизмы. Однако современные исследования, основанные на эмпирических данных, ставят под сомнение гипотезу о самокорректирующихся рынках. Они демонстрируют, что в ряде случаев ошибки второго рода могут иметь долгосрочные негативные последствия, такие как укоренение монополий, усиление барьеров входа и снижение стимулов к инновациям (подробнее см. раздел 1.2.2).

В этом контексте возрастает необходимость пересмотра антимонопольной политики через призму доказательной политики (*evidence-based policy*) – подхода, который предполагает принятие решений на основе надежных эмпирических данных, а не только теоретико-экономических моделей или идеологических предпосылок. Развитие доказательной политики (*evidence-based policy*) в антимонопольном регулировании направлено на минимизацию этих ошибок путем использования количественного анализа,

эконометрического моделирования и ретроспективной оценки принятых решений [Katsoulacos, Ulph, 2022].

Потребность в более точных и надёжных методах оценки эффективности антимонопольной политики стимулируется не только стремлением к лучшему контролю баланса ошибок первого и второго рода, но и глубокими изменениями в управленческих практиках государственных органов.

В российской системе за последние два десятилетия эти изменения во многом связаны с внедрением концепции нового публичного менеджмента (New Public Management, NPM / New Public Administration, NPA). С середины 2000-х годов принципы управления по результатам последовательно распространялись на все сферы государственной деятельности, включая ведомства с контрольными и правоохранительными полномочиями [Verheijen, Dobrolyubova, 2007]. Идеология NPM предполагает формализацию целей, разработку чётких измеримых показателей и увязку деятельности организаций с достижением этих индикаторов, что принципиально меняет систему стимулов [Avdasheva et al., 2019] (подробнее см. раздел 1.2.3).

ФАС России служит показательным примером применения таких принципов. Она действует в административной модели правоприменения конкурентного законодательства, рассматривает дела как по собственной инициативе, так и по жалобам бизнеса и граждан, а набор доступных ей санкций сопоставим с арсеналом европейских регуляторов. Однако, несмотря на масштаб и активность, исследования фиксируют ограниченные доказательства того, что ФАС России системно устраняет наиболее значимые антиконкурентные практики крупных участников рынков; её вклад в общественное благосостояние оценивается сдержанно [Avdasheva et al., 2019].

Интеграция подходов NPM в работу ФАС России привела к тому, что эффективность стала измеряться, прежде всего, через количественные метрики. Мировой опыт [Kovacic, 2009; Kovacic, Nyman, 2016; Kovacic, Hollman, Grant, 2011] демонстрирует, что выбор таких показателей способен напрямую влиять на структуру приоритетов правоприменения. Формула «оплата за результат, а не за объём» часто интерпретируется как ориентация на цели, достижение которых проще зафиксировать статистически, что влечёт смещение усилий в сторону «измеримых» задач с более предсказуемым результатом.

Особенностью российской ситуации является то, что ФАС России, помимо защиты конкуренции, ведёт тарифное регулирование, контролирует закупки и решает иные задачи.

Это создаёт конкуренцию приоритетов, неоднородных по затратам и ожидаемому экономическому эффекту. Как показывают модели политической экономии правоприменения [Schinkel, Tóth, Tuinstra, 2015], при фиксированном наборе KPI ведомство в таких условиях склонно выбирать наименее ресурсоёмкие действия, даже если их вклад в долгосрочное развитие конкуренции невелик.

Доказательная политика может быть интегрирована в антимонопольное регулирование как элемент риск-ориентированного подхода – оптимального распределения регуляторных ресурсов и минимизации негативных последствий как чрезмерного вмешательства (ошибки первого рода), так и недостаточного регулирования (ошибки второго рода). Вопрос внедрения доказательной политики является частью масштабного перехода антимонопольного регулирования на риск-ориентированную модель. О необходимости этого перехода с 1 января 2025 года заявил Президент России Владимир Путин в своем послании к Федеральному собранию 29 февраля 2024 года.

Таким образом, в российской практике спрос на доказательный подход формируется не только из-за необходимости снижать ошибки первого и второго рода, но и под давлением институциональной среды, задаваемой реформами NPM. Эта среда определяет систему оценки и мотивации, зачастую подталкивая орган к приоритетам, не всегда оптимальным с точки зрения общественного благосостояния. Это усиливает значимость перехода от формального учёта показателей к комплексному анализу фактических экономических и социальных эффектов политики.

### **1.2.1. Методологические проблемы, ограничения и важность эмпирических исследований эффектов антимонопольной политики**

Антимонопольные органы в настоящий момент не являются лидерами в применении доказательной политики на фоне некоторых других государственных органов (в частности, большой опыт имеют центральные банки), но коузианский подход и доказательная политика имеют особое значение и перспективы именно для антитраста. Это связано, во-первых, с тем, что (как отмечалось выше) антимонопольным органам в принципе сложно балансировать между разными целями, которые они преследуют в рамках различных сочетаний сфер ответственности [Цыганов, Павлова, 2017]. Так, в зависимости от страны антимонопольный орган может также отвечать за тарифное регулирование, защиту прав потребителей и т.д. Во-вторых, правительства часто «нагружают» антимонопольные органы задачами за пределами их сфер ответственности и даже полномочий, поручая

антимонопольным органам решать нестандартные проблемы [Ezrachi, 2017]. В таких условиях особенно важно наличие способа принятия решений, который позволяет не забывать о цели именно защиты конкуренции, а также противодействовать проявлениям лоббирования, захвата регулятора [Stigler, 1971] и в целом использования ресурсов антимонопольного органа для решения распределительных конфликтов.

В свете тренда на распространение доказательной экономической политики [Волошинская, Комаров, 2015; Галлямова, 2021; Baron, 2018; Haskins, 2018; Orr, 2018] оценка эффектов различных ее направлений, в том числе антимонопольной политики [Baker, 2006; Wright, 2012; Wright, 2013; Kwoka, Jarsulic, 2017; Auer et al., 2018; Katsoulacos et al., 2021; Авдашева, Корнеева, 2016; Ставнийчук, 2020], приобретает все большую актуальность. Проблема оценки результативности и эффективности мер антимонопольной политики, однако, сталкивается с некоторыми специфическими сложностями, связанными с:

- трудностями измерения самого состояния конкуренции [Курдин, 2012; Радченко, Сухорукова, 2016; Kurdin, Shastitko, 2019; Ставнийчук, 2020];
- привязкой большинства вмешательств (в виде антимонопольных дел) к отдельным рынкам, даже определение точных границ которых составляет каждый раз сложную методологическую задачу;
- вычленением причинно-следственной связи между воздействием и эффектом;
- низкой доступностью данных микроуровня, необходимых для проведения оценки.

В результате подавляющее большинство эмпирических исследований по оценке эффектов антимонопольной политики носят характер кейс-стади, в то время как проведение более интегральных оценок (на уровне отрасли, страны или отдельных мер) встречаются реже. Если говорить об отдельных мерах, то, как правило, объектом исследования становятся эффекты антимонопольного контроля сделок слияний и поглощений [Crandall, Winston, 2003; Gouliou et al., 2020; Mariuzzo, Ormosi, Havell, 2016; Aguzzoni et al., 2016; Авдашева, Антонова, 2017; Цыцулина, 2012; Голованова, Цыцулина, 2013; Avdasheva, Tsytulina, 2015].

Конечно, оценка отдельных направлений политики сильно упрощает задачу исследователя и с точки зрения сбора данных и информации, и с точки зрения выбора методологии, и с точки зрения интерпретации результатов. Гораздо более сложным вызовом является общая оценка политики. В работе [Hüschelrath, Leheyda, 2015]

высказывается предположение, что причиной отсутствия общепринятой методологии оценки действий ведомства в сфере конкурентной политики, помимо безусловной сложности вопроса, является возможное нежелание её фиксировать, поскольку это может привести к «ограничению активного мышления в отношении наилучшего подхода к вопросу оценки», а также это снизит гибкость и адаптивность подходов к специфике ситуации, что может негативно сказаться на качестве оценок. Те же авторы [Hüschelrath, Leheyda, 2015] предлагают свою методологию оценки, которая подразделяется на 3 этапа:

#### 1) Подготовка (Preparation)

- Идентификация объекта оценки (Identification of the Evaluation Object) – как правило, на данном этапе выбирается уровень агрегации изучаемого объекта(ов).
- Определение функций, целей и контекста оценки (Determination of the Functions, Aims and Context of the Evaluation) – для чего, для кого и в каких условиях проводится исследование.
- Определение сроков оценки (Determination of the Timing of the Evaluation) – перспективное, ретроспективное или исследование ситуации, наблюдаемой в настоящий момент.

#### 2) Исполнение (Execution)

- Вывод критериев оценки (Derivation of Evaluation Criteria) – выбор показателя, по которому будет производиться оценка.
- Определение не реализовавшегося потенциального исхода (Definition of the Counterfactual) – моделирование ненаблюдаемого исхода, который был бы реализован, если бы событие не произошло.
- Выбор и применение индикаторов и метода (Selection and Application of Indicators and Method) – тесно связано с объектом и критерием оценки, в статье [Hüschelrath, Leheyda, 2015] приводится сопоставление различных методов.

#### 3) Отчет (Reporting)

- Получение и интерпретация результатов (Derivation and Interpretation of Results) – важна публикация результатов оценки, поскольку это повышает качество исследований.
- Оценка значимости результатов (Appraisal of the Significance of the Results).
- Выводы (Derivation of Conclusions).

Как мы видим, даже такой подробный гайдлайн по оценке конкурентной политики тем не менее оставляет множество степеней свободы как для независимых авторов исследований в этой области, так и для сотрудников ведомств. Однозначно можно сказать,

что академическая литература в этой области недостаточно разработана и может получить активное развитие в ближайшие годы.

Вместе с тем исследования эффектов мер антимонопольной политики по-прежнему актуальны и необходимы по нескольким причинам. Во-первых, стоит вспомнить о существовании довольно длительной интеллектуальной традиции (в частности, в австрийской школе), ставящей под сомнение целесообразность антимонопольной политики в принципе [Armentano, 1986] (подробнее см. Приложение А). Во-вторых, если все же считать антимонопольную политику в целом целесообразной, это автоматически не означает эффективность ее отдельных направлений или мер [Crandall, Winston, 2003; Davies, Ormosi, 2013, Kwoka, 2015], и в том числе в контексте законодательства и правоприменения конкретной страны [Шаститко, Павлова, 2021]. В дополнение к этому возникает аспект влияния на общественное благосостояние и перераспределительных последствий антимонопольной политики [Радченко, 2015].

Зачастую антимонопольные органы также сами оценивают эффективность усилий, направленных на антимонопольную политику, поскольку такая оценка важна [Kovacic, 2000, 2009; Don et al., 2008; Delgado et al., 2016]:

- как элемент репутации антимонопольного органа, которая предопределяет уровень доверия, авторитетности текущих сотрудников и успешности найма новых, а также внимание к позиции ведомства в судах;
- как сигнал, предопределяющий объем финансирования ведомства;
- как аргумент в доказательстве необходимости конкурентной политики в ситуации, когда ценности конкуренции не являются общепризнанными в обществе;
- как элемент поддержания и развития внутренних стандартов качества работы антимонопольного органа. Оценка эффектов (в том числе побочных) от мер помогает делать своевременные выводы и проводить «работу над ошибками», корректируя дальнейшую деятельность ведомства.

*Таким образом, эмпирическая оценка антимонопольной политики остаётся методологически сложной задачей из-за проблем с измерением конкуренции, определением границ рынков, выявлением причинно-следственных связей и ограниченной доступности данных. Несмотря на это, исследования в данной области крайне важны: они позволяют не только повысить качество правоприменения и снизить риск лоббирования или захвата регулятора, но и служат инструментом укрепления репутации антимонопольных органов,*

*обоснования их финансирования, легитимации самой необходимости конкурентной политики и улучшения внутренних стандартов работы. Развитие методологии оценки и накопление эмпирических данных – ключевое условие повышения эффективности антимонопольного регулирования в будущем.*

## **1.2.2. Применение доказательной антимонопольной политики для улучшения баланса ошибок первого и второго рода**

### ***1.2.2.1. Теоретические основы концепции ошибок в антимонопольном регулировании***

Фундаментальная работа Истэрбрука «The Limits of Antitrust» заложила основу для концепции, согласно которой ошибки первого рода представляют большую угрозу для экономики, чем ошибки второго рода, поскольку ограничивают эффективные рыночные механизмы, инновации и конкуренцию [Easterbrook, 1984]. Истэрбрук выделил три ключевых довода:

1. Самокоррекция рынков – рынок в долгосрочной перспективе способен самоустранять последствия антиконкурентного поведения через механизмы входа новых игроков и технологические инновации;
2. Ограниченность информации регуляторов – антимонопольные органы не обладают полным объемом данных для точного прогнозирования последствий своего вмешательства, что ведет к риску запрета полезных бизнес-стратегий;
3. Системный эффект ошибок первого рода – компании начинают избегать даже потенциально законных стратегий из-за страха перед антимонопольными санкциями, что ведет к снижению инновационной активности и ослаблению конкуренции.

Джеймс Рилл и Томас Дилликрат развили этот тезис, отметив, что чрезмерное антимонопольное вмешательство увеличивает правовую неопределенность и может сдерживать инвестиции и инновации [Rill, Dillickrath, 2009].

Эти идеи оказали значительное влияние на антимонопольную практику США, особенно в 1980-2000-х годах, когда Верховный суд повысил стандарты доказывания антиконкурентного вреда (подробнее см. Приложение А). Например, в деле *Matsushita vs. Zenith Radio Corp.* [1986] суд установил, что истцы должны представить «убедительные доказательства» антиконкурентных последствий, что усложнило привлечение компаний к ответственности за координированные действия [McChesney, 2010].

### ***1.2.2.2. Ошибки первого и второго рода в правоприменении и правоустановлении***

Эффективность антимонопольного регулирования зависит не только от качества принимаемых решений, но и от точности нормативных актов, регулирующих экономические отношения. В связи с этим ошибки первого и второго рода могут проявляться на двух уровнях:

1. Ошибки в правоприменении – связанные с тем, как антимонопольные органы и суды интерпретируют и применяют существующие правовые нормы;
2. Ошибки в правоустановлении – возникающие на этапе разработки и принятия законодательства, определяющего границы и принципы антимонопольной политики.

Эти два типа ошибок различаются по причинам возникновения, механизмам воздействия на конкуренцию и возможностям их минимизации.

**Ошибки в правоприменении (enforcement errors)** возникают, когда регулирующие органы неправильно интерпретируют рыночную ситуацию и принимают ошибочные решения в конкретных делах. Они могут принимать форму:

- Ошибки первого рода (false positives) – когда про-конкурентные или нейтральные практики ошибочно квалифицируются как антиконкурентные, что приводит к их запрету или санкциям;
- Ошибки второго рода (false negatives) – когда действительно антиконкурентное поведение остается без должного вмешательства, позволяя компаниям злоупотреблять своей рыночной властью.

В зависимости от уровня строгости антимонопольного подхода баланс между этими ошибками может существенно меняться.

Примером ошибки первого рода является блокировка слияний и поглощений, которые потенциально могли бы повысить экономическую эффективность. В таких случаях регуляторы неправильно оценивают конкурентные последствия, предполагая, что слияние усилит рыночную концентрацию и приведет к монопольному ценообразованию, тогда как в реальности оно могло бы способствовать снижению издержек и улучшению качества товаров и услуг. Например, в 2001 году Европейская комиссия запретила слияние GE и Honeywell, аргументируя это тем, что объединенная компания получит чрезмерное



конкурентное преимущество. Однако многие экономисты сочли этот запрет ошибкой первого рода, так как сделка могла бы повысить эффективность производства и способствовать технологическим инновациям.

Ошибки второго рода, напротив, связаны с недостаточным вмешательством, когда антиконкурентные практики не пресекаются своевременно. Например, в деле *United States vs. Microsoft* [1998] Министерство юстиции США долгое время игнорировало антиконкурентные практики Microsoft, связанные с навязыванием браузера Internet Explorer в составе Windows. Долгий период бездействия (ошибка второго рода) привел к подавлению конкуренции на рынке браузеров и нанес ущерб другим игрокам, таким как Netscape. Другой пример – неэффективность антимонопольного контроля за алгоритмическим ценообразованием. Современные компании используют алгоритмы, которые могут приводить к координированному поведению без явного картельного сговора. В отсутствие эффективных методов выявления таких нарушений ошибки второго рода позволяют поддерживать искусственно завышенные цены и ослаблять конкуренцию.

Таким образом, ошибки в правоприменении могут вести как к чрезмерному вмешательству (ошибки первого рода), так и к недостаточному регулированию (ошибки второго рода), что требует точной настройки механизмов антимонопольного контроля.

**Ошибки в правоустановлении (legislative errors)** связаны с недостатками в законодательных формулировках, которые затрудняют адекватное правоприменение. Они также могут быть двух видов:

- Ошибки первого рода – когда законы чрезмерно жесткие и ограничивают даже нейтральные или про-конкурентные практики;
- Ошибки второго рода – когда законодательство слишком слабое и не позволяет эффективно бороться с антиконкурентным поведением.

Ошибки первого рода могут возникать, если антимонопольное законодательство устанавливает слишком широкие запреты, не учитывающие специфики отдельных отраслей. Например, В России в 2009 году были внесены поправки в Закон о защите конкуренции, запрещающие вертикальные ограничения без исключений. Это привело к неопределенности в бизнесе, поскольку даже нейтральные вертикальные соглашения могли быть признаны незаконными [Шаститко, 2012].

Ошибки второго рода связаны с избыточной мягкостью законодательства, которое не позволяет эффективно бороться с антиконкурентными практиками. Например, есть мнение, что отсутствие четких норм регулирования цифровых платформ приводит к тому, что такие компании, как Google и Amazon, могут использовать преимущества сетевых эффектов без риска антимонопольного преследования [Bryan, Hovenkamp, 2020].

Таким образом, ошибки первого и второго рода могут проявляться как на уровне правоприменения, так и на уровне правоустановления. В то время как ошибки в правоприменении связаны с конкретными решениями антимонопольных органов, ошибки в правоустановлении определяют общие границы и принципы регулирования (см. Таблица 4).

В работе [Шаститко, 2011] подчеркивается связь между правоустановлением и правоприменением. Ошибки в правоустановлении создают предпосылки для систематического воспроизводства ошибок правоприменения, формируя среду, в которой законы либо чрезмерно жесткие, либо излишне мягкие. Например, в антимонопольной политике оценочные нормы, такие как определение доминирующего положения на рынке или монопольно высокой цены, создают предпосылки для широкого диапазона интерпретаций рыночной ситуации и правоприменительных решений, что повышает вероятность ошибок. В результате антимонопольные органы могут допускать как избыточные санкции в отношении компаний, не совершающих реальных нарушений, так и чрезмерную терпимость к субъектам, злоупотребляющим своим положением.

Анализ экономических последствий нечетко сформулированных законов показывает, что уровень юридической неопределенности напрямую зависит от качества законодательства, понимаемого как ясность, понятность и структурированность правовых норм<sup>11</sup>. Пример Италии демонстрирует, что недостаточная ясность нормативных актов приводит к систематическим расхождениям в трактовке правовых норм между судами разных инстанций, увеличивая риск как ошибок первого, так и второго рода на всех уровнях регулирования. Более того, юридическая неопределенность негативно отражается на инвестиционной активности и росте бизнеса: фирмы вынуждены либо сокращать инвестиции, либо аккумулировать дополнительные резервы "на всякий случай", что

---

<sup>11</sup> В исследовании используется комплексный показатель качества законодательных актов, основанный на таких характеристиках, как длина и структура предложений, уровень ясности слов, частота использования герундиев, количество перекрестных ссылок на другие законы и наличие громоздких преамбул, которые затрудняют однозначную интерпретацию текста закона. Чем выше значение этого показателя – то есть чем больше в законе элементов, повышающих его неоднозначность – тем выше юридическая неопределенность

снижает общие темпы экономического роста. Согласно эмпирическим оценкам, если бы законы были написаны столь же понятно, как основные статьи Конституции страны, ВВП Италии был бы почти на 5% выше; две трети потерь приходится на последние 20 лет, когда качество законодательства ухудшилось [Giommoni et al., 2025].

Минимизация обеих групп ошибок требует гибкого подхода:

- Внедрения экспертного экономического анализа;
- Развития количественных методов прогнозирования рыночных эффектов;
- Систематического пересмотра законодательства с учетом новых реалий.

В частности, развитие доказательной политики, включающее эконометрический анализ, использование машинного обучения и модели контрфактического анализа, позволит минимизировать оба типа ошибок [Katsoulacos, Ulph, 2022]. Такой комплексный подход позволит сбалансировать антимонопольное регулирование, избегая как чрезмерного вмешательства, так и его недостаточности.

*Таблица 4. Ошибки в правоприменении и правоустановлении*

|   | Правоприменение (enforcement errors)  |  | Правоустановление (legislative errors)  |  |
|---|---|--|---|--|
|   | Определение   | Издержки   | Определение   | Издержки   |
| <b>Ошибка первого рода (False Positive)</b> | Антимонопольные органы ошибочно квалифицируют конкурентное или нейтральное поведение как антиконкурентное. Это приводит к необоснованным запретам, штрафам или разрыву сделок | 1) Эффект охлаждения (chilling effect) – компании избегают инновационных стратегий из-за страха перед антимонопольными санкциями<br>2) Рост правовой неопределенности – фирмы не уверены, какие бизнес-практики могут быть интерпретированы как незаконные<br>3) Снижение конкурентоспособности – компании не могут оптимизировать издержки или улучшать продукты<br>4) Избыточные барьеры для рыночных сделок – антимонопольное регулирование затрудняет динамическую перестройку отраслей. | Законодательство чрезмерно жесткое, запрещает про-конкурентные или экономически эффективные практики без учета их последствий | 1) Барьеры для рыночной адаптации – компании вынуждены следовать устаревшим правилам, что снижает эффективность отрасли<br>2) Избыточная регуляторная нагрузка – государство тратит ресурсы на контроль даже безобидных сделок<br>3) Снижение инвестиций – компании избегают юрисдикций с жестким регулированием |
| <b>Ошибка второго рода (False Negative)</b> | Антимонопольные органы не вмешиваются в действительно антиконкурентное поведение (картели, злоупотребление доминирующим положением,   | 1) Рост рыночной концентрации – доминирующие игроки захватывают все больше власти<br>2) Закрепление монопольной власти и злоупотребление ценами – доминирующие игроки усиливают свое положение и могут завышать цены или ограничивать доступ к товарам и услугам   | Законодательство слишком мягкое, что позволяет компаниям злоупотреблять рыночной властью без риска наказания                  | 1) Невозможность борьбы с монополиями – закон не позволяет пресекать антиконкурентное поведение, доминирующие фирмы сохраняют свою власть<br>2) Регуляторная инерция – государство не адаптируется к изменяющейся экономике<br>3) Снижение доверия к антимонопольному  |

|  |                           |   |  |  |
|--|---------------------------|---|--|--|
|  | антиконкурентные слияния) | 3) Потеря конкуренции – новые компании не могут выйти на рынок, что снижает инновации и потребительский выбор |  | регулированию – компании осознают, что могут избегать санкций, манипулируя правовыми пробелами |
|--|---------------------------|---|--|--|

*Источник: составлено автором*

*Таким образом, ошибки первого и второго рода в правоприменении и правоустановлении представляют собой неотъемлемый риск антимонопольного регулирования, влияя на его эффективность и экономические последствия. Чрезмерное вмешательство антимонопольных органов способно подавлять конкуренцию и инновации, препятствуя реализации эффективных рыночных стратегий, в то время как недостаточное регулирование способствует укоренению монопольной власти, снижению конкурентного давления и долгосрочной рыночной стагнации.*

#### **1.2.2.3. Перспективное (ex ante) и ретроспективное (ex post) антимонопольное вмешательство**

Одним из фундаментальных методологических разграничений в прикладной экономике является различие между оценкой политики (policy evaluation) и проектированием политики (policy design). Эта дихотомия носит временной и эпистемологический характер, и в экономической теории обычно обозначается как ex post и ex ante:

- Ex post анализ фокусируется на оценке уже реализованных политик, измеряя их фактические причинные эффекты (causal impacts) в конкретном контексте – это область оценки политики (policy evaluation). Он основан на эмпирических данных, наблюдаемых после внедрения политики, и направлен на получение причинных оценок (causal estimates). Ex post анализ опирается на методы, основанные на дизайне (design-based methods), обеспечивающие высокую внутреннюю валидность. Главное достоинство ex post подхода – причинная достоверность (он позволяет убедительно утверждать, что именно политика вызвала наблюдаемый эффект), однако его главные недостатки – ограниченная внешняя валидность и невозможность делать выводы до реализации политики.
- Ex ante анализ направлен на прогнозирование последствий гипотетических или будущих политических решений – это область дизайна политики (policy design), где цель состоит в том, чтобы определить оптимальные параметры политики до её

реализации. Для решения таких задач нужны структурные модели, которые описывают механизмы поведения агентов. Наиболее уязвимым местом данного подхода является идентификация и выбор предпосылок для моделирования.

В современной эмпирической экономике эта дихотомия тесно связана с выбором между менее структурными (*reduced-form, design-based*) и более структурными (*structural*) методами анализа.

На первый взгляд, это противостояние представляется бинарным (либо исследование основывается на строгой экономической теории, либо оно носит дескриптивный характер), однако в действительности, как подчёркивает Филипп Хейл, данное различие отражает континуум, на котором различные методы отличаются степенью структурности, то есть глубиной и количеством теоретических предположений, необходимых для идентификации, интерпретации и обобщения результатов<sup>12</sup>. Такой взгляд позволяет объединить эмпирические и теоретические подходы в единую методологическую рамку, обеспечивая когерентность между оценкой реализованных политик (*policy evaluation*) и проектированием новых (*policy design*).

*Ex post* и *ex ante* анализ не противопоставлены, а взаимно дополняют друг друга. Они представляют собой последовательные этапы одного научного цикла [Chetty, 2009; Heckman, 2010]:

- описание (*Descriptive Stage*): выявление эмпирических фактов и корреляций;
- *ex post* оценка (*Ex Post Evaluation*): измерение причинных эффектов реализованных политик;
- *ex ante* проектирование (*Ex Ante Design*): структурное моделирование и прогнозирование новых сценариев;
- валидация (*validation*): проверка экстраполяции модели на новых данных и контекстах.

Этот итеративный процесс позволяет двигаться от измерения фактов к пониманию механизмов и затем к разработке эффективных политик.

Антимонопольные органы также сталкиваются с выбором между перспективным (*ex ante*) регулированием, которое направлено на предотвращение антиконкурентных

---

<sup>12</sup> Haile, P. Models, Measurement, and the Language of Empirical Economics. 2024. URL: <https://www.dropbox.com/scl/fi/ntgkbkjt2cswsooi2dag/intro.pdf?rlkey=69wmrxqrqlleq5264jyittssp&e=3&dl=0>

последствий на стадии зарождения, и ретроспективным (ex post) вмешательством, которое реагирует на уже совершенные нарушения:

- Ex ante регулирование направлено на предотвращение антиконкурентных практик до их реализации. Оно позволяет предотвратить потенциальные нарушения (снижает вероятность ошибок второго рода), но сопряжено с риском ошибок первого рода, поскольку на момент вмешательства у регуляторов нет полной информации о будущих последствиях бизнес-решений, а оценка и прогнозирование будущего поведения компаний часто бывает сложной задачей. Примером является Digital Markets Act в ЕС, который вводит относительно жесткие превентивные правила для цифровых платформ. Однако чрезмерное превентивное регулирование может ограничить инновации и динамику рынка;
- Ex post регулирование оценивает рыночное поведение после его реализации. Оно позволяет учитывать фактические экономические последствия, но риск запоздалых решений может приводить к необратимым последствиям, таким как устранение конкурентов до вмешательства регулятора.

Различия между ex ante и ex post анализом и регулированием можно представить так (см. Таблица 5). Гибридный подход, сочетающий ex ante и ex post механизмы, представляется наиболее эффективным, особенно в условиях цифровых рынков, где скорость масштабирования бизнеса и значимость пользовательских данных создают уникальные вызовы [Manne, 2020].

*Таблица 5. Ex ante и ex post антимонопольный анализ и регулирование*

| Критерий          | Ex ante антимонопольный анализ и регулирование  | Ex post антимонопольный анализ и регулирование   |
|-------------------|---|--|
| Определение       | Превентивный анализ рыночных стратегий, направленный на выявление потенциальных рисков для конкуренции до их реализации. Антимонопольное регулирование в данном случае действует проактивно, предотвращая антиконкурентные последствия на ранней стадии | Оценка последствий уже сложившихся рыночных условий и выявление нарушений после их реализации. Антимонопольное вмешательство направлено на исправление последствий антиконкурентного поведения |
| Основной механизм | Использование прогнозных моделей, эконометрического анализа и теоретических предположений для предсказания последствий слияний, поглощений и других деловых стратегий   | Анализ фактических данных, ретроспективные исследования, эконометрические методы для оценки влияния рыночных практик на конкуренцию  |
| Применение        | Оценка потенциальных антиконкурентных эффектов слияний и поглощений, превентивное регулирование цифровых рынков (например, Digital Markets Act в ЕС), установление правил конкуренции для платформенной экономики                                       | Анализ случаев злоупотребления доминирующим положением, расследование картельных сговоров, антимонопольные разбирательства против компаний, применяющих антиконкурентные стратегии             |

|   |   |   |
|---|---|---|
| <b>Преимущества</b>   | Позволяет предотвратить антиконкурентное поведение на ранних стадиях, снижая риски монополизации и рыночной концентрации. Обеспечивает предсказуемость антимонопольных требований для бизнеса   | Основан на фактических данных, что снижает вероятность субъективных ошибок при оценке рыночного поведения. Позволяет корректировать антимонопольные решения на основе реальной рыночной динамики  |
| <b>Недостатки</b>   | Высокая степень неопределенности прогнозов, что может привести к ошибкам первого рода (ложноположительным), когда конкурентные или нейтральные стратегии ошибочно квалифицируются как антиконкурентные  | Запоздавающее вмешательство, что может привести к ошибкам второго рода (ложноотрицательным), когда антиконкурентные практики не устраняются своевременно, позволяя монополиям укреплять свое положение.   |
| <b>Методы анализа</b>                                       | Прогнозное моделирование, эконометрический анализ потенциального влияния бизнес-решений на рыночную динамику, сценарный анализ, структурное моделирование, оценка барьеров входа  | Эконометрический (часто контрфактический) анализ последствий антиконкурентных практик, ретроспективный анализ слияний и поглощений, анализ изменений в рыночной структуре, оценка влияния рыночной власти на цены и инновации.                  |
| <b>Вероятность ошибок первого рода (ложноположительных)</b> | Высокая, так как решения принимаются на основе предположений и прогнозов, а не фактических данных. Возможен запрет экономически эффективных стратегий, что ограничивает инновации и рост  | Низкая, так как решения базируются на реальном анализе последствий, но возможны ошибки в интерпретации данных или запоздалые меры   |
| <b>Вероятность ошибок второго рода (ложноотрицательных)</b> | Низкая, поскольку антимонопольные органы действуют на упреждение и предотвращают антиконкурентные последствия   | Высокая, так как регулирование может не успеть предотвратить монополизацию или долгосрочное ослабление конкуренции, что делает меры малоэффективными  |
| <b>Оптимальный подход</b>                                   | Наиболее эффективно для высокотехнологичных и цифровых рынков, где скорость масштабирования бизнеса создает риск быстрого укоренения монопольных структур. Должно сочетаться с механизмами ex post оценки для корректировки избыточных запретов | Должно применяться в отраслях с относительно медленной конкурентной динамикой, где рыночные последствия проявляются в долгосрочной перспективе. Необходимо сочетать с прогнозными методами ex ante для предотвращения запоздания регулирования. |

*Источник: составлено автором*

Предварительный / перспективный (ex ante) анализ затрат и выгод (cost-benefit analysis) и другие оценки воздействия стали стандартной частью процесса разработки правил и регулирования во множестве юрисдикций. Однако некоторые важные эффекты регулирования сложно или иногда даже невозможно оценить до того, как правило вступит в силу. В таких случаях последующая (ex post, или ретроспективная) оценка, проводимая уже после вступления правила в действие, предоставляет возможность измерить реальные результаты, которые нельзя было достоверно предсказать заранее. Такая оценка помогает понять, достигает ли правила поставленных целей, оправданы ли понесённые издержки и появились ли непредвиденные последствия. Однако если правила изначально не разрабатывались с учётом возможности последующей оценки, измерить некоторые эффекты на практике может быть трудно или вовсе невозможно [Kaysoulacos, Ulph, 2022; Manne, 2020].

В этом ключе современные исследования предлагают несколько направлений реформирования антимонопольной политики на основе доказательной политики с акцентом на ex post оценках [Katsoulacos, Ulph, 2022; Manne, 2020]:

- Развитие механизмов *ex post* оценки. Введение ретроспективного анализа последствий антимонопольных решений позволит корректировать регулирование на основе фактических данных;
- Использование количественных методов анализа. Эконометрические модели и машинное обучение позволяют более точно прогнозировать последствия антимонопольных решений;
- Учет динамической конкуренции. Антимонопольные органы должны учитывать долгосрочные последствия рыночных стратегий, а не только краткосрочные изменения цен и рыночной доли.

*Ex post*-анализ становится ключевым инструментом: он позволяет оценивать фактические последствия ранее принятых регуляторных мер и корректировать будущие подходы к правоприменению. Если запрет или мера, введённые на основании предположений о вреде, не приводят к улучшению рыночной ситуации, такие решения должны подвергаться пересмотру.

Опыт центральных банков, и, в частности, ФРС США, по использованию *ex post* анализа может быть полезен для антимонопольной политики. Так, ФРС США предлагает интегрировать *ex post* оценку, используя следующие механизмы для улучшения эффективности регулирования [Kay, Migueis, 2025]:

- Дифференцированное применение правил (*tiering*) – разные группы фирм подпадают под разные нормативы, что создаёт условия для сравнительного анализа воздействия правил.
- Поэтапное введение правил (*staggering*), позволяющее проводить сравнительный анализ между рано и поздно охваченными регулированием субъектами.
- Пилотные программы и эксперименты с элементами случайного распределения (*randomization*), служащие естественными или контролируруемыми экспериментами для оценки влияния новых норм.
- Двойная отчетность (*dual reporting*) – временное требование к фирмам предоставлять данные по старым и новым стандартам, что повышает точность оценки изменения поведения и воздействия правил.

Эти методы позволяют преодолеть сложности выделения из корреляций реального эффекта правил, снижают риск смещений и повышают юридическую обоснованность решений. Хотя пилотные программы и дифференцированное применение норм требуют



дополнительных ресурсов, их затраты обычно несопоставимы с потенциалом улучшения регулирующей политики и снижением ошибок.

Банк России также движется в сторону активного применения экспериментальных методов анализа. Так, на основе рандомизированного эксперимента, встроенного в шестую волну Всероссийского обследования финансов домохозяйств, исследователи попытались определить, какая именно информация – о прошлой инфляции, целевом уровне инфляции Банка России, динамике денежной массы и других макроэкономических показателях – наиболее существенно влияет на ожидания граждан относительно будущего роста цен. Понимание этих механизмов имеет ключевое значение для того, чтобы Центральный банк мог эффективнее формировать инфляционные ожидания через коммуникацию и тем самым повышать результативность денежно-кредитной политики [Грищенко и др., 2025]. При этом, как показывают современные академические исследования, важен не только сам объем и содержание передаваемой информации, но и форма её представления. В частности, экспериментально установлено, что повышение удобочитаемости пресс-релизов Банка России способствует снижению инфляционных ожиданий населения, однако этот эффект проявляется преимущественно в условиях ужесточения денежно-кредитной политики [Картаев, Клачкова, 2025].

Впрочем, данные улучшения обсуждаются в дискуссии не только применительно к центральным банкам. Еще 20 лет назад, будучи членом Федеральной торговой комиссии США, важность *ex post* оценок для антимонопольных органов отмечал Уильям Ковачич, который утверждал, что такие оценки улучшают отбор дел и проектирование средств защиты, помогают обосновать реформы, а также повышают легитимность и доверие общества. По его мнению, необходимость проведения ретроспективных (*ex post*) оценок в антимонопольной сфере особенно важна по ряду причин [Kovacic, 2006]:

- Антимонопольные решения часто принимаются в условиях неопределенности, неполной информации о рынке и бизнес-практиках. Это превращает политику в своего рода эксперимент, в котором надо пробовать разные подходы, чтобы понять, что действительно работает. Без последующего анализа результатов невозможно узнать, были ли сделаны правильные выводы и меры.
- Большая часть антимонопольных дел завершается соглашениями (урегулированиями), детали которых обычно не полностью разглашаются<sup>13</sup>. Это

<sup>13</sup> Данная особенность характерна для системы антимонопольного правоприменения США, но не российской.

затрудняет внешним наблюдателям объективно оценить эффективность вмешательства. Ретроспективные оценки помогают восполнить этот пробел, анализируя реальные последствия и давая более ясное понимание результатов.

- Правила и практика в области антимонопольного права постоянно меняются под влиянием новых экономических знаний и опыта. Только на основе регулярного анализа уже принятых решений и их последствий можно адаптировать политику и совершенствовать инструменты воздействия.
- В современных условиях над одной и той же проблемой могут работать сразу несколько регулирующих органов на национальном и международном уровнях. Ретроспективный анализ помогает оценить, насколько эти разные институты эффективно взаимодействуют, и выявить лучшие практики для согласования их работы.
- Бенчмаркинг и обмен опытом в форме сравнения процедур и результатов с другими юрисдикциями позволяет выявлять успешные подходы и внедрять их, поддерживая рост качества работы антимонопольных органов.
- Внутренние оценки дают возможность оперативно вносить коррективы и улучшать процессы работы без ожидания внешних проверок, что повышает эффективность и доверие к ведомствам.

На Рисунок 2 схематично представлен «маршрут» формирования ошибок в антимонопольной политике: исходные институциональные и аналитические ограничения (такие как неполная оценка рыночных особенностей, ошибки статистики, политическое давление, невозможность долгосрочного прогнозирования и др.) становятся источниками искажений на этапе создания регуляторных норм (правоустановления). Эти ошибки затем перетекают в практику применения правил, где могут проявляться как ошибочные решения по отдельным делам в виде ложноположительных и ложноотрицательных вмешательств.

Схема дополнительно иллюстрирует, что циклическое вовлечение инструментов *ex ante* и *ex post* оценки на разных этапах позволяет сократить ошибки в сфере правоприменения и правоустановления. Перспективная оценка осуществляется до внедрения новых норм и служит для проектирования регулирования, однако её эффективность ограничена исходной информацией и допущениями. Ретроспективная, фактическая оценка результатов проводится уже после внедрения правил, позволяя выявить неожиданные эффекты и скорректировать нормативные стратегии в новом цикле правоустановления. В результате формируется динамичная система обратной связи, в

которой каждая ступень становится точкой входа для дальнейших улучшений и минимизации совокупных ошибок.



*Рисунок 2. Схема антимонопольного правоприменения и правоустановления с учетом наличия ошибок и применения инструментов доказательной политики*

*Источник: составлено автором*

Рисунок 3 отражает логику «идеального» цикла доказательной антимонопольной политики, где регулирование развивается как последовательность взаимосвязанных этапов. Процесс начинается с предварительной (*ex ante*) оценки функционирования рынка – это сбор и анализ исходной информации, позволяющие выявить зоны риска для конкуренции. Далее следует прогнозирование и проектирование изменений с учётом полученных данных, после чего новые нормы или меры внедряются на практике.

Правоприменение сопровождается эмпирическим анализом, а последующая (*ex post*) оценка изменений позволяет выявить реальные последствия уже принятых решений и обнаружить просчёты, которые не были видны на этапе прогнозирования. Эта информация возвращается обратно в систему – служит основой для нового витка коррекции норм, наполнения регуляторной политики актуальными экономическими результатами. Такой подход превращает антимонопольное регулирование в постоянно самосовершенствующуюся, эмпирически подкреплённую систему, минимизирующую риски обеих групп ошибок за счёт регулярных обратных связей и адаптации к изменяющимся рыночным условиям.



*Рисунок 3. Цикл антимонопольного правоприменения и правоустановления с применением инструментов доказательной политики*

*Источник: составлено автором*

#### **1.2.2.4. Ошибки антимонопольного регулирования на инновационных и цифровых рынках**

Вслед за Фрэнком Истэрбруком в цифровой сфере также существует мнение о большей опасности ошибок первого рода. Например, Джеффри Манн и Джошуа Райт показывают, что антимонопольные органы, опираясь на устаревшие представления о конкуренции, часто совершают ошибки первого рода в отношении инновационных бизнес-моделей, таких как платформенная экономика, что ограничивает технологический прогресс. Они подчеркивают, что в условиях динамической конкуренции ложноположительные ошибки наносят больший вред, чем недооценка рыночной власти лидеров [Manne, Wright, 2010].

Вместе с тем в последние десятилетия накопленные эмпирические данные поставили под сомнение гипотезу о саморегулирующемся рынке. Ряд исследователей, включая Алана Девлина и Майкла Джейкобса [Devlin, Jacobs, 2010], отметили несколько критических моментов:

- Не все рынки способны к самокоррекции. В условиях сетевых эффектов и высокой рыночной концентрации ошибки второго рода могут приводить к формированию устойчивых монопольных структур, которые уже не поддаются рыночным механизмам исправления;

- Некоторые антиконкурентные практики имеют долгосрочные негативные эффекты. Например, если доминирующая компания препятствует входу конкурентов, сокращая их доступ к ключевым ресурсам, этот эффект может сохраняться десятилетиями, снижая рыночную динамику;
- Ошибки второго рода могут быть более опасными в цифровых и инновационных рынках.

В таких условиях рыночные механизмы не всегда способны устранить антиконкурентное поведение, так как барьеры входа становятся слишком высокими, а доминирующие компании могут использовать стратегическое поведение для поддержания своего положения. Например, если крупная платформа обладает значительными преимуществами в доступе к данным и контролирует ключевые точки входа для пользователей, то даже в условиях потенциальной конкуренции новые игроки не смогут эффективно соперничать с ней. Алан Девлин и Майкл Джейкобс подчеркивают, что на рынках с высокими барьерами входа новые игроки не всегда могут эффективно конкурировать с доминирующими компаниями [Devlin, Jacobs, 2010].

Деннис Карлтон в своей работе [Carlton, 2023] отмечает, что чрезмерная ориентация на минимизацию ошибок первого рода в антимонопольной практике привела к ситуации, в которой значительное число антиконкурентных практик остается без надлежащего правоприменительного ответа. Он указывает, что в результате этого наблюдается рост рыночной концентрации, снижение динамики конкуренции и увеличение наценок в ряде отраслей. Это свидетельствует о том, что пассивное регулирование не всегда приводит к естественной коррекции рыночных дисбалансов, а может, напротив, способствовать их усугублению [Carlton, 2023].

Эти выводы подтверждаются эмпирическими исследованиями, которые демонстрируют, что концентрация на американских рынках растет, а крупные технологические компании укрепляют свое доминирование, несмотря на существующие антимонопольные нормы. Герберт Ховенкамп показал, что на цифровых рынках устойчивость рыночной власти оказывается выше, чем в традиционных секторах, а антимонопольные органы зачастую не успевают реагировать на изменение конкурентной динамики. Он отмечает, что в цифровой экономике традиционные представления о конкуренции требуют пересмотра: сетевые эффекты и доступ к данным создают устойчивые рыночные структуры, где недостаточное антимонопольное вмешательство может способствовать монополизации [Hovenkamp, 2021].

Проблема ошибок второго рода ярко проявляется в сфере цифровых платформ, где антимонопольные органы сталкиваются с трудностями в определении границ рынка и оценке конкурентных последствий бизнес-стратегий. Антимонопольное вмешательство в такие рынки требует учета долгосрочных эффектов, а не только краткосрочных изменений в ценах и долях рынка. Традиционные экономические модели, ориентированные на статический анализ рыночной власти, оказываются недостаточными для понимания конкурентных механизмов цифровых экосистем, где доминирование может быть обусловлено не только контролем над инфраструктурой, но и особенностями потребительского поведения, сетевыми эффектами и эффектами запирания потребителей.

Особую роль в возникновении ошибок второго рода играют слияния и поглощения технологических стартапов (подробнее см. раздел 2.2). Исследования Брайана и Ховенкампа показывают, что доминирующие цифровые платформы используют «killer acquisition»s – стратегия крупных компаний по приобретению потенциальных конкурентов на ранних стадиях развития с целью их устранения, а не для того, чтобы интегрировать их инновации. Они утверждают, что в таких случаях недооценка антиконкурентных последствий (ошибки второго рода) могут иметь долгосрочные последствия для конкуренции, в частности, привести к стагнации инноваций, так как лишают рынок перспективных участников и ослабляют инновационную активность. Молодые фирмы теряют стимулы к развитию, если единственной стратегией выхода остается продажа лидерам рынка [Bryan, Hovenkamp, 2020].

Как следствие «killer acquisitions» в литературе также обсуждается феномен возникновения «зон отчуждения» (kill zone) – уменьшения инвестиций в сферу, где крупные компании проводят сделки экономической концентрации (слияния и поглощения). Логика такого феномена связана с тем, что приобретение компании другим крупным игроком может свидетельствовать о его заинтересованности в развитии бизнеса в соответствующей нише, что делает инвестиции в другие компании в данной нише менее привлекательными из-за необходимости больших вложений для противодействия конкуренции со стороны крупного игрока. Однако на российских данных наличие этого феномена не подтверждается [Stavniychuk, Markova, 2023] (подробнее см. раздел 2.2).

#### ***1.2.2.5. Ошибки антимонопольного регулирования сделок экономической концентрации***

Антимонопольная политика является важным элементом регулирования рыночных отношений, и одним из ее ключевых направлений является контроль сделок экономической концентрации (СЭК). В отличие от мер, направленных на противодействие злоупотреблениям доминирующим положением или картельным сговорам, контроль СЭК осуществляется в их ante-режиме, то есть до момента совершения сделки. Это позволяет предотвращать потенциальные антиконкурентные последствия еще на этапе их возможного возникновения. Однако, несмотря на превентивный характер данного контроля, антимонопольные органы сталкиваются с серьезными вызовами, связанными с прогнозированием будущего состояния рынка и оценкой степени влияния сделок на конкурентную среду.

Одной из главных проблем при осуществлении антимонопольного контроля является риск ошибок двух типов: ошибок I рода, когда сделка, не представляющая угрозы для конкуренции, запрещается или сопровождается чрезмерными ограничениями, и ошибок II рода, когда потенциально антиконкурентная сделка получает одобрение без должного контроля. В основе данной проблемы лежит сложность точного предсказания последствий сделок, а также ограничения антимонопольных органов в части доступа к релевантной информации и инструментов анализа.

Неоднозначность оценки влияния сделок экономической концентрации связана, в том числе, с тем, что само по себе изменение рыночной структуры после слияния не всегда ведет к снижению уровня конкуренции. В ряде случаев, даже при уменьшении числа участников рынка, можно наблюдать снижение средних издержек, что способствует увеличению экономической эффективности и, при прочих равных условиях, улучшению положения потребителей [Williamson, 2002]. Таким образом, помимо непосредственной оценки степени концентрации рынка, антимонопольные органы должны учитывать сложные экономические параметры, такие как преодолимость барьеров входа, уравнивающая сила покупателей и долгосрочные рыночные тренды.

Важным аспектом работы антимонопольных органов является их способность находить баланс между запретами и одобрениями сделок, не допуская неоправданного вмешательства в рыночные процессы. Для этого в ряде стран, включая США, ЕС и Россию, действуют законодательные нормы, определяющие пороговые значения, при превышении

которых сделки подлежат обязательному антимонопольному контролю. Однако жесткость этих норм и принципы их применения могут оказывать значительное влияние на вероятность совершения ошибок I и II рода. Например, слишком низкие пороговые значения могут привести к избыточной нагрузке на антимонопольные органы и отвлечению их внимания на сделки, не оказывающие значимого влияния на конкуренцию. Напротив, чрезмерно высокие пороги контроля могут способствовать недооценке потенциальных рисков для конкурентной среды. Кроме того, важны и показатели, на основе которых формируются пороговые условия [Маркова, Ставнийчук, 2024] (подробнее см. раздел 3.1).

Как уже было сказано, несмотря на то, что наличие «kill zone» не подтверждается на российских данных, с 1 сентября 2023 года внесены поправки в статью 28 Федерального закона от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» (Пятый антимонопольный пакет), согласно которым вводится дополнительное (к размеру выручки и активов участников сделки) пороговое значение для суммы (цены) сделки экономической концентрации, в частности, чтобы усилить контроль сделок с участием стартапов и цифровых экосистем. В соответствии с новым регулированием компании должны согласовывать сделку с ФАС России, если стоимость сделки превысит 7 млрд. рублей. В отличие от предыдущих критериев, основанных на бухгалтерской отчетности участников сделки, новый критерий оказался манипулируем, что привело к возникновению «скрытых» слияний вокруг порогового условия [Маркова, Ставнийчук, 2024], то есть росту числа ошибок второго рода (подробнее см. раздел 3.1).

Еще одним важным аспектом антимонопольной политики является разница между *ex ante*- и *ex post*-анализом сделок. В рамках *ex ante*-контроля антимонопольные органы принимают решения на основе прогнозов и предположений о будущем состоянии рынка. Однако такие прогнозы неизбежно сопряжены с высокой степенью неопределенности и субъективности, что увеличивает вероятность совершения ошибок. В то же время *ex post*-анализ позволяет оценить фактические последствия совершенных сделок, выявить возможные отклонения от прогнозных оценок и скорректировать антимонопольную политику в дальнейшем [Davies, Ormosi, 2010]. Тем не менее, проведение *ex post*-оценок часто сталкивается с юридическими и институциональными ограничениями, связанными с отсутствием механизма повторного пересмотра ранее принятых решений.

В работе [Шаститко, 2012] выделяется три типа негативных эффектов, возникающих в результате СЭК:



- Односторонние эффекты – усиление рыночной власти отдельных компаний, что может привести к повышению цен и снижению инновационной активности.
- Координационные эффекты – возникновение условий для картельных сговоров и согласованных действий между компаниями.
- Эффекты кооперации – сделки могут привести к доминированию третьих сторон или усилению рыночной власти совместных предприятий.

В зависимости от специфики сделки антимонопольные органы могут принимать одно из трех возможных решений:

- Одобрение без условий – сделка признана безопасной.
- Одобрение с корректирующими условиями – компании должны выполнить определенные требования, чтобы снизить риски для конкуренции:
  - поведенческие условия – ограничения на ценообразование, обязательства по поставкам, запрет дискриминационных действий;
  - структурные условия – требования к продаже активов, отказу от доли в совместных предприятиях и т. д.;
- Запрет сделки – сделка признана недопустимой.

Каждая из этих мер имеет свои преимущества и недостатки: поведенческие меры сложны в контроле, тогда как структурные меры могут приводить к неоптимальному перераспределению активов.

Выбор корректирующих мер осуществляется в ходе взаимодействия антимонопольных органов с компаниями. Возможны три подхода [Шаститко, 2012]:

1. Антимонопольный орган диктует условия (транзакция управления).
2. Компании предлагают корректирующие меры (торговая транзакция).
3. Антимонопольный орган принимает или отклоняет предложенные компаниями меры (транзакция рационирования).

Оценка результативности антимонопольных решений требует учета их фактического исполнения. В некоторых случаях выполнение корректирующих условий может быть формальным, не оказывая реального влияния на рынок. Результативность антимонопольных решений может оцениваться по следующим критериям [Шаститко, 2012]:

- фактическое соблюдение предписаний – выполняются ли корректирующие меры;
- эффективность воздействия на конкуренцию – изменилась ли структура рынка после принятого решения;
- проблема псевдорезультативности – выполняются ли условия только формально, без реального влияния на конкуренцию [Commons, 1932].

*Для повышения эффективности контроля требуется не только предварительная оценка сделок, но и последующий мониторинг их последствий. В минимизации ошибок первого и второго рода необходимо повышать качество прогнозных оценок, разрабатывать более точные модели анализа рыночной конкуренции и обеспечивать механизм их post-коррекции ранее принятых решений. Внедрение таких мер позволит снизить вероятность принятия ошибочных решений и повысить эффективность антимонопольной политики в целом.*

### **1.2.3. Применение доказательной антимонопольной политики для совершенствования подходов к оценке результативности и эффективности деятельности антимонопольных органов**

#### ***1.2.3.1. Проблема принципала-агента и ключевых показателей эффективности***

С конца XX века в государственном управлении распространяются принципы New Public Administration (NPA), предполагающие заимствование методов управления из коммерческого сектора в государственный. Эта парадигма, известная также как New Public Management (NPM), основана на использовании количественных ключевых показателей эффективности (КПЭ, KPI, Key Performance Indicator) как механизма контроля за деятельностью государственных агентств [Hood, 1991]. Основное предположение состоит в том, что применение методов из бизнеса, таких как система показателей эффективности, должно повысить прозрачность и подотчетность государственного управления. Однако в отличие от коммерческих организаций, государственные ведомства работают в условиях отсутствия ценового механизма и конкуренции, что усложняет корректное использование KPI и создает риски их манипуляции.

Управление эффективностью является центральным понятием концепции NPM [Pollitt, Bouckaert, 2004, 2011]. Для повышения качества государственной политики государствам рекомендуется устанавливать целевые показатели эффективности, регулярно измерять достигнутые результаты и платить за выполнение этих показателей. Однако во многих исследованиях отмечается, что управление эффективностью может уводить

результаты политики от желаемых целей [Smith, 1995; Van Thiel, Leeuw, 2002; Weibel, Rost, Osterloh, 2010; Margetts, Dunleavy, 2013], а вероятность и масштаб негативных эффектов существенно зависят от выбранного показателя эффективности [Propper, Wilson, 2003].

Основная проблема заключается в том, что KPI, заимствованные из частного сектора, часто подменяют конечные результаты (outcomes) на показатели процесса работы (outputs). Это приводит к извращению целей управления, поскольку госслужащие и организации могут адаптировать свою деятельность под измеряемые показатели, а не под достижение общественно значимых результатов [Campbell, 1979]. Теория агентских соглашений [Jensen, Meckling, 1976] хорошо описывает эту ситуацию: принципал (собственник) и агент (менеджер) имеют разные интересы, а агент обладает информационным преимуществом. Для сокращения информационного разрыва принципалы используют KPI для измерения деятельности агентов и коррекции стимулов. В частном секторе такие показатели часто базируются на финансовых метриках (прибыль, рентабельность, стоимость акций), что упрощает их применение.

В государственном управлении ситуация сложнее: принципалы – это граждане и налогоплательщики, а агенты – органы власти. Здесь отсутствует ценовой механизм, позволяющий напрямую оценивать соотношение стоимости и качества услуг [Dixit, 2002]. Более того, внутренние стимулы госорганов связаны с расширением собственного бюджета и полномочий, что описано в модели «бюрократии Нисканена» [Niskanen, 1971]. В результате возникает конфликт интересов между принципалом и агентом, который не может быть решен исключительно с помощью количественных показателей. В этих условиях сильная мотивация, основанная на плохо разработанных показателях, может привести к тому, что агенты будут концентрировать усилия на более легко наблюдаемых, но менее значимых задачах [Kerr, 1975; Gibbons, 1998; Holmstrom, Milgrom, 1991], в ущерб менее наблюдаемым, но более ценным для общества результатам. Существует множество эмпирических подтверждений отрицательных эффектов стимулов в госсекторе [Smith, 1995].

Внедрение KPI в госсекторе преследует две ключевые цели:

1. Контроль за деятельностью госорганов и распределение ресурсов – на основе показателей эффективности определяется финансирование агентств.

2. Раскрытие информации и выбор поставщиков госуслуг – количественные метрики позволяют оценивать эффективность госзаказов и аутсорсинга [Propper, Wilson, 2003].

Однако применение KPI сталкивается с рядом системных проблем. Проблема количественных показателей заключается в том, что они подменяют сложные динамические процессы упрощенными метриками [Bevan, Hood, 2006]. Этот эффект известен как «игра с KPI» [Muller, 2018], когда организации начинают подстраивать деятельность под измеряемые показатели, а не под достижение реальных общественных целей.

В условиях сложных социальных систем KPI могут давать искаженные результаты, так как они не учитывают контекст, внешние факторы и многомерность воздействия политики. Поэтому рационально дополнять KPI экспериментальными и квазиэкспериментальными методами, которые позволяют точнее измерить воздействие и скорректировать стимулы, снижая риск манипуляций.

Когда финансирование зависит от KPI, организации могут:

- игнорировать важные, но не измеряемые аспекты деятельности (например, качество услуг).
- фокусироваться на краткосрочных результатах вместо долгосрочного развития.
- манипулировать данными, чтобы показатели выглядели лучше (например, завышать отчетные цифры по выполнению госпрограмм).

Финансирование госпрограмм, основанное на KPI, может усугублять неравенство, поскольку:

- легче достигать KPI в регионах с развитой инфраструктурой.
- услуги, сложные для измерения (например, социальная работа), могут недофинансироваться.
- агентства, работающие с благополучными группами населения, показывают лучшие метрики, чем те, кто занимается сложными социальными проблемами [Smith, 1995].

Отдельная сфера, где негативные эффекты КРІ особенно заметны, – это правоохранительные органы<sup>14</sup>. Неверно заданные показатели могут искажать целевые задачи и нарушать иерархию [Shi, 2009; Douillet, de Maillard, Zagrodzki, 2016], а также приводить к искажениям в деятельности финансовых регуляторов, например Комиссии по ценным бумагам и биржам США [Velikonja, 2016]. Эмпирические данные [Hood, Dixon, 2015] показывают, что реформы NPM в Великобритании не всегда дали удовлетворительные результаты с точки зрения затрат и эффективности. Несмотря на растущий академический скептицизм [De Vries, Nemec, 2013], принципы NPM по-прежнему оказывают заметное влияние на реформы госуправления.

Использование КРІ в государственном секторе – это попытка создать механизм контроля и оценки эффективности, однако он не всегда адекватно отражает реальные достижения. Для сложных систем с множеством факторов и сложными стимулами необходимо дополнять КРІ экспериментальными и квазиэкспериментальными методами, которые позволяют более точно оценить воздействие политик и минимизировать риски манипуляций.

*Таким образом, разработка эффективных инструментов оценки в государственном управлении требует комбинирования количественных показателей с научно обоснованными методами оценки, чтобы избежать смещения стимулов и сделать систему более устойчивой к стратегическому поведению агентов.*

### **1.2.3.3. Особенности формализации целевых показателей деятельности в антимонопольной политике**

Как было сказано выше, проблема оценки эффективности регуляторов на протяжении десятилетий занимает центральное место в литературе по государственному управлению и экономике общественного сектора. Если в частном секторе показатели результативности часто опираются на однозначные финансовые метрики, то в госсекторе их разработка сталкивается с фундаментальными трудностями, связанными с отсутствием рыночных цен, многофакторностью исходов и стратегическим поведением исполнителей.

Антитраст представляет собой показательный пример для этой дискуссии. Цели антимонопольного регулятора трудно свести к простым числовым индикаторам: защита конкуренции и долгосрочное потребительское благосостояние требует сложного

---

<sup>14</sup> Антимонопольные органы не относятся к правоохранительным, но некоторые выводы могут сохраняться и для антимонопольных органов – см., например, про «палочную» систему [Панеях, Новиков, 2014].

экономического анализа, а результативность правоприменения во многом проявляется через сдерживающий эффект, который трудно напрямую измерить. Например, известный парадокс заключается в том, что мы можем посчитать число раскрытых картелей, но гораздо сложнее дать оценку тому, сколько картелей оказалось вне поля зрения надзорного органа и сколько картелей не были образованы в связи со сдерживающим от правонарушений эффектом деятельности антимонопольного органа.

ФАС России – яркий пример многопрофильного (multi-activity) органа конкурентной политики, совмещающий широкий круг полномочий: от антимонопольного правоприменения и тарифного регулирования до контроля закупок и защиты прав потребителей. Сравнительная теоретическая модель показывает, что такая институциональная архитектура формирует специфические стимулы [Avdasheva, Golovanova, Katsoulacos, 2019]. Если ключевые показатели результативности (KPI) фокусируются на формальном «успехе правоприменения» (доле решений, оставленных в силе судами) рациональная стратегия многопрофильного органа состоит в смещении «портфеля» дел в пользу направлений с пониженным риском пересмотра и более низкими издержками доказывания, даже когда ожидаемые эффекты для благосостояния по ним ниже, чем у более сложных и социально значимых дел. Этот эффект соответствует классической проблеме многозадачных организаций при не ориентированных на благосостояние (non-welfarist) метриках: при широкой дискреции такие KPI систематически «перенастраивают» приоритеты к «лёгким победам» [Kerr, 1975; Holmstrom, Milgrom, 1991].

При этом важную роль в антимонопольном правоприменении играет судебный контроль, который формирует стандарты доказывания, стратегию отбора дел и институциональную устойчивость антимонопольной системы [Avdasheva et al., 2019]. В российском антимонопольном правоприменении судебный пересмотр решений ФАС России проявляется как двойственный инструмент: с одной стороны, он исправляет юридические ошибки, снижая долю ложноположительных решений в правоприменении, а с другой – становится ключевым фактором стандартизации доказательной базы и задаёт фактическую планку глубины экономического анализа [Avdasheva et al., 2019]. Это особенно существенно в условиях административной модели, где функции расследования, предъявления обвинений и вынесения решений сосредоточены в одном органе, что порождает риск «прокурорского уклона» и повышает значимость внешнего сдерживающего механизма в лице судов [Wils, 2004; Shavell, 1995; Jenny, 2016].

Исследования показывают, что развитие стандартов доказательств в делах ФАС России определяется комбинацией трёх факторов: формальных правовых требований, накопленного опыта госоргана и сигналов судебного контроля. Наличие обязательных методик (например, по определению границ рынка с использованием теста гипотетического монополиста) повышает вероятность их применения; повторное использование сложных аналитических инструментов усиливается положительным опытом их защиты в судах; а подтверждение решений судами статистически увеличивает шансы того, что аналогичный подход будет воспроизведён в будущих расследованиях [Avdasheva et al., 2019].

Однако этот же механизм ведёт и к институциональным издержкам. Рост планки стандартов под давлением судебной практики означает, что для повышения шансов на судебный успех антимонопольный орган начинает оптимизировать «портфель» дел в пользу направлений с меньшими издержками доказывания и более предсказуемым исходом. В российской специфике это выражается в смещении к так называемым NPAD-делам<sup>15</sup>, где вред контрагенту фиксируется без верификации рыночной власти, и к делам с более формальными стандартами *per se* внутри PAD-нарушений<sup>16</sup>. Эти категории проще сопровождать в судах, но их вклад в долгосрочное благосостояние ограничен [Avdasheva et al., 2019; Kerr, 1975].

Международные сопоставления подтверждают, что в юрисдикциях, где КРІ строятся на успехе в судах без привязки к экономическим эффектам, антимонопольные органы склонны концентрироваться на более простых и «надежных» делах, в то время как регуляторы с показателями, ориентированными на потребительское благосостояние (например, DG COMP, CMA), удерживают больший фокус на сложных, но социально значимых расследованиях. Для России характерно не только смещение «портфеля» дел, но и существенная вариативность стандартов доказывания: по сложным категориям (злоупотребления, вертикальные ограничения) средний уровень использования

---

<sup>15</sup> NPAD (Nonproper Antitrust Decisions) – это «некорректные (формальные) антимонопольные решения». В таких случаях квалификация нарушения производится при отсутствии анализа влияния поведения субъекта на конкуренцию в целом; в качестве достаточного признака нарушения может рассматриваться ущерб отдельному контрагенту или потребителю, вне зависимости от наличия рыночной власти или системного эффекта для рынка. Часто в NPAD решение выносится по индивидуальным либо малозначимым делам, которые по существу ближе к вопросам защиты прав потребителей, нежели к антимонопольному регулированию и обеспечению конкурентной среды.

<sup>16</sup> PAD (Proper Antitrust Decisions) – это «корректные антимонопольные решения», отвечающие международно признанным стандартам антимонопольного анализа. В них установлено наличие нарушения, связанного с ограничением конкуренции – например, картельное соглашение, злоупотребление доминирующим положением, ценовой сговор, монопольная дискриминация. В PAD критически значима причинная связь между рыночной властью субъекта и негативными последствиями для конкурентной структуры рынка.

экономического анализа остаётся ниже зарубежных аналогов, а доля решений с «пробелами» в логике аргументации достигает 45% [Katsoulacos et al., 2021].

При этом опасения, что усиление effects-based подхода ухудшит успех в судах, не всегда оправданы: для ЕС данные показывают обратную тенденцию, тогда как в России связь носит U-образный характер – низкие и чрезмерно высокие стандарты ассоциированы с большим риском пересмотра решений, что отражает институциональную неподготовленность к сложным экономическим аргументам [Katsoulacos et al., 2021].

Отдельный пласт исследований раскрывает поведение ФАС России в сегменте дел о согласованных действиях (*concerted practices*), где судебная практика, прежде всего решения арбитражных судов первой инстанции, привела к значительному повышению требований к стандарту доказанности. Суды стали исходить из того, что для признания поведения участников рынка согласованным недостаточно лишь факта параллельных действий; необходим устойчивый комплекс дополнительных признаков, подтверждающих наличие координации, а не случайного совпадения. Ужесточение стандарта доказательств вызвало резкое сокращение количества расследований и решений ФАС России по данной категории дел. В качестве альтернативы полному антимонопольному разбирательству всё чаще стали применяться «мягкие» меры воздействия, в частности предостережения, которые позволяют корректировать поведение компаний без вынесения формального решения о нарушении [Avdasheva, Golovanova, 2020]. Такой сдвиг в практике снижает вероятность ошибок первого рода, однако одновременно повышает риск ошибок второго рода – недоприменения закона в случаях, когда фактическая координация действительно имела место и приводила к значительным потерям благосостояния потребителей.

Внутри судебного механизма важен и вопрос «качественной отдачи» от дополнительного усилия: анализ антимонопольных дел 2008-2015 гг. в арбитражных судах России показал, что ни увеличение сроков рассмотрения, ни приём новых доказательств статистически не повышают вероятность того, что решение первой инстанции устоит в дальнейшем; зато узкая специализация судей по антимонопольным спорам коррелирует со снижением доли пересмотра решений в подвыборке решений в пользу компаний [Avdasheva et al., 2022].

В совокупности эти результаты позволяют сформулировать несколько практических выводов. Во-первых, КРІ и судебный контроль – это взаимосвязанные институты: метрики успешности регулятора влияют на его поведение, а практика судов – на правовые стандарты



и издержки их поддержания. Во-вторых, ориентация на формальный критерий числа побед в судах без учёта эффекта для потребительского благосостояния системно смещает правоприменение в сторону «лёгких побед», которые не всегда обеспечивают устранение наиболее опасных для конкуренции практик. В-третьих, для повышения качества и устойчивости решений необходима синхронизация методических требований, развитие судебной экономической экспертизы и пересмотр КРІ в пользу показателей, отражающих долгосрочные общественные эффекты.

*Таким образом, антимонопольная практика России наглядно иллюстрирует, как сочетание институциональных стимулов и судебного контроля формирует стратегию регулятора, и показывает, что переход к стандартам доказательной политики – это ключ к преодолению перекосов в сторону формального правоприменения и к повышению реального вклада антимонопольной политики в общественное благосостояние.*

### **1.3. Эмпирические стратегии оценки эффектов антимонопольной политики**

#### **1.3.1. Основные подходы эмпирической оценки эффектов антимонопольной политики**

В оценке эффекта воздействия есть две важные компоненты: объекты, на которые может оказываться или не оказываться воздействие, и само воздействие. У каждого объекта существует два потенциальных варианта развития событий – на него может быть оказано воздействие, и тогда он попадает в группу воздействия (третмент группу), или же воздействие на него не будет оказано, тогда он попадает в контрольную группу. Каждому из сценариев развития событий соответствует какое-то значение зависимой переменной, эффект воздействия на которую мы хотим измерить. Эти значения называются потенциальными исходами. Истинный эффект от воздействия можно измерить как разницу значений потенциальных исходов. Однако на практике мы всегда наблюдаем только один реализовавшийся исход и не можем ответить на вопрос о том, что было бы, если бы воздействие не было оказано – например, каким было бы благосостояние потребителей, если слияние не было бы одобрено. Факт того, что для любого наблюдения мы знаем только один из потенциальных исходов, называется фундаментальной проблемой причинного вывода (fundamental problem for causal inference) [Imbens, Rubin, 2015].

Аналогично в основе любого подхода к оценке эффектов конкурентной политики лежит идея о сравнении двух возможных состояний рынка: состояния, когда антимонопольный орган вмешался, и состояния, когда он не предпринимал бы каких-либо мер регулирования [Kurdin, Shastitko, 2019].

Логично, что в реальной жизни мы можем наблюдать только одну из этих ситуаций. В случае оценивания эффекта воздействия, которое уже состоялось, мы наблюдаем только результат от вмешательства антимонопольного органа. Для оценивания эффекта воздействия любым из способов создается модель состояния рынка, соответствующая параметрам без вмешательства. Любое подобное моделирование содержит в себе ряд теоретических предпосылок о природе моделируемого объекта, что обуславливает свои недостатки и ограничения у каждого из методов. В связи с этим нет единственного идеального метода, который широко применяется в исследованиях. В этом случае возможным решением является использование нескольких методов с учетом их предпосылок и дальнейшим сопоставлением полученных результатов. Тем не менее существует несколько наиболее популярных у исследователей подходов, речь о которых пойдёт далее.

В работе [Davies, 2018] автор выделяет несколько основных подходов к количественной оценке (impact/outcome assessment) действий антимонопольных органов:

- 1) Измерение активности (activity measures). Как правило имеется в виду оценка самых очевидных KPI – сколько дел возбудили, сколько решений вынесли и назначили штрафов и так далее. Известно, что такой подход в любой сфере ведет к сильному искажению стимулов оцениваемого субъекта [Kovacic, 2009; Avdasheva et al., 2015].
- 2) Оценка действий постфактум (ex post evaluations). При анализе оценивается исход, который реализовался на рынке после вмешательства антимонопольного органа, а также проводится анализ корректности действий, применяемых антимонопольным органом [OECD, 2016]. Этот метод создаёт множество проблем при применении, включая моделирование не реализовавшегося исхода (counterfactuals), выбор измеряемых эффектов и надлежащее использование имеющихся данных [Don, Kemp, van Sinderen, 2008].
- 3) Событийный анализ фондового рынка (stock market event studies). Оценивается влияние действий антимонопольного органа на активность торгов и рыночную стоимость компаний, чаще всего (но не всегда) в контексте сделок слияний и поглощений [Ставнийчук, 2020].

- 4) Опросы заинтересованных лиц (surveys of stakeholders). Сбор обратной связи о работе антимонопольного ведомства и о чистоте конкуренции от участников рынка. Одним из известнейших опросов является «The Global Competition Review ratings», который проводится во время Всемирного экономического форума [The World Economic Forum].
- 5) Статистика успехов в суде (wins and loses measures). Оценка результативности судов первой инстанции, а также исходов судов в случае обжалования решения антимонопольного органа.
- 6) Измерение общего результата (outcome measures). Всё зависит от того, что считать мерилем благоприятного исхода и какой прокси показатель для этого использовать. Часто благоприятным исходом читается перераспределение прибыли производителей в излишек потребителя, и измеряется он как произведение изменения цен и объема рынка.

В контексте данной работы мы будем рассматривать только те подходы, которые доступны независимому исследователю. В терминах вышеприведенного списка – это пункты 1, 2, 3, 5 и 6. Однако использовать их все в силу недостатков части из методов нецелесообразно. В частности, наиболее интересны и доступны для исследователя подходы *ex post evaluations* и *event study*. В случае *ex post evaluations* важно отметить, что такая оценка не должна превращаться в *activity measures*, иначе мы рискуем попасть в ситуацию искажения стимулов. Например, если в качестве целевого показателя выбирается благосостояние потребителя (что соответствует представлениям о целях антимонопольной политики), то даже такой целевой параметр может привести к искажению стимулов антимонопольного органа, например, к излишним запретам слияний [Davies, 2018]. В работе [Bergman, 2008] автор выделяет несколько подходов к *ex post* оцениванию: судебные апелляции, экспертные оценки, ситуационный анализ, событийный анализ, оценка потребительской выгоды, оценка потерь «мертвого груза», межстрановые исследования на панельных данных и т.д. Также в работе описываются выгоды от внешней (в том числе академической) оценки действий антимонопольного органа: автор подчеркивает, что внутренняя самооценка органов власти имеет ограниченную ценность и уступает в своей пользе внешней экспертизе и аудиту.

### 1.3.2. Ключевые предпосылки, преимущества и ограничения к оценке эффектов антимонопольной политики

Обсудим существующие подходы к оценке эффектов антимонопольной политики более детально. Самым популярным методом оценки эффектов воздействия антимонопольной политики является *метод событийного анализа (event study)*. Метод изначально получил широкое распространение среди финансистов, а затем приобрел популярность и у остальных экономистов, в частности, из-за легкого доступа к необходимым данным. Метод применяется для ответа на многие исследовательские вопросы, а для оценки конкурентной политики впервые предложен в работе [Eckbo, 1983]. В основе метода лежит предпосылка об эффективности рынков [Fama et al., 1969], что может создавать дополнительные вопросы к достоверности полученных результатов. Например, в одном исследовании [Masse, Kushner, 1990] было установлено, что при сделке поглощения с применением наличности акции компании-поглотителя получают положительную сверхдоходность, когда в работе [Yang et al., 2009] был получен противоположный результат.

Событийный анализ является статистическим способом проверки гипотезы о том, что исследуемое событие оказало значимое влияние на изменение стоимости компании или другого её показателя. Доказательство основывается на различии в статистических характеристиках двух участков (расчетного окна – *estimation window* и событийного окна – *event window*) одного и того же временного ряда, обычно ряда доходности обыкновенных акций компании, влияние на которую является исследовательским вопросом [Студников, 2012].

Для получения корректного результата проверки наличия эффекта очень важно правильно выбрать момент времени, когда информация о событии (возможном воздействии) стала известна участникам рынка, необходимо учитывать также инсайдерские источники. Их игнорирование может привести к некорректным результатам. В сфере конкурентной политики подготовка меры может занимать некоторое время, за которое вполне может произойти утечка информации об её скором применении.

К преимуществам метода можно отнести объективность выводов, поскольку ни один из шагов не зависит от выбора или предпочтений исследователя, а также его возможных ошибок. Однозначно существенным преимуществом является небольшое число входных данных и их доступность. Котировки обыкновенных акций найти достаточно просто, а

информация о событии либо изначально известна исследователю, либо легко находится с помощью новостных ресурсов. Единственная сложность, которая может возникнуть, это ситуация, когда нужно собрать информацию о большом количестве событий. Преимуществом является гибкость метода и возможность адаптировать его под задачи конкретного исследования (расчеты можно проводить не только на ряде доходностей обыкновенных акций). Так же к плюсам метода можно отнести возможность работать как с временными рядами (time series), так и с панельными данными (panel data). Наибольшую сложность при работе с методом вызывает корректный выбор событийного окна, который зависит от природы изучаемого события и специфики деятельности, влияние на которую интересует исследователя. Обобщающая работа по систематизации вариантов событийных окон различных размеров на основе многих англоязычных и русскоязычных исследований проведена в работе [Климарев, Студников, 2011].

Вторым по популярности методом является *метод разности разностей (difference-in-differences)*. Его популярность началась с работы [Ashenfelter, Card, 1985], и сейчас метод получил широкое распространение в вопросах оценивания эффектов экономической политики. Основной идеей базовой постановки является рассмотрение исходов двух групп (группа воздействия – treatment group и контрольная группа – control group) в разрезе двух периодов времени (период до воздействия и период после воздействия). Наблюдения одной из групп подвергаются воздействию и, чтобы сопоставить этот исход с ситуацией, когда эта же группа не подвергалась бы воздействию, используются наблюдения из контрольной группы [Abadie, 2005]. Из этого вытекает, что наблюдения из контрольной группы и группы воздействия должны быть однородными и похожими за исключением фактора изучаемого эффекта. Если это не совсем так, то имеет смысл использовать мэтчинг (matching) или отдать предпочтение вовсе другому методу – синтетическому контролю (synthetic control). Важно также следить за тем, чтобы наблюдения распределялись в контрольную группу или группу воздействия случайным образом, если существует явление, что объект сам определяет, в какой ему группе оказаться, то это может повлечь смещение оценок и эффект самоотбора (selection bias). В случае, когда все условия соблюдены, оценка эффекта воздействия может быть получена как разница средних значений зависимой переменной в группе воздействия в периоды после и до воздействия за вычетом разницы средних значений зависимой переменной в контрольной группе в периоды после и до воздействия [Wooldridge, 2007].

К преимуществам метода можно отнести его идейную простоту. Однако, для оценки эффектов конкурентной политики методом разности разностей часто требуются

микроданные, которые не всегда существуют и находятся в открытом доступе. К минусам метода можно также отнести тот факт, что нужно тщательно относиться к подбору контрольной группы. Также стоит с вниманием относиться к факту того, что из-за специфики среднего значения малое количество наблюдений в группе может создавать высокую дисперсию оценок, поэтому в таких ситуациях является целесообразным использование метода синтетического контроля.

Последним методом является *имитационное моделирование (simulation modeling)*. Этот метод в силу своей специфики может использоваться и для *ex ante*, и для *ex post* анализа. В первом случае мы моделируем ситуацию возможного воздействия, а во втором – ситуацию отсутствия такового воздействия. Моделирование методом симуляций основывается на введении теоретических предпосылок и эмпирических оценках.

Анализ методом имитационного моделирования подразумевает предварительную подготовку перед непосредственным оцениванием эффекта. Сначала нужно определиться с типом рыночной структуры и уровнем конкуренции, эмпирически оценить параметры спроса. В соответствии с этими выводами строится теоретико-игровая модель. Далее получившаяся модель проходит калибровку реальными данными. И, наконец, в последнюю очередь происходит оценка эффекта воздействия в соответствии с получившейся моделью [Kurdin, Shastitko, 2019].

Использование теоретических предпосылок при имитационном моделировании одновременно является его преимуществом и недостатком. Положительным фактом является возможность проверки на устойчивость результатов моделирования при разных наборах исходных предпосылок. С другой стороны, результаты имитационного моделирования очень часто бывают чувствительны к смене предпосылок, выбор которых никак нельзя алгоритмизировать или формализовать, обычно исследователи субъективно выбирают те предпосылки, с которыми в дальнейшем будет удобнее работать. К недостаткам можно также отнести высокие требования к данным и вытекающий из этого дефицит данных для построения и калибровки модели [Davies, Ormosi, 2010].

*Эмпирическая оценка эффектов конкурентной политики требует тщательного выбора подходящих методов, поскольку каждый из них имеет свои ограничения и предпосылки. Сравнительный анализ состояния рынка с вмешательством и без него позволяет выявить истинное воздействие антимонопольных мер, однако выбор метода зависит от доступности данных и целей исследования. Использование нескольких*

*подходов, повышает надежность результатов, но требует учета потенциальных источников смещения и ошибок. Внешняя независимая оценка дополняет внутреннюю экспертизу, повышая объективность и прозрачность выводов о результативности антимонопольной политики. В этой связи наиболее ценными являются исследования, использующие несколько разных подходов, которые позволяют комплексно изучить ситуацию и нивелировать недостатки каждого из методов.*

### **Выводы**

*Первая глава задаёт теоретико-методологические основания доказательной антимонопольной политики как способа принятия решений, опирающегося на научные исследования, анализ данных и эксперименты. Показано, что распространение такого подхода обусловлено как общественным спросом на открытость и подотчётность, так и его практическими преимуществами – возможностью отказываться от нерезультативных практик и устанавливать причинно-следственные связи между интервенциями и рыночными исходами. В этом контексте доказательная политика понимается как стандарт проектирования и реализации антимонопольной политики, направленный на повышение предсказуемости и результативности вмешательств.*

*Внутри этой рамки обосновано место и значение ключевых методологических элементов: «революции достоверности» в экономике, иерархий доказательств и причинности, а также интерпретации доказательной политики и оценки регулирующего воздействия через призму новой институциональной экономической теории. Такой ракурс позволяет рассматривать перспективную (ex ante) и ретроспективную (ex post) оценку как взаимодополняющие формы управления регуляторной ошибкой, обеспечивающие связку между замыслом регулирования и фактическими рыночными последствиями. Тем самым формируется целостная архитектура, в которой инструменты предварительного и последующего анализа последовательно уменьшают неопределённость и улучшают качество правоприменения и правоустановления.*

*Важным дополнением являются результаты недавних эмпирических исследований, выявляющих, что успешное внедрение доказательной политики тесно связано не только с качеством и надёжностью эмпирических оценок, но и с тем, как принимающие решения лица интерпретируют и интегрируют новые данные. Устойчивые когнитивные искажения (асимметричный оптимизм и игнорирование точности исследований) ведут к*

завышенной уверенности и переоценке эффектов программ даже при большом объёме доказательной базы. Это подчёркивает необходимость совершенствования методов коммуникации и донесения научных результатов для минимизации подобных искажений и повышения качества решений.

Сформулированы источники спроса на доказательный подход в антитрасте и его ограничения. Показано, что специфика антимонопольной политики требует управления балансом ошибок первого и второго рода в обеих стадиях регуляторного процесса – в правоприменении и правоустановлении; соответствующие стандарты доказательности и процедуры должны валидироваться с учётом рисков ошибочной квалификации поведения и последствий для динамики рынков.

Институциональные выводы включают критический анализ практик измерения результативности антимонопольных органов в логике нового публичного менеджмента: количественные KPI, перенесённые из коммерческого сектора, в условиях отсутствия ценового механизма и конкуренции подвержены искажению стимулов и рискам манипулирования, что снижает их пригодность в качестве единственной основы подотчётности. Следовательно, система оценки должна смещаться от чисто процессных индикаторов к метрикам, сопряжённым с рыночными исходами и способным отражать фактические эффекты для конкуренции.

Наконец, сформулированы требования к эмпирическим стратегиям измерения эффектов антимонопольной политики. Выбор метода определяется доступностью данных и исследовательскими целями; надёжность повышается использованием нескольких подходов и внешней независимой оценкой, что позволяет нивелировать ограничения отдельных методов и смещения.



## Глава 2. Предварительная оценка функционирования рынка<sup>17</sup>

В первой главе диссертации осуществлен теоретико-методологический анализ доказательной антимонопольной политики, с акцентом на характер и последствия ошибок первого и второго рода, а также их специфику в процессах правоприменения и правоустановления. Сформулированные в ней выводы легли в основу дальнейшего эмпирического исследования, которое конкретизируется во второй и третьей главах (см. Таблица 6, Таблица 7).

*Таблица 6. Эмпирические иллюстрации концепций первой главы диссертации в разрезе ex ante и ex post анализа*

| <b>Предварительная оценка функционирования рынка</b>  |  | <b>Перспективная оценка изменений в целях проектирования регулирования и оценка последствий изменения регулирования</b> |                                       |
|---|--|---|---------------------------------------|
| Влияние антимонопольного правоприменения на рынки нефтепродуктов  |  | Оценка эффектов слияний и поглощений в России   | Пятого пакета на рынок                |
| Влияние сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования |  | Проектирование ограничивающего ценообразование в сфере такси  | регулирующего, динамическое легкового |
| Глава 2   |  | Глава 3   |                                       |

*Источник: составлено автором*

Во второй главе осуществляется предварительная оценка антимонопольного правоприменения на примере рынков нефтепродуктов. С помощью событийного анализа оценивается влияние различных форм вмешательства ФАС России (от предостережений до вынесения решений по делам о нарушениях) на рыночную стоимость публичных компаний с целью оценки косвенных эффектов деятельности антимонопольного органа (подробнее см. раздел 2.1). Затем на примере влияния сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования оценивается

<sup>17</sup> При подготовке данной главы диссертации использованы следующие публикации, выполненные автором лично и в соавторстве, в которых, согласно Положению о присуждении ученых степеней в МГУ, отражены основные результаты, положения и выводы исследования [Ставнийчук, Павлова, 2023 (2,04 п.л., авторские 1,02 п.л.); Ставнийчук, 2020; Stavnichuk, Markova, 2023 (1,68 п.л., авторские 0,84 п.л.)], а также материалы, разработанные автором в рамках выпускных квалификационных работ (ВКР) на соискание квалификационных академических степеней бакалавра и магистра, защищенных на экономическом факультете МГУ имени М.В. Ломоносова 15 мая 2020 г. и 1 июня 2022 г. соответственно.

предварительная оценка функционирования рынка, что иллюстрирует специфику мнимых ошибок второго рода в российской практике (подробнее см. раздел 2.2) (см. Таблица 6).

*Таблица 7. Эмпирические иллюстрации концепций первой главы диссертации в разрезе ошибок в правоприменении и правоустановлении*

|   | <b>Правоприменение</b>   | <b>Правоустановление</b>   |
|---|--|--|
| <b>Ошибка первого рода (False Positive)</b> | Влияние антимонопольного <b>правоприменения</b> на рынки нефтепродуктов  | Оценка <b>правоустановления</b> (эффектов Пятого антимонопольного пакета) на рынок слияний и поглощений в России |
| <b>Ошибка второго рода (False Negative)</b> | Влияние сделок <b>экономической концентрации</b> цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования | <b>Проектирование регулирования</b> , ограничивающего динамическое ценообразование в сфере легкового такси       |
|   | <b>Глава 2</b>   | <b>Глава 3</b>   |

*Источник: составлено автором*

В третьей главе внимание смещается к перспективной оценке изменений в регулировании и их последствий. На базе двух кейсов (анализ эффектов изменения регулирования (Пятого антимонопольного пакета) на рынок слияний и поглощений (подробнее см. раздел 3.1) и регулирование динамического ценообразования в легковом такси (подробнее см. раздел 3.2)) эмпирически изучаются результаты правоустановительных нововведений в антимонопольной политике. Здесь особое место занимает анализ реакций участников рынка, демонстрирующих ключевые концепции первой главы в прикладном измерении: сочетание рисков ошибок обоих родов как на стадии правоустановления, так и на этапе реализации регулирования (см. Таблица 7).

Таким образом, переход ко второй и третьей главам иллюстрирует концепции первой главы с помощью эмпирических кейсов на данных различных рынков России. Такой подход позволяет наглядно показать, как абстрактные принципы и риски, раскрытые в первой главе, материализуются в структуре и результатах реальных рыночных интервенций.

В эмпирической части диссертационного исследования использованы иллюстрации, относящиеся к так называемому «жесткому ядру» антитраста (см. Рисунок 9). Данные иллюстрации не покрывают его целиком, однако позволяют проиллюстрировать принципы,

которые могут лежать в основе подобного анализа любых мер конкурентной политики. При этом мы не рассматриваем кейсы монопольно высоких или низких цен и картелей, поскольку они требуют специфичных данных, часто доступных только для регулятора.

## **2.1. Влияние антимонопольного правоприменения на рынки нефтепродуктов**

### **2.1.1. Издержки антимонопольного вмешательства**

Один из важнейших аспектов оценки эффективности антимонопольной политики – вопрос достаточности назначаемых штрафов для обеспечения сдерживания [Broulík, 2019]. Оптимальный ожидаемый штраф должен быть достаточным для того, чтобы уравновесить ожидаемые выгоды от нарушения, и предопределяется размером ущерба, вероятностью наказания и издержками правоприменения [Polisky, Shavell, 1992]. В самом этом принципе нет какой-либо специфики именно антимонопольных нарушений, однако она проявляется в деталях: как оценивается ущерб от нарушения (необходимо проводить сравнение фактической ситуации с гипотетической ситуацией, когда нарушение бы не имело места, т.е. зачастую каким-то образом моделировать состояние, когда конкуренция не была бы ограничена или искажена), как учитываются вероятности выявления нарушения (традиционно наиболее сложными нарушениями для выявления считаются картели), как определять длительность нарушения и т.д. Данные методологические аспекты широко обсуждаются в литературе, и ряд работ приходит к выводу, что по отдельным направлениям антитраста существующие штрафы могут быть недостаточны для сдерживания [Connor, 2014; Combe, Monier, 2009].

Но не менее важен и вопрос того, что включать в величину «штрафа» в экономическом смысле: ведь помимо самой денежной суммы, которую необходимо уплатить нарушителю (а в некоторых случаях и других форм ответственности: от дисквалификации до тюремного заключения, а также выплат вследствие гражданских исков о возмещении ущерба), возникают также иные формы потерь для компании, если она становится объектом антимонопольного расследования. Сюда входят и транзакционные издержки, которые нужны для защиты своей позиции в ходе антимонопольного разбирательства, и необходимость изменять свое поведение вследствие предписания (что может быть даже более существенным фактором сдерживания, чем денежные штрафы). Наконец, торгуемые компании могут нести издержки вследствие потери их рыночной стоимости в ответ на появление информации о каких-либо действиях антимонопольных

органов против них [Jiménez et al., 2016; Armour et al., 2017; Günster, van Dijk, 2016; Aguzzoni et al., 2013]. В таком случае, создают ли действия антимонопольного органа значимые косвенные издержки компаниям, связанные с потерей рыночной стоимости?

В России в 2025 г. какая-либо оценка влияния антимонопольной политики на стоимость акций компаний на фондовом рынке может представляться не самой остро актуальной темой исследования, однако в более широком контексте квантификация различных эффектов антитраста ложится в упомянутый тренд на распространение доказательной экономической политики в России и может способствовать более тонкой настройке системы санкций за нарушение антимонопольного законодательства [Павлова, 2022].

Стоит также отметить, что в последние годы в российской антимонопольной политике усилился акцент на «предупредительных» мерах реагирования, которые применяются, когда выявлены только *признаки* нарушения, но *факт* нарушения еще не доказан<sup>18</sup>. Речь идет, прежде всего, о так называемых предупреждениях и предостережениях, которые сообщают компании (предупреждение) или ее должностному лицу (предостережение) о том, в чем состоит поведение, которое содержит признаки нарушения, и что необходимо сделать для того, чтобы исключить нарушение. Плюсом данных мер является возможность для компании или должностного лица избежать антимонопольного дела, а значит, связанных санкций, а также транзакционных издержек разбирательства. С точки зрения общественного благосостояния в идеале данные меры позволяют более своевременно пресечь, а иногда и предотвратить нарушение (например, если оно заключается в уклонении доминирующей компании от заключения договора с определенным контрагентом). Среди минусов наиболее очевидным является то, что снижается ожидаемое наказание за определенные типы нарушений, в том числе по составам, где ущерб может быть уже нанесен на момент предупреждения. Кроме того, за счет того, что установление признаков нарушения происходит на основе более низких стандартов доказывания, чем установление факта нарушения, повышается вероятность ошибки I рода в правоприменении [Hovenkamp, 2021], что само по себе накладывается на существующую в России проблему высокого числа расследований, которое снижает эффективность работы антимонопольного органа и увеличивает количество ошибок

---

<sup>18</sup> В Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» предупредительные меры в виде выдачи предупреждений и предостережений впервые были включены в конце 2011 г. (стали действовать в 2012 г.), и далее эти инструменты получали все более широкое распространение. В 2016 г. действие данного механизма было распространено на более широкий круг нарушений. С 2021 г. предупреждения и предостережения активно применяет Евразийская экономическая комиссия.

первого и второго рода [Шаститко и др., 2016; Avdasheva, Kryuchkova, 2015]. Данное исследование в перспективе позволит сопоставить число расследований с издержками на один объект расследования и оценить совокупные издержки от этой практики для экономики в целом.

Можно возразить, что компания имеет право не выполнять требования предупреждения. Она может, во-первых, оспорить его в суде [Смола, 2021], а во-вторых, просто не исполнять предписываемые действия и придерживаться текущей стратегии. В этом случае антимонопольный орган на следующем этапе возбудит дело о нарушении антимонопольного законодательства, и компания сможет доказывать свою правоту уже перед комиссией антимонопольного органа и далее в суде. Это может сократить вероятность и последствия ошибки I рода в части необходимости изменения поведения компании в соответствии с требованиями антимонопольного органа, но не решает проблему снижения стоимости компании в ответ на новость о наличии у антимонопольного органа претензий к ее деятельности [Neven, 2008].

Как отмечалось выше, в существующей практике компании неоднократно жаловались на то, что информация о наличии в их деятельности лишь признаков нарушений приводит к потерям стоимости их акций<sup>19</sup>. Однако информационная политика ФАС России<sup>20</sup> содержит обязанность антимонопольного органа делать публичными сведения в том числе и этапах своей деятельности, связанных с выявлением признаков нарушений. Среди причин можно назвать, во-первых, обеспечение прозрачности деятельности антимонопольного органа, и во-вторых, возможность получения дополнительной информации от лиц, которых затрагивает предполагаемое нарушение. В этой связи действительно ли выявление *признаков* нарушения антимонопольного законодательства оказывает существенное воздействие на стоимость компании, и как оно отличается от влияния установления *факта* нарушения? Полученная оценка сможет также послужить

---

<sup>19</sup> Яркой иллюстрацией данной проблемы является мнение, высказанное Я. Куликом, управляющим партнером консалтинговой компании Kulik & Partners Law.Economics: «...граница между информированием о своей деятельности и формированием общественного мнения по расследуемым делам стерлась. Репутация предпринимателей, чье дело еще может быть даже не завершено, оказывается под сильнейшим давлением информационной активности ФАС, в публикациях которой часто встречается на наш взгляд не уместная для органа государственной власти эмоциональная окраска фактов поведения компаний, их собственников и руководителей. Это стало настоящим информационным «оружием» наряду с юридическими процедурами» [Бюллетень антимонопольной статистики за 2019. Ежегодный аналитический доклад по итогам 2019 года. / Новиков В. / URL: [http://antitrusteconomist.ru/research/show/bas\\_y2019](http://antitrusteconomist.ru/research/show/bas_y2019) (дата обращения: 20.09.2022).].

<sup>20</sup> Приказ ФАС России от 10.11.2015 № 1069/15 (ред. от 17.03.2020) «Об утверждении Положения об информационной политике Федеральной антимонопольной службы и ее территориальных органов»

элементом оценки «цены» ошибки I рода на этапе выявления признаков нарушений в дальнейших исследованиях.

В качестве объекта оценки выступают рынки нефтепродуктов. Нефтяная отрасль, с одной стороны, выступает своего рода «постоянным клиентом» антимонопольного органа в России, а, с другой стороны, играла уникальную роль в формировании современной российской антимонопольной политики: современная репутация российского антимонопольного органа и практика правоприменения во многом сформированы тремя «волнами» антимонопольных дел против нефтяных компаний с 2007 по 2012 г. [Avdasheva, Golovanova, 2017; Юсупова, Киселева, 2015; Ставнийчук, 2020]. При этом компании данной отрасли продолжают регулярно привлекать внимание регулятора<sup>2122</sup>. Рынки нефтепродуктов также представляются подходящими для анализа, поскольку находятся в ситуации доминирования/коллективного доминирования, а значит, на них могут возникать нарушения тех типов, по которым выдаются предупреждения. Рынки нефтепродуктов также являются социально значимыми, а роль нефтяной отрасли в российской экономике остается системообразующей, что является дополнительной причиной внимания со стороны антимонопольного органа. При этом сами нефтяные компании также обладают существенной переговорной силой, что придает дополнительную актуальность исследованию наличия для них как для публичных компаний значимого косвенного эффекта от антимонопольного вмешательства в виде потерь рыночной стоимости, тем более что информация о возможном наличии данных эффектов для нефтяных компаний уже фиксировалась<sup>23</sup>.

### **2.1.2. Влияние антимонопольной политики на рыночную стоимость компаний**

Механизм влияния мер антимонопольной политики на рыночную стоимость компании опосредован особенностями антимонопольного правоприменения. Оно представляет из себя, как отмечалось, длящийся процесс, включающий набор определенных этапов. После поступления информации о возможном нарушении в антимонопольный орган ФАС России рассматривает эту информацию и устанавливает, есть ли признаки нарушения; после этого выдается предупреждение или предостережение, или

<sup>21</sup> Антимонопольная служба начала проверки после роста биржевых цен на нефть / Информационное агентство «Красная Весна» / URL: <https://rossaprimavera.ru/news/8fa4068e> (дата обращения: 20.09.2022).

<sup>22</sup> ФАС возбудила дело против «Сургутнефтегаза» / Ведомости / URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2022/02/16/909623-fas-delo-protiv-surgutneftegaza> (дата обращения: 20.09.2022).

<sup>23</sup> ФАС приостановила рост российского рынка акций / Вести. Экономика / URL: <https://www.vesti.ru/finance/article/2200922> (дата обращения: 20.09.2022).

организовывается проверка, или сразу возбуждается дело; по окончании рассмотрения антимонопольного дела выносится решение о наличии или отсутствии факта нарушения и выдается предписание (если это соответствует ситуации); затем по итогам административного дела выносится штраф (назначаются иные санкции), уплату которого также необходимо обеспечить (что требует времени и в отдельных случаях ресурсов на принуждение). В упрощенном виде схема анализа представлена на Рисунок 4.

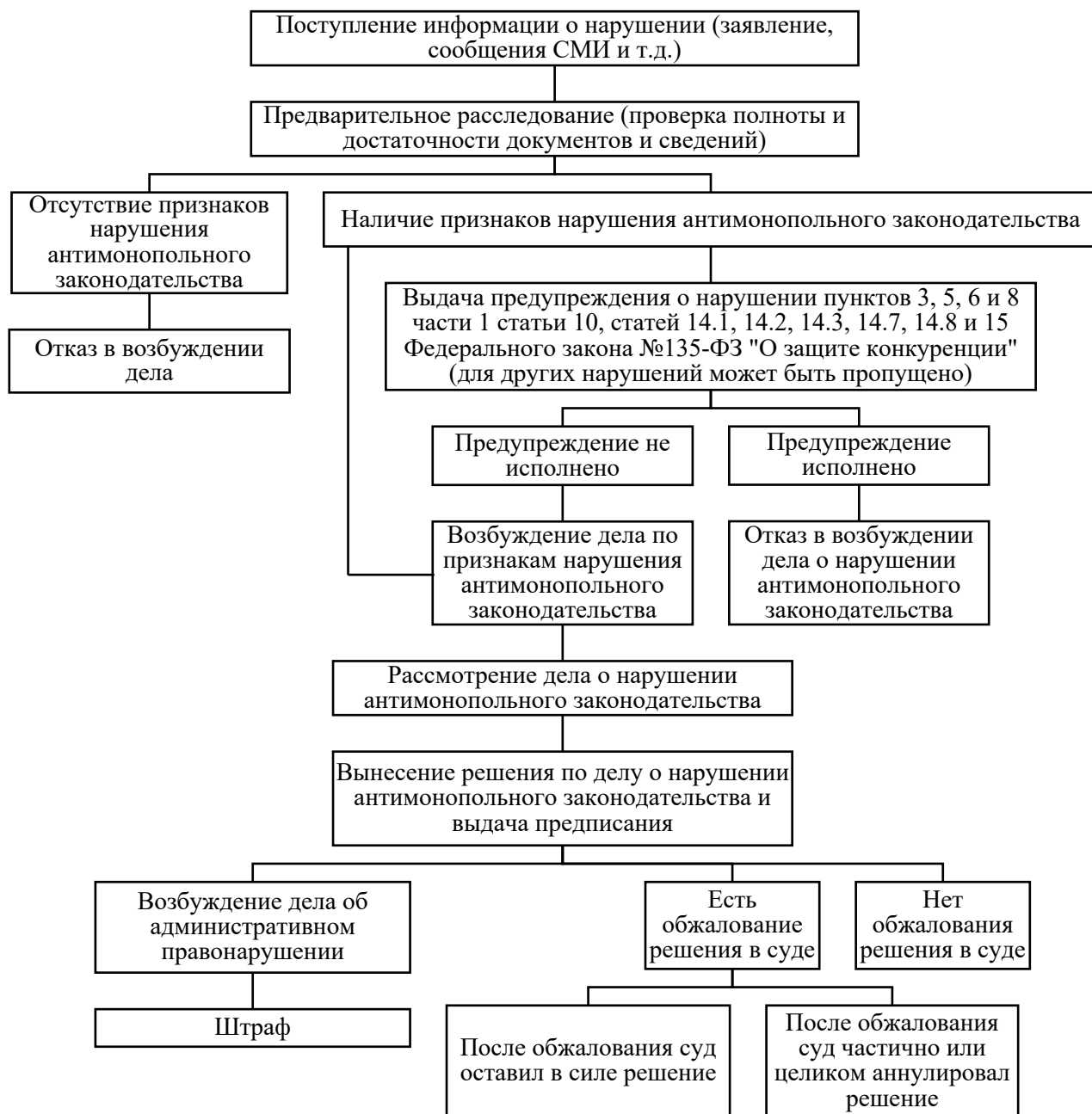


Рисунок 4. Схема процесса антимонопольного правоприменения в России

Источник: составлено автором на основе приказа ФАС России от 25.05.2012 №339 «Об утверждении административного регламента Федеральной антимонопольной службы по исполнению государственной функции по возбуждению и рассмотрению дел о нарушениях антимонопольного законодательства Российской Федерации»

На различных этапах компания также может оспорить действия антимонопольного органа (не только решение, как это отражено в схеме на Рисунке 1) в порядке ведомственной апелляции или в суде, что дополнительно усложняет процесс и делает его более длительным. Наконец, если речь идет о картелях, то может последовать и уголовное дело. В среднем с учетом всех судебных инстанций полный цикл одного расследования может составлять несколько лет. На каждом из этапов может обнаружиться, что ранее была совершена ошибка, и в итоге только по истечении всех судебных рассмотрений становится окончательно понятно, имело ли место нарушение, нужно ли компании менять свое поведение в соответствии с предписанием, нужно ли уплачивать штраф/нести иные предусмотренные законом санкции и в каком объеме (хотя окончательная ясность может наступить и гораздо раньше, если компания, например, соглашается с выводами антимонопольного органа и не оспаривает решение). Но, несмотря на отдаленность финального результата во времени, рыночная стоимость компании находится под влиянием информации о действиях антимонопольного органа в отношении конкретной компании.

Вопрос о соотношении косвенных издержек снижения рыночной стоимости и издержек наказания, наложенного через механизм общественного правоприменения (штрафы, предписание о совершении определенных действий и т.д.), на сегодняшний день не имеет однозначного ответа, и ответ с высокой вероятностью будет специфичен для страны и сектора. Но некоторые свидетельства позволяют сделать вывод о том, что косвенные издержки нельзя игнорировать. Так, в одной из работ по данным Великобритании авторы получают, что репутационные потери почти в девять раз превышают размер штрафов [Armour et al., 2017]. Таким образом, потеря репутации является не менее важным фактором, препятствующим нарушениям, чем формальные санкции регулятора.

В работе [Mariuzzo et al., 2020] оценивается роль общественных и репутационных санкций в предотвращении неправомерных действий. В качестве прокси репутационного эффекта авторы используют реакцию СМИ на разоблачение неправомерного поведения. Авторы приходят к выводу, что в контексте картелей общественные и репутационные санкции действуют как заменители – там, где существует репутационный штраф, увеличение этого штрафа снижает эффект общественной санкции. При этом в работе [Mungan, 2016] на основе вывода теоретической модели показано, что увеличение формальных (юридических) санкций или вероятности обнаружения нарушения может уменьшать репутационные потери, но это снижение не влияет на общий уровень



сдерживания. Автор сравнивает репутационные издержки с издержками стигматизации. Под издержками стигматизации в экономическом анализе права понимается нежелание окружающих взаимодействовать с субъектом по причине предшествующих его поведению нарушений [Rasmusen, 1996]. Таким образом нарушитель страдает не только от наказания, назначенного надзорным органом, но и от так называемой стигмы. Однако в статье обсуждаются отношения хозяйствующих субъектов, и процесс стигматизации на фондовом рынке может реализовываться совсем иначе.

Таким образом, можно выделить два способа взаимодействия общественных и косвенных санкций [Iacobucci, 2014]:

- 1) взаимозаменяемость общественных и репутационных санкций – различные репутационные санкции, такие как стигматизация или снижение доверия к субъекту, могут сдерживать нежелательное поведение так же или даже более эффективно, чем формальные юридические санкции;
- 2) взаимодополняемость двух типов санкций – юридические наказания могут влиять на наличие и величину репутационных санкций.

Что касается различий в масштабе косвенных потерь в зависимости от этапа антимонопольного правоприменения, то существует две основных работы, где такой анализ в принципе представлен. Сравнение их результатов проведено в Таблица 8.

*Таблица 8. Оценка влияния антимонопольного правоприменения на рыночную стоимость компаний в экономической литературе*

| Мера                     | Статья                    | Изменение рыночной стоимости            | Основание                       |
|--------------------------|---------------------------|---|---------------------------------|
| Расследование (проверка) | [Aguzzoni et al., 2013]   | Снижение                                | Теоретическая модель            |
|                          |                           | Снижение, в особенности в день проверки | Эмпирическая event study модель |
|                          | [Günster, van Dijk, 2016] | Снижение                                |                                 |
| Выявление нарушения      | [Aguzzoni et al., 2013]   | Снижение                                | Теоретическая модель            |
|                          |                           | Снижение, но распределено во времени    | Эмпирическая event study модель |
| Вынесение решения        | [Günster, van Dijk, 2016] | Незначимо                               | Эмпирическая event study модель |
| Апелляция                | [Günster, van Dijk, 2016] | Незначимо                               | Эмпирическая event study модель |

|  |                           |  |                                 |
|--|---------------------------|--|---------------------------------|
| После обжалования суд оставил в силе решение и предписание                   | [Aguzzoni et al., 2013]   | Снижение   | Теоретическая модель            |
|  |                           | Разнонаправленное влияние, при агрегировании незначимо | Эмпирическая event study модель |
|  | [Günster, van Dijk, 2016] | Незначимо  |                                 |
| После обжалования суд частично или целиком аннулировал решение и предписание | [Aguzzoni et al., 2013]   | Рост   | Теоретическая модель            |
|  |                           | Разнонаправленное влияние, при агрегировании незначимо | Эмпирическая event study модель |
|  | [Günster, van Dijk, 2016] | Рост   | Эмпирическая event study модель |

*Источник: составлено автором на основе [Aguzzoni et al., 2013; Günster, van Dijk, 2016]*

Как видно из представленной таблицы, не на всех этапах можно наблюдать значимое влияние, но при этом на этапе, который касается пока еще только признаков нарушения (расследование (проверка)), отрицательное влияние на стоимость компании значимо.

Таким образом, в нашем исследовании мы будем также ожидать, что предупреждения, предостережения, возбуждения дел, вынесения решений и выдача предписаний будут негативно сказываться на капитализации компании.

### 2.1.3. Эмпирическая стратегия

В целях проведения исследования все действия, которые применяются ФАС России к возможным нарушителям, условно разделены на две группы. Первая группа включает в себя действия, которые осуществляются, когда существуют только первичные признаки возможного нарушения антимонопольного законодательства, но сам *факт* нарушения компанией еще не установлен. Вторая группа включает в себя меры, которые применяются ФАС России, когда расследование проведено и факт нарушения достоверно установлен. Опираясь на приказ ФАС России от 25.05.2012 №339 (ред. от 16.02.2016) «Об утверждении административного регламента Федеральной антимонопольной службы по исполнению государственной функции по возбуждению и рассмотрению дел о нарушениях антимонопольного законодательства Российской Федерации», в первую группу действий можно отнести предупреждения, предостережения и возбуждения дел, а во вторую – вынесение решений по делам и выдачу предписаний. Можно сказать, что решения и предписания – классические *ex post* меры, применяемые после установления нарушения, но ориентированные на создание *ex ante* сдерживающего эффекта, а предостережения – *ex ante*

инструмент, нацеленный на предупреждение сговора еще до его формального возникновения.

Одним из вопросов исследования является сравнительный эффект двух типов мер: с точки зрения юридических последствий, решающее значение для положения компании должны нести действия, которые основываются на установленном *факте* нарушения, поскольку именно они свидетельствуют о том, что компания действительно нарушила антимонопольное законодательство, ей предстоит изменить свое поведение в соответствии с предписанием и ей грозят санкции (абстрагируясь от ошибок I рода и от возможности судебного оспаривания решений, предписаний и штрафов). С другой стороны, действия, которые основываются на *признаках* антимонопольного нарушения, хотя и не свидетельствуют однозначно о том, что компания в конечном итоге понесет санкции и вынуждена будет отказаться от нарушающих законодательство форм поведения, все же свидетельствуют о повышении вероятности такого исхода за счет повышенного внимания антимонопольного органа к данной компании. Таким образом, хотя компания, возможно, и не нарушает антимонопольное законодательство, она уже несет потери, что усугубляет проблему ошибок I рода, причем не на этапе вынесения решения (что традиционно является предметом исследования), а уже на этапе начала расследования.

Чтобы статистически определить информационную значимость события для рынка, наилучшим образом подходит метод событийного анализа. Событийный анализ активно применяется в области антитраста, а его актуальность будет только увеличиваться в будущем [Cichello, Lamdin, 2007]. Статья [Редькина, Щавлева, 2015] является одной из первых работ, в которой авторы применили метод событийного анализа на российских данных. Авторы оценивали эффект сделок экономической концентрации (в том числе и с целью создания прокси переменной ошибок I и II рода при согласовании сделок) в разных отраслях. В контексте текущей работы событием для рынка нефтепродуктов будем называть информационное сообщение об осуществлении какой-либо меры конкурентной политики ФАС России, которое потенциально может влиять на инвесторов и компании.

Гипотеза об эффективности финансовых рынков является ключевой предпосылкой метода событийного анализа [Fama, 1970]. В работе [Fama, 1991] отмечается, что цены активов полностью отражают всю доступную информацию. Согласно этой гипотезе, цена ценной бумаги отражает ценность для инвесторов всей соответствующей доступной информации о фирме. Более того, любые новости немедленно отражаются в цене акций. Когда новая информация становится доступной для рынка, инвесторы включают эту

информацию в цену акций фирмы, чтобы отразить ожидаемое влияние новой информации на стоимость фирмы [Aguzzoni et al., 2013].

Далее весь анализ события будет проводиться на основе ряда доходностей исходного временного ряда цен акций. Причиной использования доходностей является нестационарность временного ряда цен и несопоставимость колебаний цен акций крупных и маленьких фирм.

Руководствуясь статьёй [Cichello, Lamdin, 2007] о применении метода событийного анализа в сфере антитраста и иными вышеперечисленными работами, для событийного окна в работе проверяется несколько вариантов: (-3;+3), (-6;+6), (-12;+12) часов для внутридневных данных и (-3;+3), (-7;+7), (-15;+15) дней для дневных котировок. В дальнейших формулах для расчетного окна будут использоваться обозначения  $(t_1; t_2)$ , а для событийного –  $(t'_1; t'_2)$  (см. Рисунок 5).

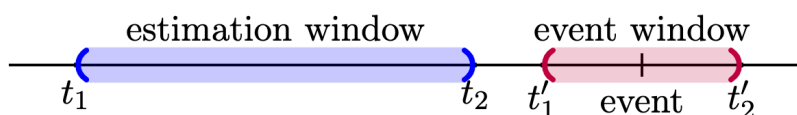


Рисунок 5. Схема расположения расчетного и событийного окон

Источник: составлено автором

В части метода моделирования потенциального исхода зависимой переменной существует несколько вариантов и модификаций. На практике наиболее распространены следующие три метода моделирования доходности: модель, основанная на среднем (means-adjusted returns model), модель с поправкой на рынок (market-adjusted returns model.), модель с поправкой на риск (risk-adjusted returns model) [Brown, Warner, 1985]. Мы будем использовать моделирование с помощью третьего подхода – доходности с поправкой на риск. Этот способ также использует данные рыночного индекса, но при этом он не предполагает, что компания ведёт себя в точности, как рыночный индекс, а лишь как-то линейно с ним связана.

На следующем этапе нужно рассчитать аномальную доходность – доходность, которая возникла вследствие того, что произошло событие. Расчет этого показателя предполагает предварительный расчет нормальной доходности. В этой работе для оценки нормальной доходности будет использована однофакторная рыночная модель ценообразования активов CAPM (Capital Asset Pricing Model) [Sharpe, 1964].

$$r_{it} = \alpha + \beta \cdot r_{mt} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

где  $r_{it}$  – доходность акции в момент времени  $t$ ,  $r_{mt}$  – доходность рыночного индекса,  $\varepsilon_{it}$  – случайные ошибки модели. В качестве рыночного индекса был выбран индекс Московской биржи IMOEX (ранее индекс ММВБ). Параметры  $\alpha$  и  $\beta$  получаются в результате оценивания МНК-модели на наблюдениях расчетного окна  $(t_1; t_2)$ . После этого на основе наблюдений событийного окна  $(t'_1; t'_2)$  можно рассчитать ежедневную нормальную доходность акции как прокси доходности акции, которая была бы в случае того, если бы событие не произошло:

$$r_t^{norm} = \hat{\alpha} + \hat{\beta} \cdot r_{mt} \quad (2)$$

Далее получаем величину ежедневной аномальной доходности акции:

$$AR_{it} = r_{it} - r_t^{norm} \quad (3)$$

Чтобы проверить значимость агрегированного влияния события на некотором временном горизонте (событийном окне), используется показатель накопленной аномальной доходности CAR [Fama et al., 1969]:

$$CAR(t'_1; t'_2) = \sum_{t'_1}^{t'_2} AR_t \quad (4)$$

где  $CAR(t'_1; t'_2)$  – накопленная аномальная доходность за период событийного окна  $(t'_1; t'_2)$ . Далее для каждого периода из событийного окна рассчитывается показатель накопленной аномальной доходности, а также 95% доверительный интервал с помощью бутстрапа.

#### 2.1.4. Эмпирическая оценка эффектов антимонопольной политики на рынках нефтепродуктов и обсуждение результатов

В соответствии с идеей исследования для зависимой переменной потребовалось собрать данные с ежедневными и с внутридневными (минутными) котировками акций. Котировки с ежедневной и внутридневной доходностью были получены с ресурса «Финам»<sup>24</sup>. В качестве переменных интереса будет выступать набор переменных, соответствующих изучаемым в работе событиям. Выборка событий была собрана авторами

<sup>24</sup> Финам. Дневные и внутридневные (минутные) котировки акций нефтяных компаний, 01.01.2012 – 01.01.2022 <https://clck.ru/gvcmj>

с сайта<sup>25</sup> «Финам» с помощью веб-скрапинга. Первоначально были собраны все новости о каждой из нефтяных компаний (всего 6 625 новостей), далее были отобраны те новости, в тексте которых упоминается ФАС России (всего 207 новостей). Они были проверены на упоминание в новости предупреждений, предостережений, возбуждений дел, вынесения решений и выдачи предписаний. В итоговую выборку попали 9 предупреждений, 2 предостережения, 6 возбуждений дел и 3 вынесения решения и предписания (см. Рисунок 6). Подробнее ознакомиться с выборкой событий можно в онлайн-приложении<sup>26</sup>.

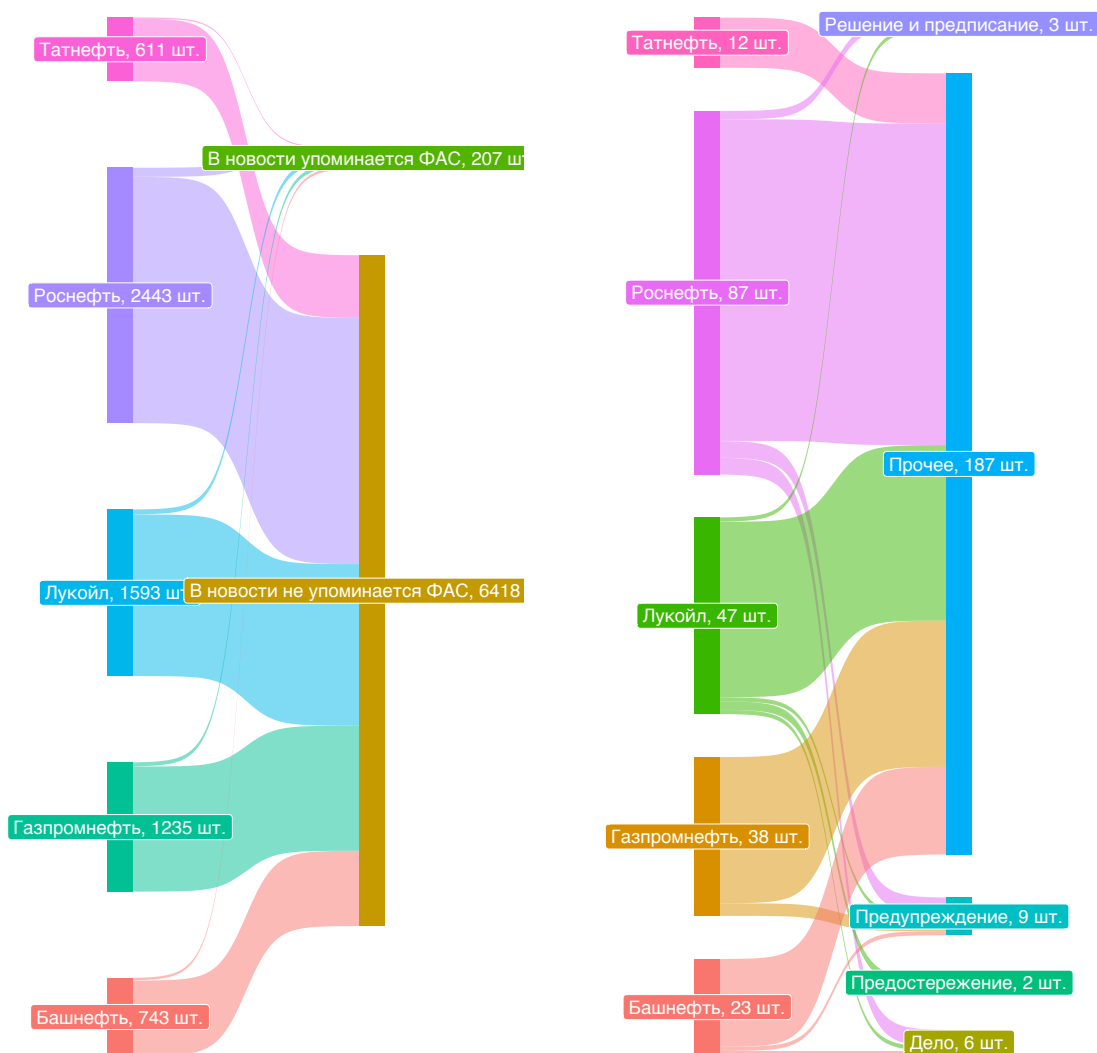


Рисунок 6. События, собранные о нефтяных компаниях с Финам.ру с 2012 по 2022 год  
(полная выборка слева, события с упоминанием ФАС России справа)

Источник: составлено автором

<sup>25</sup> Ранее Финам размещали новости на странице <https://www.finam.ru/profile/moex-akcii/rosneft/news>, откуда изначально и была собрана выборка событий для каждой компании. Сейчас новости размещаются на новой странице <https://www.finam.ru/publications/section/companies/>

<sup>26</sup> Онлайн-приложение к статье «Эффекты антитраста: уроки для доказательной политики» / Ставнийчук А.Ю., Павлова Н.С. / URL:[https://annastavniychuk.github.io/antitrust\\_policy\\_impact/](https://annastavniychuk.github.io/antitrust_policy_impact/) (дата обращения 21.08.2025).

Для ответа на поставленный в работе исследовательский вопрос следует проверить следующие гипотезы:

- 1) Любые меры конкурентной политики, применяемые ФАС России, приводят к падению рыночной стоимости компании;
- 2) Выявление признаков нарушения антимонопольного законодательства оказывает существенное воздействие на рыночную стоимость компании, но при этом меньшее, чем установление факта нарушения.

С помощью методологии событийного анализа были оценены эффекты от предупреждений, предостережений, возбуждений дел, вынесений решений и выдачи предписаний<sup>27</sup>. Также для каждой из оценок были проведены плацебо тесты. Для этого была создана псевдовыборка событий, в которую попали события в том же количестве, что и в настоящей выборке, и для тех же компаний, которые изначально попали в наш список событий. Псевдовыборка новостей отличается лишь тем, что даты событий были сгенерированы случайным образом с 01.01.2012 по 31.12.2018. Большинство оценок оказались незначимы<sup>28</sup>, что свидетельствует о достоверности и надежности наших результатов. Ниже приведены обобщающие таблицы с результатами. С более подробными результатами оценивания и плацебо тестами можно ознакомиться в онлайн-приложении<sup>29</sup>.

*Таблица 9. Результаты оценки эффектов конкурентной политики на рыночную стоимость компаний на дневных данных*

| Тип меры              |                 | (-3;+3) дня  | (-7;+7) дней                                     | (-15;+15) дней   |
|-----------------------|-----------------|--|--|--|
| Нарушение не доказано | Предупреждение  | Небольшой позитивный эффект через 1 день после события | Небольшой негативный эффект за 5 дней до события | Незначимо  |
|                       | Предостережение | Сильный позитивный эффект, начиная с дня события       | Позитивный эффект через 5 дней после события     | Сильный негативный эффект за 5 дней до события, слабый позитивный – через 5 дней после |

<sup>27</sup> Вынесение решений и выдача предписаний, как правило, происходят одновременно.

<sup>28</sup> Те оценки, которые оказались значимы на 95% уровне, очень малы и не превышают по модулю 0.01%.

<sup>29</sup> Онлайн-приложение к статье «Эффекты антитраста: уроки для доказательной политики» / Ставнийчук А.Ю., Павлова Н.С. / URL:[https://annastavniychuk.github.io/antitrust\\_policy\\_impact/](https://annastavniychuk.github.io/antitrust_policy_impact/) (дата обращения 21.08.2025).

|                    |  |                                  |           |   |
|--------------------|--|----------------------------------|-----------|---|
|                    | Возбуждение дела                       | Незначимо                        | Незначимо | Слабый негативный эффект на интервале 14-9 дней до события                |
| Нарушение доказано | Вынесение решения и выдача предписания | Негативный эффект в день события | Незначимо | Негативный эффект на интервале с 14 дня до события до 8 дня после события |

*Источник: составлено автором*

*Таблица 10. Оценка эффектов конкурентной политики на рыночную стоимость компаний на внутридневных данных*

| Тип меры              |  | (-3;+3) часа <sup>30</sup>   | (-6;+6) часов <sup>31</sup>                                      | (-12;+12) часов <sup>32</sup>                                    |
|-----------------------|--|--|--|--|
| Нарушение не доказано | Предупреждение                         | Незначимо  | Незначимо  | Незначимо  |
|                       | Предостережение                        | Позитивный эффект примерно за час до события и в течение 40 минут сразу после него | Сильный позитивный эффект, начиная примерно с 4 часов до события | Сильный позитивный эффект, начиная примерно с 4 часов до события |
|                       | Возбуждение дела                       | Слабый позитивный эффект за 1-3 часа до события                                    | Слабый позитивный эффект за 2-4 часа до события                  | Незначимо  |
| Нарушение доказано    | Вынесение решения и выдача предписания | Небольшой позитивный краткосрочный эффект через час после события                  | Незначимо  | Сильный негативный эффект, начиная примерно за 3 часа до события |

*Источник: составлено автором*

В Таблица 9 и Таблица 10 приведена подробная информация об изменении доходности акций в рамках событийного окна, однако более удобно работать с гипотезами,

<sup>30</sup> Для минутных котировок эквивалентно (-180;+180) минут

<sup>31</sup> Для минутных котировок эквивалентно (-360;+360) минут

<sup>32</sup> Для минутных котировок эквивалентно (-720;+720) минут



если агрегировать эту информацию с учетом размера отклонения. Общие выводы событийного анализа приведены в Таблица 11.

*Таблица 11. Оценка эффектов конкурентной политики на рыночную стоимость компаний (обобщение Таблица 9 и Таблица 10)*

| Типы мер              |  | Внутридневные эффекты | Дневные эффекты     |
|-----------------------|--|-----------------------|---------------------|
| Нарушение не доказано | Предупреждение                         | Незначимо             | Незначимо           |
|                       | Предостережение                        | <b>Положительно</b>   | <b>Отрицательно</b> |
|                       | Возбуждение дела                       | <b>Положительно</b>   | Незначимо           |
| Нарушение доказано    | Вынесение решения и выдача предписания | <b>Отрицательно</b>   | <b>Отрицательно</b> |

*Источник: составлено автором*

В соответствии с результатами мы видим, что вынесение решения и выдача предписания однозначно негативно влияет на рыночную стоимость компаний. Это логично объясняется тем, что инвесторы ожидают штраф, который придется выплатить компании, который скажется на её будущих денежных потоках и, как следствие, на капитализации.

При этом предостережения, напротив, внутри дня показывают положительную доходность, а на более длительном промежутке времени – отрицательную. Это может быть связано со спецификой этой меры. Предостережения выдаются должностным лицам компаний после их публичных заявлений, которые могут быть расценены как попытка координации<sup>33</sup>. Возможно, рынок, который видит подобный «сигнал о сговоре», понимает, чем этот сговор может закончиться – санкциями за нарушение антимонопольного законодательства; поэтому он таким образом дает понять менеджменту компании, что их поведение не было расценено как ведущее к росту прибылей.

Отметим, что несмотря на общие формулировки проверяемых гипотез без привязки к рынкам нефтепродуктов, мы не можем экстраполировать полученный результат на любые рынки. Для более универсальных выводов необходимо проводить дополнительные оценки.

<sup>33</sup> ФАС объяснила предостережения бизнесу за слова о росте цен / РБК / URL: <https://www.rbc.ru/economics/24/03/2022/623cb5739a7947115f205b66> (дата обращения 12.05.2022).

Данные результаты, за исключением предостережений, подтверждают нашу вторую гипотезу о том, что меры, используемые антимонопольной службой на этапе наличия лишь только признаков нарушения антимонопольного законодательства, влияют слабее, чем меры, используемые на этапе установления факта нарушения. Кроме того, мы уверенно отклоняем первую гипотезу о том, что действия антимонопольного органа всегда создают репутационные издержки для компаний в виде снижения их рыночной стоимости. Эти выводы не до конца согласуются с более ранними работами других авторов [Aguzzoni et al., 2013; Günster, van Dijk, 2016], которые установили негативное влияние на компании, начиная с момента инициирования расследования против неё. Авторы объясняют это тем, что начало расследования уже повышает вероятность того, что нарушение компании подтвердится и что она получит штраф. В нашем же случае получается, что инвесторы не видят угрозы для компании вплоть до момента, когда нарушение доказано. Это может быть связано с верой в невиновность компании и с возможностью оспорить решение в суде.

Данное предположение находит подтверждение в антимонопольной статистике. В соответствии с данными Доклада ФАС России, в 2020 году было суммарно выдано около 2600 предупреждений, возбуждено около 2400 дел и принято 1800 решений о нарушении. То есть лишь примерно 76% дел заканчиваются решением о выявленном нарушении (см. Рисунок 7). Причем эта оценка является оценкой «сверху»<sup>34</sup>. По данным первой половины 2019 года, в случае обжалования решения только на этапе первой инстанции пересматриваются в пользу заявителя около 40% дел (см. Рисунок 8)<sup>35</sup>. Таким образом, инвесторы действительно имеют основания ожидать, что даже возбужденное дело может никак не отразиться на деятельности компании и её будущих прибылях.

Сама по себе доказанная значимость эффектов говорит, как минимум, о том, что репутационные потери для компаний значимо отличаются от нуля. Эта информация может быть использована, как было указано выше, для совершенствования системы сдерживания: репутационные потери компаний должны быть учтены при определении оптимального штрафа. Кроме этого, репутационные потери играют роль и при попытках оценить общую эффективность антимонопольной политики. Данные потери дают представление о цене ошибок правоприменения (в той части, где потери несут компании, которые в дальнейшем

<sup>34</sup> При интерпретации представленных данных надо учитывать, что лаг между действиями антимонопольного органа по одному и тому же расследованию может приводить к тому, что предупреждение выдается в одном году, а возбуждение дела происходит в следующем году; дело возбуждается в одном году, а решение выносится в следующем году, и т.д.

<sup>35</sup> Более глубокий анализ статистики судебного обжалования решений ФАС России представлен в [Avdasheva et al, 2015; Авдашева и др., 2015].

оказываются не нарушившими законодательство). В совокупности с данными по другим отраслям, а также по иным издержкам антимонопольного правоприменения, в том числе связанным с иными формами ошибок, данные эффекты могут быть сопоставлены с выигрышами от антимонопольной политики (примером оценки выигрышей для России является работа [Шаститко и др., 2012]). Подобная оценка может быть предметом будущих исследований.

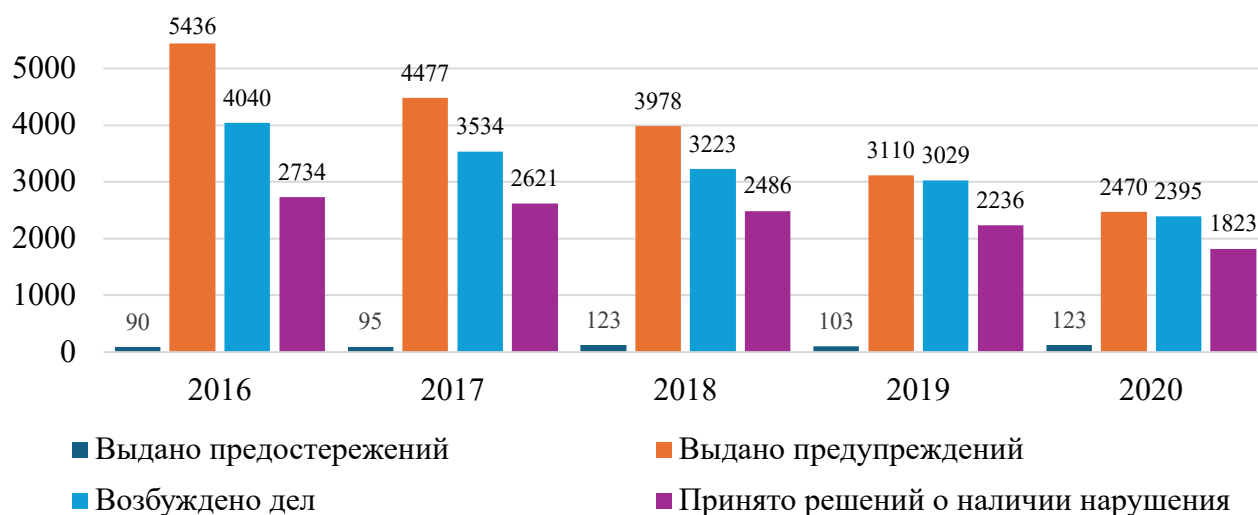


Рисунок 7. Статистика по выявленным нарушениям антимонопольного законодательства

Источник: составлено автором на основе Доклада ФАС России о состоянии конкуренции в Российской Федерации за 2020 год

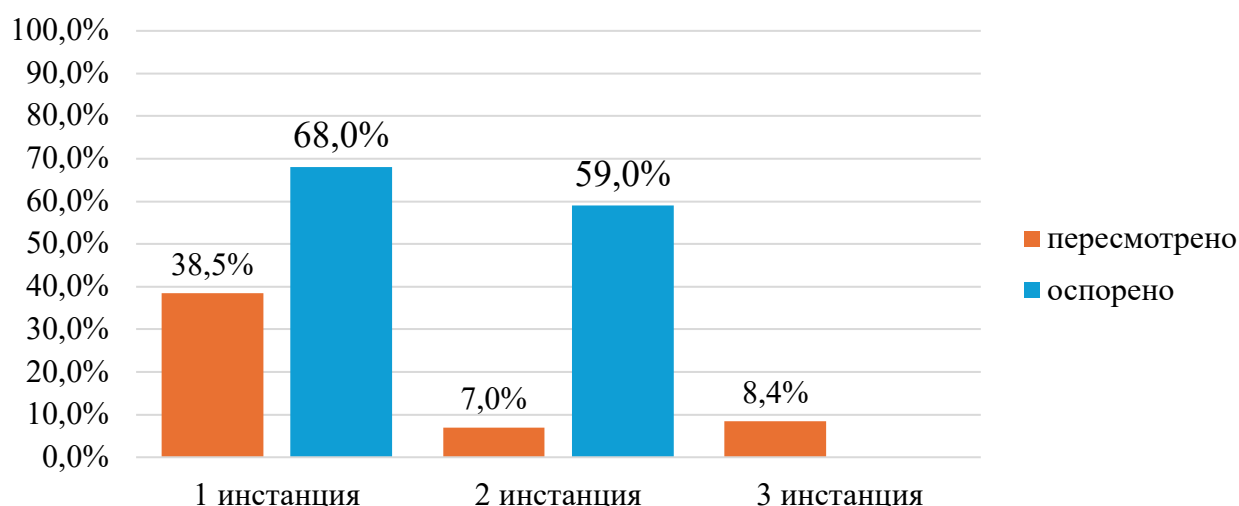


Рисунок 8. Вероятность пересмотра дела в случае, если оно будет оспорено заявителем

Источник: Новиков В. Бюллетень антимонопольной статистики за 2019. Ежегодный аналитический доклад по итогам 2019 года. URL:

[http://antitrusteconomist.ru/research/show/bas\\_y2019](http://antitrusteconomist.ru/research/show/bas_y2019) (дата обращения: 20.09.2022)

Ошибки I рода (ложноположительные) являются важным аспектом, проявляющимся в ситуациях, когда компании несут репутационные и финансовые издержки до установления их вины. Особенно это актуально при использовании мягких мер, таких как предостережения и возбуждение дел. Потери наступают даже на стадии выявления признаков нарушения, что усугубляет проблему ложных обвинений. Однако слабое влияние таких мер может быть интерпретировано как снижение риска серьезного вреда при ложных срабатываниях, что важно для регулятора при выборе инструментария.

*Зачастую при исследовании эффектов мер антимонопольной политики игнорируется воздействие таких мер на репутацию и рыночную стоимость компаний. СМИ и пресс-службы антимонопольных ведомств являются важнейшим фактором формирования репутации компании. В этой связи существуют основания полагать, что вместе с общественными санкциями за нарушения антимонопольного законодательства, компании могут также получить репутационные санкции, причем для построения эффективной системы сдерживания данные санкции необходимо учитывать в совокупности.*

*Подводя итог, мы доказали, что до момента установления факта нарушения нефтяной компанией, заявления антимонопольной службы могут влиять на её репутацию через выдачу предостережений и возбуждения дел, а после – через вынесение решений и выдачу предписаний. Это означает, что, во-первых, компании, помимо предусмотренных законом санкций, несут также бремя санкций в виде потери рыночной стоимости, а во-вторых, что такие потери могут наступать для компании даже тогда, когда сам факт нарушения еще не доказан и обсуждается еще только наличие признаков нарушения. Для возбуждения дел статистически значимого негативного эффекта не выявлено, что свидетельствует об ином восприятии этой меры инвесторами – предположительно связанной с высокой долей пересмотров дел в пользу компании-истца. При этом важным результатом является и незначимость влияния предупреждений, что в свете их широкой распространенности снижает потенциальный негативный эффект связанной с ними возможности ошибки I рода.*

## **2.2. Влияние сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования**

Конкурентная политика охватывает как антимонопольные меры, направленные на защиту уже существующей конкуренции, так и активные меры по её формированию на

новых рынках. В узком смысле она сводится к антимонопольной политике, тогда как в широком — включает также отраслевые реформы, снижение барьеров входа и развитие конкуренции в секторах с государственным участием. Защитные меры направлены на пресечение недобросовестных практик и реализуются через инструменты антимонопольного законодательства. Активные меры, в свою очередь, создают институциональные и экономические условия для появления конкуренции там, где она ранее отсутствовала [Авдашева, Шаститко, 2010; Ставнийчук, 2020] (см. Рисунок 9). При этом ключевая задача санкций в рамках антимонопольной политики – не только наказание нарушителей, но и формирование сдерживающего эффекта, побуждающего компании соблюдать установленные правила.



Рисунок 9. Структура конкурентной политики в разрезе её инструментов и направлений

Источник: [Ставнийчук, 2020]

Вслед за предыдущим разделом, где представлены эмпирические оценки эффективности защитных мер антимонопольного органа, в следующих двух разделах диссертации основное внимание будет уделено контролю сделок экономической концентрации (СЭК). Этот элемент, наряду с пресечением злоупотреблений

доминирующим положением и антиконкурентных соглашений, входит в состав жесткого ядра антитраста. В отличие от других направлений, имеющих реактивный характер (применяются постфактум, после того как нарушение уже произошло), контроль СЭК носит превентивный характер. Он предполагает перспективный анализ и прогнозирование возможных рисков ограничения конкуренции, которые могут реализоваться в будущем, до того как сделка вступит в силу.

В следующем разделе будет проведена оценка наличия негативных эффектов от сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами, что необходимо для обоснованного ответа на вопрос о целесообразности их регулирования. В последующей главе будет дана оценка эффекта от введения нового регулирования сделок экономической концентрации, а также сопоставлена с эффектами сделок цифровых экосистем. Это позволит сделать выводы о возможном наличии ошибок I и II рода как в правоприменении, так и в правоустановлении, и, тем самым, дать рекомендации по повышению эффективности антимонопольной политики.

### **2.2.1. Последствия сделок экономической концентрации с цифровыми экосистемами**

В последнее десятилетие происходит активный рост цифровых платформ, которые связывают две и более функционально разнородные группы, которые прямо контактируют друг с другом [Шаститко, Маркова, 2019]. Рост цифровых платформ усиливается через формирующиеся вокруг них цифровые экосистемы (ЦЭС), которые включают различные сервисы и тем самым предоставляют конечным потребителям целый комплекс услуг. ЦЭС представляют собой «совокупность хозяйствующих субъектов, тесно связанных с ключевой фирмой на базе цифровой платформы или цифровой инфраструктуры и взаимодействующих с ней и между собой на базе гибридного механизма управления транзакциями» [Шаститко, Курдин, Филиппова, 2023]. Расширение ЦЭС происходит за счет развития собственных сервисов компанией, а также за счет присоединения новых сервисов через сделки экономической концентрации. Обычно в таких случаях говорят о сделках с так называемыми стартапами – новыми компаниями, которые используют инновационные идеи для создания и вывода новых продуктов на рынок, которые действуют в условиях высокой неопределенности [Герасименко и др., 2021], а для развития (перехода к коммерциализации) требуют финансовых вложений [Islam et al., 2018].

Если рассматривать рынки венчурного капитала, то сделки на таких рынках отличаются от сделок экономической концентрации в их традиционном понимании тем,

что одной из важнейших целей стартапов является поиск финансирования реальных инвестиций из внешних источников. В свою очередь, другая сторона сделки – приобретатели стартапов – занимается поиском объектов инвестирования [Lemley, McCreary, 2021].

Крупные ЦЭС могут получать дополнительные выгоды при поглощении стартапов в результате роста косвенных сетевых внешних эффектов, особенно когда стартап является потенциальным конкурентом или собирает данные, комплементарные тем, к которым есть доступ у ЦЭС [Motta, Peitz, 2021]. Такие сделки называются конгломератными и могут приводить к положительным эффектам для конечных пользователей, так как доступ к данным пользователей из разных источников позволяет лучше прогнозировать действия потребителей, улучшать качество продукта. Но в то же время может происходить «запирание» пользователей в результате роста издержек переключения (в том числе в результате отказа от изучения альтернатив [Vásquez Duque, 2022]), а также вероятно использование ЦЭС индивидуализированных цен (типа ценовой дискриминации), что может приводить к росту излишка ЦЭС за счет сокращения потребительского благосостояния [Павлова, Маркова, 2023]. Кроме того, антимонопольный контроль, направленный на рассмотрение последствий сделки для релевантных рынков, не всегда может идентифицировать целостную картину проводимых слияний, которые в совокупности могут приводить к ухудшению условий конкуренции в долгосрочном периоде [Jin, Leccese, Wagman, 2022]. Так, например, рассматривавшееся ФАС России в 2018 году слияние Bayer и Monsanto, хотя и затрагивало отдельные рынки, могло привести к появлению платформ в сфере точечного земледелия, технологий ускоренной селекции [Дудрина, Служевская, 2020], что, в свою очередь, могло стать основой «для возникновения и усиления рыночной власти при объединении бизнесов Bayer и Monsanto»<sup>36</sup>.

В то же время стартапы играют важную роль в экономическом росте, выступая передаточным звеном между научно-техническим прогрессом и экономическим ростом: появление новых технологий в стартапах позволяет обеспечить их коммерциализацию и делает вклад в развитие экономики [Zemtsov, Kotsemir, 2019]. Сделки экономической концентрации со стартапами могут приводить к возникновению положительных эффектов (efficiency defence) в виде снижения издержек из-за действия экономии на масштабе [Голованова, 2014], оптимизации производственных цепочек, наличия синергии (synergy) в

---

<sup>36</sup> Андрей Цыганов: сделка Байер-Монсанто – не про морковь, а про технологии в области селекции и платформенные решения / ФАС России / URL: <https://fas.gov.ru/publications/14847> (дата обращения 21.08.2025).

результате объединения операций<sup>37</sup>, ростом инвестиционных возможностей новой компании (например, через объединение патентированных разработок). Применительно к сделкам со стартапами положительные эффекты могут возникать в части роста инвестиций в похожие стартапы, что наблюдается в краткосрочном периоде, в пределах года [Prado, Bauer, 2022]: поглощения, проводимые GAFAM<sup>38</sup> связаны с ростом инвестиций в той же нише на 30,7% и 32,4% для европейского и американского рынка, соответственно. Выявленный положительный эффект сохраняется только несколько месяцев. Наличие положительного эффекта может объясняться перераспределением инвестиций из других сфер.

Тем не менее, сделки ЦЭС по приобретению стартапов потенциально могут иметь отрицательные распределительные (unilateral) и координационные (coordinated) последствия: в результате подобных сделок может расти рыночная власть отдельных игроков, что, с одной стороны, может привести к росту цен (unilateral effects), затруднению входа на рынки новых участников, а с другой стороны, облегчает возможности для сговора между компаниями (coordinated effects).

Потенциальный отрицательный эффект поглощений для конкуренции может быть связан с рядом причин [Jin, Leccese, Wagman, 2022]: (1) ЦЭС могут проводить стратегические поглощения с целью снижения конкурентного давления [Cunningham, Ederer, Ma, 2021]; (2) вокруг ниши, в которой ЦЭС совершает поглощение, может формироваться «зона отчуждения» из-за пессимизма потенциальных конкурентов ЦЭС относительно выигрыша на соответствующих рынках [Kamepalli, Rajan, Zingales, 2020], (3) вертикальные поглощения могут приводить к снижению функциональной совместимости между сервисами [Argentesi et al., 2021], а также (4) изменение системы управления после слияния может снижать благосостояние потребителей [Eliason et al., 2020]. Рассмотрим подробнее потенциальные механизмы возникновения отрицательных последствий в результате проведения сделок экономической концентрации ЦЭС со стартапами.

ЦЭС могут проводить сделки экономической концентрации со стартапами в целях устранения потенциальных конкурентов. Подобный феномен на рынках лекарственных препаратов называется «поглощением ради закрытия» (killer acquisition): приобретение молекулы крупной фармацевтической компанией снижает вероятность появления похожего препарата [Cunningham, Ederer, Ma, 2021]. Применительно к сделкам крупнейших

<sup>37</sup> Например, некоторые административные функции могут выполняться меньшим количеством сотрудников.

<sup>38</sup> Google, Facebook, Amazon, Apple и Microsoft (GAFAM)



цифровых компаний в мире (GAFAM<sup>39</sup>) от 50% до 70% поглощенных сервисов полностью интегрируются в состав экосистемы, при этом вероятность поглощения бренда стартапа отрицательно связана с его возрастом [Gautier, Lamesch, 2021]. Данное наблюдение может свидетельствовать о том, что такие поглощения проводятся с целью покупки технологии или интегрирования персонала (acqui-hire acquisition). Тем не менее, с формальной точки зрения крупнейшие цифровые компании редко поглощают компании, которые значительно пересекаются с их бизнесом: только в 8% слияний с 2009 по март 2020 компании GAFA поглощали похожие компании [Latham, Tesu, Bagaria, 2020].

С другой стороны, поглощение стартапа крупным игроком может свидетельствовать о его заинтересованности в развитии бизнеса в соответствующей нише, что делает инвестиции в конкурирующие стартапы непривлекательными из-за необходимости больших инвестиций, чтобы преодолеть конкурирующее давление со стороны крупного игрока. В таком случае говорят о своеобразной зоне отчуждения (kill zone), которая связана с падением инвестиций в сфере (нише), где было проведено поглощение. Более того, отрицательные последствия таких поглощений могут сохраняться на горизонте 4 лет после сделки [Kamepalli, Rajan, Zingales, 2020]. Если конечной целью создателей стартапов является поглощение со стороны крупной платформы, то возникающая зона отчуждения вокруг поглощенного стартапа может объясняться тем, что в нишах, где похожий стартап уже приобретен, создание нового стартапа или привлечение инвестиций становится менее привлекательными, так как падает вероятность получения инвестиций на ранних раундах [Song, Pan, 2021].

Похожую аналогию можно провести с макроэкономическими исследованиями связи неопределённости и инвестиционной активности. Например, существуют свидетельства, что не только высокий уровень инфляции, но и её волатильность оказывают статистически значимое отрицательное влияние на темпы роста реальных инвестиций [Картаев, Ключкова, 2017]. При этом институциональная устойчивость сама по себе способна стимулировать инвестиционную активность. Так, введение и поддержание рейтинга инвестиционного климата регионов России оказали статистически значимое положительное влияние на региональный экономический рост и инвестиции. Авторы интерпретируют этот результат как эффект снижения институциональной неопределённости и формирования предсказуемых правил игры для инвесторов [Картаев, Полунин, 2019].

---

<sup>39</sup> GAFAM – распространенное обобщенное наименование пяти крупных в мире цифровых компаний: Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft.

В применении к рынкам венчурного финансирования можно ожидать схожий эффект: частые и непредсказуемые сделки ЦЭС создают волатильность институциональной среды, аналогичную отсутствию стабильных стимулов в региональных экономиках. Такая нестабильность снижает предсказуемость будущих доходов от инвестиций и, как следствие, мотивацию инвесторов финансировать стартапы в соответствующих нишах. Следовательно, волатильность институциональной среды, вызванная активностью ЦЭС, может играть схожую роль, что и волатильность инфляции в моделях инвестиционного поведения.

Долгосрочный эффект от поглощения цифровыми гигантами стартапов может быть отрицательным из-за вертикальных сделок. В частности, ухудшение условий конкуренции в соответствующих сферах может быть связано с усиленным поглощением стартапов, интенсивно использующих данные [Jin, Leccese, Wagman, 2022]: при прочих равных использование двух комплементарных массивов данных позволяет получить больше инсайтов и создать дополнительную экономическую стоимость по сравнению с использованием двух отдельных наборов данных [Martens, 2020; Parker, Petropoulos, Van Alstyne, 2021]. Кроме того, например, после сделки экономической концентрации Meta (Facebook)<sup>40</sup> с Instagram<sup>41</sup> снизилась функциональная совместимость последнего с другими сервисами [Argentesi et al., 2021].

Таким образом, наряду с положительными эффектами [Prado, Bauer, 2022] от сделок экономической концентрации со стартапами в литературе выделяют отрицательные [Kamarpalli, Rajan, Zingales, 2020, Jin, Leccese, Wagman, 2022]. Отсутствие консенсуса об эффектах сделок экономической концентрации с ЦЭС требует проведения дополнительных исследований особенно в свете обсуждения необходимости их регулирования в России.

### **2.2.2. Стартапы и ЦЭС в России**

ЦЭС в России можно условно разделить на 3 группы по отраслевой принадлежности ключевой фирмы, на базе которой образуется ЦЭС:

- Банки (Сбер, Тинькофф, ВТБ);
- Телекоммуникационные компании (МТС, Мегафон);
- Другие цифровые компании (VK (Mail), Яндекс).

<sup>40</sup> Meta признана экстремистской организацией в России

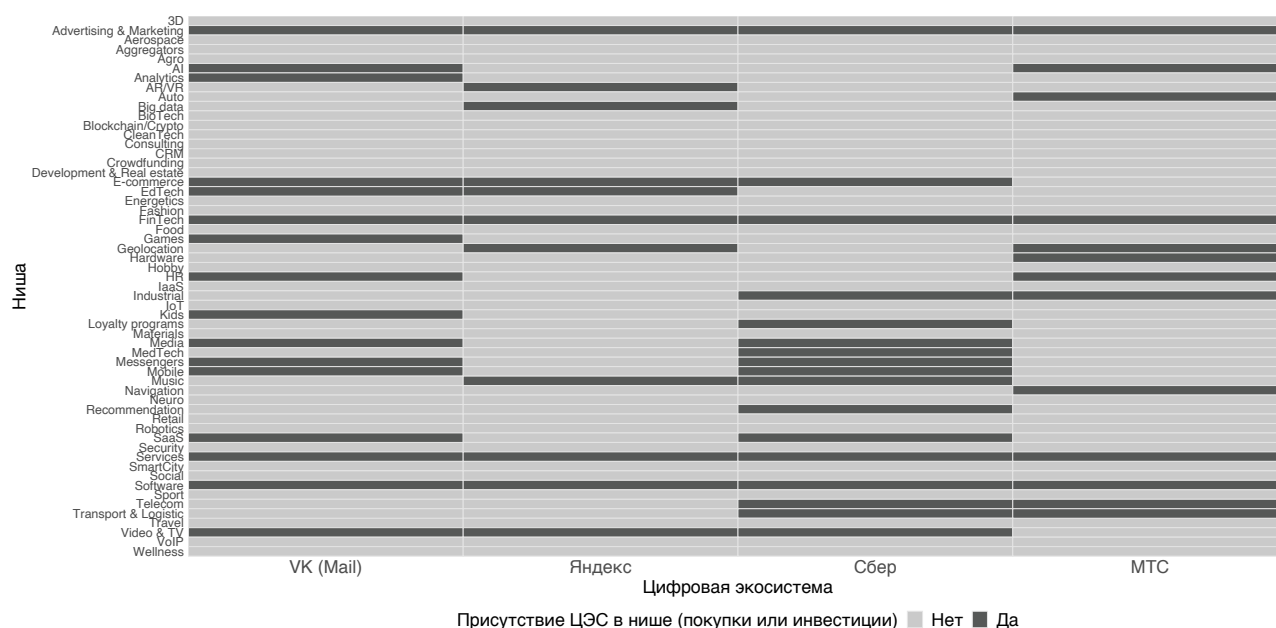
<sup>41</sup> Instagram, продукт компании Meta, признанной экстремистской организацией в России

Отнесение данных компаний и групп компаний к ЦЭС обусловлено тем, что для них характерно (1) наличие цифровой платформы, (2) подключение комплементоров к множеству сервисов экосистемы (чего в текущий момент нет на маркетплейсах Wildberries и Ozon), (3) экосистема создает связь с конечными пользователями (например, через систему лояльности, которой нет в сервисе Avito), (4) взаимодействия с пользователями на основе гибридного механизма управления транзакциями (фирмы сохраняют свою автономность [Раменская, 2020], между комплементорами и платформой возникает «двусторонняя зависимость агентов без полной интеграции» [Шаститко, Курдин, Филиппова, 2023], которой нет, например, в группе компаний X5 Retail group, которую в отдельных исследованиях также рассматриваются как ЦЭС).

В данном исследовании будут анализироваться сделки экономической концентрации крупнейших ЦЭС, к которым эксперты «Сколково»<sup>42</sup> относят VK, Сбер, Яндекс и МТС (ВСЯМ). Группы компаний ВСЯМ соответствуют критериям цифровых экосистем, указанным выше, а также конкурируют в разных сферах: производстве цифрового контента, финансах, предоставлении телекоммуникационных услуг, электронной коммерции, услуг в области здравоохранения, использования и развития человеческого капитала (сюда относятся микротаскинг-платформы и образовательные платформы), технологии, логистики и транспорта, а также доставки. Расширение перечня предоставляемых услуг происходит как за счет развития собственных сервисов, так и через сделки экономической концентрации с участием стартапов (см. Рисунок 10).

---

<sup>42</sup> Эксперты назвали компании с признаками экосистем. Они конкурируют между собой в развитии онлайн-торговли, контента и финсервисов / РБК / URL: [https://www.rbc.ru/technology\\_and\\_media/01/02/2022/61f3d76f9a794775ff544309](https://www.rbc.ru/technology_and_media/01/02/2022/61f3d76f9a794775ff544309) (дата обращения 21.08.2025).



*Рисунок 10. Сделки экономической концентрации (покупки и вложения стартапов) с российских стартапов с крупнейшими российскими ЦЭС*

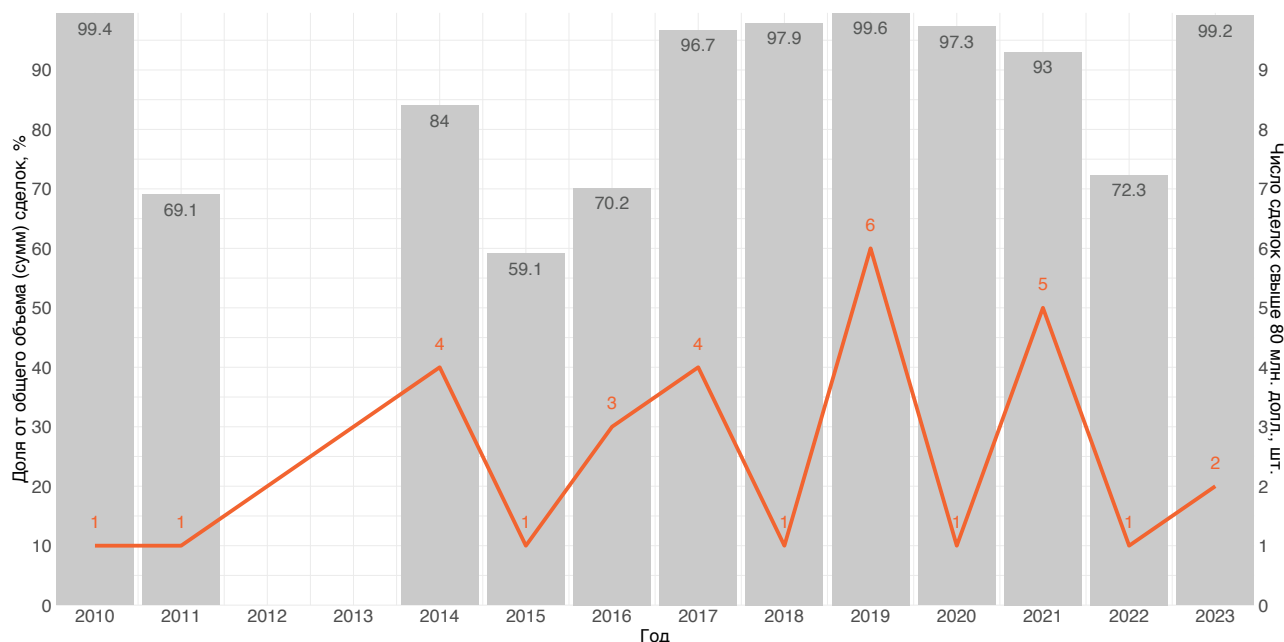
*Источник: составлено автором на данных Rusbase*

Среди других стран Россия выделяется тем, что несмотря на высокую долю занятых в исследованиях и разработках, наличие сильной базы научно-технологических разработок СССР, а также множество стимулов для предпринимательской активности, продвижение высокотехнологичных решений на рынки сталкивается с трудностями [Аузан, Комиссаров, Бахтигараева, 2019]. Этот феномен называют «российским инновационным парадоксом» [Гохберг, Кузнецова, 2012]

Стартапы в России неоднородны по регионам: около 25% стартапов создается в Москве, еще около 15% суммарно приходится на Санкт-Петербург и Московскую область. Развитие стартапов в период с 2000 по 2020 гг. устойчиво как по регионам, так и по направлению: преимущественно российские стартапы появляются в наукоемких нишах (дистанционное образование, телемедицина, финтех и т. д.) и в высокотехнологичных производствах (робототехника, беспилотный транспорт, медицинские приборы и т. д.) [Земцов, Чепуренко, Михайлов, 2021].

Еще одна особенность российских стартапов – более низкая капитализация и размер стартапов по сравнению с развитыми странами, что может быть связано с меньшим размером рынка венчурного финансирования и меньшей вовлеченностью России в глобальные венчурные рынки [Земцов, 2022].

Сделки экономической концентрации со стартапами могут попасть под необходимость согласования с ФАС России [Тархова, Алифиров, Горохова, 2020], что отражается в поправках в антимонопольное законодательство России (пятый антимонопольный пакет)<sup>43</sup>. В частности, с 1 сентября 2023 года вступают поправки в статью 28 Федерального закона от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» (далее Закон № 135-ФЗ), согласно которым вводится дополнительное (к размеру выручки и активам участников сделки<sup>44</sup>) порогового значения для суммы сделки: компании должны будут согласовывать сделку с ФАС России, если объем сделки превысит 7 млрд. рублей. В результате данного регулирования вырастет нагрузка на антимонопольный орган: подобный критерий в разные годы в период с 2010 по 2022 гг. ретроспективно добавляет к рассмотрению примерно 4-5 дополнительных дел ежегодно (см. Рисунок 11).



*Рисунок 11. Количество и сумма сделок, которые потенциально могли попасть под антимонопольное регулирование*

*Источник: составлено автором на данных Rusbase*

*Примечание: на момент написания рукописи 7 млрд. рублей примерно эквивалентно 80 млн. долларов*

<sup>43</sup> Федеральный закон от 10.07.2023 № 301-ФЗ "О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции».

<sup>44</sup> Статья 28 Закона № 135-ФЗ.

## 2.2.3. Данные и эмпирическая стратегия

### 2.2.3.1. Данные

Для проверки гипотезы об отрицательных эффектах для рынка венчурного финансирования от поглощения российских стартапов цифровыми экосистемами в данном исследовании используются открытые данные портала RusBase<sup>45</sup>. Информация в используемой базе данных формируется на основе открытых источников и включает данные о сделках, информация о которых отражалась в СМИ. Это может накладывать отпечаток на качество и представленность данных о фактически совершенных сделках: некоторые сделки могут не освещаться в новостных источниках. Тем не менее, динамика количества сделок российских стартапов по данным RusBase сопоставима с аналогичными показателями по данным базы Dsight, который оценивает количество сделок совместно с Crunchbase<sup>46</sup> (см. Рисунок 12).

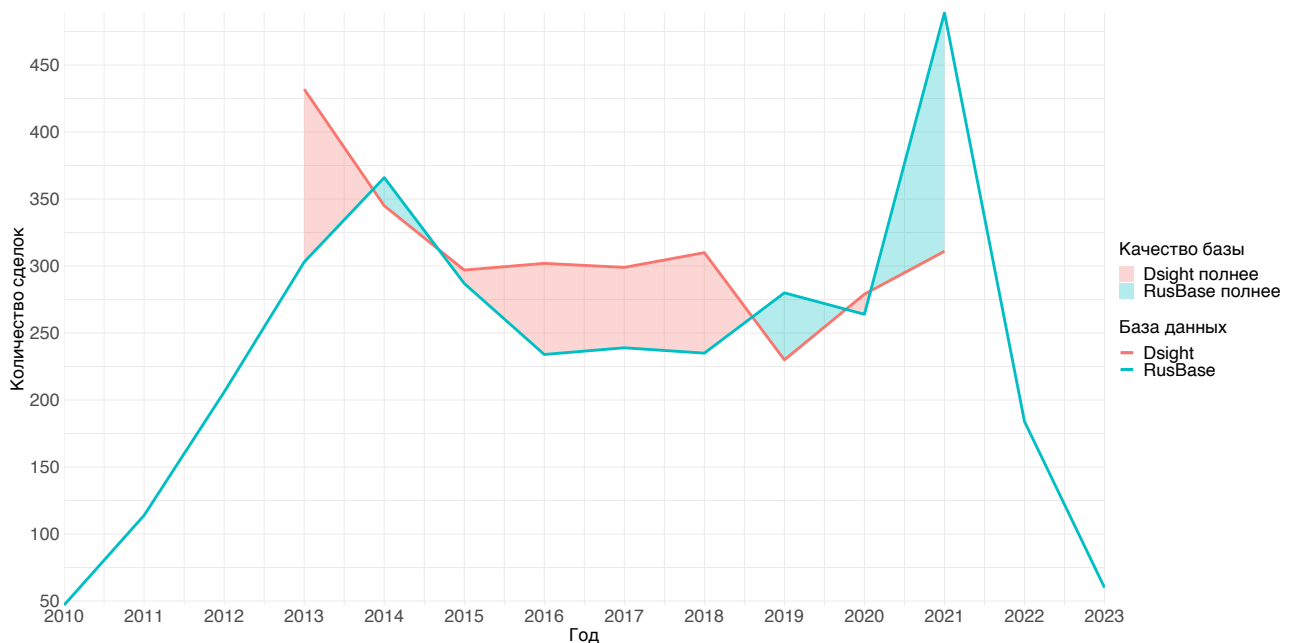


Рисунок 12. Количество сделок российских стартапов<sup>47</sup>

Источник: составлено автором на данных Rusbase

В исследовании используются данные о 10293 сделках с участием российских стартапов, которые произошли в период с января 2010 года по апрель 2023 года. В итоговую

<sup>45</sup> Сделки / Rusbase / URL: <https://rb.ru/deals/> (дата обращения 21.08.2025).

<sup>46</sup> Crunchbase является авторитетным источником данных о стартапах в мире, однако в текущий момент доступ с территории России к базе данных Crunchbase запрещен.

<sup>47</sup> Rusbase (<https://rb.ru/deals/>), Отчет Dsight «Венчурная Россия: итоги» (для соответствующих годов).

выборку попали 9039 сделок, у которых за рассматриваемый период есть информация о месяце сделки и нише стартапа. Отдельно используется информация о стоимости сделки и размере ниши, в таком случае выборка сделок состояла из 4400 и 5830 наблюдений соответственно.

Для анализа эффектов для сделок в нишах производится переход к данным, в которых сделки компаний, относящихся сразу к нескольким нишам, учитываются в каждой из ниш в виде отдельных наблюдений. В выборке есть данные по покупкам компаний и вложениям, разделение на эти две группы проводится самим сервисом Rusbase на основе открытой информации в СМИ (см. Рисунок 13). Также исходные данные агрегируются на уровне сделок до уровня в разрезе месяца и ниши (см. Таблица 12).

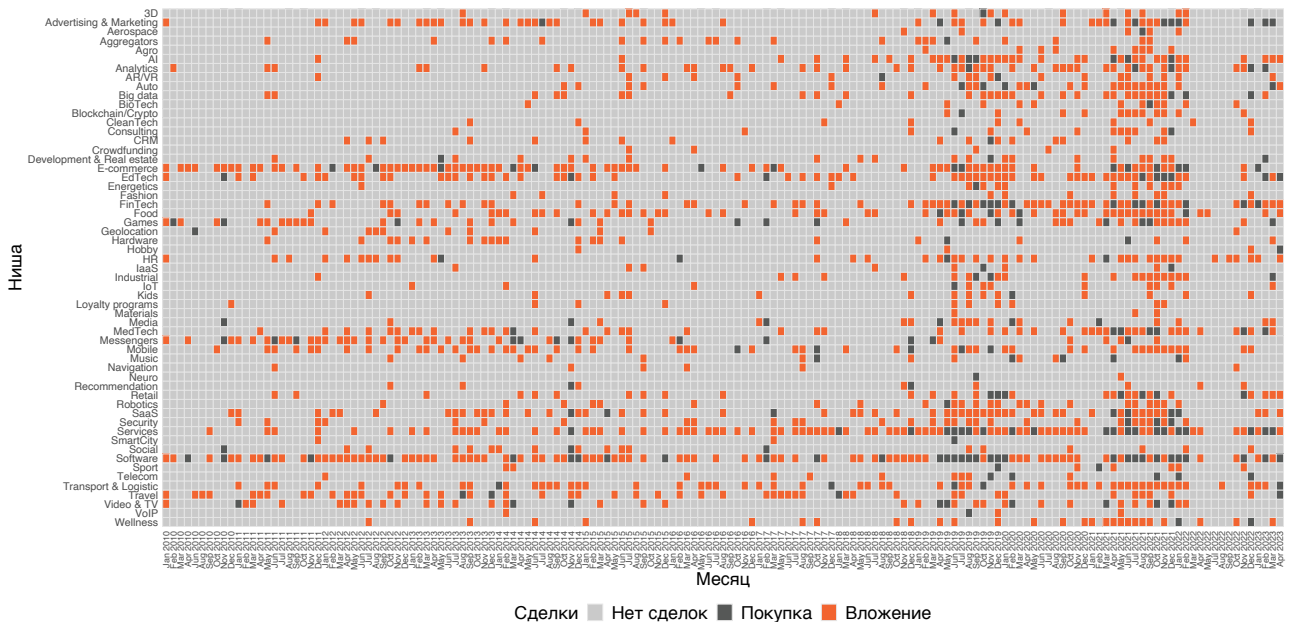


Рисунок 13. Распределение сделок во времени по нишам. По оси абсцисс месяц сделки, по оси ординат ниша сделки. Если на пересечении ячейка закрашена, то в этом месяце и в этой нише состоялась сделка, причем если ячейка темно серая, то это сделка по приобретению компании, если ячейка оранжевая, то это сделка, в ходе которой были сделаны инвестиции в стартап, если ячейка серая, в рассматриваемый период в нише не было сделок по данным Rusbase

Источник: составлено автором на данных Rusbase

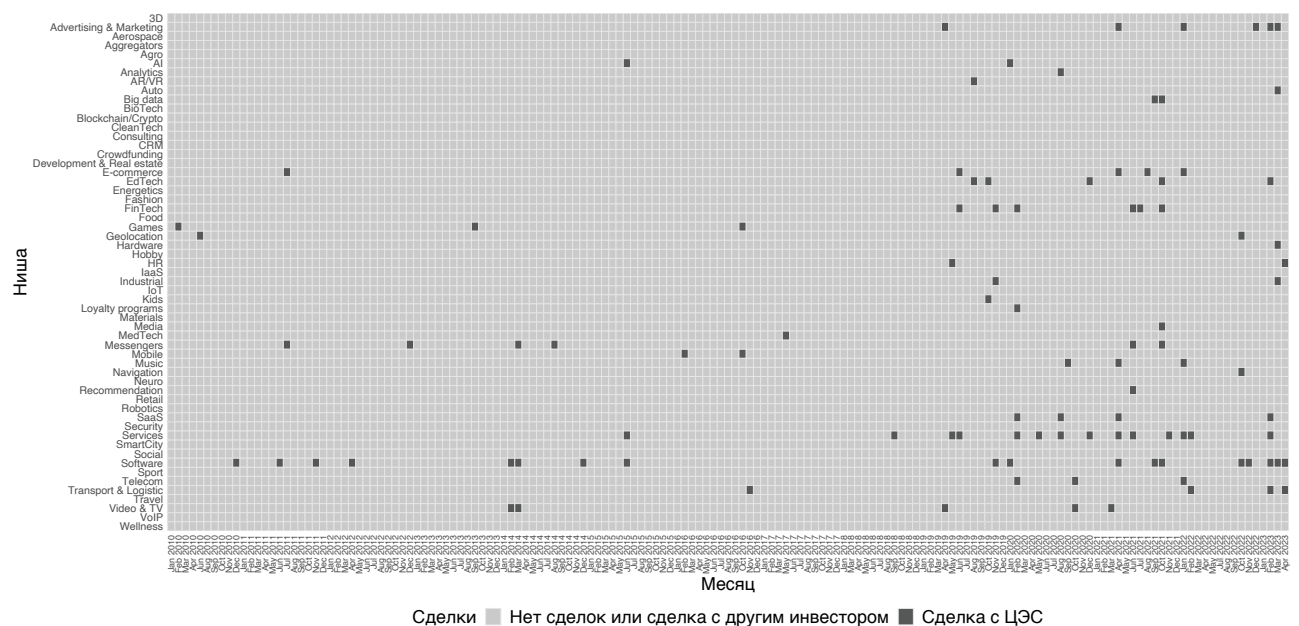
Для оценки эффектов выделяются сделки с участием цифровых экосистем (ЦЭС), так как особое опасение антимонопольных органов по поводу потенциальных отрицательных эффектов сделок экономической концентрации вызывают сделки

экономической концентрации именно с такими компаниями [Шаститко, Курдин, Филиппова, 2023].

В данном исследовании рассматриваются сделки крупнейших ЦЭС (ВСЯМ):

- Для экосистемы **VK (Mail)** рассматриваются сделки VK, Вконтакте, Mail;
- Сделки с экосистемой **Сбера** включали в себя покупки и вложения Сбербанк, SBT Venture (Sberbank Venture Capital);
- Среди сделок, проводимых экосистемой **Яндекс** рассматриваются сделки с участием Яндекс, Яндекс.Маркет, Яндекс.Такси, Яндекс.Драйв;
- Сделки экосистемы **МТС** включали те, что проводились МТС, МТС AI и МТС StartUp Hub.

Mail Group и Сбер также входят в совместный холдинг O2O. Ниже представлено распределение изучаемых сделок во времени (см. Рисунок 14).



*Рисунок 14. Распределение изучаемых сделок. По оси абсцисс месяц сделки, по оси ординат ниша сделки. Если на пересечении ячейка закрашена, то в этом месяце и в этой нише состоялась сделка с крупной ЦЭС*

*Источник: составлено автором на данных Rusbase*



*Таблица 12. Описательные статистики используемых переменных, агрегированных на уровень месяца и ниши*

|  | Количество наблюдений | Среднее       | Стандартное отклонение | Минимум | Максимум        |
|--|-----------------------|---------------|------------------------|---------|-----------------|
| Количество сделок (покупок и инвестиций) в нише, шт. | 8 835                 | 0.653         | 2.701                  | 0       | 86              |
| Количество покупок в нише, шт.                       | 8 835                 | 0.033         | 0.201                  | 0       | 4               |
| Количество инвестиций (вложений) в нише, шт.         | 8 835                 | 0.621         | 2.623                  | 0       | 84              |
| Прокси количества стартапов в нише, шт.              | 8 835                 | 14.343        | 57.009                 | 0       | 807             |
| Объем покупок в нише (сумма), \$                     | 8 835                 | 15 743 072.0  | 214 152 270.0          | 0       | 12 357 000 000  |
| Объем покупок в нише (средний), \$                   | 8 835                 | 4 310 764.0   | 72 203 762.0           | 0.000   | 3 500 000 000.0 |
| Объем инвестиций (вложений) в нише (сумма), \$       | 8 835                 | 1 338 180.0   | 32 565 659.0           | 0       | 1 325 300 000   |
| Объем инвестиций (вложений) в нише (средний), \$     | 8 835                 | 1 323 480.0   | 32 478 201.0           | 0       | 1 325 300 000   |
| Накопленный объем инвестиций (вложений) в нише, \$   | 8 835                 | 628 310 747.0 | 1 905 776 359.0        | 0       | 24 451 650,120  |
| Накопленный объем покупок в нише, \$                 | 8 835                 | 112 016 777.0 | 351 651 993.0          | 0       | 1 684 280 000   |
| Накопленное количество инвестиций в нише, шт.        | 8 835                 | 30.120        | 65.517                 | 0       | 776             |
| Накопленное количество покупок в нише, шт.           | 8 835                 | 1.498         | 3.590                  | 0       | 45              |

*Источник: составлено автором на данных Rusbase*

### **2.2.3.2. Эмпирическая стратегия**

На основе существующих исследований сформулировано две гипотезы, которые легли в основу выбора эмпирической стратегии:

- 1) Сделки с ЦЭС приводят к краткосрочному росту инвестиций в той же нише, где состоялась сделка;
- 2) Вокруг ниши, в которой ЦЭС совершает поглощение, в перспективе формируется «зона отчуждения».

Основным критерием в выборе эмпирической стратегии являются гипотезы, сформулированные исследователями, и предпосылки, которые диктуют используемые

данные. В нашем случае это панельные данные с ежемесячной частотностью. На текущем этапе исследования не производится переход к квартальной или годичной частотности, поскольку это существенно сокращает объем выборки и снижает точность оценок.

Эмпирическая стратегия исследования состоит из двух частей.

#### *Модель с двунаправленными фиксированными эффектами*

В первой части оценивается наличие взаимосвязи между количеством сделок ЦЭС и параметрами рынка венчурного финансирования в разрезе ниш российских стартапов – количества сделок (инвестиций и покупок), совокупного объема и средней цены покупок и инвестиций.

Для этого используется модель с двунаправленными фиксированными эффектами (two-way fixed effects, TWFE).

Базовая спецификация (результаты см. Таблица в Приложении Б) имеет следующий вид:

$$\begin{aligned} \log(Y_{it} + 1) = & \beta_1 cum\_treatment_{it} + \beta_2 capacity_{it} + \beta_3 cum\_buys_{it} \\ & + \beta_4 cum\_investments_{it} + \beta_5 cum\_sum_{it} + \beta_6 cum\_price_{it} + \alpha_i \\ & + \tau_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (5)$$

где

- $Y_{it}$  – зависимая переменная, которая в разных регрессиях принимает значение:
  - $deals_{it}$  – количество сделок в нише  $i$  в месяц  $t$ , шт.
  - $buys_{it}$  – количество покупок в нише  $i$  в месяц  $t$ , шт.
  - $investments_{it}$  – количество инвестиций в нише  $i$  в месяц  $t$ , шт.
  - $sum\_sum_{it}$  – общий объем покупок в нише  $i$  в месяц  $t$ , долл.
  - $avg\_sum_{it}$  – средняя цена покупки в нише  $i$  в месяц  $t$ , долл.
  - $sum\_price_{it}$  – общий объем инвестиции в нише  $i$  в месяц  $t$ , долл.
  - $avg\_price_{it}$  – средняя величина инвестиции в нише  $i$  в месяц  $t$ , долл.
- $cum\_treatment_{it}$  – накопленное количество сделок с ЦЭС в нише  $i$  к месяцу  $t$
- $capacity_{it}$  – прокси размера ниши, количество стартапов в нише  $i$  к месяцу  $t$
- $cum\_buys_{it}$  – накопленное количество покупок в нише  $i$  к месяцу  $t$
- $cum\_investments_{it}$  – накопленное количество инвестиций в нише  $i$  к месяцу  $t$
- $cum\_sum_{it}$  – накопленный объем инвестиций в нише  $i$  к месяцу  $t$

- $cum\_price_{it}$  – накопленный объем покупок в нише  $i$  к месяцу  $t$
- $\alpha_i, \tau_t$  – фиксированные эффекты ниши и месяца
- $\varepsilon_{it}$  – стандартные ошибки, кластеризованные в соответствии с работой [Abadie et al., 2017]

В регрессии используется логарифм зависимой переменной, поскольку, во-первых, зависимые переменные всегда имеют неотрицательные значения (чтобы решить проблему нуля под логарифмом мы добавляем к каждому наблюдению единицу), во-вторых, исходные зависимые переменные имеют распределение близкое к логнормальному.

На следующем шаге предполагается, что история сделок может инертно и/или отложено влиять на зависимую переменную, то есть целесообразно добавить лаги накопленного количества сделок с ЦЭС. Как можно увидеть в Таблица (см. Приложение Б), это оказалось не так, и на последующих шагах лаги исключены из спецификации.

Далее тестируется нелинейная взаимосвязь переменных в нашей модели: для этого добавляются квадраты накопленного количества сделок с ЦЭС и прокси размера ниши, а также логарифмы для накопленных переменных количества и объемов покупок и инвестиций (см. Таблица 13). После чего для итоговой спецификации снова тестируется значимость влияния лагированных значений накопленного количества сделок с ЦЭС (см. Таблица в Приложении Б) и снова производится отказ от них. Таким образом, итоговые модели приведены в Таблица 13.

### *Панельный мэтчинг*

Затем оценивается причинно-следственная связь между фактом сделки и количеством сделок (инвестиций и покупок), совокупным объемом и средней ценой покупок и инвестиций. Основной сложностью в оценке эффекта воздействия при работе с данными в диссертационном исследовании является особенность переменной воздействия (treatment) – переменная, которая принимает значение, равное единице, в тех месяцах и для тех ниш, где произошла сделка с ЦЭС (см. на Рисунок 14 темно-серым цветом закрашены ячейки (пересечение месяца и ниши), где переменная воздействия принимает значение единицы, то есть происходит сделка с ЦЭС). Особенность переменной воздействия заключается в том, что она не удовлетворяет предпосылке об экзогенности – инвесторы принимают решение об осуществлении сделки неслучайно, напротив, они руководствуются экономическими критериями для подбора объекта инвестирования. Если бы это было не

так, то для проверки гипотез можно было бы обойтись простым сравнением средних или парной регрессией, однако эндогенность накладывает ограничения при выборе подходящего метода. Проблему эндогенности, например, можно решать с помощью метода разности разностей (difference-in-differences) [Abadie, 2005], но в текущем случае существует другое ограничение – повторяемость воздействия, которая выражается в двух осложняющих оценки обстоятельствах. Во-первых, разные ниши переходят в группу воздействия в разное время (см. Рисунок 6). Эту особенность изучения сделок экономической концентрации также подчеркивают в исследовании [Latham, Brugués, 2021]. Обычно эта проблема решается с помощью метода ступенчатой разности разностей (staggered adoption difference-in-differences) [Sun, Abraham, 2021] – метод, который позволяет делать оценки в случае, когда объекты переходят из контрольной группы в группу воздействия постепенно (см. правая часть Рисунок 15), а матрица воздействия имеет «ступенчатый вид» (в противовес «блочной» структуре для классического метода разности разностей – см. левая часть Рисунок 15).

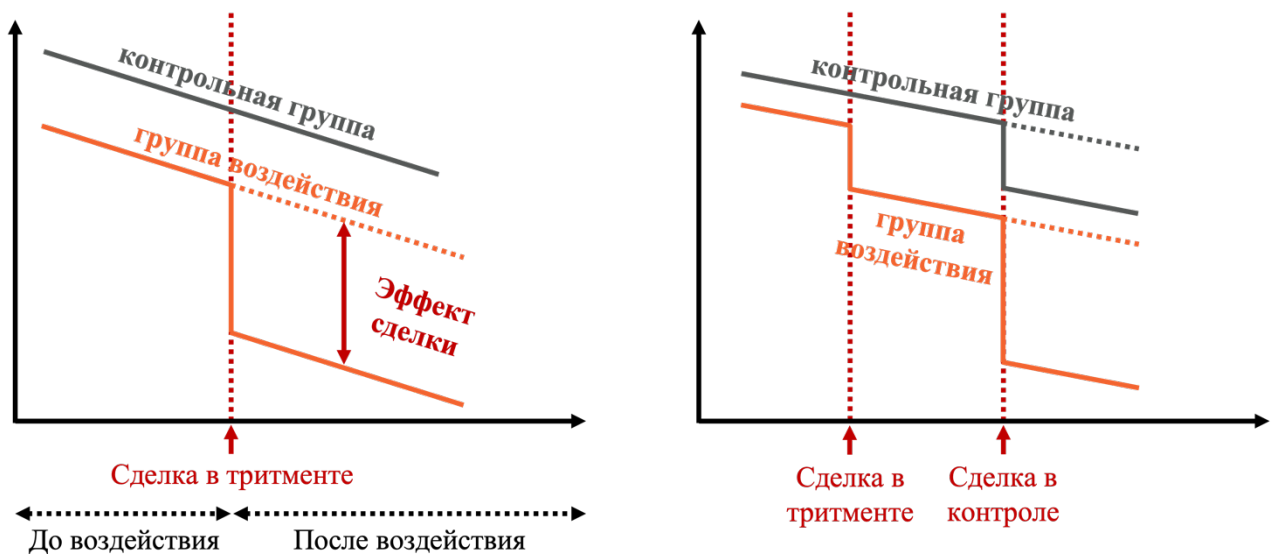


Рисунок 15. Возможные варианты воздействия. Слева в соответствии с методом разности разностей, справа – ступенчатой разности разностей

Источник: составлено автором

Во-вторых, ниши не просто подвергаются воздействию в разное время, они могут подвергаться ему несколько раз (см. Рисунок 14). Таким образом, главным вызовом эмпирической стратегии является повторяемость воздействия – инвестор может неоднократно принимать решение о покупке или инвестиции в одной и той же нише. Это не позволяет использовать вышеперечисленные методы, поскольку нельзя привычным образом разделить выборку в чистом виде на контрольную группу и группу воздействия,

на периоды до и после сделки с ЦЭС. Эти группы будут постоянно менять свой статус. С учетом вышеописанных предпосылок для оценки эффекта сделок с экосистемами на динамику количества сделок (объемов финансирования и средней стоимости сделки) до и после слияний, проведенных экосистемами, строится динамическая модель разницы в разницах (dynamic difference-in-differences) на основе панельного мэтчинга [Imai, Kim, Wang, 2021]. Далее строится модель панельного мэтчинга с учетом трехмесячной предыстории воздействия, принадлежности к нише и дате, общего числа сделок в целом и с ЦЭС, общего финансирования за последний год, на основе которой получены динамические оценки эффектов сделок с ЦЭС в течение года после сделки.

#### **2.2.4. Эмпирическая оценка эффектов сделок экономической концентрации ЦЭСи обсуждение результатов**

Полученные результаты оценки эффектов сделок только частично подтверждают результаты [Prado, Bauer, 2022].

##### ***2.2.4.1. Результаты модели с двунаправленными фиксированными эффектами***

Результаты оценки модели с двунаправленными фиксированными эффектами отражены в Таблица 13, а также в Приложении Б (см. Таблица , Таблица и Таблица – другие спецификации моделей). Для ниш, в которых ЦЭС сравнительно более активно совершают сделки (покупки и вложения (инвестиции)), характерно более низкие объёмы инвестиций (вложений), что свидетельствует о вымывании инвестиций (вложений) в таких нишах. При этом такого эффекта для покупок стартапов не наблюдается. Это не позволяет однозначно подтвердить вторую гипотезу, так как сделки экосистем со стартапами, скорее всего, не приводят к формированию зоны отчуждения вокруг (kill zone), поскольку изменение количества сделок может быть связано с переносом решений инвесторов на более ранние периоды.

Что касается размера покупки, то для него наблюдается также нелинейная связь<sup>48</sup> с накопленным количеством сделок с ЦЭС: при прочих равных в нишах с большим количеством сделок с ЦЭС наблюдается меньший суммарный и средний размер покупок.

Чем больше накопленное количество покупок в нише, тем меньше сделок в этой нише и, наоборот, чем больше вложений (инвестиции) – тем меньше сделок в

---

<sup>48</sup> В данном разделе мы обсуждаем найденные корреляции, поэтому используем термин «связь», в разделе с результатами панельного мэтчинга (см. далее по тексту) мы обсуждаем причинно-следственные связи.

рассматриваемой нише. Но этот эффект формируется из разнонаправленной связи для покупок и инвестиций (вложений):

- Накопленное количество инвестиций в нише отрицательно связано с покупками и положительно – с инвестициями: привлекательные для вложений (инвестиций) ниши продолжают быть такими, но при прочих равных оказываются менее привлекательными для покупок;
- Накопленное количество покупок в нише, в свою очередь, отрицательно связано с инвестициями в этой нише и положительно с покупками: это подтверждает тезис о различиях в специфике инвестирования в разные ниши.

При этом для суммарных и средних объемов покупок наблюдается отрицательная связь с накопленным количеством покупок и положительная – с накопленным количеством вложений (инвестиций). Это может свидетельствовать о том, что компании-покупателей привлекают ниши, перспективные с точки зрения инвестиций, но при этом не выжатые другими компаниями-покупателями.

Важным фактором количества сделок с российскими стартапами в нишах (в том числе покупок и вложений (инвестиций)) является размер ниши – а именно, количество стартапов, с которыми были совершены сделки в нише. При этом связь между размером ниши и количеством сделок покупки и вложения (инвестиций) нелинейна, а имеет обратную U-образную форму.

Если в явном виде изобразить взаимосвязь количества сделок, покупок, инвестиций и прокси размера ниши, то можно заметить, что изначально при малой величине ниши наблюдается положительная взаимосвязь, то есть чем больше стартапов в нише, тем больше там совершается сделок обоих типов, причем скорость роста количества инвестиций по размеру ниши даже больше, чем у покупок, однако существует точка перегиба, после которой число сделок снижается (см. Рисунок 16). Это потенциально может объясняться возрастными циклами ниш: пока ниша только зарождается, в ней мало стартапов и, следовательно, малое число сделок, с возрастом оно растёт и достигает пика, после чего развитие ниши замедляется и угасает, и даже большие ниши привлекают малое количество сделок. Одним из объяснений этого эффекта может быть то, что вероятность поглощения стартапа отрицательно связана с его возрастом [Gautier, Lamesch, 2021].

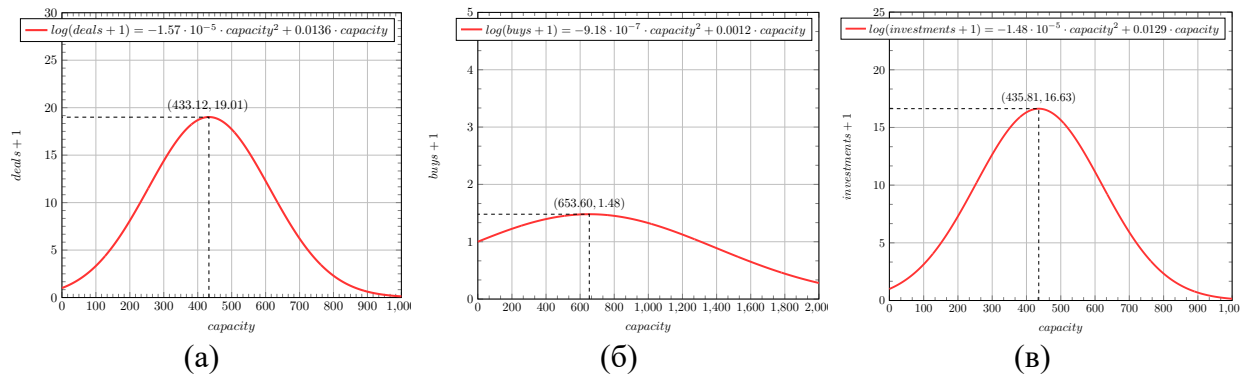


Рисунок 16. Вид функциональной связи (а) количества сделок, (б) количества покупок, (в) количества инвестиций и прокси размера ниши

Источник: составлено автором

Также обратная U-образная связь наблюдается между размером ниши и суммарными и средними объемами покупок и вложений (инвестиций) (см. Таблица 13, модели 18-21).

Для больших по объемам сделок (как покупок, так и вложений (инвестиций)) и их среднему размеру ниши характерно также то, что в предыдущие периоды они привлекали при прочих равных больше инвестиций. Для суммарного и среднего объема инвестиций в нише также наблюдается положительная связь с накопленным объемом покупок: это может говорить о том, что ниши отличаются по привлекательности для потенциальных инвесторов.

Таблица 13. Взаимосвязь общего количества сделок, общей суммы сделок и средней цены сделки и накопленного количества сделок ЦЭС с использованием предпосылки о нелинейной связи между регрессорами

|   | Количество сделок, шт.          |                        |                          | Объем сделок, долл.     |                         |                                  |                               |
|---|---------------------------------|------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------------|-------------------------------|
|   | Модель 15                       | Модель 16              | Модель 17                | Модель 18               | Модель 19               | Модель 20                        | Модель 21                     |
| Зависимая переменная  | покупки и вложения (инвестиции) | покупки                | вложения (инвестиции)    | общий по покупкам       | средняя покупка         | общий по вложениям (инвестициям) | среднее вложение (инвестиция) |
| Накопленное количество сделок (покупок и инвестиций) с ЦЭС в нише, шт.          | -0.0967***<br>(0.0218)          | -0.0039<br>(0.0069)    | -0.0853***<br>(0.0195)   | -1.571***<br>(0.3068)   | -1.513***<br>(0.2976)   | -0.0879*<br>(0.0438)             | -0.0876.<br>(0.0438)          |
| Квадрат накопленного количества сделок (покупок и инвестиций) с ЦЭС в нише, шт. | 0.0063.<br>(0.0037)             | 0.0001<br>(0.0005)     | 0.0055<br>(0.0036)       | 0.1232**<br>(0.0408)    | 0.1191**<br>(0.0390)    | 0.0077<br>(0.0051)               | 0.0077<br>(0.0051)            |
| Прокси количества стартапов в нише, шт.   | 0.0136***<br>(0.0016)           | 0.0012***<br>(0.0002)  | 0.0129***<br>(0.0015)    | 0.1029***<br>(0.0147)   | 0.0972***<br>(0.0139)   | 0.0048**<br>(0.0014)             | 0.0048**<br>(0.0014)          |
| Квадрат прокси количества стартапов в нише, шт.                                 | -1.57e-5***<br>(3.75e-6)        | -9.18e-7*<br>(4e-7)    | -1.48e-5***<br>(3.54e-6) | -0.0001***<br>(3.33e-5) | -0.0001***<br>(3.15e-5) | -7.68e-6**<br>(2.75e-6)          | -7.68e-6**<br>(2.75e-6)       |
| Логарифм накопленного количества покупок в нише, шт.                            | -0.0867**<br>(0.0291)           | 0.0486***<br>(0.0079)  | -0.1213***<br>(0.0260)   | -1.840***<br>(0.3161)   | -1.767***<br>(0.3029)   | -0.0316<br>(0.0675)              | -0.0321<br>(0.0675)           |
| Логарифм накопленного количества инвестиций (вложений) в нише, шт.              | 0.0803***<br>(0.0200)           | -0.0162***<br>(0.0033) | 0.0934***<br>(0.0195)    | 0.7605**<br>(0.2302)    | 0.6941**<br>(0.2173)    | -0.0477<br>(0.0301)              | -0.0475<br>(0.0301)           |
| Логарифм накопленного объема инвестиций (вложений) в нише, \$                   | 0.0035.<br>(0.0021)             | 0.0019***<br>(0.0004)  | 0.0019<br>(0.0020)       | 0.0755**<br>(0.0265)    | 0.0771**<br>(0.0254)    | 0.0115**<br>(0.0037)             | 0.0115**<br>(0.0037)          |



|  | Количество сделок, шт. |   |           |   |           |   | Объем сделок, долл. |   |           |   |              |  |              |  |
|--|------------------------|---|-----------|---|-----------|---|---------------------|---|-----------|---|--------------|--|--------------|--|
|  | Модель 15              |   | Модель 16 |   | Модель 17 |   | Модель 18           |   | Модель 19 |   | Модель 20    |  | Модель 21    |  |
| Логарифм накопленного объем покупок в нише, \$   | -0.0014                |   | -0.0006   |   | -0.0016   |   | 0.0520.             |   | 0.0511*   |   | 0.0340***    |  | 0.0340***    |  |
|  | (0.0024)               |   | (0.0005)  |   | (0.0022)  |   | (0.0262)            |   | (0.0251)  |   | (0.0057)     |  | (0.0057)     |  |
| Фиксированные эффекты  | Ниша                   | и | Ниша      | и | Ниша      | и | Ниша                | и | Ниша      | и | Ниша и месяц |  | Ниша и месяц |  |
|  | месяц                  |   | месяц     |   | месяц     |   | месяц               |   | месяц     |   |              |  |              |  |
| Кластеризованные ст. ошибки  | Ниша                   | и | Ниша      | и | Ниша      | и | Ниша                | и | Ниша      | и | Ниша и месяц |  | Ниша и месяц |  |
|  | месяц                  |   | месяц     |   | месяц     |   | месяц               |   | месяц     |   |              |  |              |  |
| Количество наблюдений  | 8,835                  |   | 8,835     |   | 8,835     |   | 8,835               |   | 8,835     |   | 8,835        |  | 8,835        |  |
| R2   | 0.67179                |   | 0.23473   |   | 0.64102   |   | 0.34565             |   | 0.33960   |   | 0.07066      |  | 0.07073      |  |
| Within R2  | 0.49228                |   | 0.11801   |   | 0.45643   |   | 0.22017             |   | 0.21698   |   | 0.01830      |  | 0.01831      |  |
| Примечание о значимости переменных: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1; во всех моделях логарифмы рассчитываются для переменных, увеличенных на 1. |                        |   |           |   |           |   |                     |   |           |   |              |  |              |  |

*Источник: составлено автором на основе Rusbase*

### 2.2.4.2. Результаты панельного мэтчинга

Если ЦЭС совершают сделку, то при прочих равных в этой нише в этом месяце больше сделок, чем в нишах, где сделок с ЦЭС не было. Это может быть связано с ростом внимания инвесторов к нише в этом же периоде. При этом через 4, 7 и 8 месяцев после покупки наблюдается снижение числа сделок в рассматриваемой нише. Отдельно для покупок эффект в том же месяце также положителен и значим. Для общего числа инвестиций (вложений) наблюдается отрицательный эффект через 4, 7, 8 и 12 месяцев после сделок с ЦЭС (см. Рисунок 17).

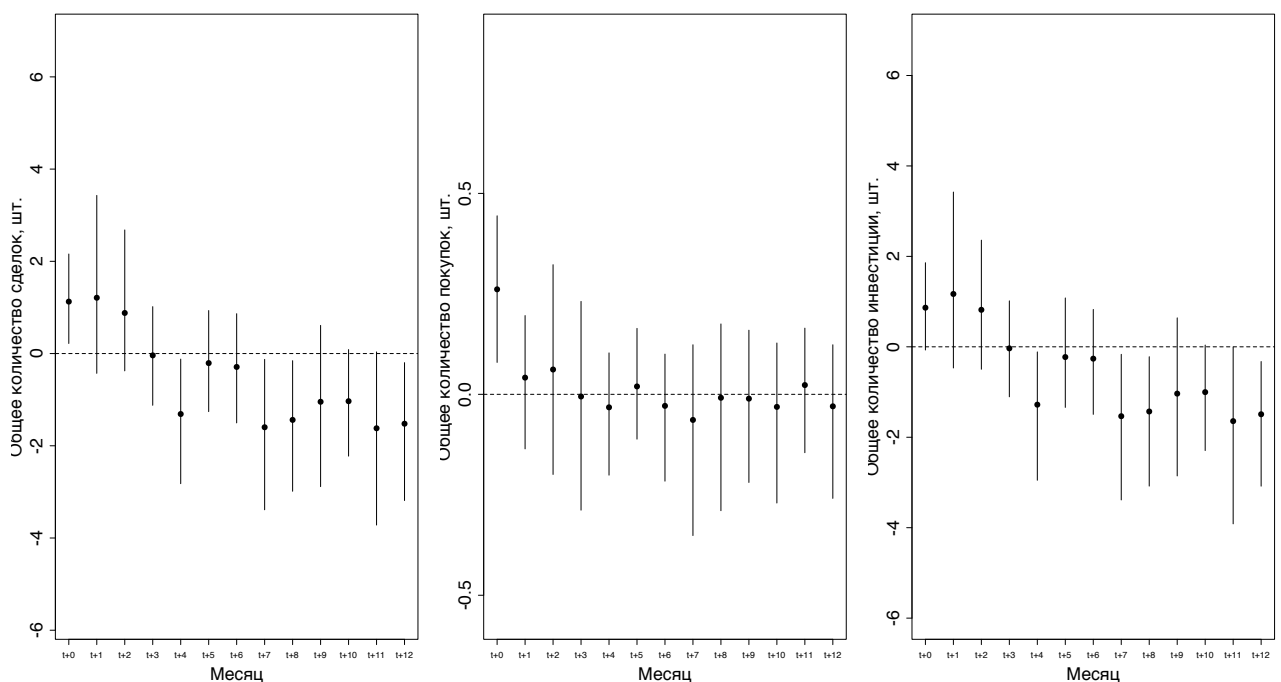


Рисунок 17. Эффекты сделок ЦЭС на общее количество сделок, покупок и инвестиций (вложений), шт., полученные методом *dynamic difference-in-differences*

Источник: составлено автором на данных Rusbase

Эффекта для общего объема и средней величины инвестиций (вложений) от сделок с ЦЭС нет. При этом для общего объема покупок наблюдается положительный эффект в месяц покупки и в течение двух месяцев после, а также через 5 и 8 месяцев после сделки с ЦЭС. Положительный эффект для средней величины также значим в месяц покупки, также в 1, 5, 8 и 10 месяц после сделки с ЦЭС (см. Рисунок 18).

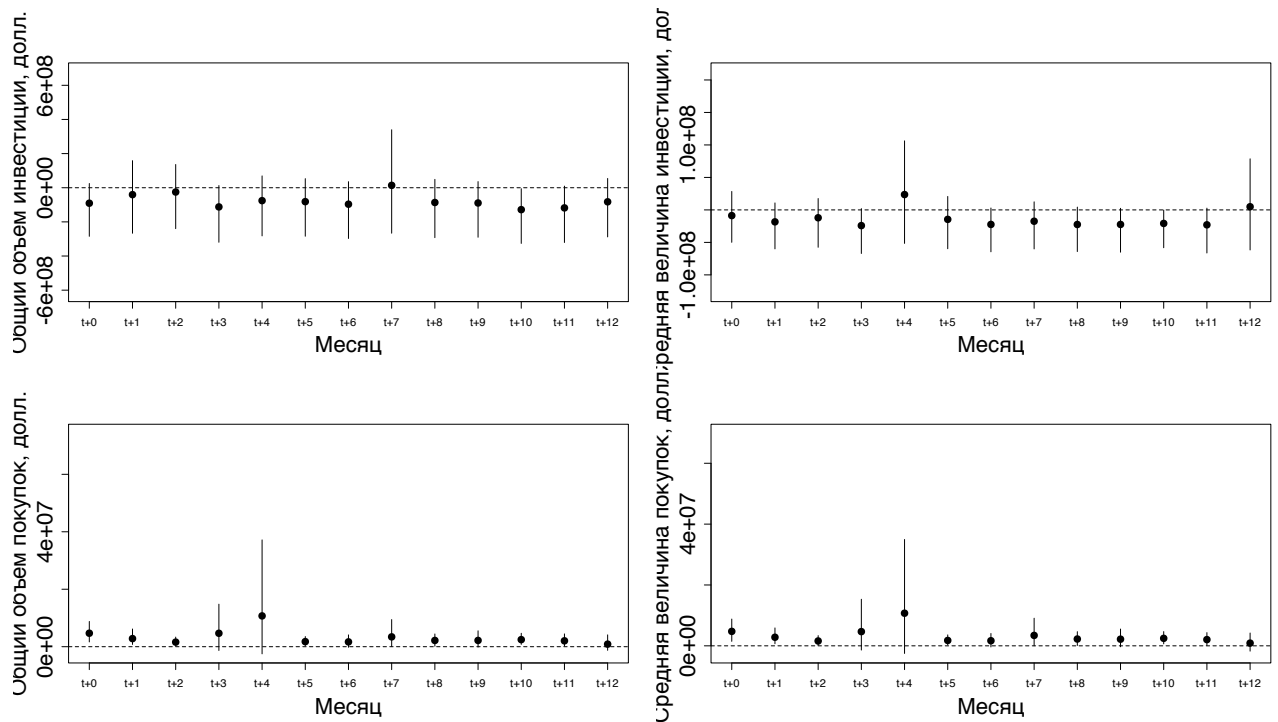


Рисунок 18. Эффекты сделок ЦЭС на объем и среднюю величину покупок и инвестиций (вложений), долл., полученные методом *dynamic difference-in-differences*

Источник: составлено автором на данных Rusbase

Суммируя сформулированные выше выводы можно предложить потенциальное объяснение полученным результатам: сделки с экосистемами, скорее всего, привлекают внимание инвесторов к соответствующим нишам в текущем квартале, однако это скорее связано с переносом решений инвесторов в более ранние периоды, так как рост количества сделок с экосистемами в нише связан с меньшим количеством всех сделок в совокупности (не только с экосистемами). Этот факт позволяет подтвердить первую гипотезу.

Также авторами проводятся плацебо тесты, чтобы удостовериться в полученных результатах. Для этого к исходным дезагрегированным данным о сделках случайным образом генерируются новые даты в том же временном интервале с января 2010 по апрель 2023 г. (*in-time placebo test*). Далее проводится та же обработка, что и для исходных данных (удаляются пропуски, данные агрегируются на уровень ниши и месяца и т.д.), и строятся оценки моделей с теми же параметрами. Авторами не ожидается, что контрольные переменные типа прокси размера ниши при плацебо моделировании потеряют свою значимость, поскольку исходные данные о сделках, их величине в денежном эквиваленте, нишах и т.д. остались неизменными, однако ожидается, что эффект от сделок с ЦЭС должен стать незначимым. В результате, оценки эффекта воздействия сделок ЦЭС, полученные с

помощью панельного мэтчинга, а также оценки коэффициентов при накопленном количестве сделок ЦЭС и их квадратов, полученные с помощью модели с двунаправленными фиксированными эффектами, становятся незначимыми, что свидетельствует о достоверности полученных результатов и о том, что они получены не случайно (см. Рисунок Б.2, Рисунок Б.3, Таблицу Б.4 в Приложении Б).

Полученные в данном исследовании результаты важны в свете обсуждения антимонопольного регулирования сделок экосистем со стартапами: использование дополнительного критерия – цены сделки выше 7 млрд рублей – для определения того, какие сделки должны согласовываться с ФАС России<sup>49</sup>, с одной стороны, призвано решить проблему антиконкурентного поглощения стартапов<sup>50</sup>, которые получили пристальное внимание со стороны антимонопольных органов<sup>51</sup>. С другой стороны, дополнительное условие в перспективе добавит нагрузку ФАС России.

В частности, например, сделка экономической концентрации между Яндексом и Кинопоиском, сумма которой составила \$80 млн, не попадала под старое регулирование, так как балансовая стоимость активов Кинопоиска, согласно данным Спарк Интерфакс, в 2013 и 2014 гг., когда компаниями рассматривалась сделка, составляла 147,1 и 117,2 млн рублей.

При этом полученные в данном исследовании результаты ставят под сомнение необходимость использования дополнительного регулирования сделок ЦЭС со стартапами: проконкурентный эффект для рынка венчурного финансирования от дополнительного регулирования пока сомнительный.

Кроме того, подобное регулирование не застраховано от того, чтобы компании стратегически избегали дополнительного регулирования через дробление сделок, как случилось при покупке Яндексом активов группы Везет [Павлова, Маркова, 2023]: заблокированная ФАС России в июле 2019 года сделка не остановила ЦЭС от покупки позже части бизнеса: кол-центров и бизнеса по заказу грузоперевозок. При этом новая

<sup>49</sup> Законопроект № 160280-8 О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции» (в части совершенствования антимонопольного регулирования «цифровых» рынков) / СОЗД ГАС «Законотворчество» / URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/160280-8> (дата обращения 21.08.2025).

<sup>50</sup> Пятый антимонопольный пакет прошел первое чтение. Обсуждаем главное / Конкуренция и право / URL: <https://cljournal.ru/glavnoe/312/> (дата обращения 21.08.2025).

<sup>51</sup> Поглощения стартапов попадут в поле зрения ФАС России / Конкуренция и право / URL: <https://cljournal.ru/news/19912/> (дата обращения 21.08.2025).

сделка не требовала согласования ФАС России (по критерию балансовой стоимости активов).

Еще одним недостатком подобного регулирования может стать искажение стимулов компаний и стартапов: использование критериев для стоимости сделки может создавать «эффект отбора» (selection effect). Так в условиях угрозы блокировки сделки со стороны антимонопольного регулятора растет переговорная сила покупателя стартапа, что может привести к снижению цен на стартапы [Fumagalli, Motta, Tarantino, 2022]. Отсюда может следовать два последствия: с одной стороны, снижение цен на покупаемые ЦЭС стартапы может привести к тому, что их потенциальные конкуренты будут иметь больше стимулов развиваться. С другой стороны, снижение стоимости стартапов на рынках венчурного финансирования может приводить к вымыванию стартапов «высокого типа» в рамках отрицательного отбора [Wang, 2021] и искажать стимулы инноваторов, которые создают стартапы для того, чтобы продать их крупным компаниям [Bryan, Hovenkamp, 2020].

Кроме того, даже если зона отчуждения вокруг поглощений экосистемами стартапов возникает, то она может быть неоднородной: в то время как некоторые компании снижают инвестиции в исследования и разработки в случае угрозы конкурентного давления со стороны стартапов, компании с сильными сетевыми экстерналиями и более высоким технологическим потенциалом, наоборот, увеличивают инвестиции в ответ на рост потенциально конкурирующих с ними стартапов [Pan, Huang, Gopal, 2019].

Все это создает поле для дискуссии о потенциале использования вместо антимонопольного регулирования мер конкурентной политики, которые будут направлены на стимулирование конкуренции, обеспечение функциональной совместимости сервисов и стимулирования переносимости данных между разными экосистемами. Кроме того, в качестве отдельной меры может рассматриваться вариант принудительного лицензирования как поведенческого предписания для доминирующей платформы, вокруг которой образована ЦЭС [Bryan, Hovenkamp, 2020].

Рассмотрение ситуации через призму ошибок I и II рода позволяет прояснить институциональные риски: распространённое предположение о вреде сделок ЦЭС – это мнимая ошибка II рода в правоприменении (предполагается, что вред есть, хотя его нет). Основанное на этом предположении решение о введении нового регулирования – это уже реальная ошибка I рода в правоустановлении, создающая избыточные ограничения и искажающая рыночные стимулы.

В парадигме доказательной политики, такой ошибки I рода можно было бы избежать при помощи предварительной *ex ante* оценки рыночной ситуации до введения новых норм. Проведение такой оценки позволило бы антимонопольному органу обоснованно взвесить риски и потенциальные эффекты регулирования, и, скорее всего, предостеречь от избыточного вмешательства при отсутствии подтверждённого вреда.

Таким образом, на текущем этапе введение дополнительного антимонопольного регулирования сделок ЦЭС со стартапами не имеет эмпирического обоснования. Вместо этого целесообразно рассматривать альтернативные институциональные инструменты – меры конкурентной политики (стимулирование интероперабельности, переносимости данных), а при необходимости – поведенческие предписания, такие как принудительное лицензирование.

*Смешанные свидетельства о знаке влияния сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования не дают возможности точно ответить на вопрос о том, требуется в данной сфере дополнительное антимонопольное регулирование. В данном разделе мы делаем попытку ответить на вопрос о знаке этого эффекта применительно к сделкам с российскими стартапами.*

*Хотя в нишах, где цифровые экосистемы совершают больше сделок, при прочих равных меньше объёмы инвестиций (вложений), для размера покупки мы находим нелинейную связь с накопленным количеством сделок с ЦЭС: при большом числе сделок в нише она начинает привлекать больше инвесторов, что может быть связано с тем, что после ряда поглощений в нише могло появиться достаточное количество конкурентов, а следовательно, она может быть застрахована от злоупотреблений со стороны ЦЭС.*

*Интересным стала найденная связь между вложениями, покупками и их накопленными объемами: привлекательные для вложений (инвестиций) ниши продолжают быть такими, но при прочих равных оказываются менее привлекательными для покупок, что позволяет говорить о различиях в специфике инвестирования в разные ниши. Кроме того, отрицательная связь между суммарными и средними объемами покупок, с одной стороны, и накопленным количеством покупок, а также положительная между первыми двумя и накопленным количеством вложений (инвестиций) может свидетельствовать о том, что компании-покупатели привлекают ниши, перспективные с точки зрения инвестиций, но при этом не выжатые другими компаниями-покупателями.*

*Размер ниши – а именно, количество стартапов, с которыми были совершены сделки в нише, оказывается устойчиво значимым фактором во всех рассмотренных спецификациях, что говорит о том, что он является важным предиктором сделок в нишах, но наблюдаемая связь, скорее всего, нелинейна, а имеет обратную перевернутую U-образную форму. Это потенциально может быть связано с возрастными циклами ниш.*

*Панельный мэтчинг показал, что, если ЦЭС совершают сделку, то при прочих равных в этой нише в этом месяце больше сделок, чем в нишах, где сделок с ЦЭС не было. Это может свидетельствовать о том, что сделки ЦЭС со стартапами привлекают внимание других инвесторов к нише.*

*Полученные в данном разделе выводы показывают, что сделки экосистем со стартапами, скорее всего, не приводят к формированию зоны отчуждения вокруг (kill zone), а изменение количества сделок может быть связано с переносом решений компаний на более ранние периоды.*

*Данное исследование, хотя и снимает частично вопрос о негативной реакции рынков венчурного финансирования на покупку экосистемами стартапов (в виде вымывания стартапов в соответствующих нишах), но для более аккуратного продолжения дискуссии о необходимости регулирования сделок цифровых экосистем потребуется дополнительное исследование последствий таких сделок для участников других рынков.*

### **Выводы**

*Вторая глава представляет ретроспективную (ex post) оценку влияния фактически реализованных мер антимонопольного правоприменения в случае рынков нефтепродуктов и поведения игроков в случае рынка венчурного финансирования, построенную на данных о правоприменительной практике, с целью выявления наличия и характера регуляторных ошибок (предварительная оценка функционирования рынка) и их использования для последующей (ex ante) калибровки решений. Полученные результаты указывают, во-первых, на ошибку первого рода в правоприменении на рынках нефтепродуктов: наиболее жёсткие меры вмешательства сопровождаются дополнительно неучтенными косвенными издержками (в добавок к прямым). Во-вторых, на рынке венчурного финансирования результаты не подтверждают гипотезу устойчивого подавления*

*активности после сделок цифровых экосистем со стартапами; следовательно, имеет место мнимая приписываемая регулятором ошибка второго рода, когда предполагаемое «вымывание» инновационной активности не получает эмпирического подтверждения.*

*С методологической точки зрения глава демонстрирует, как доказательная политика в антитрасте переводит нормативные гипотезы об ошибках правоприменения в воспроизводимые, ориентированные на рыночные исходы статистические гипотезы и подходы. Результаты подтверждают, что систематическая ex post-оценка фактических интервенций должна быть встроена в регуляторный цикл как механизм снижения частоты ошибок обоих родов. Для рынков с высокой чувствительностью к вниманию и деятельности регулятора это означает раннюю диагностику избыточности вмешательства и необходимость пересмотра баланса «мягких» и «жестких» инструментов; для рынков с предполагаемым недостаточным вмешательством – отказ от ужесточения контроля при отсутствии эмпирических подтверждений негативных факторов.*

*Предложенные подходы могут применяться к широкому классу задач доказательной политики. В частности, в главе описан общий подход к оценке эффектов в случае множественных эпизодов эндогенного воздействия (правоприменения). Это наиболее востребованная задача в случае построения интегральных оценок политик, которые важны для принятия решений регулятором.*



### **Глава 3. Перспективная оценка изменений в целях проектирования регулирования и оценка последствий изменения регулирования<sup>52</sup>**

Предыдущая глава была посвящена анализу сделок цифровых экосистем со стартапами и показала, что, вопреки распространённым опасениям, такие сделки не оказывают устойчиво негативного влияния на венчурный рынок. Эмпирические данные не подтверждают наличие «зоны отчуждения» (kill zone) и, напротив, указывают на возможность краткосрочного роста инвестиционной активности в нишах после сделок с участием экосистем. Эти результаты ставят под сомнение необходимость ужесточения антимонопольного контроля в отношении подобных сделок, особенно в условиях отсутствия ex ante оценки и при наличии риска ошибки I рода – избыточного вмешательства в отсутствие доказанного вреда [Stavniychuk, Markova, 2023]. Предварительная оценка в рамках доказательной политики могла бы предостеречь от реальной ошибки I рода в правоустановлении, которая, как показано ранее, может быть результатом мнимой ошибки II рода в правоприменении.

Данная глава направлена на анализ эффектов нового регулирования сделок экономической концентрации, вступившего в силу с 1 сентября 2023 года. Введённый дополнительный критерий в виде пороговой суммы сделки (7 млрд рублей) расширяет сферу контроля ФАС России, включая сделки в отраслях, где ранее сделки с высокой ценой не подлежали обязательному согласованию из-за низкой стоимости активов. Нововведение стало реакцией на опасения, связанные с хищническими поглощениями (killer acquisitions) и потенциальной угрозой монополизации в чувствительных сегментах цифровой экономики.

Однако вместе с тем возникает риск ошибки I рода – вмешательства в сделки, которые не несут угрозы конкуренции, и искажения стимулов на рынке. Кроме того, новые правила могут спровоцировать поведенческую адаптацию участников, например, в виде дробления сделок для обхода регулирования, что ведёт к ошибке II рода, если реальные антиконкурентные действия остаются вне поля зрения регулятора. Подобные последствия

---

<sup>52</sup> При подготовке данной главы диссертации использованы следующие публикации, выполненные автором лично и в соавторстве, в которых, согласно Положению о присуждении ученых степеней в МГУ, отражены основные результаты, положения и выводы исследования [Маркова, Ставнийчук, 2024 (1,03 п.л., авторские 0,52 п.л.); Маркова, Ставнийчук, Ионкина, 2025 (1,21 п.л., авторские 0,40 п.л.)]

требуют оценки не только формальных эффектов регулирования, но и анализа институциональных реакций агентов на изменение правил игры.

В данной главе будет предпринята попытка провести предварительную interim оценку краткосрочных эффектов нового регулирования. Такой подход позволяет зафиксировать первые последствия изменений в поведении участников рынка слияний и поглощений, включая изменение размера сделок и признаки структурного сдвига в направлении «скрытых слияний» (stealth acquisitions). Эти результаты не являются окончательным вердиктом, но представляют собой необходимый шаг в рамках цикла доказательной политики, где interim оценки служат основой для последующих корректировок нормативной базы и более взвешенных ex ante решений в будущем.

### **3.1. Оценка эффектов Пятого антимонопольного пакета на рынок слияний и поглощений в России**

#### **3.1.1. Хищнические поглощения и новый критерий согласования сделок экономической концентрации**

С 1 сентября 2023 года вступили в силу поправки в статью 28 Федерального закона от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции», согласно которым вводится дополнительное (к размеру выручки и активов участников сделки) пороговое значение для суммы (цены) сделки экономической концентрации: компании должны будут согласовывать сделку с ФАС России, если стоимость сделки превысит 7 млрд. рублей.

Данное регулирование в том числе направлено на то, чтобы ввести в область регулирования сделок в отраслях телекоммуникаций, услуг и торговли, где часто при высокой цене сделки они не попадали под необходимость согласования с ФАС России из-за низкой стоимости активов участников сделки. Например, проведенная в 2014 году сделка экономической концентрации между Яндексом и Кинопоиском, стоимость которой составила \$80 млн, не требовала согласования с ФАС России, так как балансовая стоимость активов Кинопоиска, согласно данным Спарк Интерфакс, в 2013 и 2014 гг., когда компаниями рассматривалась сделка, составляла 147,1 и 117,2 млн рублей (пороговое значение стоимости активов объекта сделки составляло 800 млн рублей). Такие сделки вызывали опасение в использовании крупными компаниями хищнических поглощений (killer acquisitions) - поглощением компаний с целью их закрытия [Gautier, Lamesch, 2021], что может приводить к ухудшению условий конкуренции на рынках [Jin, Leccese, Wagman,

2022]]. При этом даже если положительный эффект от слияний с крупными цифровыми компаниями для инновационной активности наблюдается в краткосрочном периоде, то в долгосрочном он пропадает [Barsy, Gautier, 2024].

Изменение антимонопольного регулирования в части введения дополнительного критерия для согласования сделок экономического регулирования при обсуждении вызывало вопросы относительно необходимости такого регулирования в отношении стартапов [Павлова, Маркова, 2023; Stavnichuk, Markova, 2023], а также могло создать дополнительную нагрузку на антимонопольный орган.

Кроме того, изменение регулирования в сторону ужесточения контроля сделок могло изменить равновесие на рынке слияний и поглощений<sup>53</sup>, что может быть связано с потенциальными отрицательными последствиями в виде снижения инвестиционной активности, изменения размеров сделок, а также структурному изменению рынка в сторону более мелких сделок в окрестности порогового условия по цене сделки. Такие эффекты могут быть связаны с феноменом «скрытых слияний» (stealth acquisitions), которые возникают, если участники знают о наличии порогового условия по цене сделки и могут манипулировать показателями, чтобы не попасть под регулирование.

Скрытые слияния характерны для небольших сделок, однако потенциально такие слияния могут создавать отрицательные последствия для участников соответствующих рынков и потребителей. В частности, если скрытые слияния будут приводить к росту рыночной власти отдельных компаний, то в долгосрочной перспективе для таких рынков возрастает риск монополизации.

В результате возникает вопрос о том, как ФАС России может нивелировать потенциальные отрицательные последствия нового регулирования, при этом не искажив положительные эффекты от него.

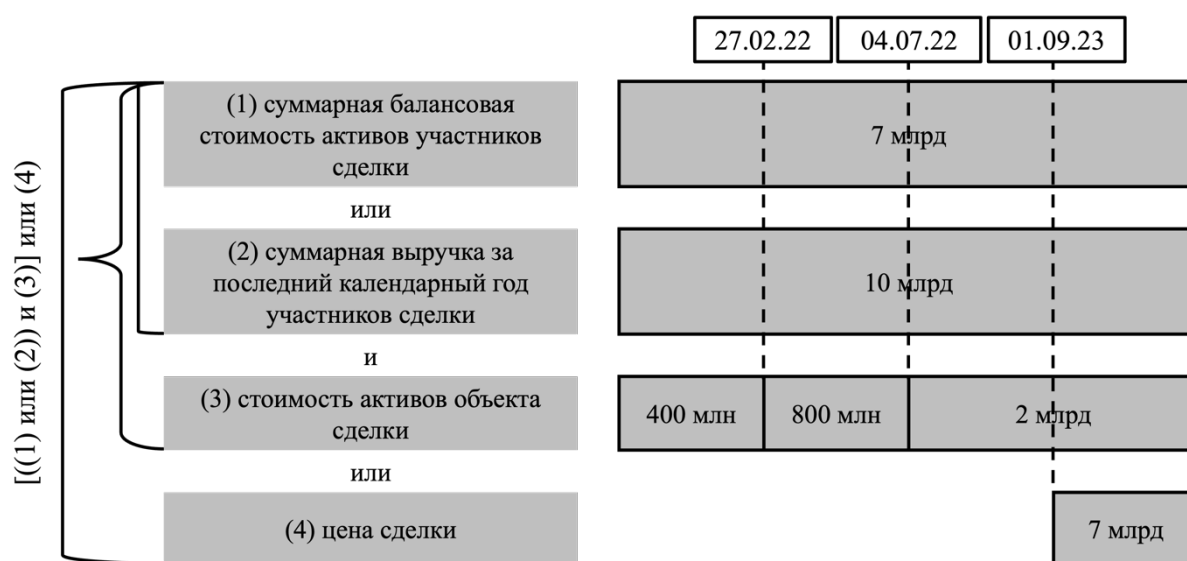
---

<sup>53</sup> Здесь и далее мы используем термин «рынок слияний и поглощений» подразумевая всю активность участников сделок экономической концентрации, при которой есть владельцы компаний и их приобретатели. При этом мы не утверждаем, что в разные временные интервалы продуктовые и географические границы рассматриваемого рынка не изменяются. Более того, данный термин используется в качестве упрощения повествования, а вопрос определения границ рынков экономической концентрации выходит за пределы фокуса данного исследования. В рамках данного исследования термин «рынок слияний и поглощений» можно рассматривать как синоним процесса перераспределения прав корпоративного контроля.

### 3.1.2. Пятый антимонопольный пакет и контроль сделок экономической концентрации

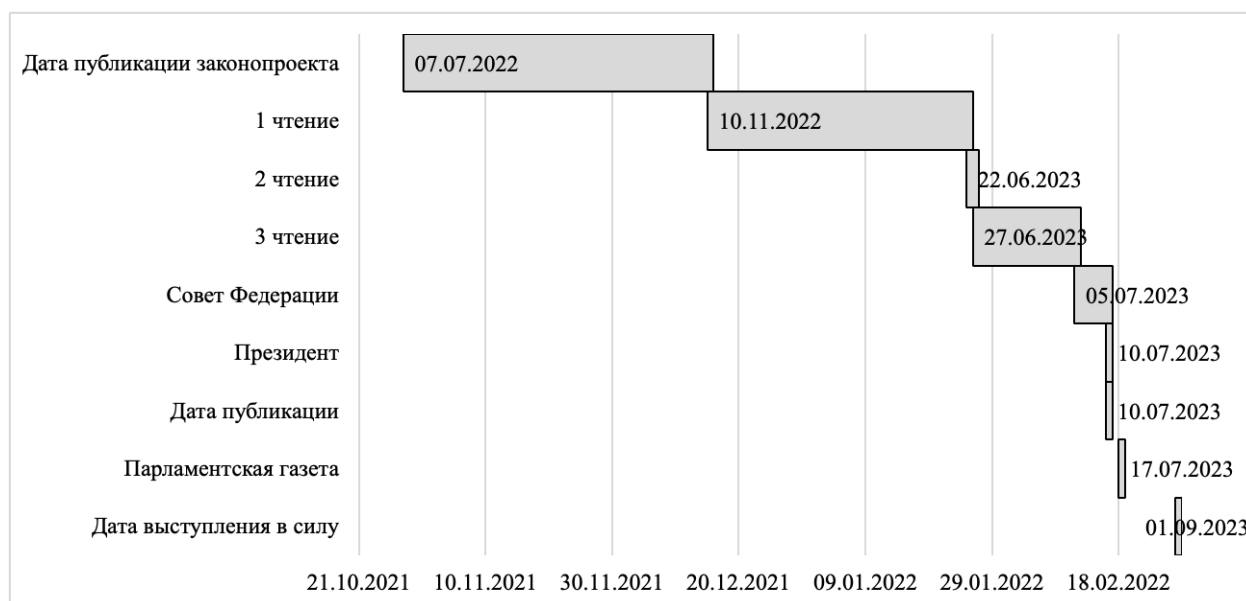
Антимонопольная политика является частью защитной конкурентной политики [Шаститко, Авдашева, 2010], направленной на устранение провалов рынка [Шаститко, Павлова, 2018] – изъянов, которые не могут быть решены в рамках рыночных взаимодействий между участниками. Антимонопольное регулирование в России преследует множество целей, в том числе среди них выделяется так называемое «жесткое ядро»: (1) пресечение сговоров между участниками рынка и согласованных действий; (2) пресечение злоупотреблений доминирующим положением, (3) контроль сделок экономической концентрации. Базово контроль (предварительное согласование) сделок экономической концентрации проводится в отношении сделок, которые попадают под описанные в законе «О защите конкуренции» критерии. По итогам рассмотрения соответствующих ходатайств антимонопольный орган может принять решение об отказе или согласовании сделки с предписанием или без него (предписания могут носить структурный (например, требование о продаже отдельных активов) или поведенческий (например, уведомление пользователей или недопущение роста цен) характер).

Антимонопольное законодательство активно развивается и реагирует на внешние экономические вызовы. В частности, кроме крупных пакетов поправок на протяжении 2022 года был принят ряд более мелких изменений, которые коснулись пороговых условий контроля сделок экономической концентрации (см. Рисунок 19), но которые действовали ограниченное время.



*Рисунок 19. Базовые пороговые условия для необходимости согласования сделок с ФАС России и даты их вступления в силу*  
*Источник: составлено автором*

Крупное перманентное изменение антимонопольного законодательства в России произошло в 2023 году с принятием пятого пакета поправок в закон «О защите конкуренции», который обсуждался с июня 2022 года и несколько раз дорабатывался, а в июле 2023 года был принят и вступил в силу с 1 сентября 2023 года (см. Рисунок 20).



*Рисунок 20. Таймлайн пятого пакета изменений в закон «О защите конкуренции»*  
*Источник: составлено автором*

Одно из направлений изменений касалось статьи 28 Федерального закона от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции», которая посвящена государственному контролю за экономической концентрацией. В частности, в дополнение к имеющимся пороговым условиям для необходимости согласования сделок экономической концентрации был добавлен критерий по цене сделки в размере 7 млрд. рублей (выполнение которого является достаточным условием для необходимости согласовывать сделку с антимонопольной службой). Данное исследование посвящено оценке эффектов для рынка слияний и поглощений именно для этого порогового условия.

### 3.1.3. Обзор литературы и формулировка проблемы

Оценке эффективности антимонопольного регулирования и деятельности антимонопольной службы России посвящено множество публикаций. Два основных

направления подобных работ включают (1) оценку эффектов антимонопольного регулирования для отдельных рынков [Сухорукова, Авдашева, 2013; Авдашева, Корнеева, 2016; Ставнийчук, 2020; Ставнийчук, Павлова, 2023] и (2) оценку эффективности ФАС России по количеству оспоренных сделок в арбитражных судах [Авдашева, Цыцулина, Сидорова, 2015, Avdasheva et. al, 2015]. Такие подходы позволяют оценивать последствия деятельности антимонопольного органа.

Что касается оценок эффектов изменения антимонопольного регулирования, то такие работы спорадические и содержат преимущественно качественный анализ (в частности, ex ante анализ эффектов [Авдашева, Шаститко, 2005; Пузыревский, 2013] или основаны на теоретическом моделировании [Авдашева, Шаститко, 2008].

Наиболее близкие к текущему исследованию – статьи, включающие количественные оценки последствий и посвященные смягчению пороговых условий согласования сделок экономической концентрации в США: с декабря 2000 года пороговое условие для стоимости сделок, которые требовали согласования с антимонопольным регулятором, одномоментно увеличилось с \$10 млн до \$50 млн<sup>54</sup> [Wollmann, 2019; Feng, Hwang, Liu, Maini, 2023; Morzenti, 2023; Kepler, Naiker, Stewart, 2023].

Изменение пороговых условий для согласования сделок экономической концентрации могут иметь ряд последствий. С одной стороны, поправки в регулирование в части изменения порогового условия по цене сделки связано с неопределенностью и стимулами к стратегическому изменению сторонами цены сделки, что позволит укрыть сделку от антимонопольного органа. Эти факторы одинаково отражаются на количестве сделок: во-первых, неопределенность может приводить к изменению времени сделок (часть сделок может быть ускорена, а часть наоборот – замедлена, если участники не уверены в том, как именно антимонопольная служба будет осуществлять свою деятельность в текущих условиях) – в результате в период сразу после введения поправок мы увидим снижение количества сделок. Во-вторых, для сделок, которые несколько превышают новое пороговое условие, стороны могут вступить в переговоры о цене. Это, с одной стороны, может приводить к скрытым слияниям. Для обозначения таких сделок в международной литературе даже возник специальный термин “скрытые слияния” (stealth acquisitions)

---

<sup>54</sup> Интересное наблюдение состоит в том, что в отличие от российского антимонопольного законодательства пороговые условия в американском антимонопольном законодательстве индексируются. И например, на 2024 год установлено пороговое условие в \$119.5 млн. <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2024/01/ftc-announces-2024-update-size-transaction-thresholds-premerger-notification-filings>

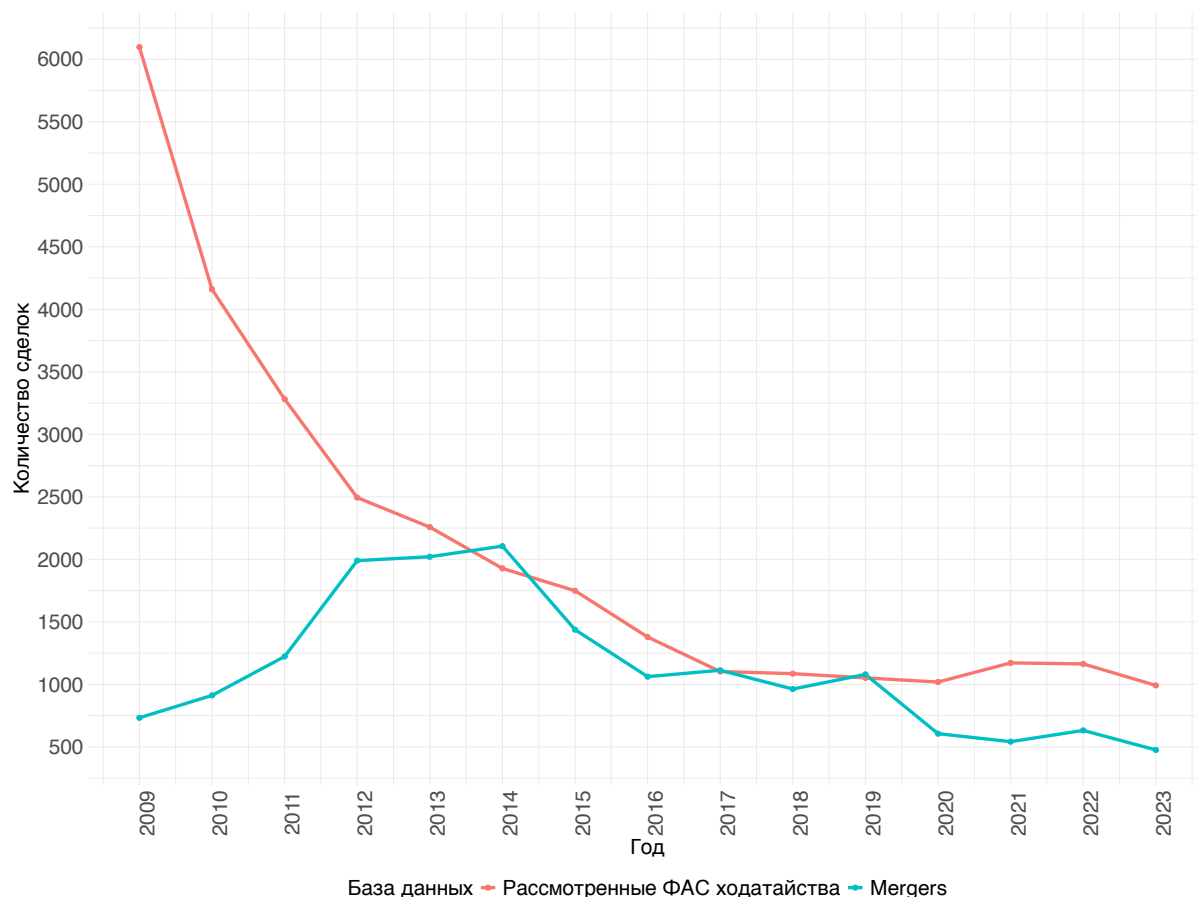
[Wollmann, 2019]. При этом, в краткосрочном периоде скрытые слияния могут приводить к сокращению числа сделок сразу после того, как пороговые условия утверждены. Это происходит из-за того, что в новых условиях происходит удлинение переговорного процесса.

Кроме того, использование пороговых условий, по поводу которых стороны могут договориться, потенциально может приводить к тому, что участники будут занижать стоимость сделки. При этом именно эти сделки потенциально могут приводить к ухудшению условий конкуренции на рынках. Так, сделки экономической концентрации, цена которых оказывается несколько ниже порога, после которого компании должны согласовывать сделки с антимонопольным органом, могут приводить к росту цен на конечный продукт в среднем на 60% (в то же время сделки, попавшие под наблюдение антимонопольного органа, не демонстрируют роста цен) [Feng, Hwang, Liu, Maini, 2023]. Также после изменения порогового критерия фирмы, участвующие в сделках экономической концентрации, которые не попадают под необходимость согласования сделки экономической концентрации с антимонопольным регулятором, демонстрируют более низкую инновационную активность (вероятность регистрации патентов такими компаниями на 30% ниже) [Morzenti, 2023; Kepler, Naiker, Stewart, 2023]. Такие последствия связаны с тем, что сразу за границей регулирования значительно растёт активность сделок экономической концентрации с компаниями, которые за счет сделки планируют получить возможность для злоупотреблений своим положением [Wollmann, 2019].

### **3.1.4. Данные**

#### ***3.1.4.1. Источники данных***

Для проверки гипотез о возможных эффектах изменения регулирования в сфере контроля сделок экономической концентрации используются данные портала Mergers. Портал [mergers.ru](https://mergers.ru) (Слияния и Поглощения в России) является платной базой данных закрытого доступа и предоставляет независимую информацию о сделках по покупке/продаже бизнеса и привлечению стратегических инвестиций в России, а также данные о стоимости сделки по экспертным оценкам. Прежде чем приступать к проверке гипотез авторами проверена полнота доступных баз данных посредством сравнения количества сделок портала Mergers с данными ФАС России по рассмотренным ходатайствам. Можно заметить высокую полноту базы Mergers на протяжении всего изучаемого периода (см. Рисунок 21).



*Рисунок 21. Распределение количества уникальных сделок в базе Mergers и ходатайств в ФАС России по сделкам экономической концентрации в период с 2009 по 2023 гг.*

*Источник: составлено автором на основе данных Mergers и официального сайта ФАС России*

#### **3.1.4.2. Предварительный анализ данных**

База данных Mergers включает в себя информацию об участниках сделки (продавец, покупатель и объект); характеристиках участников (объект, отрасль, регион, адрес, сайт, описание) и характеристиках сделки (статус, цена, доля, вид, тип, направление, национальность); датах (создания, актуализации, переговоров, оформления, завершения) и новостях (новости по сделке, новости сайта, внешние новости). Описательные статистики используемых далее переменных приведены в Таблица и Таблица в Приложении В. Собранная выборка включает 25 596 уникальных сделок, произошедших с января 2000 г. по декабрь 2023 г. включительно.



В исследовании в качестве даты сделки используются данные с главной страницы сайта (дату превью), так как этот показатель наиболее полный относительно других дат и по отраслям<sup>55</sup> (см. Приложение В).

Одно из интересующих последствий изменения антимонопольного регулирования – изменение цен сделок экономической концентрации. Данные о ценах в базе данных mergers.ru построены на основе открытых данных и экспертных оценок и в некоторых случаях указана как интервал. При интервальной оценке цены используется середина интервала. При этом не по всем сделкам, которые указаны в базе данных, есть информация о цене сделки (более подробно распределение доли пропусков см. Рисунок 22 и Рисунок 23), что накладывает ограничение на получаемые в исследовании выводы.

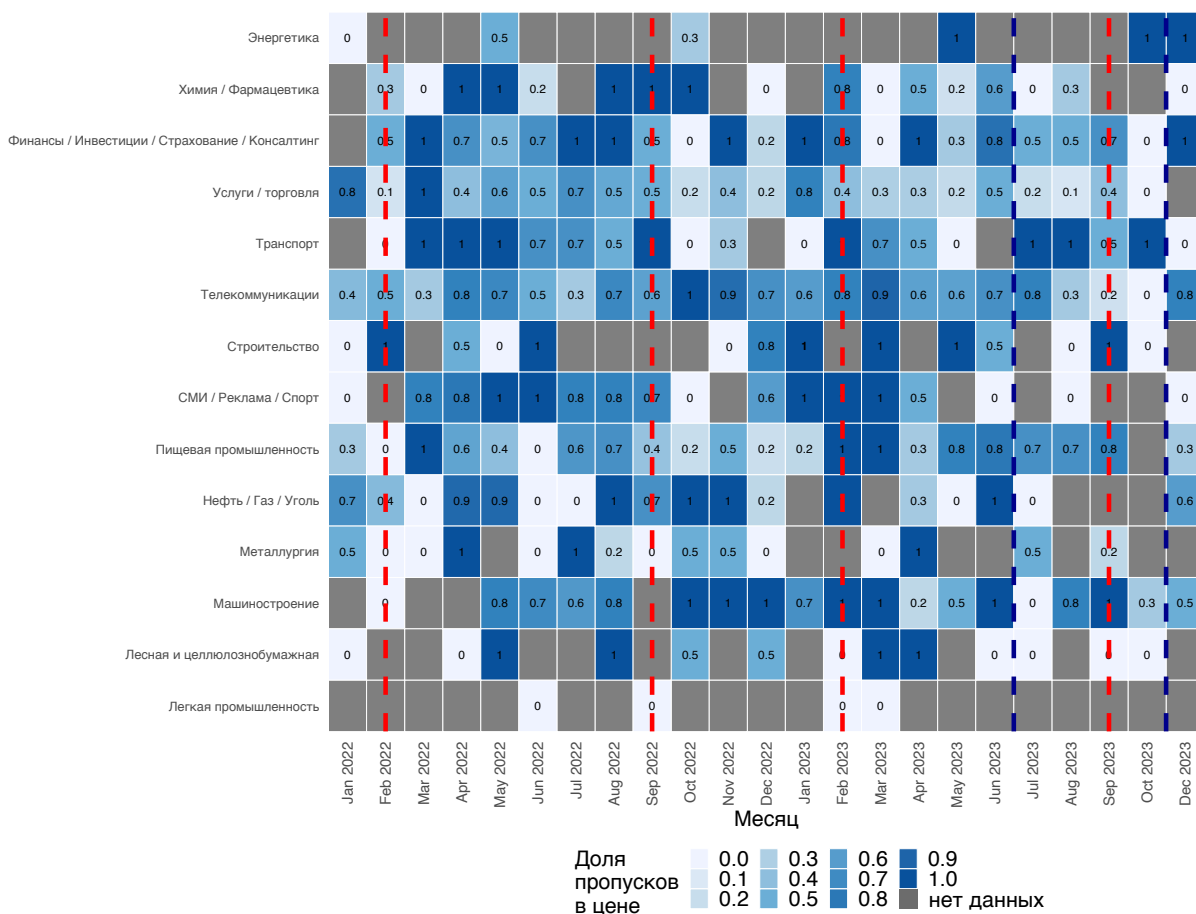


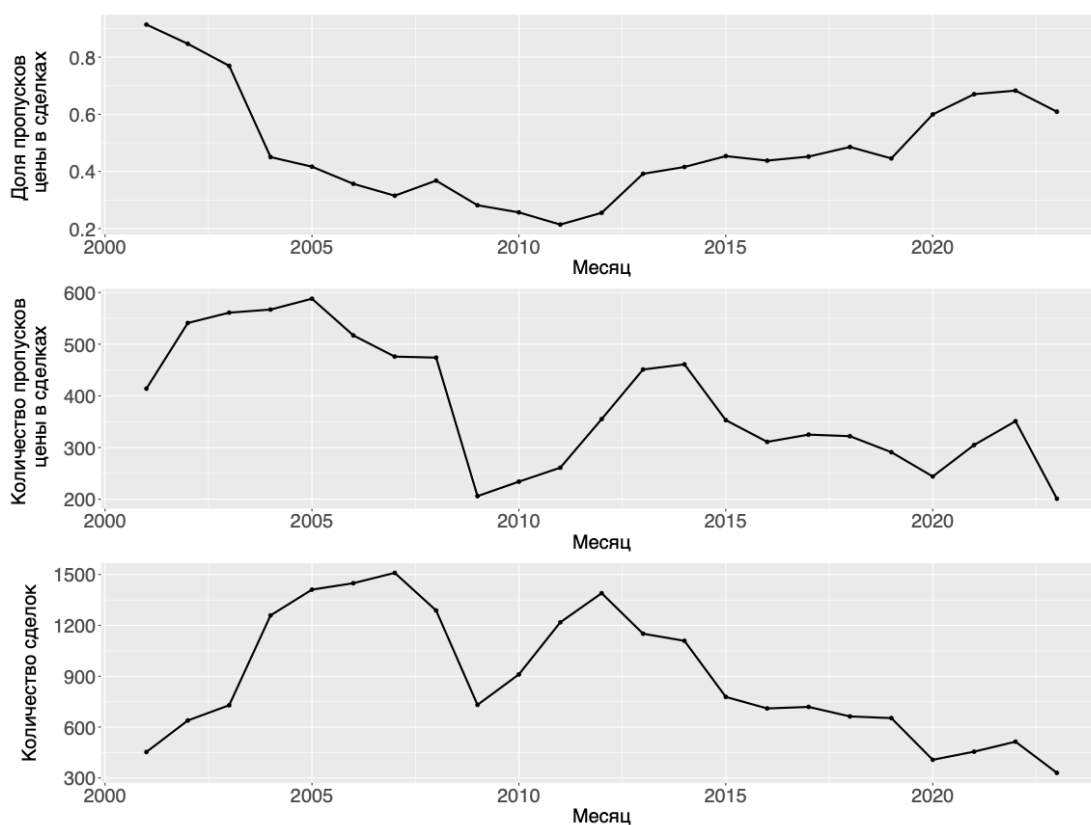
Рисунок 22. Распределения доли пропусков в цене сделки в разбивке по отраслям в период с 2022 по 2023 гг.. (только завершённые сделки)

Источник: составлено автором на основе данных Mergers

<sup>55</sup> Используемые данные размечены по отраслям, которые представляют категоризацию, близкую к укрупненному коду ОКВЭД.

*Примечание: красными пунктирными линиями обозначены важные для рынка события (февраль 2022 – начало СВО, сентябрь 2022 – частичная мобилизация, февраль 2023 – послание президента Федеральному Собранию, сентябрь 2023 – начало действия Пятого антимонопольного пакета), синими пунктирными линиями обозначена область изучаемого эффекта. Цветом клеток обозначена интенсивность долей пропусков в цене: чем темнее клетка, тем больше пропусков в цене содержали данные в определенной отрасли на конкретную дату. Например, в отрасли телекоммуникаций в январе 2022 года данные о ценах сделок содержали 40% пропусков. Серым цветом обозначены пропуски в данных.*

Важно отметить, что пропуски в стоимости сделок – феномен, особенно остро проявляющийся после 2019 года (доля пропусков в ценах в этот период превышает 60%) (см. Рисунок 23), при этом оснований говорить о том, что это особенность именно 2023 года нет, так как высокая доля пропусков в цене в этот год связана с небольшим общим числом сделок в этот период.



*Рисунок 23. Декомпозиция доли пропусков в цене сделки в период с 2022 по 2023 гг..  
(только завершённые сделки)*

*Источник: составлено автором на основе данных Mergers*

### 3.1.5. Эмпирическая стратегия и результаты

#### 3.1.5.1. Методология исследования

Для оценки краткосрочных последствий изменения антимонопольного законодательства проводится тест на наличие сдвигов в распределении цен сделок.

Для обсуждения поведения экономических агентов около разрыва переменной, по которой происходит разделение групп на контрольную и исследуемую (переменной отбора) чаще всего используется тестирование сдвигов в распределении [McCrary, 2008] (или тест на манипуляции, *manipulation test*). Идея теста связана с тем, что потенциально субъекты, которые подвергаются воздействию, или архитекторы, которые проводят воздействие, могут неслучайно распределять попадание в контрольную группу и группу воздействия. Это возможно, если стороны заранее знают о наличии порога воздействия и его значении, а также могут изменять переменную отбора. Например, на рынке слияний и поглощений, если цена сделки находится в окрестности порога, стороны могут стратегически договариваться о меньшей цене сделки, чтобы избежать проверки антимонопольного органа.

В результате стратегического манипулирования и самоотбора в группу контроля и воздействия рядом с пороговым условием могут возникать разрывы в распределении переменной отбора. Наличие данного разрыва лежит в основе идеи теста на сдвиги в распределении McCrary, суть которого заключается в том, что в случае, если отсутствуют манипуляции попаданием в группу контроля и воздействия при известной величине порога переменной отбора, то также в распределении участников по этой переменной не будет разрывов.

Часто тест на сдвиги в распределении McCrary проводится как часть проверки устойчивости результатов разрывного анализа [Cattaneo, Titiunik, 2022], так как оба анализа исходят из предпосылок, касающихся распределения переменной отбора, но он также может использоваться как самостоятельный метод. При этом тест на наличие сдвигов неприменим в случаях, когда тестируется наличие разрыва во времени (время выступает переменной отбора) [Hausman, Rapson, 2018].

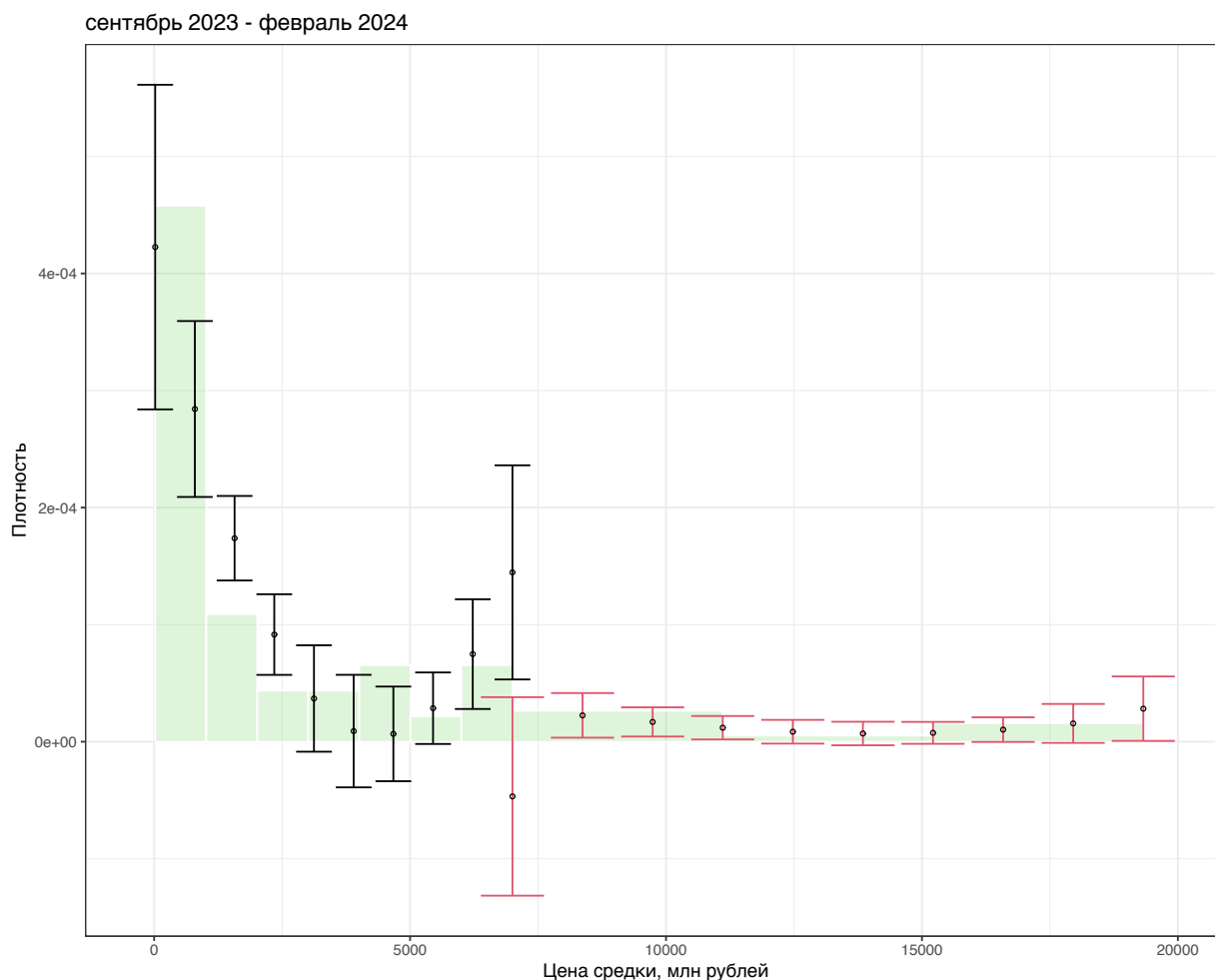
Тест на сдвиги в распределении может проводиться в одной из нескольких вариаций, которые отличаются методом оценки функции распределения. Классическая постановка теста [McCrary, 2008] предполагает проведение теста Вальда, в котором тестируется

нулевая гипотеза о наличии разрыва в нуле. Для оценки функции плотности распределения переменная отбора разбивается на интервалы (бины) и далее оценивается регрессия по серединам бинов. При этом качество оценки зависит от того, как переменная отбора разделена на бины. В текущем исследовании используется более совершенный тест в логике [Cattaneo, Jansson, Ma, 2018], который подбирает оптимальную ширину “окна” и бинов. В тесте оценивается функция распределения, используя непараметрическую оценку и ядерные функции плотности (треугольное ядро), что позволяет придавать больший вес наблюдениям около границы [Lee, Lemieux, 2010]. Это важно, поскольку концепция разрывного дизайна предполагает наибольшую похожесть наблюдений вблизи разрыва.

### ***3.1.5.2. Результаты***

Для проведения теста на наличие сдвига используются данные по сделкам, для которых в данных mergers.ru указана сумма сделки. Из выборки убираются наблюдения, в которых указанная стоимость сделки составляет 0 рублей. Все цены также переводятся из долларов США в рубли по соответствующему курсу ЦБ России, при этом корректировка на инфляцию не используется, потому что ФАС России не пересматривает границы согласования сделок в соответствии с инфляцией.

Результаты графического анализа наличия сдвига в распределении представлены на Рисунок 24. Для оценки функции распределения используется полином 3-ей степени. Такая оценка может содержать смещение, поэтому далее происходит переход к робастному к смещениям подходу [Calonico, Cattaneo, Titiunik, 2014; Calonico, Cattaneo, Farrell, 2018]. Тест на наличие сдвига в распределении показателя цены сделки экономической концентрации на данных после 1 сентября 2023 года подтвердил наличие разрыва в окрестности 7 млрд. рублей ( $p\text{-value} = 0.000$ ).



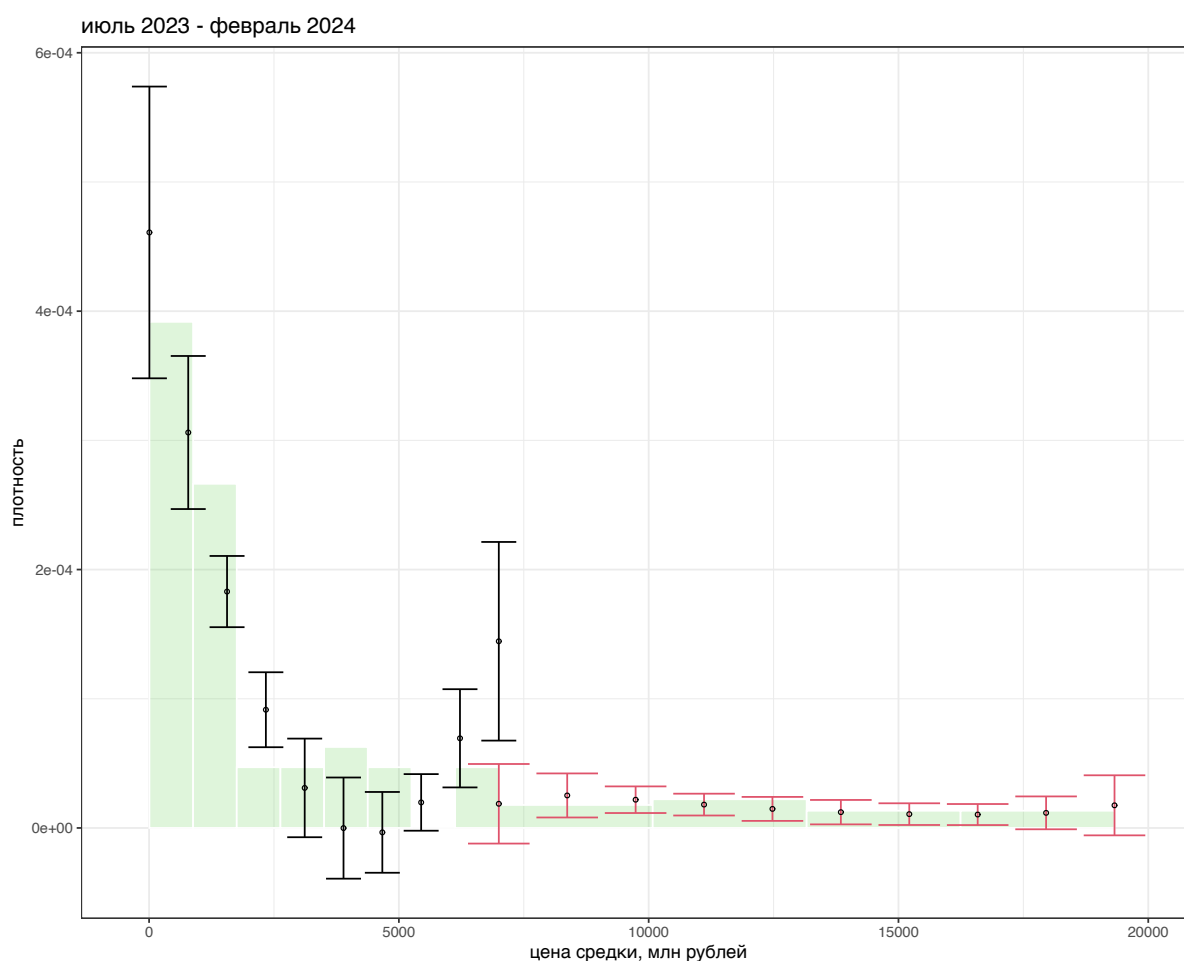
*Рисунок 24. Распределение сделок в период с сентября 2023 года по февраль 2024 года по цене до и после границы (7 млрд. рублей) (столбики) и точечные оценки функции плотности распределения, аппроксимированные кубической функцией (полиномом 3-ей степени), а также 95% доверительные интервалы для этих оценок*

*Источник: составлено автором на основе данных Mergers*

Как показано выше, рынки слияний и поглощений могли отреагировать на поправки не только непосредственно после вступления в силу поправок в Закон о защите конкуренции, связанных с изменением критериев согласования сделок экономической концентрации, а еще с июля 2023, когда поправки были приняты, но не вступили в силу. В период, когда поправки были приняты, но еще не вступили в силу, новое пороговое условие регулирования могло восприниматься участниками рынка как некоторая точка отсчета при

переговорах (торге – bargaining) о цене сделки. Поэтому также проверяется наличие разрыва на данных с июля по декабрь 2023 года<sup>56</sup>.

Результаты оценки функции плотности показаны на Рисунок 25. На временном интервале с июля 2023 по февраль 2024 года на графике виден разрыв в окрестности 7 млрд. рублей. Тест на наличие сдвига в распределении показателя цены сделки экономической концентрации на данных после 1 июля 2023 года подтвердил наличие разрыва в окрестности 7 млрд. рублей ( $p\text{-value} = 0.000$ ). Таким образом, уже после 1 июля 2023 года рынок слияний и поглощений мог отреагировать на поправки в антимонопольном законодательстве.



*Рисунок 25. Распределение сделок в период с июля 2023 по февраль 2024 года по цене до и после границы (7 млрд. рублей) (столбики) и точечные оценки функции плотности*

<sup>56</sup> Брать только более короткий интервал (с июля по август 2023 года) представляется нецелесообразным, потому что в двухмесячные временные интервалы происходит недостаточно сделок, чтобы судить о наличии сдвига.

распределения, аппроксимированные кубической функцией (полиномом 3-ей степени), а также 95% доверительные интервалы для этих оценок

*Источник: составлено автором на основе данных Mergers*

Если же в качестве периода взять период с ноября 2023 по февраль 2024 года, то разрыв исчезает, но связано это с тем, что в этих данных «над» границей в 7 млрд рублей исчезают данные о цене сделки (см. Рисунок 26) – доверительные интервалы значительно растут в этот для цен сделок выше 7 млрд рублей.

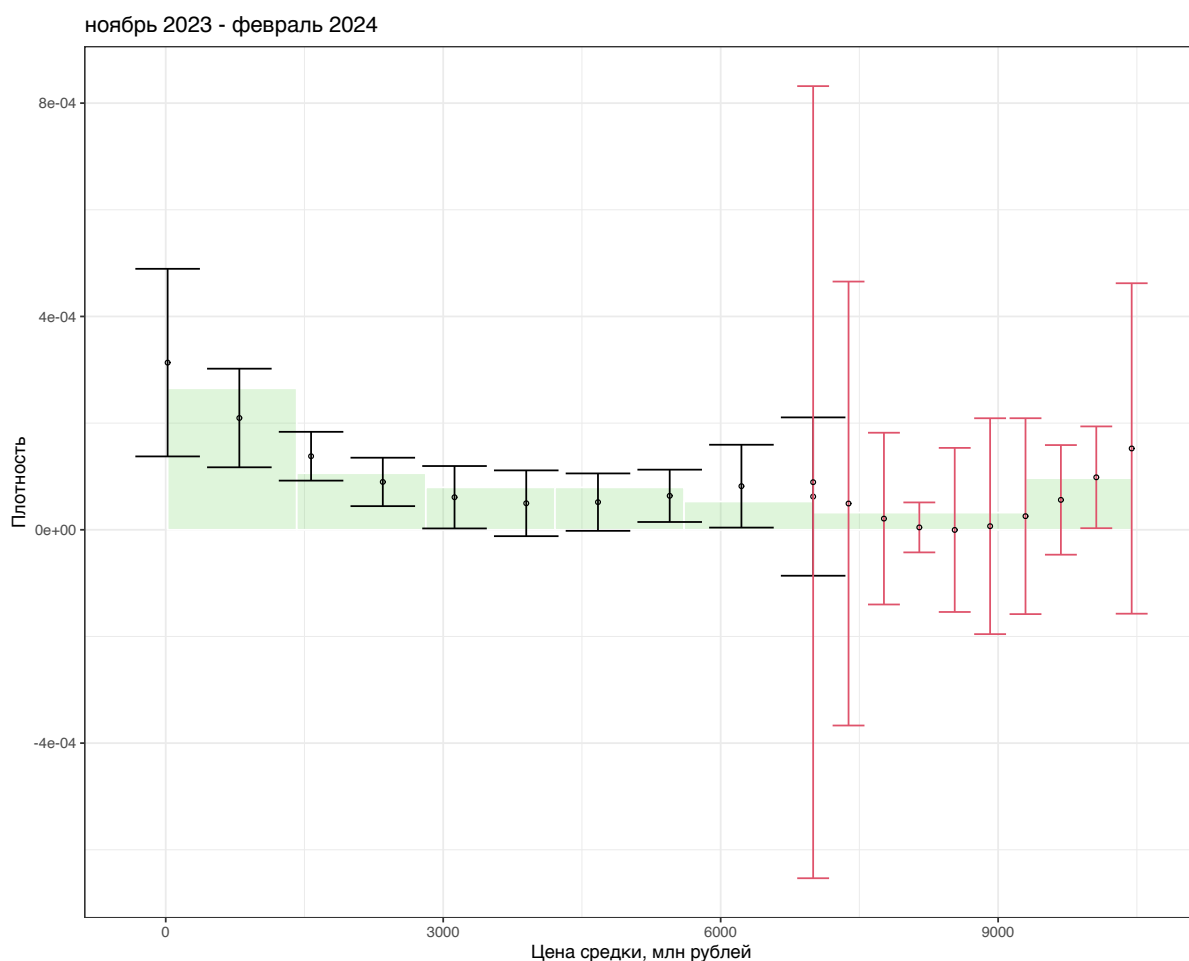


Рисунок 26. Распределение сделок в период с ноября 2023 по февраль 2024 года по цене до и после границы (7 млрд. рублей) (столбики) и точечные оценки функции плотности распределения, аппроксимированные кубической функцией (полиномом 3-ей степени), а также 95% доверительные интервалы для этих оценок

*Источник: составлено автором на основе данных Mergers*

Для проверки робастности полученных результатов мы оценивается наличие сдвига в распределении переменной отбора в отметке 7 млрд. рублей для временных интервалов,

которые не попадали под регулирование. В качестве таких временных интервалов были выбраны:

1. период между сентябрем 2021 года и февралем 2022 года;
2. период между ноябрем 2021 и февралем 2022 года.

Выбор этих периодов обусловлен тем, что в этот период Пятый антимонопольный пакет еще не был принят, а также этот период ближе всего к периоду вступления в силу поправок в закон. Кроме того, выбранные периоды в 2021–2022 гг. характеризуются теми же сезонными колебаниями, что и интересующие нас периоды в 2023–2024 гг. (если такие колебания имеют место быть), при этом выбрать такой же период в 2022–2023 гг. нельзя из-за того, что в этот период распределение сделок может меняться под действием шока от объявления частичной мобилизации<sup>57</sup>.

Результаты плацебо теста на наличия сдвига в распределении переменной отбора показывают отсутствие манипуляции данными в рассматриваемых периодах (для первого периода  $p\text{-value} = 0.1824$ , для второго –  $p\text{-value} = 0.341$ ). Во всех периодах тест показывает отсутствие сдвига на границе 7 млрд. рублей.

Таким образом, в исследовании обнаружен устойчивый сдвиг в распределении по цене на границе 7 млрд рублей как после начала действия поправок, так и после их принятия. Это может свидетельствовать о наличии паттерна к манипуляции ценой сделки, что подтверждает сформулированные в исследовании гипотезы.

*Полученные результаты ставят вопрос о необходимости доработки текущего антимонопольного регулирования так, чтобы ФАС России имела возможность реагировать на случаи сделок экономической концентрации, которые находятся «под» пороговым условием. Так, в работе показано, что в отличие от существовавших ранее критериев (активов и выручки участников сделки) текущий критерий для цены сделки потенциально манипулируем и, скорее всего, в действительности привел к манипуляциям около порогового условия для того, чтобы участники могли провести сделку без согласования.*

*В связи с этим предлагается ввести дополнительный надзор за сделками экономической концентрации в виде ретроспективной выборочной оценки последствий*

---

<sup>57</sup> Указ Президента РФ от 21 сентября 2022 г. N 647 «Об объявлении частичной мобилизации в Российской Федерации» / Гарант / URL: <https://base.garant.ru/405309425/> (дата обращения 21.05.2028).



*сделок, которые по стоимости близки к пороговому условию. Это позволит, с одной стороны, сохранить преимущества от текущего регулирования<sup>58</sup>, а с другой стороны, за счет выборочной проверки отдельных сделок «под» пороговым условием ФАС России сможет как избежать высокой нагрузки, так и разрушит стимулы компаний к стратегическому искажению цены сделки.*

*Предложенная выборочная проверка последствий сделок «под» пороговым критерием может быть проведена в рамках института экспертизы, который ФАС России использует при контроле сделок экономической концентрации и рассмотрении дел о нарушении антимонопольного законодательства. Данные о таких сделках ФАС России может получить у Федеральной налоговой службы России.*

### **3.2. Проектирование регулирования, ограничивающего динамическое ценообразование в сфере легкового такси**

Как показали предыдущие разделы, цифровая экономика в силу своей динамики, сетевых эффектов и сложности оценки последствий становится постоянным источником беспокойства антимонопольных органов. Быстрое развитие экосистем, масштабирование цифровых платформ и активность на венчурных рынках подталкивают регулятор к усилению контроля в попытке избежать ошибок II рода – недооценки или несвоевременного реагирования на антиконкурентное поведение. Однако на практике это приводит к риску совершения ошибок I рода – чрезмерного вмешательства без эмпирического подтверждения вреда.

Сделки экосистем со стартапами и введение нового ценового порога в регулировании сделок экономической концентрации представляют собой примеры таких ситуаций: регулятор, стремясь предотвратить потенциальный вред, действует в условиях высокой неопределённости, что без опоры на системные регулярные ex ante оценки увеличивает вероятность неоправданного ужесточения регулирования.

Эта логика особенно ярко проявляется в отношении регулирования алгоритмических и ценовых практик цифровых платформ, где граница между инновацией и злоупотреблением остаётся размытой. Одной из таких практик является динамическое

---

<sup>58</sup> Согласно оценкам в других исследованиях [Morzenti, 2023], смягчение антимонопольного контроля сделок экономической концентрации приводит к отрицательным последствиям в виде роста цен конечной продукции и снижения инновационной активности участников рынков, на которых такие слияния проводятся – а у нас поправки были связаны, наоборот, с ужесточением регулирования.

ценообразование в такси, вызывающее острую общественную и политическую реакцию. Именно в таких кейсах антимонопольные органы наиболее уязвимы перед риском ошибки I рода в правоустановлении, когда реакция на общественное давление или отдельные всплески цен приводит к принятию нормативных мер без предварительной оценки их последствий.

Как подчёркивается в ряде исследований по рынкам сетевых благ [Дементьев, Евсюков, Устюжанина, 2018, 2019, 2020; Дементьев, Светлов, 2020; Дементьев, Устюжанина, 2019; Светлов, Дементьев, 2021], вмешательство в механизмы ценообразования цифровых платформ без анализа долгосрочной динамики может привести к искажению стимулов фирм, нарушению сетевых эффектов и снижению совокупного благосостояния. В работах показано, что динамическое ценообразование на ранних стадиях жизненного цикла сетевого блага выполняет инвестиционную функцию – стимулирует рост числа пользователей, повышая ценность сети. Искусственное ограничение этой функции способно привести к снижению эффективности рынка и к ошибкам I рода со стороны регулятора.

В связи с этим, текущий раздел работы будет посвящён ex ante оценке потенциальных эффектов регулирования динамического ценообразования, как попытке применить принципы доказательной политики до введения нормативных ограничений. Такой подход позволяет заранее оценить, будет ли регулирование способствовать достижению заявленных целей (например, снижению цен или росту доступности услуги) или, наоборот, приведёт к непреднамеренным последствиям, включая снижение качества, уменьшение предложения или рост теневого сегмента. В условиях высокой чувствительности цифровых рынков к вмешательству, ex ante анализ становится ключевым инструментом минимизации институциональных ошибок и повышения обоснованности регуляторных решений.

### **3.2.1. Основания использования динамического ценообразования и регуляторные риски**

В последние годы с развитием технологий работы с данными динамическое ценообразование<sup>59</sup> приобретает все большую популярность. В частности, динамическое

---

<sup>59</sup> Под динамическим ценообразованием мы понимаем принцип ценообразования, который позволяет балансировать спрос и предложение в часы «пиковых» нагрузок. Например, в сфере такси это происходит за счет «включения» специального повышающего коэффициента (surge или сурж), что позволяет привлекать больше водителей такси в зоны с относительно более высоким спросом и снижать время подачи машины.

ценообразование применяется в таких сферах, как пассажирские авиаперевозки [Williams, 2022], услуги такси [Castillo et al., 2017], расселения [Gibbs et al., 2018], электроэнергетике [Desai, Dutta, 2013] и других областях.

Динамическое ценообразование активно применяется в транспортных перевозках, что связано с тем, что в данной сфере часто наблюдается разбалансировка спроса и предложения из-за несовпадения в пространстве между стороной спроса и предложения (например, для сферы такси сторона спроса – пассажиры, а сторона предложения – водители). Динамическое ценообразование позволяет сбалансировать спрос и предложение, с одной стороны, расчищая рынок (меньше пассажиров или перевозчиков готовы уехать по высоким ценам), с другой стороны, привлекая в зоны повышенного спроса больше перевозчиков (которых стимулируют более высокие цены на перевозку). Это, в свою очередь, способствует решению проблемы «погони за диким гусем» [Castillo et al., 2017]. Есть свидетельства того, что динамическое ценообразование в сфере перевозок такси в целом положительно влияет и на благосостояние водителей и пассажиров [Castillo et al., 2017], и на общественное благосостояние, например, в сфере авиаперевозок [Williams, 2022], в то же время вопрос о возможном влиянии динамического ценообразования на благосостояние различных групп остается открытым.

Вопрос о необходимости реализации специального антимонопольного регулирования цифровых рынков являлся (и во многом – до сих пор является) предметом для споров в течение нескольких лет, из-за чего «пятый антимонопольный пакет» претерпел несколько раундов обсуждения и был существенно переработан к моменту его принятия в 2023 году (Федеральный закон от 10.07.2023 № 301-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции»») (более подробно об этапах рассмотрения поправок см, [Маркова, Ставнийчук, 2024]). Сложности, связанные с принятием «пятого антимонопольного пакета», во многом связаны с отсутствием консенсуса относительно воздействия сетевых эффектов на состояние конкуренции, а также относительно необходимости специального антимонопольного регулирования компаний, владеющих цифровыми платформами. Кроме того, пока нет единого мнения относительно возможностей и границ использования динамического ценообразования, что в

---

Динамическое ценообразование в целом характерно для рынков, обладающих такими характеристиками как наличие сетевых эффектов, временной специфичностью активов, наличием разных групп потребителей (с разной эластичностью спроса по цене). Отдельной разновидностью динамического ценообразования может выступать персонализированное ценообразование, которое в данной работе мы не рассматриваем.

совокупности с отсутствием устоявшегося регулирования может приводить к ошибкам правоприменения.

### **3.2.2. Предпосылки использования динамического ценообразования**

Пиковые нагрузки – ключевая проблема, возникающая в отраслях, связанных с транспортировкой грузов и пассажиров, а также управлением коммунальным хозяйством. Характерная для этих отраслей разбалансировка спроса и предложения является преимущественно пространственной. В результате разбалансировки спроса в пиковые нагрузки компании сталкиваются с неопределенностями в управлении запасами. Кроме транспорта пространственная разбалансировка возникает при распределении газа, воды, электричества, управлении отходами. Хотя может показаться, что разбалансировки в этих сферах связаны с временным компонентом, фактически же их первопричиной являются ограничения в пропускной способности соответствующих объектов инфраструктуры (производственных мощностей).

Временная разбалансировка характерна для гостиничного бизнеса, авиаперевозок и индустрии развлечений и также связана с использованием компаниями динамического ценообразования. Такая разбалансировка связана с тем, что часть потребителей могут стратегически изменять свое решение во времени: например, откладывать покупку на последний момент.

С точки зрения целей пространственной балансировки характерна важная социальная компонента: периоды значительного превышения спроса над предложением характеризуются высокими нагрузками на объекты инфраструктуры, что связано с повышенными рисками для здоровья людей (в частности, в виде риска давки или недополучения энергии или воды) и экологии (из-за роста выбросов в окружающую среду и аварий). В случае же неопределенности, связанной с управлением запасами, использование динамического ценообразования может обеспечивать более раннюю определенность относительно загрузки мощностей. Такой вид динамического ценообразования, как правило, не связан с возникающими отрицательными социальными эффектами.

Таким образом, динамическое ценообразование используется, если у бизнеса возникают издержки, связанные с неопределенностью, которую условно можно разделить на (1) связанную с пиковыми нагрузками и влияющую на управление производственными

мощностями и (2) возникающую при управлении запасами «скоропортящихся» продуктов из-за стратегического изменения потребителями времени покупки (см. Таблица 14).

*Таблица 14. Источники роста затрат компании, которые снижаются с использованием динамического ценообразования*

| Предпосылки для использования динамического ценообразования | Пространственная разбалансировка спроса и предложения  | Временная разбалансировка спроса и предложения                                      |
|---|--|---|
| Источники роста затрат                                      | Неопределенность при управлении производственными мощностями   | Неопределенность при управлении запасами  |
| Предпосылки: потребители                                    | Предсказуемые и непредсказуемые <b>пиковые нагрузки</b>  | Часть потребителей стратегически переносят свои решения (forward-looking consumers) |
| Предпосылки: производители                                  | Ограничение на производственные мощности   | У продукта есть <b>«срок годности»</b> , важна «наполняемость» мощностей            |
| Отрасли   | Коммунальное хозяйство (электроэнергия, вода)<br><br>Транспорт (грузовые и пассажирские перевозки, платные дороги) | Пассажирские авиаперевозки<br><br>Билеты на события<br><br>Гостиничный бизнес       |
| Цель динамического ценообразования                          | Расчистка рынка  | Обеспечение более ранней определенности относительно загрузки мощностей             |

*Источник: составлено автором*

Остановимся подробнее на эффектах от использования динамического ценообразования в отдельных отраслях, для которых характерны рассмотренные выше источники роста затрат.

### **3.2.3. Чувствительные ко времени продажи товары и услуги и динамическое ценообразование**

Для продуктов с ограниченным «сроком годности», то есть наличием чувствительности ко времени продажи товара или услуги<sup>60</sup> важна «наполняемость» мощностей и возникает дополнительная неопределенность при управлении запасами, так как цены на них рассчитываются до того, как компания будет понимать, на сколько будут

<sup>60</sup> Например, покупка авиабилета ограничена временем отправления самолета, а билета на концерт – временем самого концерта. После наступления события, по сути, истекает «срок годности» продукта.

заполнены ее мощности. Эта неопределенность связана с тем, что некоторые потребители переносят свои решения на более поздние периоды ближе к «сроку годности» продукта, в результате чего у компаний возникает неопределенность относительно того, окупятся ли ее затраты. В этом случае динамическое ценообразование используется компаниями для того, чтобы перенести решения более эластичных по цене потребителей на ранние периоды, что, с одной стороны, позволяет обеспечить более раннюю определённую относительно загрузки мощностей, а, с другой стороны, – снижает риски компании, предоставляя более ранний доступ к ликвидности. К отраслям, в которых возникает такой тип неопределенности, относятся пассажирские перевозки, отрасль продажи билетов на события и гостиничный бизнес.

В отрасли продажи билетов на события компании используют динамические цены при продаже билетов, чтобы понизить неопределенность, связанную с заполняемостью объектов (стадионов, залов, клубов). Например, для спортивных мероприятий может быть использована динамическая цена, которая будет учитывать факторы со стороны спроса, погоду, характеристики команд. Рост посещаемости спортивных матчей после внедрения динамического ценообразования [Kobritz, Palmer, 2011] позволяет получить дополнительный мультипликативный эффект за счет роста доходов от продажи атрибутики, напитков и еды [Иванов, Солнцев, 2014].

В отрасли гостиничных услуг динамическое ценообразование, которое в непиковые периоды предполагает назначение цен немного ниже цен конкурентов и повышение цен в пиковые периоды, не только позволяет гостиницам увеличить выручку, но также предоставить жилье постояльцам, которые при прочих равных больше ценят пребывание в гостинице [Cho, Lee, Rust, Yu, 2018]. К похожему результату приходит [Williams, 2022] для рынка пассажирских авиаперевозок: в условиях ограничений на производственные мощности (capacity constrain) общественное благосостояние оказывается выше в случае динамического ценообразования по сравнению с неизменной ценой<sup>61</sup>. Более того, на рынках пассажирских перевозок переход к динамическому ценообразованию позволяет повысить общественное благосостояние на 30% [Aryal, Murry, Williams, 2024].

---

<sup>61</sup> Хотя до этой модели многие исследователи в ходе теоретического моделирования приходили к выводу об отрицательных последствиях от динамического ценообразования для общественного благосостояния [Aguirre, Cowan, Vickers, 2010; Bergemann, Brooks, Morris, 2015], эти исследования не учитывали ограниченные производственные мощности, что характерно для отрасли пассажирских перевозок. [Williams, 2022] показывает, что при учете этого ограничения получаются противоположные выводы относительно эффектов динамического ценообразования.

В случае конкурентных рынков рост благосостояния в результате динамического ценообразования полностью обеспечивается повышением благосостояния потребителей. Так, в результате использования динамического ценообразования в условиях конкуренции на рынках пассажирских авиаперевозок в более ранние периоды авиакомпании жестче конкурируют, что значительно снижает цены на авиабилеты – в результате пассажиры, заранее покупающие билеты, становится стороной, которая получает весь выигрыш от динамического ценообразования [Chen, 2018].

#### **3.2.4. Динамическое ценообразование при пиковых нагрузках в случае ограничения на производственные мощности**

Неопределенность, связанная с пиковыми нагрузками (предсказуемыми и непредсказуемыми), проявляется в управлении коммунальным хозяйством (при распределении электроэнергии и воды) и на транспорте (например, на платных дорогах, в грузовых и пассажирских перевозках). Такой тип неопределенности приводит к сложностям в управлении ограниченными мощностями: в пиковые периоды могут возникать перегрузки существующих мощностей, что снижает качество услуг (в виде более низкой мощности или больших сроков доставки или прибытия такси) и ускоряет износ и выбытие этих мощностей. Расширение существующих мощностей, в свою очередь, оказывается нерентабельным при текущих ценах, что ставит вопрос о возможных путях решения этой проблемы, которую также называют провалом мэтчинга<sup>62</sup> в сфере перевозок такси.

Для того, чтобы в период пиковых нагрузок не снижать качество услуг, компании и регуляторы используют цены, изменяющиеся в зависимости от нагрузки на производственные мощности. Стоит отметить, что «динамический» компонент цены может быть организован как меню цен с временным компонентом (например, в случае ценообразования электроэнергии для домашних хозяйств<sup>63</sup>) или как динамически изменяющаяся цена.

Для рынка электроэнергии множество исследований показывают, что переход на многоставочные тарифы (Time Of Use (TOU) tariffs) приводит к перераспределению

---

<sup>62</sup> Под мэтчингом мы понимаем технологию, позволяющую обеспечивать подбор пары «водитель-пассажир».

<sup>63</sup> Некоторые страны переходят на динамически изменяющиеся тарифы на электроэнергию для домохозяйств. Например, в Германии реализуется схема «day-ahead price», при которой тариф для домохозяйства на определенный час рассчитывается от оптовой цены на электроэнергию предыдущего дня [Stute, Kühnbach, 2023].

потребления электричества с пиковых часов на непиковые в размере 3-6%, а тариф с критическим пиком потребления (critical-peak pricing (CPP) tariffs) снижает потребление электроэнергии на 13-20% [Faruqui, Sergici, 2010]. Переход к динамическим ценам для потребителей приводит к тому, что потребители переносят свои решения во времени [Wolak, 2011], что позволяет отложить расширение мощностей электростанций [Stute, Kühnbach, 2023]. При этом эффекты динамического ценообразования на потребление домохозяйствами электричества зависит от того, насколько хорошо потребители могут мониторить цены (что напрямую связано с доступными им технологиями).

Еще одна сфера с пиковыми нагрузками на мощности, загрузка которых управляется за счет динамического ценообразования, – это транспорт. Вопросы динамического ценообразования в сфере транспорта обсуждаются в части ценообразования платных дорог (в том числе платных выделенных полос движения): в условиях загруженных дорог введение динамического ценообразования приводит к росту благосостояния большинства водителей [Van Den Berg, Verhoef, 2011] из-за сокращения загруженности дорог в среднем на 1,6% на каждое увеличение цены проезда по платной дороге на 10% [Brent, Gross, 2018]. Кроме того, внутри города динамическое ценообразование на основе загруженности дороги позволяет повысить скорость движения на 11% [Yang, Purevjav, Li, 2020].

Кроме платных дорог динамическое ценообразование активно используется в такси. Популярность динамического ценообразования с повышающим коэффициентом в пиковые периоды (сургж, англ. surge) можно объяснить следующими факторами [Cramer, Krueger, 2016]:

1. Технология, позволяющая обеспечивать лучший подбор пары «водитель-пассажир» (технология мэтчинга), позволяет снизить транзакционные издержки сторон;
2. Наличие эффекта масштаба для технологических компаний, который позволяет снизить издержки платформы на обеспечение транзакции между сторонами;
3. Наличие суржа, обеспечивающего баланс между спросом и предложением в рамках каждого дня, позволяет справиться с потенциальными провалами мэтчинга.

Как было обозначено выше, использование динамического ценообразования в сфере перевозок такси связано с наличием дисбалансов спроса и предложения. Сокращению этих



дисбалансов препятствует наличие существенных издержек перемещения между зонами (как прямых, так и альтернативных) для водителей в отсутствие динамического ценообразования. [Buchholz, 2022] на основе динамической модели пространственного равновесия показывает, что фрикции поиска<sup>64</sup> и неоптимальное распределение водителей по зонам являются результатом стратегического поведения водителей, которое, в свою очередь, может быть связано с особенностями регулирования традиционных перевозок такси посредством ограничения на вход через систему «медальонов» – разрешений на оказание услуг по перевозке такси [Cetin, Deakin, 2019].

Между тем, именно одновременное использование технологий мэтчинга и повышающих коэффициентов для решения проблемы разбалансировки спроса и предложения позволяет повысить благосостояние всех участников рынков перевозок такси. В работе [Guda, Subramanian, 2019] показано, что наличие суржа может быть связано с положительными эффектами для водителей даже в ситуациях, когда в некоторой зоне величина предложения превышает величину спроса. Теоретические результаты работы [Guda, Subramanian, 2019] находят подтверждение в ряде эмпирических работ. [Chen et al., 2015] рассматривают эффекты для пассажиров и водителей от использования повышающих коэффициентов, полученные по данным, собранным в центральном Манхэттене и центре Сан-Франциско. Авторы показывают, что при действии суржа доля новых автомобилей в зоне значительно увеличивается на 3,7% при прочих равных. В то же время обнаружено отрицательное воздействие суржа на предложение в 5 из 6 рассмотренных авторами регионах, а также снижение спроса в зонах, где сурж «включен», что в целом подтверждает вывод статьи [Guda, Subramanian, 2019] о стратегическом использовании суржа платформой.

Таким образом, динамическое ценообразование может быть использовано в отраслях, где у бизнеса возникают издержки, связанные (1) с неопределенностью из-за пиковых нагрузок, что влияет на эффективность управления производственными мощностями, (2) со стратегическим поведением потребителей относительно приобретения товаров со «сроком годности», что усложняет управление запасами. В первой группе, к которой относятся отрасли, связанные с управлением коммунальными услугами (электроэнергия, вода) и транспортом (грузовые и пассажирские перевозки, платные дороги), динамическое ценообразование позволяет расчищать рынок. Во второй группе,

---

<sup>64</sup> Проблема, которая возникает в ситуации, когда количество потенциальных пассажиров превышает число свободных машин в зоне, в результате чего увеличивается время ожидания для пассажира и растут издержки, связанные с поездкой до него, для водителя.

куда относятся отрасли пассажирских авиаперевозок, продажи билетов на события, гостиничного бизнеса, динамическое ценообразование позволяет обеспечить более раннюю определенность относительно загрузки мощностей компании.

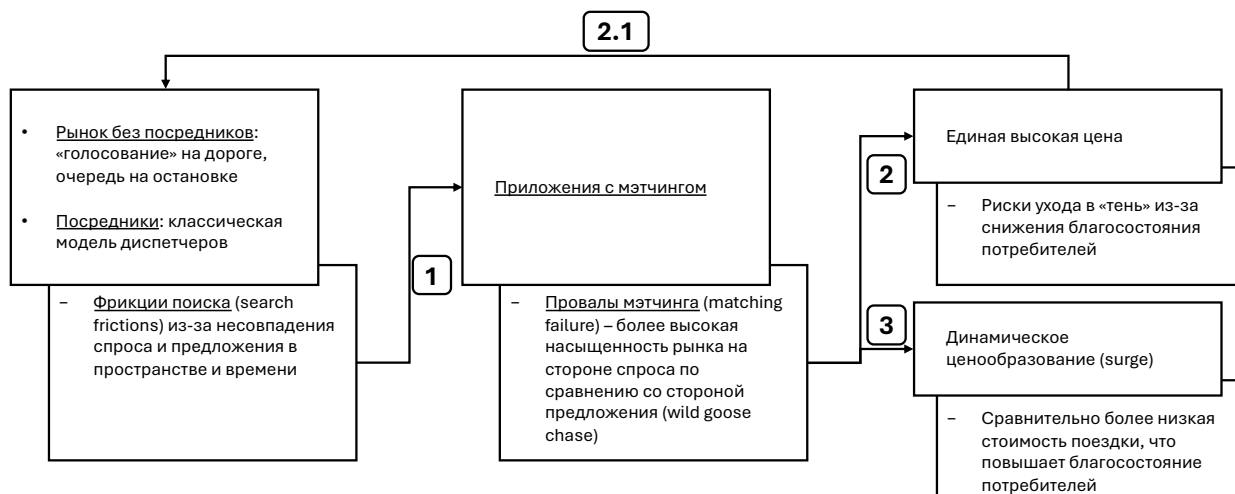
Для более глубокого понимания того, что как именно динамическое ценообразование в отраслях с пиковыми нагрузками влияет на благосостояние разных сторон, принимающих решения, в качестве примера выбран рынок перевозки такси. Такое сужение предметной области связано с наличием открытых данных, которые позволяют проводить симуляции, позволяющие делать выводы для России, а также с тем, что в настоящее время активно обсуждается вопрос об эффектах динамического ценообразования на рынках пассажирских перевозок такси.

### **3.2.5. Эффективность распределения ресурсов на основе динамического ценообразования**

Распределение ресурсов в условиях динамически изменяющихся в пространстве спроса и предложения связано с рядом сложностей в зависимости от того, какие технологии поиска и балансировки сторон спроса и предложения на пространстве используются. Эволюция бизнес-решений в сфере перевозок такси схематично показана на Рисунок 27. Этот рисунок иллюстрирует появление технологий мэтчинга, которые позволяют снизить негативное влияние фрикций поиска. Это, в свою очередь, приводит к появлению провалов мэтчинга, которые решаются переходом к динамическому ценообразованию или единой цене (которая превышает среднюю цену, которая сформировалась бы при динамическом ценообразовании). Рассмотрим подробнее механизм преодоления фрикций поиска и провалов мэтчинга.

Модели поиска в виде рынков без посредников и с классическими посредниками в виде диспетчерских служб не позволяли значительно снизить стоимость перевозки из-за высоких транзакционных издержек, связанных с фрикциями поиска. Фрикции поиска возникают, когда сторона спроса и предложения не могут встретиться из-за несовпадения во времени или пространстве. Традиционно фрикции поиска рассматривались применительно к рынку труда [Van den Berg, Van Vuuren, 2010] и брачным рынкам [Smith, 2006], но также они возникают на рынках, связанных с перевозками — например, с пассажирскими [Frechette, Lizzeri, Salz, 2019; Buchholz, 2022] и морскими [Brancaccio, Kalouptsidi, Papageorgiou, Rosaia, 2023].

В результате возникновения фрикций поиска в сфере перевозок такси растет стоимость услуг из-за ожидания транзакции или дополнительных издержек, связанных с рисками неосуществления транзакции. Например, в случае перевозок такси очередь на остановке связана для пассажиров с издержками по перемещению до «точки» отправления такси, а для таксистов – с рисками не найти пассажира.



*Рисунок 27. Схема эволюции бизнес-решений в сфере перевозок такси с выделением технологий, которые позволяют снижать негативные последствия возникающих проблем*

*Источник: составлено автором*

Фрикции поиска могут быть снижены с помощью **(1)** технологий мэтчинга, которые реализуются на платформах [Frechette, Lizzeri, Salz, 2019; Brancaccio, Kalouptsi, Papageorgiou, Rosaia, 2023].

Тем не менее, механизмы мэтчинга не застрахованы от других провалов, которые возникают из-за динамически изменяющегося в пространстве спроса и предложения – в случае, если на стороне спроса рынок становится более насыщенным по сравнению со стороной предложения, то может возникать так называемый «провал мэтчинга» (matching failure), который также называют проблемой «погони за диким гусем» (wild goose chase) [Шаститко и др., 2021]. Провал мэтчинга возникает, если на стороне спроса при некоторой цене товара или услуги становится больше пассажиров, чем свободных водителей. В результате может расти время подачи, так как снижается вероятность того, что освободившийся водитель окажется близко к месту потенциальной подачи.

Провал мэтчинга может быть решен **(2)** назначением более высокой единой цены или через использование **(3)** динамического ценообразования.

Чтобы (2) единая цена преодолевала провал мэтчинга, она должна приближаться к цене, которая получается при применении высокого повышающего коэффициента [Castillo, Knoepfle, Weyl, 2023]. В результате, в случае назначения более высокой единой цены возникают (2.1) риски того, что пассажиры и водители будут искать друг друга вне платформы. Это совместимо по стимулам – транзакция вне платформы позволяет водителям избежать комиссии, а пассажирам снизить стоимость услуги. В результате, во-первых, осуществление транзакций вне платформы с большей вероятностью будет частью теневого сектора, а, во-вторых, переход к высокой единой цене снижает устойчивость платформенной модели бизнеса, которая преодолевает фрикции поиска, повышая благосостояние потребителей.

В отличие от единой высокой цены использование (3) динамического ценообразования, с одной стороны, позволяет сократить риски возникновения провала мэтчинга, а с другой, в периоды непикового спроса пассажиры могут получить услугу за сравнительно меньшую стоимость, что повышает потребительское благосостояние, а также благосостояние стороны предложения за счет оказания услуг в непиковые часы. Рассмотрим подробнее механизм возникновения провалов мэтчинга, а также то, каким образом динамическое ценообразование позволяет их преодолевать.

Для того, чтобы показать, как работают провалы мэтчинга, рассмотрим модель [Castillo, Knoepfle, Weyl, 2023].

Повышающий коэффициент начинает действовать при снижении доли свободных водителей. В модели [Castillo, Knoepfle, Weyl, 2023] рассматривается рынок услуг перевозки такси. Мы будем использовать эту модель, чтобы показать возникновение провалов мэтчинга на примере перевозок такси в Москве.

Потребители – пассажиры – предъявляют спрос на перевозку  $D(T, p)$ , наблюдая ожидаемое время подачи автомобиля  $T$  и цену  $p$ . Время подачи – важный фактор принятия решения потребителями и по сути является прокси качества услуги по подбору паросочетания. Спрос на перевозку характеризуется привычными для функции спроса предпосылками: он убывает как по ожидаемому времени подачи автомобиля, так и по цене  $D'(\cdot) < 0$ , стремится к нулю при бесконечном росте цены и времени ожидания.

Водители принимают решение о том, выходить ли на линию, чтобы принимать заказы, основываясь на ожидаемом доходе<sup>65</sup>  $e$ . В результате предложение труда водителями принимает вид  $L = l(e), l'(e) > 0, l(0) = 0$ . Если в некотором районе наблюдается равновесное количество часовых поездок  $Q$ , то ожидаемый доход таксистов будет равен  $e = (1 - \tau)p \frac{Q}{L}$ , где  $p$  – стоимость поездки, а  $\tau$  – комиссия платформы.

Таким образом, предложение труда принимает вид  $L = l(e) = l\left((1 - \tau)p \frac{Q}{L}\right)$ . Для упрощения расчетов пусть предложение труда линейно зависит от ожидаемого дохода:  $L = (1 - \tau)p \frac{Q}{L}$ . Тогда количество работающих таксистов составит  $L = \sqrt{(1 - \tau)pQ}$ .

В каждый момент времени количество работающих таксистов складывается из трех компонентов:  $L = I + tQ + TQ$ , где  $I$  – число свободных водителей,  $tQ$  и  $TQ$  – число водителей, выполняющих поездку ( $t$  – средняя длительность поездки) и направляющихся к пассажиру, соответственно.

Число свободных водителей определяет время ожидания  $T(I), T'(I) < 0, T''(I) < 0$ , что отражает работу технологии мэтчинга.

Предположения относительно вида функции  $T(I)$  позволяют перейти к обратной функции  $I = I(T)$ . Этот прием дает возможность упростить функцию предложения поездок и далее графически интерпретировать получившуюся зависимость. Далее используется частный случай вида функции  $I = \frac{1}{T^2}$ , что согласуется с логикой авторов модели [Castillo, Knoepfle, Weyl, 2023].

В результате можно перейти к следующей записи предложения поездок таксистами

$$S(T, L) = \frac{L - 1/T^2}{t + T} = \frac{(\sqrt{(1 - \tau)pQ} - \frac{1}{T^2})}{t + T}.$$

Для того, чтобы графически представить кривые спроса и предложения на рынке такси, используются открытые данные о размере комиссии, средней стоимости поездки, средней длительности поездки. Согласно данным из открытых источников, на момент проведения исследования Яндекс.Такси назначал комиссию в размере  $\tau = 18\%$  для поездок

<sup>65</sup> В данном исследовании мы не рассматриваем поведенческие аномалии в предложении труда таксистами, например, зависимость предложения труда от точек отсчета в виде ожидаемого получаемого дохода или ожидаемой длительности смены [Camerer et al., 1997; Farber, 2005, 2008, 2015; Thakral, To, 2017].

на тарифе Эконом<sup>66</sup>. Средняя стоимость поездки по России в апреле 2024 года составляла  $p = 494$  рубля, а минимальная стоимость (включено 3 мин и 1 км) – 189 рублей<sup>67</sup>. Средняя длительность поездки по Москве в мае 2024 года составляла 23 минуты<sup>68</sup>.

Далее изображены выведенные функции спроса и предложения для Москвы (см.Рисунок 28), которые показывают зависимость объема предлагаемых и запрашиваемых поездок от времени ожидания поездки (для водителей – времени поиска пассажира, для пассажира – времени поиска автомобиля).

Рассмотрим верхний левый рисунок, соответствующий повышающему коэффициенту, равному единице, то есть ситуации, когда динамическое ценообразование отсутствует. В случае, если спрос в некоторый момент времени растет (от красной сплошной до красной пунктирной линии), то равновесие перемещается из точки А в точку Б, а при последующем росте и в точку В, в которых кривая предложения имеет отрицательный наклон, что свидетельствует о возникновении провала мэтчинга: в этом случае водителей недостаточно, чтобы удовлетворить возникающий спрос. Эта проблема может быть связана со значительным ростом времени ожидания и издержек водителей, которым придется проезжать большие расстояния до пассажира.

Повышающий коэффициент (приводящий к росту цен от  $p_{base}$  до  $p_{new}$ ) позволяет перейти к равновесиям, для которых не наблюдается провала мэтчинга (например, точка Б для повышающего коэффициента, равного полутора, и точки Б и В для суржа, равного двум и трем. Если цены будут увеличены в полтора раза до  $p_{new} = 494 * 2 = 988$  рублей, то вероятность возникновения провала мэтчинга значительно сократится. Это согласуется с результатами предшествующих исследований [Castillo, Knoepfle, Weyl, 2023]. При этом высокая единая цена, как было показано выше, приведет к потерям как пассажиров и таксистов, так и бюджета.

<sup>66</sup> Как рассчитывается комиссия с заказа / Яндекс Про / URL: <https://pro.yandex.ru/ru-ru/moskva/knowledge-base/taxi/income-diff/comission> (дата обращения 11.06.2024)

<sup>67</sup> Тариф по городу Москва (Эконом) / Яндекс Go / URL: [https://taxi.yandex.ru/ru\\_ru/moscow/tariff/](https://taxi.yandex.ru/ru_ru/moscow/tariff/) (дата обращения 25.11.2024)

<sup>68</sup> В мае количество поездок на такси в Москве выросло на 40 тысяч / Общественный совет по развитию такси / URL: <https://os-taxi.ru/news/v-mae-kolichestvo-poezdok-na-taksi-v-moskve-vyroslo-na-40-tysyach/> (дата обращения 11.06.2024)

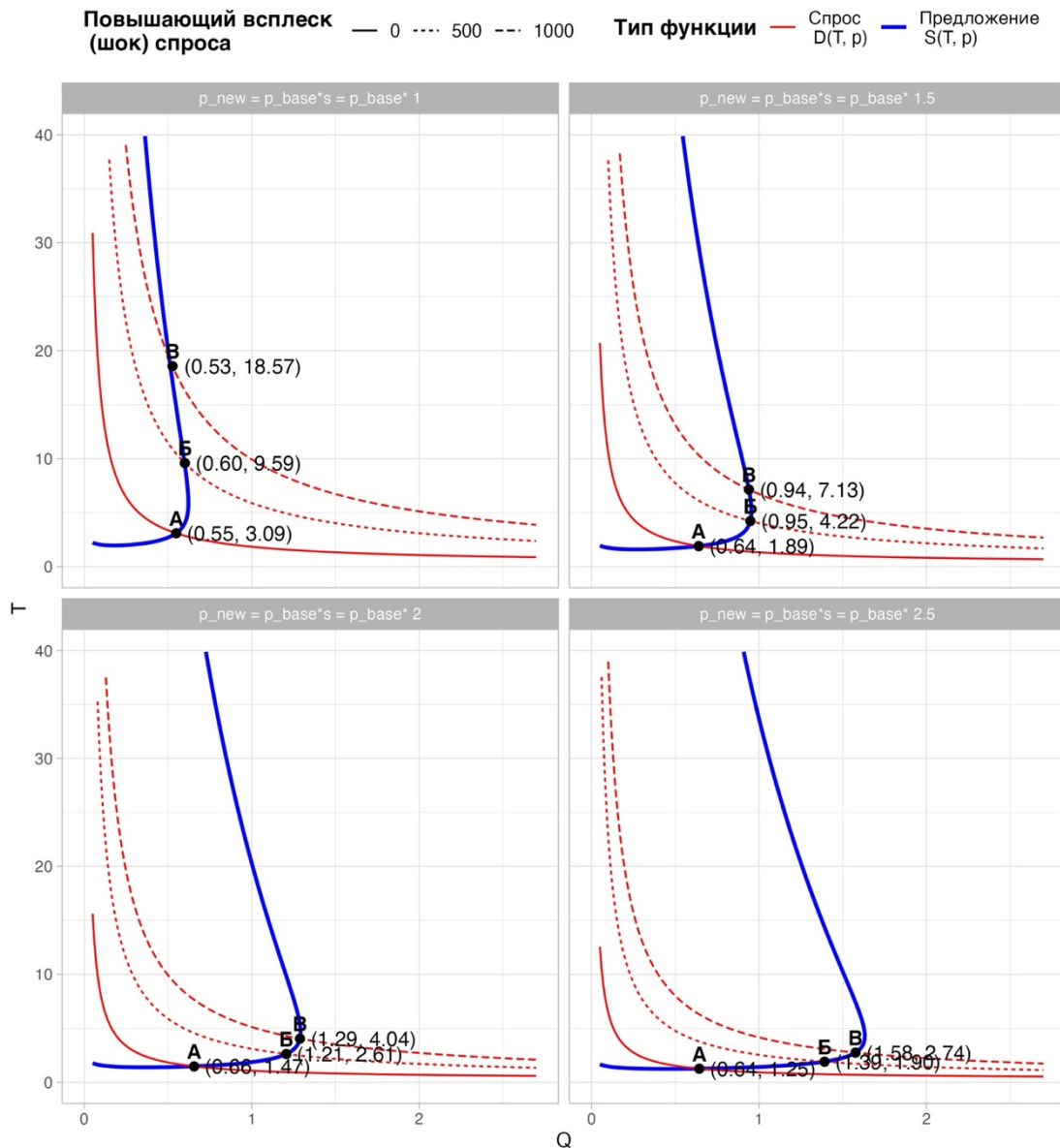


Рисунок 28. Спрос, предложение и равновесия на рынке в координатах количество часовых поездок ( $Q$ ) и время подачи машины ( $T$ )

Источник: составлено автором

Таким образом, не только отказ от динамического ценообразования, но и его ограничение в виде «потолка» повышающего коэффициента приводят к разбалансировке рынка, снижению качества услуги и тому, что потребители, нуждающиеся в услуге, останутся без неё. Кроме того, если считать бесперебойное функционирование такси одним из факторов устойчивости транспортной сети города, то подобные рассмотренным ограничениям на динамическое ценообразование могут приводить к росту логистической уязвимости города к разного рода сбоям и чрезвычайным ситуациям [Boeing, Ha, 2024].

Результаты современных исследований свидетельствуют о том, что наличие динамического ценообразования может влиять и на пассажиров, причем это влияние может оцениваться как через воздействие на излишек потребителей, так и через снижение времени поиска и ожидания автомобиля (прокси качества оказываемой услуги). [Cohen et al., 2016] получили, что UberX позволил получить потребительский излишек в 2,88 млрд долларов в 4 городах (Чикаго, Лос-Анжелесе, Нью-Йорке, Сан-Франциско), что дает 1,57 доллара потребительского излишка на 1 доллар, который тратит потребитель. Оценка потребительского излишка в США в 2015 году в целом составила 6,76 млрд долларов по расчетам авторов. Это соотносится с результатом, который получен в работе [Buchholz, 2022] по «медальонам» в Нью-Йорке<sup>69</sup>, где смена тарифов и применение технологии мэтчинга позволит получить дополнительно 227 тысяч долларов потребительского излишка ежедневно.

Пассажиры могут быть чувствительны ко времени ожидания автомобиля. Например, в исследовании [Frechette et al., 2019] рост времени ожидания на 1% связан со снижением спроса на 1,225 (по данным «медальонов» в Нью-Йорке). В то же время наличие суржа при прочих равных позволяет снижать время ожидания поездки [Cohen et al., 2016].

С другой стороны, взаимодействие водителей с платформой также влияет на их благосостояние. Опыт Uber показывает, что для водителей взаимодействие с платформой может приводить к значимому росту их заработков: [Chen M. K. et al., 2019] показывают, что выигрыш от гибкого графика работы может составлять 40% по сравнению с их резервным заработком. В то же время взаимодействие с Uber связано с изменениями в продолжительности труда водителей. [Chen, Sheldon, 2015] показали, что в случае с наличием суржа, феномен отрицательного предложения труда водителей такси по заработной плате, обнаруженный в работах [Camerer C. et al., 1997; Farber, 2008], перестает действовать, и, наоборот, водители осуществляют деятельность в такси больше в периоды более высокого спроса на поездки, а также реагируют на повышение цен, продлевая рабочее время, если действует сурж. В то же время сурж может косвенно воздействовать на благосостояние водителей: повышение благосостояния водителей может быть связано с решением провала мэтчинга (проблемы Wild Goose Chase, «погони за диким гусем»), когда за счет суржа в определенную зону приходят новые водители и происходит снижение спроса благодаря повышению стоимости поездки [Castillo et al., 2017].

---

<sup>69</sup> Система «медальонов» - система разрешений на оказание таксомоторных услуг в США.



*В исследовании поднимается проблема фрикций поиска и провалов мэтчинга на рынках с изменяющимся спросом и предложением, таких как перевозки пассажиров такси. Фрикции поиска возникают, когда потребители и поставщики услуг сталкиваются с трудностями в нахождении друг друга, что приводит к увеличению времени ожидания и снижению эффективности взаимодействия сторон. Провалы мэтчинга означают несоответствие между спросом на услуги и их предложением в конкретные моменты времени и в определённых зонах, что увеличивает затраты на предоставление услуг и снижает общее благосостояние.*

*Фрикции поиска представляют собой провалы рынка, устраняемые через создание корректных стимулов для агентов. Неэффективное распределение ресурсов увеличивает транзакционные издержки и требует институционального механизма, способного восстановить равновесие — таким механизмом становится динамическое ценообразование, способствующее сокращению фрикций и повышению эффективности мэтчинга. Оно изменяет поведение участников рынка, стимулируя водителей перемещаться в зоны с пиковым спросом, а пассажиров — корректировать свои решения, снижая нагрузку на инфраструктуру.*

*Актуальность данной проблемы обусловлена её значительным влиянием на эффективность распределения ресурсов, особенно в условиях городской транспортной инфраструктуры, где спрос на услуги перевозки может резко колебаться в зависимости от времени суток, погодных условий и других факторов. Неэффективное управление этими процессами приводит к снижению качества предоставляемых услуг, увеличению издержек для потребителей и снижению доходов поставщиков. Традиционные модели фиксированного ценообразования не способны учитывать изменяющийся характер спроса, что может возобновлять проблему наличия фрикций поиска.*

*Исследование показало, что динамическое ценообразование, основанное на использовании повышающих коэффициентов (суржа), является эффективным инструментом для устранения провалов мэтчинга и повышения качества предоставляемых услуг. Симуляция рынка такси, проведённая на основе открытых данных по Москве, продемонстрировала, что введение динамических цен снижает вероятность возникновения провалов мэтчинга и способствует более эффективному перераспределению ресурсов, особенно в периоды пикового спроса. Это, в свою очередь, улучшает рыночное равновесие, повышает благосостояние потребителей за счёт сокращения времени ожидания и увеличивает доходы водителей. С точки зрения правового*

*анализа, такая система создаёт корректные поведенческие стимулы, позволяющие платформам достичь общественно эффективного результата без необходимости прямого государственного вмешательства.*

*Практическое значение результатов заключается в том, что использование динамического ценообразования способно значительно повысить эффективность распределения ресурсов на платформах, занимающихся такси. В условиях непредсказуемого спроса это позволяет платформам быстрее реагировать на изменения и поддерживать баланс между спросом и предложением. Внедрение динамического ценообразования может способствовать повышению эффективности работы транспортных систем в крупных городах, что окажет положительное влияние на общее благосостояние общества за счёт сокращения времени ожидания и повышения доступности услуг.*

*С точки зрения ошибок правоприменения, отказ от использования динамического ценообразования или ограничение его применения при отсутствии доказанного вреда – это потенциальная ошибка I рода в правоустановлении. Она может привести к ухудшению условий функционирования рынка, росту издержек и снижению доступности услуги. При этом регуляторы могут исходить из мнимой ошибки II рода в правоприменении, полагая, что динамическое ценообразование наносит ущерб конкуренции или благосостоянию, хотя эмпирических подтверждений этому на сегодняшний день нет. Такой дисбаланс в оценке рисков подчёркивает необходимость системного анализа последствий регулирования.*

*Исследование динамического ценообразования и его влияния на фрикции поиска тесно связано с концепцией доказательной политики, так как предоставляет эмпирические данные и аналитические модели, которые могут служить основой для более обоснованных решений регуляторов. В частности, динамическое ценообразование демонстрирует способность повышать эффективность распределения ресурсов в условиях изменяющегося спроса и предложения, что является ключевым фактором для политики, направленной на оптимизацию работы транспортных и цифровых платформ.*

*При этом о доказательной политике можно думать в терминах байесовости [Ashby, Smith, 2000]. Байесовский подход (bayesian updating) приводит к более точным оценкам вероятности событий и принятию более обоснованных решений [Baley, Veldkamp, 2023; McCann, 2020]. В контексте байесовского обучения (bayesian learning) регуляторы могут использовать полученные эмпирические данные для обновления своих априорных*

*предположений и вероятностных моделей. Это означает, что по мере получения новой информации – например, о том, как динамическое ценообразование влияет на баланс спроса и предложения или как оно изменяет поведение участников рынка – регуляторы могут адаптировать свои решения, минимизируя неопределённость и оптимизируя общественное благосостояние.*

*С методологической точки зрения, исследование представляет собой ex ante оценку, основанную на моделировании и симуляции рыночных условий с и без динамического ценообразования. Полученные результаты могут использоваться для формирования выводов, позволяющих заранее спрогнозировать последствия регулирования и снизить вероятность ошибок в правоустановлении, включая ошибки первого рода. Такое использование ex ante анализа соответствует принципам доказательной политики и может быть использовано как инструмент предварительной оценки эффективности предполагаемых норм.*

*Таким образом, исследование подтвердило, что динамическое ценообразование играет ключевую роль в повышении эффективности распределения ресурсов на рынках с высокой изменчивостью спроса. Предложена модель, которая не только объясняет механизмы работы динамического ценообразования, но и демонстрирует его преимущества для всех участников рынка – как с точки зрения рыночной координации, так и в контексте эффективного и минимально ошибочного антимонопольного регулирования.*

### **Выводы**

*Третья глава показывает, что перспективная (ex ante) калибровка антимонопольного регулирования должна опираться на ретроспективно установленные факты о последствиях ранее принятых решений и процесса правоприменения. В результате эмпирического анализа двух примеров изменения правоустановления получены два вывода о вероятном наличии в них ошибок. Во-первых, ограничение динамического ценообразования в сфере легкового такси представляет собой потенциальную ошибку первого рода в правоустановлении: поскольку подобное вмешательство приводит к рыночным дисбалансам и ухудшению эффективности распределения ресурсов, что ухудшает положение всех участников рынков. Во-вторых, с учётом того, что во второй главе эмпирически не подтвердились устойчивые негативные эффекты сделок*

*экономической концентрации с участием цифровых экосистем, дальнейшее ужесточение регулирования сделок, мотивированное мнимой презумпцией риска ошибки второго рода, породило новую ошибку второго рода: фирмы адаптировались к новым правилам посредством дробления сделок и манипулирования ценой, что снизило наблюдаемость фактических стратегий игроков. В отношении сделок экономической концентрации с участием цифровых экосистем при отсутствии эмпирически подтверждённых негативных эффектов первоочередной задачей является проектирование режимов скрининга и порогов согласования, устойчивых к стратегической адаптации.*

*Тем самым доказательная политика выступает процедурной гарантией минимизации совокупных издержек ошибок обоих родов: ложные запреты предотвращаются за счёт фокусировки на доказуемом вреде, а пропуск опасных рыночных практик – за счёт дизайна правил, снижающих стимулы к их обходу.*

## Заключение

Диссертация посвящена доказательной политике с целью раскрытия теоретико-методологических оснований и разработки подходов к применению доказательных методов в сфере антитраста. В диссертации рассмотрены теоретико-методологические основания доказательного подхода, механизмы его институционализации, а также эмпирические стратегии оценки последствий конкурентного регулирования. Центральное место занимает проблема регуляторных ошибок (первого и второго рода), а также поиск сбалансированного соотношения между перспективной (*ex ante*) и ретроспективной (*ex post*) оценками и логикой принятия антимонопольных решений.

В первой главе обоснована методологическая концептуальная рамка доказательной антимонопольной политики как стандарта принятия решений, основанного на научных данных и воспроизводимых методах установления причинно-следственных связей между мерами вмешательства и рыночными исходами. Показано, что институционализация такого подхода детерминирована как общественным запросом на подотчётность, так и прагматическими для государственных органов основаниями – балансом ошибок первого и второго рода, поиском способов оценки деятельности антимонопольного органа и возможностью отказа от неэффективных интервенций. Особое внимание уделено методологическим элементам: «революции достоверности», иерархиям доказательств и причинности, логике контрфактического анализа и трактовке доказательной политики и оценки регулирующего воздействия в парадигме новой институциональной экономической теории. В рамках предложенной архитектуры *ex ante* и *ex post* оценка трактуется как взаимодополняющие формы управления регуляторной ошибкой, снижающие неопределённость и повышающие качество правоустановления и правоприменения. Обоснована необходимость переосмысления системы подотчётности антимонопольных органов, в которой количественные KPI, заимствованные из частного сектора, искажают стимулы регулятора. Также даны рекомендации по построению эмпирических стратегий оценки политик в сфере антитраста.

Вторая глава представляет эмпирическую реализацию ретроспективной оценки антимонопольных интервенций и поведения фирм. Анализ рынка нефтепродуктов позволил выявить наличие ошибки первого рода: наиболее жёсткие меры сопровождались значимыми косвенными издержками, усиливающими регуляторную нагрузку. Исследование сделок цифровых экосистем со стартапами показало, что опасения по поводу

устойчивого подавления инновационной активности оказались эмпирически необоснованными. Тем самым доказательная политика продемонстрировала свою способность трансформировать нормативные гипотезы в воспроизводимые и верифицируемые показатели. Глава также описывает методы оценки эффектов в случае множественных эпизодов правоприменения (эндогенного воздействия) – ключевую задачу для интегральной оценки эффективности антимонопольной политики.

В третьей главе показано, что перспективное регулирование должно опираться на уроки из ретроспективной оценки. Эмпирический анализ двух кейсов демонстрирует наличие ошибок в правоустановлении. Во-первых, обсуждение инициативы по ограничению динамического ценообразования в сфере такси представляет собой потенциальную ошибку первого рода, поскольку такое регулирование создает рыночные дисбалансы и ухудшает положение всех участников рынков. Во-вторых, ужесточение контроля сделок экономической концентрации, несмотря на отсутствие эмпирических подтверждений негативных эффектов, породило новую ошибку второго рода: компании адаптировались к новым требованиям, снижая прозрачность своих стратегий и обходя пороговые условия. Это снижает наблюдаемость и эффективность контроля. Оба кейса подчеркивают нормативное требование доказательной политики – ориентироваться не на презумпции, а на эмпирические оценки и выстраивать дизайн регулирования, устойчивый к стратегической адаптации.

Таким образом, диссертация вносит вклад в развитие теории и практики доказательной антимонопольной политики, предлагая эмпирически обоснованные подходы к минимизации издержек ошибок обоих родов. Результаты исследования имеют прикладное значение для проектирования процедур оценки, разработки критериев обоснованности интервенций и построения механизмов подотчётности, ориентированных на рыночные эффекты. Предложенные решения могут быть использованы как в антимонопольном правоприменении, так и при проектировании новых норм в условиях цифровой трансформации экономики.

## Список использованных источников

### Нормативно-правовые документы

1. Законопроект № 160280-8 «О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции» (в части совершенствования антимонопольного регулирования «цифровых» рынков)»
2. Приказ ФАС России от 10.11.2015 № 1069/15 (ред. от 17.03.2020) «Об утверждении Положения об информационной политике Федеральной антимонопольной службы и ее территориальных органов» (Зарегистрировано в Минюсте России 16.03.2016 № 41430)
3. Приказ ФАС России от 25.05.2012 № 339 (ред. от 16.02.2016) «Об утверждении административного регламента Федеральной антимонопольной службы по исполнению государственной функции по возбуждению и рассмотрению дел о нарушениях антимонопольного законодательства Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте России 07.08.2012 № 25125)
4. Указ Президента РФ от 21 сентября 2022 г. № 647 «Об объявлении частичной мобилизации в Российской Федерации»
5. Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции» от 10.07.2023 № 301-ФЗ
6. Федеральный закон «О защите конкуренции» от 26.07.2006 № 135-ФЗ

### Источники данных

7. Новиков В. Бюллетень антимонопольной статистики за 2019. Ежегодный аналитический доклад по итогам 2019 года. / URL: [http://antitrusteconomist.ru/research/show/bas\\_y2019](http://antitrusteconomist.ru/research/show/bas_y2019) (дата обращения: 20.09.2022).
8. Общественный совет по развитию такси. В мае количество поездок на такси в Москве выросло на 40 тысяч. URL: <https://os-taxi.ru/news/v-mae-kolichestvo-poezdok-na-taksi-v-moskve-vyroslo-na-40-tysyach/> (дата обращения 11.06.2024).
9. Финам. Новости компаний. URL: <https://www.finam.ru/publications/section/companies/> (дата обращения 21.08.2025). До 2022 года Финам размещали новости на странице <https://www.finam.ru/profile/moex-akcii/rosneft/news>, откуда изначально и была собрана выборка событий для каждой компании.

10. Финам. Экспорт данных о дневных и внутрисдневных (минутных) котировках акций компаний. URL: <https://clck.ru/gvcmj> (дата обращения 21.08.2025).
11. Яндекс Про. Как рассчитывается комиссия с заказа. URL: <https://pro.yandex.ru/ru-ru/moskva/knowledge-base/taxi/income-diff/comission> (дата обращения 11.06.2024).
12. Яндекс Go. Тариф по городу Москва (Эконом). URL: [https://taxi.yandex.ru/ru\\_ru/moscow/tariff/](https://taxi.yandex.ru/ru_ru/moscow/tariff/) (дата обращения 25.11.2024).
13. Dsight. Отчеты «Венчурная Россия: итоги». URL: <https://dsight.ru/reports> (дата обращения 21.08.2025).
14. Mergers. Слияния и Поглощения в России. URL: <https://mergers.ru/deals/> (дата обращения 21.08.2025).
15. Rusbase. Сделки. URL: <https://rb.ru/deals/> (дата обращения 21.08.2025).

## Электронные ресурсы

16. Андрей Цыганов: сделка Байер-Монсанто – не про морковь, а про технологии в области селекции и платформенные решения / ФАС России / URL: <https://fas.gov.ru/publications/14847> (дата обращения 21.08.2025).
17. Антимонопольная служба начала проверки после роста биржевых цен на нефть / Информационное агентство «Красная Весна» / URL: <https://rossaprimavera.ru/news/8fa4068e> (дата обращения: 20.09.2022).
18. Поглощения стартапов попадут в поле зрения ФАС России / Конкуренция и право / URL: <https://cljournal.ru/news/19912/> (дата обращения 21.08.2025).
19. Пятый антимонопольный пакет прошел первое чтение. Обсуждаем главное / Конкуренция и право / URL: <https://cljournal.ru/glavnoe/312/> (дата обращения 21.08.2025).
20. Ставнийчук А.Ю., Павлова Н.С. Онлайн-приложение к статье «Эффекты антитраста: уроки для доказательной политики» / URL: [https://annastavniychuk.github.io/antitrust\\_policy\\_impact/](https://annastavniychuk.github.io/antitrust_policy_impact/) (дата обращения 21.08.2025).
21. ФАС возбудила дело против «Сургутнефтегаза» / Ведомости / URL: <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2022/02/16/909623-fas-delo-protiv-surgutneftegaza> (дата обращения: 20.09.2022).
22. ФАС объяснила предостережения бизнесу за слова о росте цен / РБК / URL: <https://www.rbc.ru/economics/24/03/2022/623cb5739a7947115f205b66> (дата обращения 12.05.2022).



23. ФАС приостановила рост российского рынка акций / Вести. Экономика / URL: <https://www.vesti.ru/finance/article/2200922> (дата обращения: 20.09.2022).
24. Эксперты назвали компании с признаками экосистем Они конкурируют между собой в развитии онлайн-торговли, контента и финсервисов / РБК / URL: [https://www.rbc.ru/technology\\_and\\_media/01/02/2022/61f3d76f9a794775ff544309](https://www.rbc.ru/technology_and_media/01/02/2022/61f3d76f9a794775ff544309) (дата обращения 21.08.2025).
25. Cunningham S. Part 1: A Selected History of Quantitative Causal Inference / URL: <https://causalinf.substack.com/p/a-selected-history-of-quantitative> (дата обращения: 18.08.2025).
26. Cunningham S. Part 2: A Selected History of Quantitative Causal Inference / URL: <https://causalinf.substack.com/p/part-2-a-selected-history-of-quantitative> (дата обращения: 18.08.2025).
27. Cunningham S. Part 3: A Selected History of Quantitative Causal Inference / URL: <https://causalinf.substack.com/p/final-part-3-a-selected-history-of> (дата обращения: 18.08.2025).
28. Haile P. Models, Measurement, and the Language of Empirical Economics. 2024. URL: <https://www.dropbox.com/scl/fi/ntgkbbkjt2cswsooi2dag/intro.pdf?rlkey=69wmrxqrqlleq5264jyittssp&e=3&dl=0> (дата обращения: 18.08.2025).
29. The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2019 / The Nobel Prize / URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2019/summary/> (дата обращения: 23.08.2025)
30. The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2021 / The Nobel Prize / URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2021/summary/> (дата обращения: 23.08.2025)
31. FTC Announces 2024 Update of Size of Transaction Thresholds for Premerger Notification Filings / Federal Trade Commission / URL: <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2024/01/ftc-announces-2024-update-size-transaction-thresholds-premerger-notification-filings> (дата обращения: 23.08.2025)

## Литература

32. Авдашева С. Б. Задачи и возможности конкурентной политики в России в условиях деглобализации // Современная конкуренция. 2025. Т. 18. №. 1. С. 6-28.
33. Авдашева, С. Б., Антонова, Т. В. Бензин ваш, идеи наши: согласование сделок слияний в российском секторе моторного топлива // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2017. № 6. С. 42–64.

34. Авдашева, С. Б., Корнеева, Д. В. Конкурентная политика на экспортоориентированных рынках: действительно ли компенсирующие меры эффективны? // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2016. Т. 20. № 3. С. 442–470.
35. Авдашева, С. Б., Цыцулина, Д. В., Сидорова, Е. Е. Применение ключевых показателей эффективности для ФАС России: анализ на основе статистики судебных решений // Вопросы государственного и муниципального управления. 2015. № 3. С. 7–34.
36. Авдашева, С. Б., Шаститко, А. Е. Конкурентная политика: состав, структура, система 1 // Современная конкуренция. 2010. № 1. С. 5–20.
37. Авдашева, С. Б., Шаститко, А. Е. Предварительный антимонопольный контроль слияний: оценка эффективности изменений антимонопольного законодательства // Современная конкуренция. 2008. № 5. С. 15–27.
38. Авдашева, С., Шаститко, А. Модернизация антимонопольной политики в России (экономический анализ предлагаемых изменений конкурентного законодательства) // Вопросы экономики. 2005. № 5. С. 100–116.
39. Аузан, А. А., Комиссаров, А. Г., Бахтигараева, А. И. Социокультурные ограничения коммерциализации инноваций в России // Экономическая политика. 2019. Т. 14. № 4. С. 76–95.
40. Волошинская, А. А., Комаров, В. М. Доказательная государственная политика: проблемы и перспективы // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2015. № 4. С. 90–102.
41. Галлямова, Э. М. Доказательная государственная политика: возможности и ограничения // Социология. 2021. № 2. С. 158–162.
42. Герасименко, В. В., Куркова, Д. Н., Симонов, К. В., Троценко, А. Н. Факторы рыночных провалов российских высокотехнологичных стартапов: анализ барьеров // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2021. № 6. С. 120–136.
43. Голованова, С. В. Контроль сделок экономической концентрации в отраслях, вовлеченных во внешнюю торговлю // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2014. Т. 6. № 2. С. 39–51.
44. Голованова, С. В., Цыцулина, Д. В. Российская волна слияний и поглощений на фоне мировых трендов: тенденции и факторы // Современная конкуренция. 2013. № 5 (41). С. 24–35.

45. Гохберг, Л. М., Кузнецова, Т. Е. Инновации как основа экономического роста и укрепления позиций России в глобальной экономике // Вестник международных организаций: образование, наука, новая экономика. 2012. Т. 7. № 2. С. 101–117.
46. Грищенко В., Лымарь М., Синяков А. Какая информация важна для инфляционных ожиданий домохозяйств: результаты контролируемого эксперимента. Доклады об экономических исследованиях Банка России. 2025. URL: [https://www.cbr.ru/ec\\_research/ser/wp\\_148/](https://www.cbr.ru/ec_research/ser/wp_148/)
47. Дементьев В. Е., Евсюков С. Г., Устюжанина Е. В. Модель ценообразования на рынке сетевых благ в условиях дуополистической конкуренции // Экономика и математические методы. 2018. Т. 54. №. 1. С. 26-42.
48. Дементьев В. Е., Евсюков С. Г., Устюжанина Е. В. Сравнительный анализ стратегий ценообразования и продвижения продуктов и услуг на рынках сетевых благ // Вестник Российского экономического университета им. ГВ Плеханова. 2019. №. 3 (105). С. 152-166.
49. Дементьев В. Е., Евсюков С. Г., Устюжанина Е. В. О важности стратегического подхода при ценообразовании на рынках сетевых благ // Журнал Новой экономической ассоциации. 2020. №. 2. С. 57-71.
50. Дементьев В. Е., Светлов Н. М. Эффект стратегического подхода при динамическом ценообразовании на сетевые блага // Экономика и математические методы. 2020. Т. 56. №. 2. С. 20-31.
51. Дементьев В. Е., Устюжанина Е. В. Сравнительный анализ стратегий динамического ценообразования на рынках сетевых благ в случаях монополии и предконкурентного стратегического альянса // Экономика и математические методы. 2019. Т. 55. №. 1. С. 16-31.
52. Дудрина, В. А., Служевская, В. Д. Ограничение конкуренции на "обычных" и многосторонних рынках: общее и особенное // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2020. Т. 12. № 4 (38). С. 56–87.
53. Земцов, С. П. Технологическое предпринимательство как фактор развития России // Журнал Новой экономической ассоциации. 2022. № 1 (53). С. 212.
54. Земцов, С., Чепуренко, А., Михайлов, А. Вызовы пандемии для технологических стартапов в регионах России // Форсайт. 2021. Т. 15. № 4. С. 61–77.
55. Иванов, П. В., Солнцев, И. В. Динамическое ценообразование билетных программ спортивного мероприятия: пример ЗАО "ФК Зенит" // Российский журнал менеджмента. 2014. Т. 12. № 4. С. 79–98.

56. Картаев Ф. С., Клячкова О. А. Эконометрическое моделирование влияния инфляции на динамику инвестиций // Деньги и кредит. 2017. №. 9. С. 55-57.
57. Картаев Ф. С., Клячкова О. А. Влияние удобочитаемости пресс-релизов Банка России на инфляционные ожидания: экспериментальный поход // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2025. №. 3. С. 20-39.
58. Картаев Ф. С., Полунин К. Е. Влияет ли рейтинг инвестиционного климата на экономическое развитие региона // Вопросы экономики. 2019. №. 5. С. 90-102.
59. Кинёв А. Ю. Борьба с картелями в России // Современная конкуренция. 2010. №. 6. С. 43-52.
60. Копыток, В. К. Размер поддержки и продолжительность регистрируемой безработицы в России: метод регрессии с изломом // Журнал новой экономической ассоциации. 2022. № 2. С. 156–175.
61. Курдин, А. А. Альтернативные показатели для оценки состояния конкуренции на товарных рынках // Бюллетень Лаборатории проблем конкуренции и конкурентной политики. 2012. № 8. URL: <http://lccp.econ.msu.ru/bulletins/>
62. Маркова, О. А., Ставнийчук, А. Ю. Изменение антимонопольного регулирования и слияния в России: манипулирование ценой сделки и необходимость дополнительного надзора // Вопросы экономики. 2024. № 10. С. 94–109.
63. Маркова О. А., Ставнийчук А. Ю., Ионкина К. А. Распределение ресурсов на основе динамического ценообразования: в чем сила? // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. – 2025. – Т. 17. – №. 1. – С. 79-97.
64. Павлова, Н. С. Роль антимонопольного комплаенса в настройке оптимальной системы санкций за картели // Антимонопольный комплаенс в России. 2022. № 1. С. 12–15.
65. Павлова, Н. С., Маркова, О. А. Сделки с участием цифровых компаний в контексте пятого антимонопольного пакета // Конкуренция и право. 2023. № 3.
66. Павлова Н. С., Шаститко А. Е. Микрооснования доминирования фундаментализма в экономической политике: есть ли антидот? // Вопросы экономики. 2024. № 1. С. 94–114.
67. Панях Э.Л., Новиков В.В. Излишне подозрительное ведомство: последствия «палочной» системы для работы Федеральной антимонопольной службы / Серия «Аналитические записки по проблемам правоприменения». Институт проблем правоприменения Европейского университета // СПб.: ИПП ЕУ. 2014. URL:

[http://www.enforce.spb.ru/images/analit\\_zapiski/Web\\_IRL\\_2014\\_02\\_PolicyMemo\\_Ella\\_Paneyakh\\_Novikov\\_FAS\\_bur\\_expansion.pdf](http://www.enforce.spb.ru/images/analit_zapiski/Web_IRL_2014_02_PolicyMemo_Ella_Paneyakh_Novikov_FAS_bur_expansion.pdf)

68. Пузыревский, С. Поправки в антимонопольное законодательство: содержание и ожидаемые последствия // Хозяйство и право. 2013. № 12. С. 3–18.
69. Радченко, Т. А. Перераспределительные эффекты антимонопольной политики // Вопросы экономики. 2015. № 9. С. 65–88.
70. Радченко, Т. А., Сухорукова, К. А. Оценки уровня конкуренции и состояния конкурентной среды: обзор методов и результаты опросов в 2014–2016 гг. // Современная конкуренция. 2016. Т. 10. № 5. С. 28–46.
71. Раменская, Л. А. Применение концепции экосистем в экономико-управленческих исследованиях // Управленец. 2020. Т. 11. № 4. С. 18–27.
72. Редькина, А. Ю., Щавлева, Н. Е. Эмпирическое исследование качества российского антимонопольного регулирования слияний и поглощений: финансовый анализ событий // XVI Апрельская международная научная конференция «Модернизация экономики и общества». 2015.
73. Светлов Н. М., Дементьев В. Е. Влияние стратегических потребителей на рынок сетевых благ // Экономика и математические методы. 2021. Т. 57. №. 4. С. 5-16.
74. Смола, А. Предупреждение антимонопольного органа и заключенный договор // Информационно-правовой портал «Закон.ру». 2021.
75. Ставнийчук, А. Ю. Эффекты антимонопольной политики на рынках нефтепродуктов России // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2020. Т. 12. № 2. С. 40–68.
76. Ставнийчук А. Ю., Павлова Н. С. Эффекты антитраста: уроки для доказательной политики // Вопросы экономики. – 2023. – №. 5. – С. 68-90.
77. Ставнийчук А. Ю. Влияние мер конкурентной политики на рынки нефтепродуктов в России. Выпускная квалификационная работа на соискание квалификационной академической степени магистра. Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова. Москва, 2022, 127 С.
78. Ставнийчук А. Ю. Эффекты конкурентной политики на рынках нефтепродуктов в России. Выпускная квалификационная работа на соискание квалификационной академической степени бакалавра. Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова. Москва, 2020, 63 С.
79. Тархова, К. В., Алифиров, В. И., Горохова, О. Н. Эволюция антимонопольного регулирования в России в цифровую эпоху // Цифровое право. 2020. Т. 1. № 4. С. 38–55.

80. Цыганков, М. «Основано на научных исследованиях»: мировой опыт доказательной политики // Эконс. 2021.
81. Цыганов, А. Г., Павлова, Н. С. Многофункциональные антимонопольные органы в мировой практике: преимущества и риски // Вопросы государственного и муниципального управления. 2017. № 4. С. 29–50.
82. Цыцулина, Д. В. Ожидаемое воздействие сделок слияний с участием российских и иностранных компаний на состояние конкуренции в черной и цветной металлургии в 1999–2011 гг. // Прикладная эконометрика. 2012. № 3 (27). С. 70–85.
83. Шаститко А. Е. Дискретные структурные альтернативы: методы сравнения и следствия для экономической политики // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2009. Т. 1. № 2. С. 1–17.
84. Шаститко, А. Е. Ошибки I и II рода в экономических обменах с участием третьей стороны-гаранта // Журнал Новой экономической ассоциации. 2011. № 10. Р. 125–148.
85. Шаститко, А. Ошибки I и II рода в сфере антимонопольного контроля сделок экономической концентрации // Экономическая политика. 2012. № 1. Р. 95–117.
86. Шаститко А. Е. Пигувианство против коузианства: кто кого? // Экономическая наука современной России. 2021. № 3 (94). С. 49–57.
87. Шаститко А. Е., Зюбина А. Л. Экспертное знание для экономической политики: не пора ли в отставку «однорукому экономисту»? // Управление наукой: теория и практика. 2023. Т. 5. № 4. С. 133–145.
88. Шаститко, А. Е., Курдин, А. А., Маркова, О. А., Мелешкина, А. И., Морозов, А. Н., Моросанова, А. А. Эффекты государственного регулирования рынка перевозок пассажиров и багажа легковым такси. М.: Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2021. 144 с.
89. Шаститко, А. Е., Курдин, А. А., Филиппова, И. Н. Мезоинституты для цифровых экосистем // Вопросы экономики. 2023. № 2. С. 61–82.
90. Шаститко, А. Е., Маркова, О. А. Эффекты становления и функционирования многосторонних рынков: подходы к исследованию // Общественные науки и современность. 2019. № 3. С. 52–65.
91. Шаститко, А. Е., Павлова, Н. С. Антиконтурентные последствия антимонопольной политики: кейс мобильных операторов // Вопросы государственного и муниципального управления. 2021. № 2. С. 7–32.
92. Шаститко, А. Е., Павлова, Н. С. Коузианство против пигувианства: идеи, ценности, перспективы // Вопросы экономики. 2022. № 1. С. 23–46.

93. Шаститко, А. Е., Павлова, Н. С. Широкие перспективы и овраги конкурентной политики // Экономическая политика. 2018. Т. 13. № 5. С. 110–133.
94. Шаститко, А. Е., Павлова, Н. С., Мелешкина, А. И., Фатихова, А. Ф. Приоритеты конкурентной политики в России до 2030 года // Современная конкуренция. 2016. Т. 10. № 2 (56). С. 26–45.
95. Шаститко, А., Голованова, С., Крючкова, П., Курдин, А., Новиков, В., Овчинников, М., Павлова, Н. Последствия слабой конкуренции: количественные оценки и выводы для политики (Экспертно-аналитический доклад РАНХиГС) // Экономическая политика. 2012. № 6. С. 5–53.
96. Юсупова, Г., Киселева, О. Был ли молчаливый сговор? (Еще раз о монопольно высоких ценах российских нефтяных компаний) // Экономическая политика. 2015. Т. 10. № 4. С. 178–195.
97. Abadie, A. et al. When should you adjust standard errors for clustering? // National Bureau of Economic Research. 2017. No. w24003.
98. Abadie, A. Semiparametric difference-in-differences estimators // The Review of Economic Studies. 2005. Vol. 72. No. 1. P. 1–19.
99. Aernoudt, R. Evidence-and foresight-based policy: dichotomy or overlap? // World Complexity Science Academy Journal. 2020. Т. 1. № 2.
100. Aguirre, I., Cowan, S., Vickers, J. Monopoly price discrimination and demand curvature // American Economic Review. 2010. Vol. 100. No. 4. P. 1601–1615.
101. Aguzzoni, L. et al. Ex post merger evaluation in the UK retail market for books // The Journal of Industrial Economics. 2016. Vol. 64. No. 1. P. 170–200.
102. Aguzzoni, L., Langus, G., Motta, M. The effect of EU antitrust investigations and fines on a firm's valuation // The Journal of Industrial Economics. 2013. Vol. 61. No. 2. P. 290–338.
103. Angrist, J. D., Pischke, J. S. The credibility revolution in empirical economics: How better research design is taking the con out of econometrics // Journal of Economic Perspectives. 2010. Т. 24. № 2. С. 3–30.
104. Argentesi, E. et al. Merger policy in digital markets: an ex post assessment // Journal of Competition Law & Economics. 2021. Vol. 17. No. 1. P. 95–140.
105. Armentano, D. T. Antitrust policy: the case for repeal. Washington, D.C.: Cato Institute, 1986.
106. Armour, J., Mayer, C., Polo, A. Regulatory sanctions and reputational damage in financial markets // Journal of Financial and Quantitative Analysis. 2017. Vol. 52. No. 4. P. 1429–1448.

107. Aryal, G., Murry, C., Williams, J. W. Price discrimination in international airline markets // *Review of Economic Studies*. 2024. Vol. 91. No. 2. P. 641–689.
108. Ashby, D., Smith, A. F. Evidence-based medicine as Bayesian decision-making // *Statistics in Medicine*. 2000. Vol. 19. No. 23. P. 3291–3305.
109. Auer, D. Antitrust Principles and Evidence-Based Antitrust Under the Consumer Welfare Standard // *International Center for Law & Economics*, 2018. URL:
110. Avdasheva, S., Golovanova, S. Oil explains all: desirable organisation of the Russian fuel markets (on the data of three waves of antitrust cases against oil companies) // *Post-Communist Economies*. 2017. Vol. 29. No. 2. P. 198–215.
111. Avdasheva, S. B., Golovanova, S. V. Concerted practice enforcement in Russia: How judicial review shapes the standards of evidence and number of enforcement targets // *Russian Journal of Economics*. 2020. T. 6. № 3. C. 239–257.
112. Avdasheva, S., Golovanova, S., Katsoulacos, Y. The impact of performance measurement on the selection of enforcement targets by competition authorities: The Russian experience in an international context // *Public Performance & Management Review*. 2019. Vol. 42. No. 2. P. 329–356.
113. Avdasheva, S., Golovanova, S., Katsoulacos, Y. Optimal institutional structure of competition authorities under reputation maximization: a model and empirical evidence from the case of Russia // *Review of Industrial Organization*. 2019. T. 54. № 2. C. 251–282.
114. Avdasheva, S., Golovanova, S., Katsoulacos, Y. The role of judicial review in developing evidentiary standards: The example of market analysis in Russian competition law enforcement // *International Review of Law and Economics*. 2019. T. 58. C. 101–114.
115. Avdasheva, S., Golovanova, S., Sidorova, E. Does judicial effort matter for quality? Evidence from antitrust proceedings in Russian commercial courts // *European Journal of Law and Economics*. 2022. T. 53. № 3. C. 425–450.
116. Avdasheva, S., Kryuchkova, P. The ‘reactive’ model of antitrust enforcement: When private interests dictate enforcement actions – The Russian case // *International Review of Law and Economics*. 2015. Vol. 43. P. 200–208.
117. Avdasheva, S., Tsytulina, D. The effects of M&As in highly concentrated domestic vis-à-vis export markets: By the example of Russian metal industries // *Research in International Business and Finance*. 2015. Vol. 34. P. 368–382.
118. Avdasheva, S., Tsytulina, D., Golovanova, S., Sidorova, E. Discovering the miracle of large numbers of antitrust investigations in Russia: The role of competition



- authority incentives // Higher School of Economics Research Paper. 2015. No. WP BRP 26.
119. Bageri, V., Katsoulacos, Y. The quality of competition law institutions and enforcement (Some comparative empirical evidence from BRICS and other countries) // BRICS Journal of Economics. 2020. Vol. 1, No. 1. P. 6-20.
  120. Baker, J. B., Bresnahan, T. Economic evidence in antitrust: defining markets and measuring market power // The Journal of Industrial Economics. 2006.
  121. Baley, I., Veldkamp, L. Bayesian learning // In: Handbook of Economic Expectations. Academic Press, 2023. P. 717–748.
  122. Baron, J. A brief history of evidence-based policy // The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science. 2018. Vol. 678. No. 1. P. 40–50.
  123. Barsy, L. D., Gautier, A. Big Tech Acquisitions and Innovation: An Empirical Assessment // SSRN, 2024. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4783705](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4783705)
  124. Bergemann, D., Brooks, B., Morris, S. The limits of price discrimination // American Economic Review. 2015. Vol. 105. No. 3. P. 921–957.
  125. Bertanha, M., McCallum, A. H., Seegert, N. Better bunching, nicer notching // Journal of Econometrics. 2023. Vol. 237. No. 2. P. 105512.
  126. Bevan, G., Hood, C. What's measured is what matters: targets and gaming in the English public health care system // Public Administration. 2006. T. 84. № 3. C. 517–538.
  127. Biebricher, T., Bonefeld, W., Nedergaard, P. (ed.). The Oxford Handbook of Ordoliberalism. Oxford University Press, 2022.
  128. Bittlingmayer, G. Stock returns, real activity, and the trust question // The Journal of Finance. 1992. Vol. 47. No. 5. P. 1701–1730.
  129. Blair D. G. Combines, Controls or Competition // Can. B. Rev. 1953. T. 31. C. 1083.
  130. Blunt, C. J. The pyramid schema: the origins and impact of evidence pyramids // Available at SSRN 4297163. 2022.
  131. Blunt, C. Hierarchies of evidence in evidence-based medicine: дис. – London School of Economics and Political Science, 2015.
  132. Boeing, G., Ha, J. Resilient by design: Simulating street network disruptions across every urban area in the world // Transportation Research Part A: Policy and Practice. 2024. Vol. 182. P. 104016.
  133. Bork, R. H. The antitrust paradox: A policy at war with itself. 1978.

134. Bosch, J. C., Eckard Jr, E. W. The profitability of price fixing: evidence from stock market reaction to federal indictments // *The Review of Economics and Statistics*. 1991. P. 309–317.
135. Brancaccio, G., Kalouptsi, M., Papageorgiou, T., Rosaia, N. Search frictions and efficiency in decentralized transport markets // *The Quarterly Journal of Economics*. 2023. Vol. 138. No. 4. P. 2451–2503.
136. Brent, D. A., Gross, A. Dynamic road pricing and the value of time and reliability // *Journal of Regional Science*. 2018. Vol. 58. No. 2. P. 330–349.
137. Broulík, J. Two Contexts for Economics in Competition Law: Deterrence Effects and Competitive Effects // Springer International Publishing, 2019. P. 27–49.
138. Brown, S. J., Warner, J. B. Using daily stock returns: The case of event studies // *Journal of Financial Economics*. 1985. Vol. 14. No. 1. P. 3–31.
139. Bryan, K. A., Hovenkamp, E. Antitrust limits on startup acquisitions // *Review of Industrial Organization*. 2020. Vol. 56. P. 615–636.
140. Bryan, K. A., Hovenkamp, E. Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy // *The University of Chicago Law Review*. 2020. Vol. 87, No. 2. P. 331–356.
141. Buchanan, J. M., Tullock, G. The calculus of consent: Logical foundations of constitutional democracy. University of Michigan Press, 1965. T. 100.
142. Buchholz, N. Spatial equilibrium, search frictions, and dynamic efficiency in the taxi industry // *The Review of Economic Studies*. 2022. Vol. 89. No. 2. P. 556–591.
143. Burns, P. B., Rohrich, R. J., Chung, K. C. The levels of evidence and their role in evidence-based medicine // *Plastic and Reconstructive Surgery*. 2011. T. 128. № 1. C. 305–310.
144. Calabresi, G., Melamed, A. D. Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral // *Harvard Law Review*. 1972. T. 85. № 6.
145. Calonico, S., Cattaneo, M. D., Farrell, M. H. On the effect of bias estimation on coverage accuracy in nonparametric inference // *Journal of the American Statistical Association*. 2018. Vol. 113. No. 522. P. 767–779.
146. Calonico, S., Cattaneo, M. D., Titiunik, R. Robust nonparametric confidence intervals for regression-discontinuity designs // *Econometrica*. 2014. Vol. 82. No. 6. P. 2295–2326.
147. Camerer, C., Babcock, L., Loewenstein, G., Thaler, R. Labor supply of New York City cabdrivers: One day at a time // *The Quarterly Journal of Economics*. 1997. Vol. 112. No. 2. P. 407–441.

148. Campbell, D. T. Assessing the impact of planned social change // *Evaluation and Program Planning*. 1979. T. 2. № 1. C. 67–90.
149. Carlton, D. W. Errors in antitrust enforcement matter more than you think // *Geo. Mason L. Rev.* 2022. Vol. 30. P. 917.
150. Castillo, J. C., Knoepfle, D. T., Weyl, E. G. Matching and pricing in ride hailing: Wild goose chases and how to solve them // SSRN, 2023. DOI: 10.2139/ssrn.2890666.
151. Castillo, J., Knoepfle, D. T., Weyl, E. G. Surge Pricing Solves the Wild Goose Chase // *SSRN Electronic Journal*. 2017. DOI: 10.2139/ssrn.2890666.
152. Cattaneo, M. D., Jansson, M., Ma, X. Manipulation testing based on density discontinuity // *The Stata Journal*. 2018. Vol. 18. No. 1. P. 234–261.
153. Cattaneo, M. D., Titiunik, R. Regression discontinuity designs // *Annual Review of Economics*. 2022. Vol. 14. P. 821–851.
154. Cetin, T., Deakin, E. Regulation of taxis and the rise of ridesharing // *Transport Policy*. 2019. Vol. 76. P. 149–158.
155. Chen, J. M. Heterodox Antitrust Economics // Available at SSRN 3032205. 2017.
156. Chen, L., Mislove, A., Wilson, C. Peeking beneath the hood of Uber // *Proceedings of the 2015 Internet Measurement Conference*. 2015. P. 495–508.
157. Chen, M. K., Sheldon, M. Dynamic pricing in a labor market: Surge pricing and the supply of Uber driver-partners // University of California (Los Angeles). Working Paper, 2015. URL: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download>
158. Chen, N. Perishable good dynamic pricing under competition: An empirical study in the airline markets // SSRN, 2018. DOI: 10.2139/ssrn.3228392.
159. Chen, S., Van der Klaauw, W. The work disincentive effects of the disability insurance program in the 1990s // *Journal of Econometrics*. 2008. Vol. 142. No. 2. P. 757–784.
160. Chetty R. Sufficient statistics for welfare analysis: A bridge between structural and reduced-form methods // *Annual Review of Economics*. 2009. T. 1. № 1. C. 451–488.
161. Chetty, R., Friedman, J. N., Olsen, T., Pistaferri, L. Adjustment costs, firm responses, and micro vs. macro labor supply elasticities: Evidence from Danish tax records // *The Quarterly Journal of Economics*. 2011. Vol. 126. No. 2. P. 749–804.
162. Cho, S., Lee, G., Rust, J., Yu, M. Optimal dynamic hotel pricing // Working paper. 2018.
163. Cichello, M., Lamdin, D. J. Event studies and the analysis of antitrust // *International Journal of the Economics of Business*. 2006. Vol. 13. No. 2. P. 229–245.

164. Coase, R. H. The nature of the firm (1937) // The nature of the firm: origins, evolution, and development. 1993. P. 18–33.
165. Coase, R. H. The Problem of Social Cost // Journal of Law and Economics. 1960. T. 3. C. 1–44.
166. Cohen, P., Hahn, R., Hall, J., Levitt, S., Metcalfe, R. Using big data to estimate consumer surplus: The case of Uber // National Bureau of Economic Research. 2016. No. w22627.
167. Colander, D. C., Su, H. How economics should be done: Essays on the art and craft of economics. Edward Elgar Publishing, 2018.
168. Combe, E., Monnier, C. Fines Against Hard Core Cartels in Europe: The Myth of Over Enforcement // The Antitrust Bulletin. 2009. Vol. 56. No. 2. P. 235–275.
169. Commons, J. R. The problem of correlating law economics and ethics // Wis. L. Rev. 1932. Vol. 8. P. 3.
170. Connor, J. M. Price-Fixing Overcharges: Revised 3rd Edition // SSRN. 2014. URL: <https://ssrn.com/abstract=2400780>
171. Cooter, R., Ulen, T. Law and economics. – 1988.
172. Cramer, J., Krueger, A. B. Disruptive change in the taxi business: The case of Uber // American Economic Review. 2016. Vol. 106. No. 5. P. 177–182.
173. Crandall, R. W., Winston, C. Does antitrust policy improve consumer welfare? Assessing the evidence // Journal of Economic Perspectives. 2003. Vol. 17. No. 4. P. 3–26.
174. Cucinotta, A., Pardolesi, R., Van den Bergh, R. (ed.). Post-Chicago developments in antitrust law. – Edward Elgar Publishing, 2002.
175. Cunningham, C., Ederer, F., Ma, S. Killer acquisitions // Journal of Political Economy. 2021. Vol. 129. No. 3. P. 649–702.
176. Dal Bó E. et al. Information technology and government decentralization: Experimental evidence from paraguay //Econometrica. 2021. T. 89. №. 2. C. 677-701.
177. Davies J. «Outcome» Assessment: What Exactly Are We Measuring? A Personal Reflection on Measuring the Outcomes from Competition Agencies' Interventions //De Economist. 2018. T. 166. №. 1. C. 7–22.
178. Davies, S. W., Ormosi, P. L. Assessing competition policy: Methodologies, gaps and agenda for future research // Centre for Competition Policy Working Paper. 2010.
179. Davies, S. W., Ormosi, P. L. Selection Bias in Evaluating Policy: The Case of Anti-Trust // SSRN. 2013. DOI: 10.2139/ssrn.2279487.

180. Delgado, J., Otero, H., Pérez-Asenjo, E. Assessment of antitrust agencies' impact and performance: an analytical framework // *Journal of Antitrust Enforcement*. 2016. Vol. 4. No. 2. P. 323–344.
181. Devlin, A., Jacobs, M. Antitrust error // *Wm. & Mary L. Rev.* 2010. Vol. 52. P. 75.
182. Desai, K., Dutta, G. A dynamic pricing approach to electricity prices in the Indian context // *International Journal of Revenue Management*. 2013. Vol. 7. No. 3/4. P. 268–288.
183. Dixit, A. Incentives and organizations in the public sector: An interpretative review // *Journal of Human Resources*. 2002. C. 696–727.
184. Dolfisma, W. (ed.). *Institutional economics and the formation of preferences: The advent of pop music.* – Edward Elgar Publishing, 2004.
185. Don, H., Kemp, R., Van Sinderen, J. Measuring the economic effects of competition law enforcement // *De Economist*. 2008. Vol. 156. No. 4. P. 341–348.
186. Easterbrook, F. H. Limits of antitrust // *Texas Law Review*. 1984. Vol. 63. P. 1.
187. Easterbrook, F. H., Fischel, D. R. The proper role of a target's management in responding to a tender offer // *Harvard Law Review*. 1980. T. 94. C. 1161.
188. Eggertsson, T. On the survival of imperfect institutions // *Economic Analysis Review*. 2006. T. 21. № 2. C. 13–24.
189. Eliason, P. J. et al. How acquisitions affect firm behavior and performance: Evidence from the dialysis industry // *The Quarterly Journal of Economics*. 2020. Vol. 135. No. 1. P. 221–267.
190. Eucken, W. *Grundzüge der Wirtschaftspolitik* // Tübingen, Mohr Siebeck. 1952.
191. Ezrachi, A. Sponge // *Journal of Antitrust Enforcement*. 2017. Vol. 5. No. 1. P. 49–75.
192. Fama, E. F. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work // *The Journal of Finance*. 1970. Vol. 25. No. 2. P. 383–417.
193. Fama, E. F. Efficient capital markets: II // *The Journal of Finance*. 1991. Vol. 46. No. 5. P. 1575–1617.
194. Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., Roll, R. The adjustment of stock prices to new information // *International Economic Review*. 1969. Vol. 10. No. 1. P. 1–21.
195. Farber, H. S. Reference-dependent preferences and labor supply: The case of New York City taxi drivers // *American Economic Review*. 2008. Vol. 98. No. 3. P. 1069–1082.
196. Faruqi, A., Sergici, S. Household response to dynamic pricing of electricity: A survey of 15 experiments // *Journal of Regulatory Economics*. 2010. Vol. 38. No. 2. P. 193–225.

197. Feng, J., Hwang, T., Liu, Y., Maini, L. Mergers that Matter: The Impact of M&A Activity in Prescription Drug Markets // SSRN, 2023. DOI: 10.2139/ssrn.4523015.
198. Flynn, J. J. The Reagan administration's antitrust policy, "original intent" and the legislative history of the Sherman Act // *The Antitrust Bulletin*. 1988. T. 33. № 2. C. 259–307.
199. Frechette, G. R., Lizzeri, A., Salz, T. Frictions in a competitive, regulated market: Evidence from taxis // *American Economic Review*. 2019. Vol. 109. No. 8. P. 2954–2992.
200. Fumagalli, C., Motta, M., Tarantino, E. Shelving or developing? Optimal policy for mergers with potential competitors. 2022.
201. Gautier, A., Lamesch, J. Mergers in the digital economy // *Information Economics and Policy*. 2021. Vol. 54. P. 100890.
202. Gibbons, R. Incentives in organizations // *Journal of Economic Perspectives*. 1998. Vol. 12. No. 4. P. 115–132.
203. Gibbs, C., Guttentag, D., Gretzel, U., Yao, L., Morton, J. Use of dynamic pricing strategies by Airbnb hosts // *International Journal of Contemporary Hospitality Management*. 2018. Vol. 30. No. 1. P. 2–20.
204. Giommoni, T. et al. The Economic Costs of Ambiguous Laws. – CESifo, 2025. – №. 11929.
205. Glick, M., Bush, D. The Chicago School, the Post Chicago School, and the New Brandeisian Schools of Antitrust: Who Is Right in Light of Modern Economics? // *George Mason Law Review*, Forthcoming, U of Houston Law Center. 2023. № 2023-A. C. 12.
206. González, X., Moral, M. J. Effects of antitrust prosecution on retail fuel prices // *International Journal of Industrial Organization*. 2019. Vol. 67. DOI: 10.1016/j.ijindorg.2019.102537.
207. Gouliou, E. et al. Merger control in dynamic markets // *Competition Law Journal*. 2020. Vol. 19. No. 1. P. 30–41.
208. Guda, H., Subramanian, U. Your Uber is arriving: Managing on-demand workers through surge pricing, forecast communication, and worker incentives // *Management Science*. 2019. Vol. 65. No. 5. P. 1995–2014.
209. Günster, A., van Dijk, M. The impact of European antitrust policy: Evidence from the stock market // *International Review of Law and Economics*. 2016. Vol. 46. P. 20–33.
210. Haghnejad, A., Farahati, M. An overview of meta-analytic methods for economic research // *arXiv preprint arXiv:2412.10608*. 2024.

211. Haskins, R. Evidence-based policy: the movement, the goals, the issues, the promise // *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*. 2018. Vol. 678. No. 1. P. 8–37.
212. Hausman, C., Rapson, D. S. Regression discontinuity in time: Considerations for empirical applications // *Annual Review of Resource Economics*. 2018. Vol. 10. P. 533–552.
213. Hayek, F. A. The pretence of knowledge (Nobel Lecture) // *American Economic Review*. 1989. T. 79. № 6. C. 3–7.
214. Hayek, F. A. The use of knowledge in society // *Modern understandings of liberty and property*. Routledge, 2013. C. 27–38.
215. Heckman J. J. Building bridges between structural and program evaluation approaches to evaluating policy // *Journal of Economic literature*. 2010. T. 48. №. 2. C. 356-398.
216. Heckman, J. J., Vytlačil, E. J. Econometric evaluation of social programs, part I: Causal models, structural models and econometric policy evaluation // *Handbook of Econometrics*. 2007. T. 6. C. 4779–4874.
217. Hill, N., Frappier-Davignon, L., Morrison, B. The periodic health examination // *Can Med Assoc J*. 1979. T. 121. C. 1193–1254.
218. Holmstrom, B., Milgrom, P. Multitask principal-agent analysis: Incentive contracts, asset ownership, and job design // *Journal of Law, Economics, & Organization*. 1991. Vol. 7. P. 24–52.
219. Hood, C. A public management for all seasons? // *Public Administration*. 1991. T. 69. № 1. C. 3–19.
220. Hovenkamp, H. Whatever did happen to the antitrust movement // *Notre Dame Law Review*. 2018. T. 94. C. 583.
221. Hovenkamp, H. Is Antitrust's Consumer Welfare Principle Imperiled? // *J. Corp. L.* 2019. T. 45. C. 65.
222. Hovenkamp, H. Antitrust Harm and Causation // *Wash. UL Rev.* 2021. T. 99. C. 787.
223. Hovenkamp, H. Antitrust Error Costs // *University of Pennsylvania Journal of Business Law*. 2021. Vol. 24. P. 293.
224. Huntington-Klein, N. Pearl before economists: the book of why and empirical economics. 2022.
225. Hüschelrath, K., Leheyda, N. A methodology for the evaluation of competition policy // *European Competition Journal*. 2010. Vol. 6. No. 2. P. 397–425.

226. Iacobucci, E. M. On the interaction between legal and reputational sanctions // *The Journal of Legal Studies*. 2014. Vol. 43. No. 1. P. 189–207.
227. Imai, K., Kim, I. S., Wang, E. H. Matching methods for causal inference with time-series cross-sectional data // *American Journal of Political Science*. 2021.
228. Imbens, G. W., Rubin, D. B. Causal inference in statistics, social, and biomedical sciences. – Cambridge University Press, 2015.
229. Islam, M., Fremeth, A., Marcus, A. Signaling by early stage startups: US government research grants and venture capital funding // *Journal of Business Venturing*. 2018. Vol. 33. No. 1. P. 35–51.
230. Jales, H. Estimating the effects of the minimum wage in a developing country: A density discontinuity design approach // *Journal of Applied Econometrics*. 2018. Vol. 33. No. 1. P. 29–51.
231. Jenny, F. The Institutional Design of Competition Authorities: Debates and Trends in Competition Law Enforcement in the BRICS and in Developing Countries. Springer International Publishing, 2016. Pp. 1–58.
232. Jensen, M. C., Meckling, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure // *Corporate Governance*. Gower, 2019. P. 77–132.
233. Jiménez, J. L., Perdiguer, J., Gutiérrez, I. More News, Good News?: Bias in Media Coverage of Competition Policy // *Fundación de las Cajas de Ahorros*, 2016.
234. Jin, G. Z., Leccese, M., Wagman, L. How Do Top Acquirers Compare in Technology Mergers? New Evidence from an SP Taxonomy // *International Journal of Industrial Organization*. 2022. Vol. 89. P. 102891.
235. Kamepalli, S. K., Rajan, R., Zingales, L. Kill zone // *National Bureau of Economic Research*. 2020. No. w27146.
236. Karpoff, J. M., Lott Jr, J. R. The reputational penalty firms bear from committing criminal fraud // *The Journal of Law and Economics*. 1993. Vol. 36. No. 2. P. 757–802.
237. Katsoulacos, Y., Avdasheva, S., Golovanova, S. Determinants of the (Slow) Development of Effect-Based Competition Enforcement: Testing the Impact of Judicial Review on the Choice of Legal Standards by Competition Authorities // *Journal of Industry, Competition and Trade*. 2021. Vol. 21. No. 1. P. 103–122. DOI: 10.1007/s10842-021-00347-1.
238. Katsoulacos Y., Ulph D. Choosing legal rules or standards in antitrust enforcement: A proposal for extending and facilitating the use of the decision-theoretic approach // *Managerial and Decision Economics*. 2023. Vol. 44. No. 4. P. 1876-1894.
239. Kay B. S., Migueis M. How to Design Rules for Ex-Post Evaluation. 2025.



240. Kepler, J. D., Naiker, V., Stewart, C. R. Stealth acquisitions and product market competition // *The Journal of Finance*. 2023. Vol. 78. No. 5. P. 2837–2900.
241. Kerr, S. On the folly of rewarding A, while hoping for B // *Academy of Management Journal*. 1975. Vol. 18. No. 4. P. 769–783.
242. Khan, L. M. Amazon's antitrust paradox // *Yale Law Journal*. 2016. Vol. 126. P. 710.
243. Klein, R. Evidence and policy: interpreting the Delphic oracle // *Journal of the Royal Society of Medicine*. 2003. Vol. 96. No. 9. P. 429–431.
244. Kobayashi, B. H., Wright, J. D. Antitrust and ex-ante sector regulation // *The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy*. 2020. P. 25.
245. Kobritz, J., Palmer, S. Dynamic pricing: the next frontier in the evolution of ticket pricing in sports // *Review of Management Innovation & Creativity*. 2011. Vol. 4. No. 9.
246. Kovacic, W. E. Evaluating antitrust experiments: Using ex post assessments of government enforcement decisions to inform competition policy // *George Mason Law Review*. 2000. Vol. 9. P. 843.
247. Kovacic, W. E. Using Ex Post Evaluations to Improve the Performance of Competition Policy Authorities // *Journal of Corporation Law*. 2006. Vol. 31. No. 2. P. 503.
248. Kovacic, W. E. Rating the Competition Agencies: What Constitutes Good Performance? // *George Mason Law Review*. 2009. Vol. 16. No. 4. P. 2012–2021.
249. Kovacic, W. E., Hollman, H. M., Grant, P. How does your competition agency measure up? // *European Competition Journal*. 2011. Vol. 7. No. 1. P. 25–45.
250. Kovacic, W. E., Hyman, D. A. Consume or invest: What do/should agency leaders maximize // *Washington Law Review*. 2016. Vol. 91. No. 1. P. 295–324.
251. Kurdin, A., Shastitko, A. Оценка эффектов антимонопольной политики: фундаментальные подходы и практические проблемы (Evaluation of the Effects of Antitrust Policy: Fundamental Approaches and Practical Problems) // SSRN, 2019. DOI: 10.2139/ssrn.3362289.
252. Kwoka, J. Mergers, merger control, and remedies: A retrospective analysis of US policy. Cambridge, MA: MIT Press, 2015. 288 с.
253. Kwoka, J., Jarsulic, M. Evidence-Based Policy in Antitrust: The Need for Ongoing Merger Retrospectives // *The Center for American Progress*. 2017.
254. Landes, W. M., Posner, R. A. The influence of economics on law: A quantitative study // *The Journal of Law and Economics*. 1993. T. 36. № 1, Part 2. C. 385-424.

255. Latham, O., Brugués, J. Taking the con out of econometrics? New challenges to "Difference-in-Differences" analysis in competition cases // Charles River Associates. Competition Memo. 2021.
256. Latham, O., Tecu, I., Bagaria, N. Beyond killer acquisitions: Are there more common potential competition issues in tech deals and how can these be assessed? // CPI Antitrust Chronicle. 2020. Vol. 2. No. 2. P. 26–37.
257. Lee, D. S., Lemieux, T. Regression discontinuity designs in economics // Journal of Economic Literature. 2010. Vol. 48. No. 2. P. 281–355.
258. Lemley, M. A., McCreary, A. Exit strategy // BUL Rev. 2021. Vol. 101. P. 1.
259. Letwin, W. Law and economic policy in America: The evolution of the Sherman Antitrust Act. – University of Chicago Press, 1981.
260. List J. A. The voltage effect: How to make good ideas great and great ideas scale. // Crown Currency. 2022.
261. List J. A. Optimally generate policy-based evidence before scaling // Nature. 2024. T. 626. №. 7999. C. 491-499.
262. Lopez de Prado, M. Ranking Empirical Evidence in Finance // Available at SSRN 4425855. 2023.
263. MacKenzie King W. L. The Canadian combines investigation act // The Annals of the American Academy of Political and Social Science. 1912. T. 42. – №. 1. C. 149-155.
264. Manne, G. A. Error Costs in Digital Markets // The Global Antitrust Institute Report on the Digital Economy. 2020. Vol. 3.
265. Manne, G. A., Wright, J. D. Innovation and the Limits of Antitrust // Journal of Competition Law and Economics. 2010. Vol. 6, No. 1. P. 153-202.
266. Mariuzzo, F., Ormosi, P. L., Havell, R. What can merger retrospectives tell us? An assessment of European mergers // CCP Working Paper. 2016. No. 16-4.
267. Mariuzzo, F., Ormosi, P. L., Majied, Z. Fines and reputational sanctions: The case of cartels // International Journal of Industrial Organization. 2020. Vol. 69. DOI: 10.1016/j.ijindorg.2020.102584.
268. Margetts, H., Dunleavy, P. The second wave of digital-era governance: a quasi-paradigm for government on the Web // Philosophical transactions of the royal society A: mathematical, physical and engineering sciences. 2013. T. 371. № 1987. C. 20120382.
269. Martens, B. Data Access, Consumer Interests and Social Welfare: An Economic Perspective // Consumer Interests and Social Welfare: An Economic Perspective. 2020.
270. McCann, B. T. Using Bayesian updating to improve decisions under uncertainty // California Management Review. 2020. Vol. 63. No. 1. P. 26–40.

271. McChesney, F. S. Easterbrook on Errors // *Journal of Competition Law and Economics*. 2010. Vol. 6, No. 1. P. 11-31.
272. McCrary, J. Manipulation of the running variable in the regression discontinuity design: A density test // *Journal of Econometrics*. 2008. Vol. 142. No. 2. P. 698–714.
273. Mises, L. (1949). *Human Action. A Treatise on Economics*. New Haven, CT: Yale University Press.
274. Morzenti, G. Antitrust Policy and Innovation // *JMP*, 2023. URL: <https://sites.google.com/view/giovanni-morzenti/research>
275. Motta, M., Peitz, M. Big tech mergers // *Information Economics and Policy*. 2021. Vol. 54. P. 100868.
276. Muller, J. *The tyranny of metrics*. – Princeton University Press, 2018.
277. Mungan, M. C. A generalized model for reputational sanctions and the (ir) relevance of the interactions between legal and reputational sanctions // *International Review of Law and Economics*. 2016. Vol. 46. P. 86–92.
278. Neven, D., Zenger, H. Ex post evaluation of enforcement: a principal-agent perspective // *De Economist*. 2008. Vol. 156. No. 4. P. 477–490.
279. Niskanen, J. *Bureaucracy and representative government*. – Routledge, 2017.
280. North, D. C. *Institutions, institutional change and economic performance*. – Cambridge University Press, 1990.
281. Orbach, B. Y. The antitrust consumer welfare paradox // *Journal of Competition Law and Economics*. 2011. Vol. 7. No. 1. P. 133-164.
282. Ormosi, P., Havell, R., Mariuzzo, F. A review of merger decisions in the EU: What can we learn from ex-post evaluations? // *European Commission*. 2016. DOI: 10.2763/84342.
283. Orr, L. L. The role of evaluation in building evidence-based policy // *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*. 2018. Vol. 678. No. 1. P. 51–59.
284. Pan, Y., Huang, P., Gopal, A. Storm clouds on the horizon? New entry threats and R&D investments in the US IT industry // *Information Systems Research*. 2019. Vol. 30. No. 2. P. 540–562.
285. Panhans, M. T. The rise, fall, and legacy of the structure-conduct-performance paradigm // *Journal of the History of Economic Thought*. 2024. Vol. 46. No. 3. P. 337-357.
286. Parker, G., Petropoulos, G., Van Alstyne, M. Platform mergers and antitrust // *Industrial and Corporate Change*. 2021. Vol. 30. No. 5. P. 1307–1336.

287. Patrizio, B. Bain and the Origins of Industrial Organization // *L'industria*. 2012. No. 4. P. 589-606.
288. Pearl, J. *Causality*. – Cambridge University Press, 2009.
289. Pearson, H. Scientists are building giant ‘evidence banks’ to create policies that actually work // *Nature*. 2024. Vol. 634. No. 8032. P. 16-17.
290. Polinsky, A. M., Shavell, S. Enforcement Costs and the Optimal Magnitude and Probability of Fines // *Journal of Law and Economics*. 1992. Vol. 35. P. 133–148.
291. Pollitt, C., & Bouckaert, G. *Public management reform: A comparative analysis*. Oxford, UK: Oxford University Press, 2004.
292. Pollitt, C., & Bouckaert, G. *Public management reform: A comparative analysis—New public management, governance, and the Neo-Weberian state*. Oxford, UK: Oxford University Press, 2011.
293. Posner, R. A. *Economic Analysis of Law*. Little Brown and Company, 1973.
294. Prado, T. S., Bauer, J. M. Big Tech platform acquisitions of start-ups and venture capital funding for innovation // *Information Economics and Policy*. 2022. Vol. 59. P. 100973.
295. Propper, C., Wilson, D. The use and usefulness of performance measures in the public sector // *Oxford Review of Economic Policy*. 2003. Vol. 19. No. 2. P. 250-267.
296. Rasmusen, E. Stigma and self-fulfilling expectations of criminality // *The Journal of Law and Economics*. 1996. Vol. 39. No. 2. P. 519–543.
297. Rill, J., Dillickrath, T. Type 1 Error and Uncertainty: Holding the Antitrust Enforcement Pendulum Steady // *Antitrust Chronicle*. 2009. Vol. 11.
298. Rooney, W. H., Fleming, T. G. Time for a New Sherman Act? The Debate on Antitrust Reform in Historical Perspective // *Columbia Business Law Review*. 2022. P. 1.
299. Schinkel, M. P., Tóth, L., & Tuinstra, J. Discretionary authority and prioritizing in government agencies (Working paper No. 15–058/VII). Amsterdam, Netherlands: Amsterdam Center for Law & Economics, 2015.
300. Sharpe, W. F. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk // *The Journal of Finance*. 1964. Vol. 19. No. 3. P. 425–442.
301. Shavell, S. The appeals process as a means of error correction // *Journal of Legal Studies*. 1995. Vol. 24. P. 379–426.
302. Smith, L. The marriage model with search frictions // *Journal of Political Economy*. 2006. Vol. 114. No. 6. P. 1124–1144.

303. Smith, P. On the unintended consequences of publishing performance data in the public sector // *International Journal of Public Administration*. 1995. Vol. 18. Nos. 2-3. P. 277–310.
304. Song, W., Pan, Y. Tech giants and new entry threats // *International Conference on Information Systems (ICIS)*, Austin, Texas, 2021.
305. Sorvachev, I., Jakovlev, E. Short-run and long-run effects of sizable child subsidy: Evidence from Russia // *LSE, Institute of Global Affairs*, 2019.
306. Stavniychuk, A. Y., Markova, O. A. "Acquire and leave": Effects of startups acquisitions by digital ecosystems // *Управленец*. 2023. Т. 14. № 5. С. 83–105.
307. Stigler, G. J. The economics of information // *Journal of Political Economy*. 1961. Vol. 69. No. 3. P. 213–225.
308. Stigler, G. J. The theory of economic regulation // In: *The Political Economy*. London: Routledge, 2021. P. 67–81.
309. Stigler, G. J. The Theory of Economic Regulation // *The Bell Journal of Economics and Management Science*. 1971. P. 3–21.
310. Stucke, M. E., Ezrachi, A. *Virtual Competition: The Promise and Perils of the Algorithm-Driven Economy*. 2016.
311. Stute, J., Kühnbach, M. Dynamic pricing and the flexible consumer—Investigating grid and financial implications: A case study for Germany // *Energy Strategy Reviews*. 2023. Vol. 45. P. 100987.
312. Sun, L., Abraham, S. Estimating dynamic treatment effects in event studies with heterogeneous treatment effects // *Journal of Econometrics*. 2021. Vol. 225. No. 2. P. 175–199.
313. Tetlock, P. C. The role of media in finance // *Handbook of Media Economics*. 2015. Vol. 1. P. 701–721.
314. Van den Berg, G. J., Van Vuuren, A. The effect of search frictions on wages // *Labour Economics*. 2010. Vol. 17. No. 6. P. 875–885.
315. Van den Berg, V., Verhoef, E. T. Winning or losing from dynamic bottleneck congestion pricing?: The distributional effects of road pricing with heterogeneity in values of time and schedule delay // *Journal of Public Economics*. 2011. Vol. 95. No. 7–8. P. 983–992.
316. Van Sinderen, J., Kemp, R. The economic effect of competition law enforcement: The case of the Netherlands // *De Economist*. 2008. Vol. 156. No. 4. P. 365–385.
317. Van Thiel, S., Leeuw, F. L. The performance paradox in the public sector // *Public Performance & Management Review*. 2002. Vol. 25. No. 3. P. 267–281.

318. Vázquez Duque, O. The Anticompetitive Stickiness of Default Applications: Addressing Consumer Inertia with Randomization // SSRN, 2022. DOI: 10.2139/ssrn.4077132.
319. Verheijen, T., Dobrolyubova, Y. Performance management in the Baltic States and Russia: Success against the odds? // International Review of Administrative Sciences. 2007. Vol. 73. No. 2. P. 205–215.
320. Vivalt E. et al. Local knowledge, formal evidence, and policy decisions // Journal of Development Economics. 2025. T. 174. C. 103425.
321. Vivalt E., Coville A. How do policymakers update their beliefs? // Journal of Development Economics. 2023. T. 165. C. 103121.
322. Wagoner, B., et al. Guide to Research Methods: The Evidence Pyramid // SUNY Downstate Medical Center EBM Tutorial, 2004.
323. Wang, L. Financial Frictions and Startup Antitrust. Stanford University, Mimeo, 2021.
324. Weibel, A., Rost, K., Osterloh, M. Pay for performance in the public sector—Benefits and (hidden) costs // Journal of Public Administration Research and Theory. 2010. Vol. 20. No. 2. P. 387–412.
325. Werden, G. J. Assessing the effects of antitrust enforcement in the United States // De Economist. 2008. Vol. 156. No. 4. P. 433–451.
326. Williams, K. R. The welfare effects of dynamic pricing: Evidence from airline markets // Econometrica. 2022. Vol. 90. No. 2. P. 831–858.
327. Williamson, O. E. Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications: a study in the economics of internal organization // University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship. 1975.
328. Williamson, O. E. The theory of the firm as governance structure: from choice to contract // Journal of Economic Perspectives. 2002. Vol. 16, No. 3. P. 171–195.
329. Wils, W. P. Combination of the investigative and prosecutorial function and the adjudicative function in EC antitrust enforcement: a legal and economic analysis // World Competition. 2004. Vol. 27. No. 2. P. 201–224.
330. Wolak, F. A. Do residential customers respond to hourly prices? Evidence from a dynamic pricing experiment // American Economic Review. 2011. Vol. 101. No. 3. P. 83–87.
331. Wollmann, T. G. Stealth consolidation: Evidence from an amendment to the Hart-Scott-Rodino Act // American Economic Review: Insights. 2019. Vol. 1. No. 1. P. 77–94.

- 332. Wright, J. D. Abandoning Antitrust's Chicago Obsession: The Case for Evidence-Based Antitrust // *Antitrust Law Journal*. 2012. Vol. 78. P. 241.
- 333. Wright, J. et al. Evidence-Based Antitrust Enforcement in the Technology Sector // *Antitrust Chronicle*. 2013. Vol. 3.
- 334. Wu, Tim. The Curse of Bigness: Antitrust in the New Gilded Age. Columbia Global Reports, 2018.
- 335. Yang, J., Purevjav, A. O., Li, S. The marginal cost of traffic congestion and road pricing: Evidence from a natural experiment in Beijing // *American Economic Journal: Economic Policy*. 2020. Vol. 12. No. 1. P. 418–453.
- 336. Zemtsov, S., Kotsemir, M. An assessment of regional innovation system efficiency in Russia: the application of the DEA approach // *Scientometrics*. 2019. Vol. 120. No. 2. P. 375–404.

## Приложения

### Приложение А. Интеллектуальные традиции в антимонопольной политике

#### Классический либерализм и зарождение антимонопольной политики (конец XIX века)

Первые антимонопольные законы начинают появляться в конце XIX века как реакция на формирование крупных корпораций и трестов. Ряд исследователей указывает, что еще до США подобные попытки были предприняты в других странах: так, в Канаде 2 мая 1889 года был принят Anti-Combines Act – первый антимонопольный закон индустриального мира, хотя его применение оказалось крайне затруднительным, и до 1900 года по нему состоялось лишь одно неудачное судебное разбирательство [MacKenzie King, 1912; Blair, 1953].

В то же время существуют свидетельства, что борьба с антиконкурентными соглашениями на законодательном уровне началась еще раньше в Российской империи. Уже в 1845 году в «Уложении о наказаниях уголовных и исправительных» были закреплены статьи, предусматривавшие уголовную ответственность за картельные соглашения и ценовые сговоры среди производителей и торговцев. Эти нормы неоднократно применялись на практике вплоть до конца XIX – начала XX века и стали одним из важнейших законодательных прецедентов в мировой истории антимонопольного регулирования [Кинёв, 2010].

Тем не менее, именно американский опыт стал ключевой точкой отсчета для развития антимонопольного регулирования в глобальном масштабе. В условиях стремительного экономического роста после Гражданской войны 1861-1865 годов местные рынки в США превратились в национальные благодаря развитию транспортной системы и механизации производства. В 1870-1880-е годы крупнейшие корпорации начали доминировать в ряде отраслей – особенно в нефтяной промышленности, мясопереработке и на железных дорогах [Letwin, 1981].

В 1890 году Конгресс США практически единогласно принял Закон Шермана (Sherman Antitrust Act), ставший первым крупным федеральным актом против монополий. Закон был назван в честь сенатора Джона Шермана, эксперта по регулированию торговли, и имел целью поддержание конкуренции посредством запрещения «любого договора,



объединения или сговора, ограничивающих торговлю» и любых актов монополизации или попыток к ней. Акт Шермана рассматривался современниками как всеобъемлющая хартия экономической свободы и важнейшее средство ограничения чрезмерной концентрации экономической власти, служащее защитой от политических и социальных рисков, связанных с чрезмерным влиянием крупных капиталов [Flynn, 1988].

Вслед за этим в 1914 году были приняты два ключевых дополнительных акта: Закон Клейтона (Clayton Antitrust Act) и Закон о Федеральной торговой комиссии (Federal Trade Commission Act). Закон Клейтона значительно расширил перечень антиконкурентных практик, запретив, в частности, ценовую дискриминацию, эксклюзивные сделки и связывание продаж, если такие действия существенно ограничивают конкуренцию. Закон о Федеральной торговой комиссии учредил независимый орган (ФТК) с расширенными полномочиями по расследованию и пресечению недобросовестных методов конкуренции и злоупотребления рыночным положением. Эти реформы свидетельствовали о растущей вере в эффективность государственного регулирования для защиты конкуренции, потребителей и политического устройства США от разрушительных последствий рыночной концентрации [Rooney, Fleming, 2022].

Таким образом, формирование американского антимонопольного законодательства отражало глубокие социальные и политические опасения, связанные не только с экономической эффективностью, но и с поддержанием социальной справедливости, равенства возможностей и защиты общества от чрезмерной экономической власти

### **Доминирование Гарвардской школы (1930-1970-е годы)**

В 1930-е годы в Гарвардском университете оформилась парадигма «структура–поведение–результат» (Structure-Conduct-Performance, SCP), которая оказала огромное влияние на антимонопольный анализ и политику вплоть до 1970-х годов. Её основателем считается Эдвард Мейсон, получивший степень PhD в Гарварде в 1925 году и возглавивший экономический факультет университета в 1936 году. Мейсон положил начало систематизированному исследованию взаимосвязей между рыночной структурой, поведением фирм и экономическими результатами отраслей, подчеркнув роль государственного регулирования в коррекции рыночных неэффективностей [Panhans, 2023; Patrizio, 2012].

Особое значение имела публикация книги Эдварда Чемберлина «Теория монополистической конкуренции» (The Theory of Monopolistic Competition) в 1933 году, где был введён анализ рынков, находящихся между двумя крайностями – совершенной конкуренцией и чистой монополией. Чемберлин показал, что во многих реальных отраслях фирмы обладают определённой рыночной властью, используют инструменты дифференциации продукта и ценовую стратегию для удержания конкурентных преимуществ.

В 1940-е годы Джо Стейтен Бэйн, ученик Мейсона и Чемберлина, значительно развил и конкретизировал парадигму SCP. В своих работах он поставил две основные задачи: идентифицировать и классифицировать различные типы структуры и поведения на рынках, а также эмпирически исследовать их влияние на отраслевые результаты (ценовой уровень, прибыльность, инновационную активность). Под руководством Йозефа Шумпетера, Чемберлина и Мейсона Бэйн обосновал связь структуры отрасли и поведения фирм с результатами рынка, заложив базу для эмпирических антимонопольных исследований [Patrizio, 2012].

Гарвардская школа рассматривала рыночную власть как значимый фактор, требующий контроля и государственного вмешательства. Оно устанавливало прочную корреляцию между уровнем концентрации отрасли (как правило, измеряемым коэффициентом концентрации Герфиндаля-Хиршмана) и отрицательными последствиями для социального благосостояния (рост цен, снижение потребительского выбора). В 1960-е и начале 1970-х годов антимонопольная политика в США часто проводилась на основе принципа «чем больше – тем хуже», предполагая, что высокая концентрация сама по себе вредна для рынка и общества [Panhans, 2023].

Таким образом, SCP-парадигма определяла направления теоретических и практических антимонопольных исследований целое поколение, а её нормы легли в основу решений регулирующих органов и судов США на многие десятилетия.

### **Альтернативные направления экономической мысли (1930-1970-е годы)**

Параллельно с развитием американских подходов в 1930-е годы в Университете Фрайбурга в Германии была основана ордолиберальная школа экономистом Вальтером Ойкеном и двумя юристами, Францем Бёмом и Хансом Гроссманном-Дёртом. Ордолиберализм исходил из предпосылки, что рыночный порядок является

конституционным порядком, определяемым своими институциональными рамками, и опирается на четко установленную правовую и нормативную структуру (Ordnungspolitik), в рамках которой государство обеспечивает условия для честной конкуренции, предотвращая злоупотребления экономической властью. Ойкен подчеркивал: «Проблема не решится сама собой просто от того, что мы позволим экономическим системам расти спонтанно. История последнего столетия показала это достаточно ясно. Экономическая система должна быть сознательно сформирована» [Eucken, 1952]. Центральной задачей считалось создание «правового порядка», в котором частная инициатива совмещается с общественными интересами, а конкуренция служит гарантией свободы и экономической эффективности [Biebricher et al., 2022].

В этот же период Австрийская школа, основанная Карлом Менгером в 1871 году с публикацией труда «Принципы экономики» (Grundsätze der Volkswirtschaftslehre), переживала этап возрождения. Людвиг фон Мизес разработал субъективистский подход в фундаментальной работе «Человеческая деятельность» (Human Action), где рассмотрел принципы методологического индивидуализма и роль предпринимателя в рыночных процессах [Mises, 1949]. Новую волну интереса к Австрийской школе вызвала Нобелевская премия Фридриху фон Хайеку в 1974 году, полученная совместно с Гуннаром Мюрдалем, за анализ взаимосвязи экономических и институциональных изменений [Hayek, 1989]. Хайек выступал за самоорганизующуюся природу рыночного порядка и подчеркивал ограниченность знаний у отдельных участников системы [Hayek, 2013].

Зарождение новой институциональной экономики связано с работами Рональда Коуза – прежде всего, статьями «Природа фирмы» (The Nature of the Firm), где объяснялись границы фирмы и причины существования иерархий внутри экономики [Coase, 1993], и «Проблема социальных издержек» (The Problem of Social Cost), положившей начало анализу транзакционных издержек [Coase, 1960]. Термин «новая институциональная экономика» был введен Оливером Уильямсоном в 1975 году, который исследовал роль институтов и контрактов в экономическом поведении [Williamson, 1975]. Важный вклад внёс Дуглас Норт, определивший институты как «правила игры в обществе», различая формальные (законы, регламенты) и неформальные (традиции, нормы) ограничения [North, 1990]. Норт и его последователи показали, какое влияние институты оказывают на экономическое развитие и структуру рынков.

## Революция Чикагской школы (1950-1980-е годы)

Аарон Директор стал основателем Чикагской школы антимонопольного анализа, сыграв ключевую роль в переосмыслении подходов к конкуренции. Наиболее значимым этапом стала его деятельность в Университете Чикаго в рамках Исследования свободного рынка (Free Market Study, 1946-1952) и Антимонопольного проекта (Antitrust Project, 1953-1957), осуществляемого совместно с Эдвардом Леви. Эти проекты сформировали интеллектуальную базу Чикагской школы, сконцентрировавшись на анализе таких практик, как вертикальная интеграция, хищническое ценообразование, ценовая дискриминация и поддержание минимальных розничных цен. Для взглядов Директора характерен приоритет эмпирических исследований над чисто теоретическими моделями.

Джордж Стиглер был одним из ведущих представителей Чикагской школы. В фундаментальной статье «Экономика информации» (The Economics of Information) он заложил основы современной теории информации в экономике, показав, что поиск и обработка информации сопряжены с издержками, что радикально меняет анализ рыночных процессов [Stigler, 1961]. Согласно Милтону Фридману, Стиглер «по сути создал новую область изучения для экономистов». Стиглер также разработал экономическую теорию регулирования, опирающуюся на концепцию регулятивного захвата – идею о том, что регулирующие органы часто действуют в интересах регулируемых ими фирм, а не общества в целом [Stigler, 1971].

Ричард Познер значительно расширил влияние Чикагской школы на юридическую практику публикацией книги «Экономический анализ права» (Economic Analysis of Law), которая положила начало зарождению правовой экономики в США [Posner, 1973]. Познер перенёс акцент в анализе с формально-правовых вопросов на оценку реальных экономических эффектов правовых норм. Этот подход повлиял на целое поколение экономистов и юристов, включая Гэри Беккера, Рональда Коуза и Милтона Фридмана. Под влиянием Беккера Познер перешёл от перспективы «право и экономика» к собственно «экономическому анализу права» как инструменту для эмпирического изучения эффективности судебной системы.

Гвидо Калабреззи считается наряду с Рональдом Коузом и Ричардом Познером одним из основателей дисциплины «право и экономика». Его совместная с Дугласом Меламедом статья «Правила собственности, правила ответственности и неотчуждаемость: один взгляд на собор» (Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral)

приобрела статус одного из самых цитируемых трудов в правовой литературе, заложив основы анализа юридических режимов защиты прав [Calabresi, Melamed, 1972].

Роберт Борк внес значительный вклад в популяризацию идей Чикагской школы через книгу «Антимонопольный парадокс» (The Antitrust Paradox). В ней Борк утверждал, что единственной легитимной целью американского антимонопольного права является максимизация потребительского благосостояния, что привело к смещению акцента антимонопольной политики в сторону анализа реальных экономических последствий, а не просто структуры рынка [Bork, 1978]. Подход Борка оказал значительное влияние на Верховный суд США и судебную практику, а его стратегия включала защиту запрета ценового сговора *per se* и принципов нейтрального судебного разбирательства.

Джеймс Бьюкенен и Гордон Таллок совместно написали книгу «Исчисление согласия: Логические основы конституционной демократии» (The Calculus of Consent: Logical Foundations of Constitutional Democracy), одну из основополагающих работ теории общественного выбора. Они предложили применять экономическую методологию к анализу политических решений, заложив основы анализа бюрократии, голосования и политического процесса как разновидности рыночных взаимодействий [Buchanan, Tullock, 1965].

### **Консолидация Чикагской школы (1980-1990-е годы)**

Франк Истербрук стал судьей Апелляционного суда США седьмого округа в 1985 году и одним из наиболее заметных защитников подхода Чикагской школы в часто критически настроенной академической среде 1980-х годов. Он является соавтором (совместно с Дэниэлом Фишелем) самой цитируемой статьи по корпоративному праву всех времен – «Правильная роль менеджмента целевой компании в ответ на тендерное предложение» (The Proper Role of a Target's Management in Responding to a Tender Offer), опубликованной в Harvard Law Review в 1980 году. В ней Истербрук настаивал, что антимонопольное регулирование должно быть ориентировано на продвижение общественного богатства и благосостояния потребителей, а не на защиту отдельных конкурентов [Easterbrook, Fischel, 1980].

В 1980-е годы антимонопольные органы США утвердили стандарт потребительского благосостояния как главный критерий оценки слияний и иных конкурентных практик. Эта концепция, разработанная и поддержанная сторонниками

Чикагской школы, оказала глубокое влияние на язык, культуру и методы правоприменения в государственных агентствах. Благодаря этому сдвигу большая часть антимонопольных решений стала базироваться на экономическом анализе, оценивающем реальное влияние на цены и качество для конечного потребителя, а не просто на структуру рынка.

Экономический анализ права постепенно утвердился как доминирующая парадигма в юридической науке и судебной практике США [Cooter, Ulen, 1988]. Эмпирические исследования показывают, что судьи, прошедшие экономическое обучение (особенно по программе «Law and Economics»), чаще используют экономическую терминологию и выносят более консервативные решения в делах экономической направленности [Landes, Posner, 1993].

### **Пост-чикагская школа и развитие альтернатив (1990-2000-е годы)**

Пост-чикагская школа развилась в ответ на ограничения чикагского подхода к анализу антимонопольной политики. Развитие теории игр существенно расширило инструментарий экономистов, позволив моделировать стратегические взаимодействия фирм в олигополиях, анализировать возможности кооперации, хищнического ценообразования и иных сложных форм рыночного поведения. Ключевым инструментом стал анализ Нэша, который продемонстрировал, что экономическое равновесие часто достигается не в условиях абсолютной конкуренции, а в стратегических рамках взаимодействий между несколькими участниками рынка. Пост-чикагские исследования обращали особое внимание на эффекты рыночной власти, барьеры входа, вертикальные соглашения, а также на роль информационной асимметрии и транзакционных издержек, что дало почву для критики прежнего акцента исключительно на «потребительском благосостоянии» и минимизации регуляторного вмешательства [Glick, Bush, 2023; Chen, 2017].

В этот период активно вёлся институциональный анализ:

- Траинн Эггертссон стал одним из ведущих теоретиков новой институциональной экономики. В работе «О выживании несовершенных институтов» (On the Survival of Imperfect Institutions) он исследовал причины устойчивости неэффективных институтов, показывая, что социальные, культурные и транзакционные издержки могут препятствовать немедленному вытеснению несовершенных форм организации [Eggertsson, 2006; Chen, 2017].

- Вилфред Долфсма выделялся междисциплинарным подходом: в книге «Институциональная экономика и формирование предпочтений: Появление поп-музыки» (Institutional Economics and the Formation of Preferences: The Advent of Pop Music) он проанализировал, как институты и коллективные нормы влияют на появление и эволюцию предпочтений, трансформируя экономическую динамику за пределами моделей рационального выбора [Dolfsma, 2004].
- Дэвид Коландер работал над созданием прагматической методологии современной экономики и в книге «How Economics Should Be Done» выступал за более открытый диалог между различными экономическими школами, подчеркивал необходимость эмпирического обоснования теорий и гибкость в применении экономических инструментов [Colander, Su, 2018].

В конце 1990-х годов Европейская комиссия инициировала долгосрочную реформу антимонопольной политики, нацеленную на внедрение «более экономического подхода» (more economic approach) в антимонопольное регулирование ЕС. Это стало реакцией на критику за формализм и недостаток экономического анализа в обосновании решений и позволило повысить легитимность антимонопольной системы, сделать её более согласованной с современными экономическими теориями [Cucinotta et al., 2002].

### **Современные вызовы и смена парадигм (2000-е годы – настоящее время)**

Стандарт потребительского благосостояния (consumer welfare standard), доминировавший в антимонопольной политике с 1980-х годов, подвергся острой критике в научной и экспертной среде. Исследователи утверждают, что концепция потребительского благосостояния зачастую оказывается неопределённым и слишком узким понятием, не учитывающим сложные долгосрочные социальные и политические последствия рыночной власти. Критики отмечают, что минимизация цен для потребителя может сопровождаться разрушением рыночных институтов, снижением инновационной активности и захватом политического процесса крупными корпорациями [Hovenkamp, 2018; Hovenkamp, 2021; Hovenkamp, 2019; Orbach, 2011].

#### *Нео-брандейсианство и «хипстерский» антитраст*

В 2010-е годы произошёл всплеск интереса к несведённым к цене аспектам конкуренции и рыночной власти. Центральной фигурой нового направления стала Лина Хан, автор влиятельного эссе «Amazon's Antitrust Paradox», в котором доказывается, что

антикварный упор на ценовой эффект делает современное американское антимонопольное право неэффективным перед лицом цифровых платформ и бессмысленным при анализе долгосрочных последствий платформенного господства [Khan, 2016]. Хан и нео-брандейсианцы выступают за возвращение целей антитраста к контролю экономической и политической концентрации – в духе идей Луиса Брандейса о вреде «больших размеров» корпораций.

Тим Ву в книге «The Curse of Bigness: Antitrust in the New Gilded Age» (2018) рассматривает угрозу корпоративной концентрации не только как препятствие конкуренции, но и как подрыв демократии, усиление экономического неравенства и захват общественных институтов [Wu, 2018]. Нео-брандейсианское движение («новое движение за конкуренцию») активно влияет на дискуссии о реформировании антимонопольного регулирования в США и Европе.

### **Цифровая экономика и новые регулятивные подходы**

Новые формы рыночной власти и появление цифровых гигантов вынудили регуляторов к пересмотру классических антимонопольных инструментов. Ключевым событием стало вступление в силу Закона о цифровых рынках ЕС (Digital Markets Act, DMA) 1 ноября 2022 года (применяется с 2 мая 2023 г.), который распространил специальные требования на крупнейшие платформы, получившие статус gatekeepers. DMA направлен на обеспечение конкуренции и преодоление барьеров доступа для новых участников в условиях цифровых экосистем<sup>70</sup>.

Рост значения искусственного интеллекта и алгоритмических систем контроля цен поставил перед антимонопольным регулированием новые вызовы: алгоритмическое ценообразование может приводить к «алгоритмическому сговору» (algorithmic collusion), который труднее обнаружить и доказать в сравнении с традиционным картельным сговором. Эти феномены требуют пересмотра критериев анализа и разработки новых методов мониторинга [Stucke, Ezrachi, 2016].

*История антимонопольного регулирования демонстрирует циклическую смену парадигм. Каждый этап отражал поиск баланса между эффективностью, инновациями и защитой общественного интереса. В XXI веке параллельно и конкурирующе*

---

<sup>70</sup> About the Digital Markets Act / European Commission / URL: [https://digital-markets-act.ec.europa.eu/about-dma\\_en](https://digital-markets-act.ec.europa.eu/about-dma_en) (дата обращения: 21.08.2025).



*существует множество подходов к регулированию конкуренции, что отражает усложнение экономических процессов и необходимость гибкости в государственных стратегиях.*

*Важнейшим итогом истории развития экономического регулирования и антимонопольной политики стало осознание особой роли верификации теорий на данных и необходимости эмпирических исследований. На протяжении смены парадигм – от догматического регулирования и нормативных рассуждений к формализованным моделям и далее к современным сложным подходам в цифровой экономике – наглядно проявилась ограниченность чисто теоретических конструкторов, не подтверждённых фактами.*

*Чикагская школа во главе с Аароном Директором, Робертом Борком, Ричардом Познером и Франком Истербуком радикально изменила ландшафт антимонопольного анализа, поставив во главу угла эмпирическую проверку и количественный анализ реальных рыночных данных: статистики, кейсов, регрессионных моделей для оценки связи рыночной структуры, поведения и результатов. Такой сдвиг заложил основу для политики, основанной на данных и эмпирических доказательствах.*

*Современная критика прежних стандартов, например, обсуждение критериев потребительского благосостояния или инициативы нео-брандгейсовской школы, также строится на сравнительном и эмпирическом изучении конкретных рынков и новых форм рыночной власти в цифровой экономике.*

*Таким образом, проверяемость и эмпирическая подкреплённость гипотез являются фундаментом и для научного знания, и для эффективного регулирования. Только доказательная политика, учитывающая релевантную статистику, рыночную динамику и фактические последствия вмешательства, позволяет избежать догматизма и поддерживать необходимый баланс между экономической свободой и интересами общества. Это свидетельствует о зрелости и прогрессе и экономической, и правовой науки, а также об эффективности антимонопольных институтов в условиях быстро меняющихся технологий.*

## Приложение Б. Оценка влияния сделок экономической концентрации цифровых экосистем со стартапами на рынки венчурного финансирования

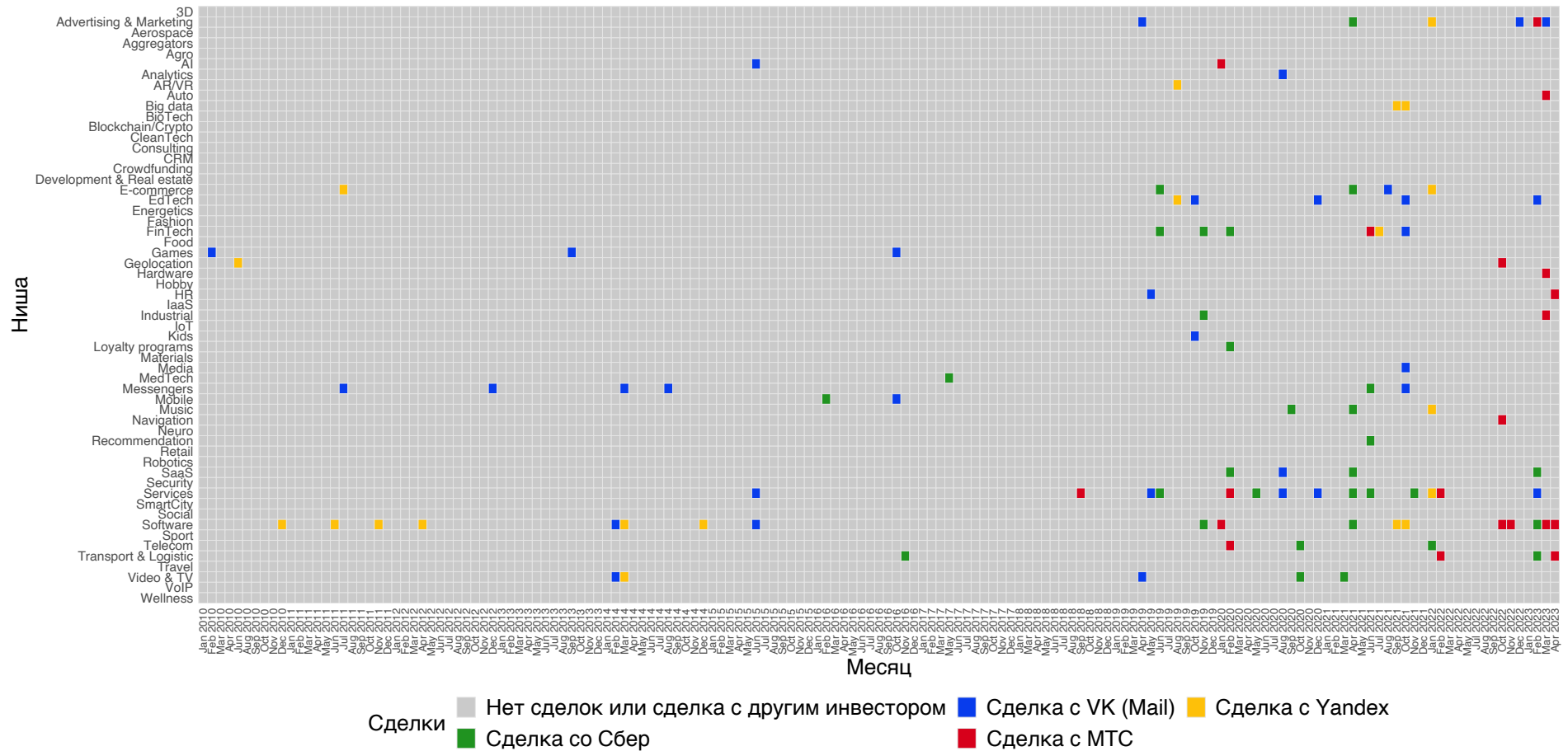


Рисунок Б.1. Распределение изучаемых сделок. По оси абсцисс месяц сделки, по оси ординат ниша сделки. Если на пересечении ячейка закрашена, то в этом месяце и в этой нише состоялась сделка с крупной ЦЭС

Источник: построено автором на данных Rusbase



|           | Количество сделок по типам, шт. |          |          | Объем сделок, долл. |          |          |          |
|-----------|---------------------------------|----------|----------|---------------------|----------|----------|----------|
|           | Модель 1                        | Модель 2 | Модель 3 | Модель 4            | Модель 5 | Модель 6 | Модель 7 |
| R2        | 0.56964                         | 0.22588  | 0.54459  | 0.25641             | 0.25098  | 0.05838  | 0.05846  |
| Within R2 | 0.33426                         | 0.10780  | 0.31042  | 0.11381             | 0.11191  | 0.00533  | 0.00534  |

Примечание о значимости переменных: 0 '\*\*\*' 0.001 '\*\*' 0.01 '\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1; во всех моделях используется логарифм зависимой переменной, увеличенной на 1.

*Источник: построено автором на данных Rusbase*

*Таблица Б.2. Взаимосвязь общего количества сделок, общей суммы сделок и средней цены сделки и накопленного количества сделок ЦЭС в нише и их лагированных значений*

|  | Количество сделок, шт.                |                      |                          | Объем сделок, \$     |                      |  |                                     |
|--|---------------------------------------|----------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|--|-------------------------------------|
|  | Модель 8                              | Модель 9             | Модель 10                | Модель 11            | Модель 12            | Модель 13                              | Модель 14                           |
| Зависимая переменная   | покупки и<br>вложения<br>(инвестиции) | покупки              | вложения<br>(инвестиции) | общий по<br>покупкам | средняя<br>покупка   | общий по<br>вложениям<br>(инвестициям) | среднее<br>вложение<br>(инвестиция) |
| Накопленное количество сделок<br>(покупок и инвестиций) с ЦЭС в<br>нише, шт. | -0.0409*<br>(0.0171)                  | 0.0022<br>(0.0057)   | -0.0411*<br>(0.0176)     | -0.5547*<br>(0.2163) | -0.5278*<br>(0.2115) | 0.0347<br>(0.0492)                     | 0.0348<br>(0.0492)                  |
| первый лаг   | -0.0064<br>(0.0061)                   | 0.0005<br>(0.0014)   | -0.0072<br>(0.0057)      | -0.0620<br>(0.0618)  | -0.0612<br>(0.0595)  | 0.0141<br>(0.0096)                     | 0.0141<br>(0.0096)                  |
| второй лаг   | -0.0009<br>(0.0099)                   | -0.0004<br>(0.0020)  | -8.17e-5<br>(0.0092)     | 0.0174<br>(0.0655)   | 0.0172<br>(0.0611)   | -0.0238<br>(0.0230)                    | -0.0238<br>(0.0230)                 |
| третий лаг   | -0.0230**<br>(0.0069)                 | -0.0055*<br>(0.0025) | -0.0184**<br>(0.0062)    | -0.1068<br>(0.1036)  | -0.0888<br>(0.0987)  | -0.0120<br>(0.0143)                    | -0.0120<br>(0.0143)                 |

|  | Количество сделок, шт.  |                         |                         | Объем сделок, \$       |                         |                         |                         |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
|  | Модель 8                | Модель 9                | Модель 10               | Модель 11              | Модель 12               | Модель 13               | Модель 14               |
| четвертый лаг  | -0.0119<br>(0.0073)     | -0.0007<br>(0.0014)     | -0.0124<br>(0.0080)     | -0.1531<br>(0.1126)    | -0.1472<br>(0.1098)     | 0.0106<br>(0.0106)      | 0.0107<br>(0.0106)      |
| пятый лаг  | 0.0042<br>(0.0063)      | -0.0012<br>(0.0025)     | 0.0030<br>(0.0064)      | 0.0392<br>(0.0767)     | 0.0338<br>(0.0733)      | 0.0370<br>(0.0221)      | 0.0370<br>(0.0221)      |
| шестой лаг   | 0.0071<br>(0.0091)      | -0.0031*<br>(0.0015)    | 0.0089<br>(0.0095)      | 0.1313<br>(0.0884)     | 0.1179<br>(0.0814)      | -0.0043<br>(0.0118)     | -0.0041<br>(0.0117)     |
| Прокси количества стартапов в нише, шт.                  | 0.0071***<br>(0.0014)   | 0.0009***<br>(0.0001)   | 0.0067***<br>(0.0013)   | 0.0427**<br>(0.0128)   | 0.0404**<br>(0.0121)    | 0.0018*<br>(0.0009)     | 0.0018*<br>(0.0009)     |
| Накопленное количество покупок в нише, шт.               | -0.0293.<br>(0.0154)    | 0.0111***<br>(0.0030)   | -0.0351*<br>(0.0157)    | -0.4794***<br>(0.0717) | -0.4503***<br>(0.0713)  | -0.0440<br>(0.0318)     | -0.0441<br>(0.0318)     |
| Накопленное количество инвестиций (вложений) в нише, шт. | -0.0017.<br>(0.0009)    | -0.0008**<br>(0.0002)   | -0.0012<br>(0.0008)     | -0.0067<br>(0.0107)    | -0.0069<br>(0.0103)     | 0.0001<br>(0.0017)      | 0.0001<br>(0.0017)      |
| Накопленный объем инвестиций (вложений) в нише, \$       | 2.64e-11.<br>(1.32e-11) | 4.09e-12<br>(2.64e-12)  | 2.33e-11.<br>(1.32e-11) | 1.7e-10*<br>(8.43e-11) | 1.57e-10.<br>(8.14e-11) | -1.4e-11<br>(1.4e-11)   | -1.41e-11<br>(1.39e-11) |
| Накопленный объем покупок в нише, \$                     | 7.55e-11<br>(5.76e-11)  | -2.62e-11<br>(1.91e-11) | 8.62e-11<br>(5.3e-11)   | 1.3e-9**<br>(3.96e-10) | 1.23e-9**<br>(3.82e-10) | 5.15e-10.<br>(3.06e-10) | 5.15e-10.<br>(3.06e-10) |
| Фиксированные эффекты                                    | Ниша и месяц            | Ниша и<br>месяц         | Ниша и месяц            | Ниша и<br>месяц        | Ниша и<br>месяц         | Ниша и<br>месяц         | Ниша и<br>месяц         |
| Кластеризованные ст. ошибки                              | Ниша и месяц            | Ниша и<br>месяц         | Ниша и месяц            | Ниша и<br>месяц        | Ниша и<br>месяц         | Ниша и<br>месяц         | Ниша и<br>месяц         |
| Количество наблюдений                                    | 7,905                   | 7,905                   | 7,905                   | 7,905                  | 7,905                   | 7,905                   | 7,905                   |
| R2   | 0.57876                 | 0.22893                 | 0.55543                 | 0.26401                | 0.25842                 | 0.06617                 | 0.06626                 |

|           | Количество сделок, шт. |          |           | Объем сделок, \$ |           |           |           |
|-----------|------------------------|----------|-----------|------------------|-----------|-----------|-----------|
|           | Модель 8               | Модель 9 | Модель 10 | Модель 11        | Модель 12 | Модель 13 | Модель 14 |
| Within R2 | 0.33851                | 0.10786  | 0.31501   | 0.11345          | 0.11157   | 0.00647   | 0.00648   |

Примечание о значимости переменных: 0 '\*\*\*\*' 0.001 '\*\*\*' 0.01 '\*\*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1; во всех моделях используется логарифм зависимой переменной, увеличенной на 1.

*Источник: построено автором на данных Rusbase*

*Таблица Б.3. Взаимосвязь общего количества сделок, общей суммы сделок и средней цены сделки и накопленного количества сделок ЦЭС в нише и их лагированных значений с использованием предпосылки о нелинейной связи между регрессорами*

|  | Количество сделок, шт.          |                     |                       | Объем сделок, долл.    |                        |                                  |                               |
|--|---------------------------------|---------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|----------------------------------|-------------------------------|
|  | Модель 22                       | Модель 23           | Модель 24             | Модель 25              | Модель 26              | Модель 27                        | Модель 28                     |
| Зависимая переменная   | покупки и вложения (инвестиции) | покупки             | вложения (инвестиции) | общий по покупкам      | средняя покупка        | общий по вложениям (инвестициям) | среднее вложение (инвестиция) |
| Накопленное количество сделок (покупок и инвестиций) с ЦЭС в нише, шт. | -0.0556*<br>(0.0249)            | -0.0059<br>(0.0041) | -0.0484*<br>(0.0240)  | -0.6021***<br>(0.1613) | -0.5779***<br>(0.1556) | -0.0210<br>(0.0237)              | -0.0208<br>(0.0237)           |
| первый лаг   | -0.0033<br>(0.0067)             | -0.0004<br>(0.0015) | -0.0036<br>(0.0063)   | -0.0084<br>(0.0702)    | -0.0098<br>(0.0689)    | 0.0095<br>(0.0133)               | 0.0094<br>(0.0133)            |
| второй лаг   | 0.0042<br>(0.0058)              | 0.0012<br>(0.0018)  | 0.0039<br>(0.0052)    | 0.0293<br>(0.0442)     | 0.0286<br>(0.0427)     | -0.0102<br>(0.0113)              | -0.0102<br>(0.0113)           |
| третий лаг   | 0.0189<br>(0.0130)              | 0.0009<br>(0.0018)  | 0.0196<br>(0.0133)    | 0.1158<br>(0.0772)     | 0.1162<br>(0.0726)     | -0.0148<br>(0.0182)              | -0.0149<br>(0.0182)           |
| четвертый лаг  | -0.0008                         | -0.0028             | 0.0002                | 0.0249                 | 0.0228                 | 0.0109                           | 0.0109                        |

|   | Количество сделок, шт.   |                        |                          | Объем сделок, долл.     |                         |                         |                         |
|---|--------------------------|------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
|   | Модель 22                | Модель 23              | Модель 24                | Модель 25               | Модель 26               | Модель 27               | Модель 28               |
|   | (0.0102)                 | (0.0018)               | (0.0104)                 | (0.1272)                | (0.1239)                | (0.0149)                | (0.0149)                |
| пятый лаг   | 0.0162*<br>(0.0062)      | 0.0002<br>(0.0015)     | 0.0143*<br>(0.0059)      | 0.1208<br>(0.0764)      | 0.1114<br>(0.0734)      | 0.0248<br>(0.0204)      | 0.0248<br>(0.0204)      |
| шестой лаг  | -0.0011<br>(0.0097)      | -0.0046*<br>(0.0018)   | 0.0015<br>(0.0093)       | 0.0986<br>(0.0759)      | 0.0882<br>(0.0731)      | -0.0144<br>(0.0130)     | -0.0143<br>(0.0129)     |
| Прокси количества<br>стартапов в нише,<br>шт.                                     | 0.0130***<br>(0.0014)    | 0.0012***<br>(0.0001)  | 0.0124***<br>(0.0013)    | 0.0908***<br>(0.0133)   | 0.0856***<br>(0.0126)   | 0.0043**<br>(0.0013)    | 0.0043**<br>(0.0013)    |
| Квадрат прокси<br>количества<br>стартапов в нише,<br>шт.                          | -1.39e-5***<br>(2.57e-6) | -8.61e-7**<br>(2.5e-7) | -1.33e-5***<br>(2.39e-6) | -0.0001***<br>(2.17e-5) | -0.0001***<br>(2.06e-5) | -5.68e-6**<br>(1.82e-6) | -5.68e-6**<br>(1.82e-6) |
| Логарифм<br>накопленного<br>количества покупок<br>в нише, шт.                     | -0.0902*<br>(0.0356)     | 0.0490***<br>(0.0089)  | -0.1210***<br>(0.0337)   | -2.050***<br>(0.4083)   | -1.964***<br>(0.3929)   | -0.0695<br>(0.0830)     | -0.0702<br>(0.0830)     |
| Логарифм<br>накопленного<br>количества<br>инвестиций<br>(вложений) в нише,<br>шт. | 0.0874***<br>(0.0217)    | -0.0170***<br>(0.0039) | 0.0994***<br>(0.0210)    | 0.8916***<br>(0.2496)   | 0.8176**<br>(0.2356)    | -0.0486<br>(0.0307)     | -0.0484<br>(0.0307)     |
| Логарифм<br>накопленного<br>объема инвестиций<br>(вложений) в нише, \$            | 0.0035.<br>(0.0019)      | 0.0017***<br>(0.0004)  | 0.0021<br>(0.0019)       | 0.0767**<br>(0.0249)    | 0.0785**<br>(0.0238)    | 0.0112**<br>(0.0034)    | 0.0112**<br>(0.0034)    |

|  | Количество сделок, шт. |                     |                     | Объем сделок, долл. |                     |                       |                       |
|--|------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|-----------------------|
|  | Модель 22              | Модель 23           | Модель 24           | Модель 25           | Модель 26           | Модель 27             | Модель 28             |
| Логарифм накопленного объема покупок в нише, \$                                    | -0.0012<br>(0.0023)    | -0.0005<br>(0.0005) | -0.0015<br>(0.0022) | 0.0476.<br>(0.0251) | 0.0470.<br>(0.0243) | 0.0345***<br>(0.0063) | 0.0345***<br>(0.0063) |
| Фиксированные эффекты  | Ниша и месяц           | Ниша и<br>месяц     | Ниша и месяц        | Ниша и<br>месяц     | Ниша и<br>месяц     | Ниша и месяц          | Ниша и месяц          |
| Кластеризованные ст. ошибки  | Ниша и месяц           | Ниша и<br>месяц     | Ниша и месяц        | Ниша и<br>месяц     | Ниша и<br>месяц     | Ниша и месяц          | Ниша и месяц          |
| Количество наблюдений  | 7,905                  | 7,905               | 7,905               | 7,905               | 7,905               | 7,905                 | 7,905                 |
| R2   | 0.67685                | 0.23835             | 0.64925             | 0.34119             | 0.33486             | 0.07711               | 0.07720               |
| Within R2  | 0.49255                | 0.11875             | 0.45957             | 0.20643             | 0.20314             | 0.01810               | 0.01812               |
| Примечание о значимости переменных: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1 |                        |                     |                     |                     |                     |                       |                       |

*Источник: построено автором на данных Rusbase*

*Таблица Б.4. Плацебо взаимосвязь общего количества сделок, общей суммы сделок и средней цены сделки и накопленного количества сделок ЦЭС с использованием предпосылки о нелинейной связи между регрессорами*

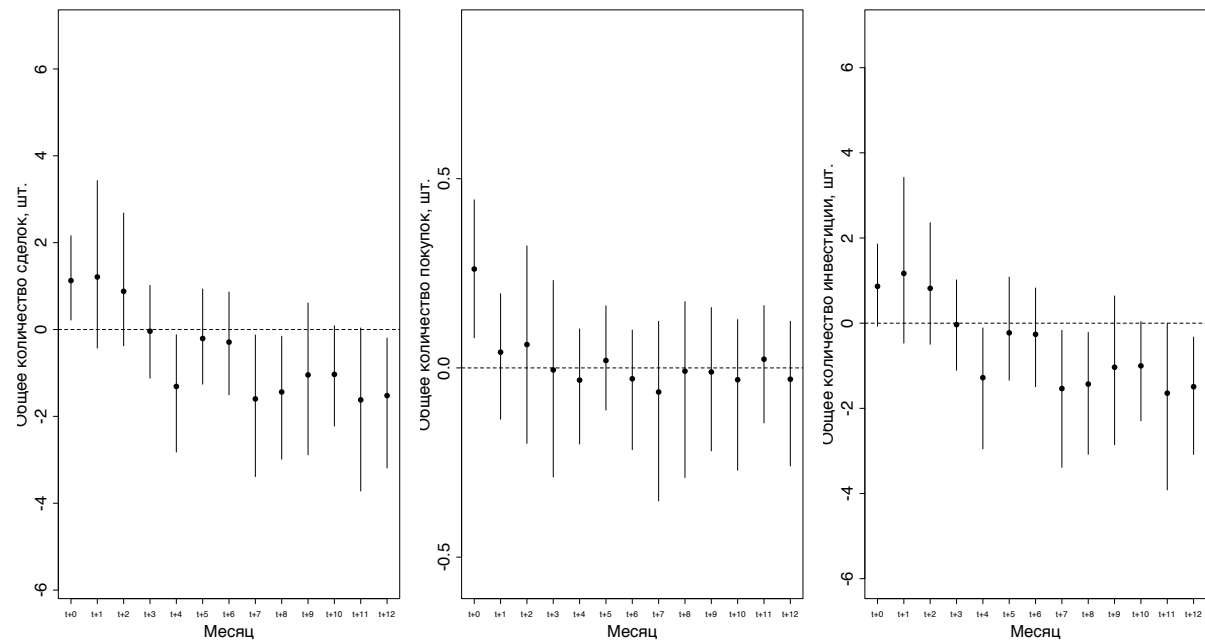
|                      | Количество сделок, шт.          |           |                       | Объем сделок, долл.  |                          |                                  |                               |
|----------------------|---------------------------------|-----------|-----------------------|----------------------|--------------------------|----------------------------------|-------------------------------|
|                      | Модель 15                       | Модель 16 | Модель 17             | Модель 18            | Модель 19                | Модель 20                        | Модель 21                     |
| Зависимая переменная | покупки и вложения (инвестиции) | покупки   | вложения (инвестиции) | общий по<br>покупкам | по<br>средняя<br>покупка | общий по вложениям (инвестициям) | среднее вложение (инвестиция) |





|  | Количество сделок, шт. |           |           | Объем сделок, долл. |           |           |           |
|--|------------------------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-----------|-----------|
|  | Модель 15              | Модель 16 | Модель 17 | Модель 18           | Модель 19 | Модель 20 | Модель 21 |
| R2   | 0.75106                | 0.11291   | 0.73371   | 0.40951             | 0.40163   | 0.04184   | 0.04184   |
| Within R2  | 0.49077                | 0.03395   | 0.46198   | 0.24246             | 0.23869   | 0.01240   | 0.01240   |
| Примечание о значимости переменных: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1 |                        |           |           |                     |           |           |           |

*Источник: построено автором на данных Rusbase*



*Рисунок Б.2. Плацебо эффекты сделок ЦЭС на общее количество сделок, покупок и инвестиций (вложений), шт., полученные методом dynamic difference-in-differences*

*Источник: составлено автором на основе Rusbase*

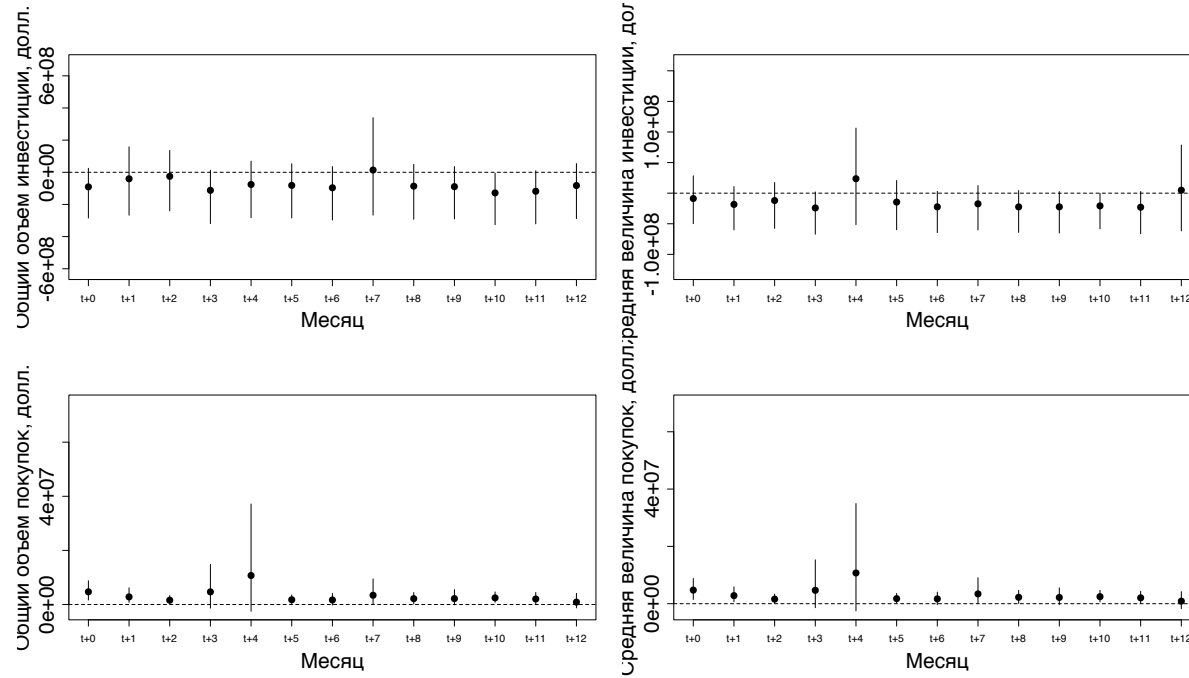


Рисунок Б.3. Плацебо эффекты сделок ЦЭС на объем и среднюю величину покупок и инвестиций (вложений), долл., полученные методом *dynamic difference-in-differences*

Источник: составлено автором на основе Rusbase

## Приложение В. Оценки влияния Пятого антимонопольного пакета на рынок слияний и поглощений в России

Таблица В.1. Описательные статистики количественных переменных

| Переменная                           | Min        | 1 квартиль | Медиана    | Средняя     | 3 квартиль | Max            | Пропуски | N      |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|------------|----------------|----------|--------|
| id                                   | 0          | 5 872      | 12 244     | 12 378      | 18 634     | 25 595         | 0        | 25 595 |
| Дата актуализации (date_update)      | 2001-02-14 | 2009-09-01 | 2013-11-21 | 2013-07-22  | 2017-04-28 | 2023-12-29     | 7 069    | 25 595 |
| Дата завершения (date_completion)    | 2001-02-01 | 2008-01-01 | 2012-06-01 | 2012-07-27  | 2016-08-01 | 2023-12-01     | 12 260   | 25 595 |
| Дата оформления (date_registration)  | 2001-02-01 | 2008-01-01 | 2012-06-01 | 2012-07-27  | 2016-08-01 | 2023-12-01     | 12 260   | 25 595 |
| Дата переговоров (date_negotiations) | 2010-06-01 | 2013-07-01 | 2014-08-01 | 2015-07-07  | 2017-05-01 | 2023-12-01     | 22 835   | 25 595 |
| Дата превью (date_preview)           | 2001-01-01 | 2007-09-01 | 2012-12-01 | 2012-06-01  | 2016-07-01 | 2023-12-01     | 0        | 25 595 |
| Дата создания (date_creation)        | 2008-01-01 | 2012-06-27 | 2013-01-06 | 2014-06-26  | 2016-11-08 | 2023-12-29     | 7 078    | 25 595 |
| Нижний интервал цены (prcse_min)     | 0          | 1 120 000  | 8 800 000  | 139 600 000 | 51 580 000 | 54 930 000 000 | 14 379   | 25 595 |
| Середина интервала цены (prcse_mean) | 0          | 1 180 000  | 9 000 000  | 142 200 000 | 55 000 000 | 54 930 000 000 | 14 379   | 25 595 |
| Верхний интервал цены (prcse_max)    | 0          | 1 190 000  | 9 520 000  | 144 800 000 | 55 490 000 | 54 930 000 000 | 14 379   | 25 595 |

Источник: построено автором на основе данных Mergers

Обратим внимание, что база данных включает в себя шесть разных дат, соответствующих разным этапам реализации сделки (Приложение В Таблица В.1, Рисунок В.1). Поскольку база содержит пропуски и потенциально может содержать браки по заполнению полей, отдельно рассмотрено, как соотносятся разные даты, чтобы выбрать наиболее подходящий вариант для дальнейших расчетов. На Рисунок В.1 видно, что чаще всего для дат выполнены следующие соотношения:

- дата переговоров предшествует или равна дате оформления;
- дата оформления предшествует или равна дате завершения;
- дата завершения предшествует или равна дате актуализации и соответствует дате превью (дате с главной страницы сайта).

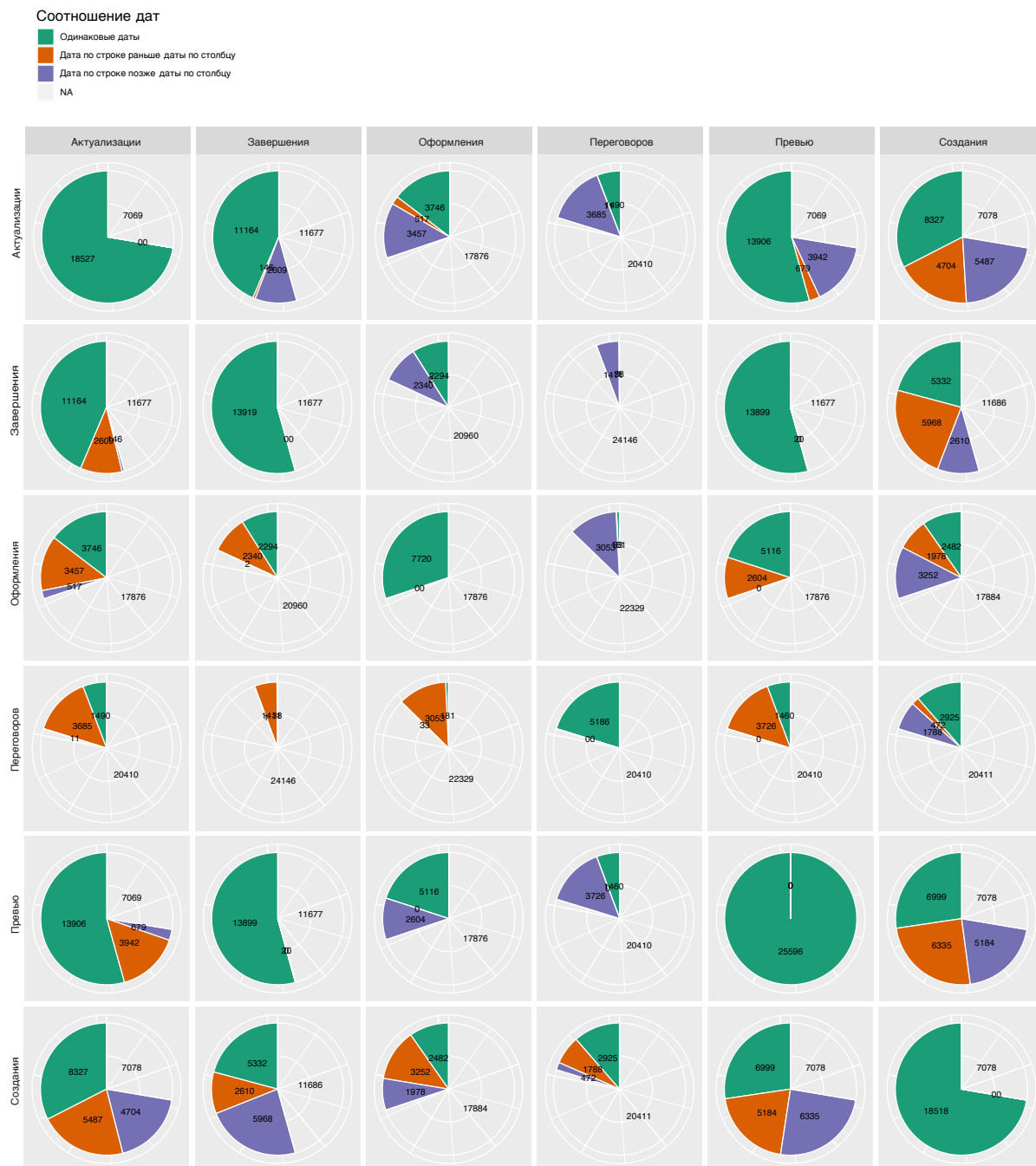


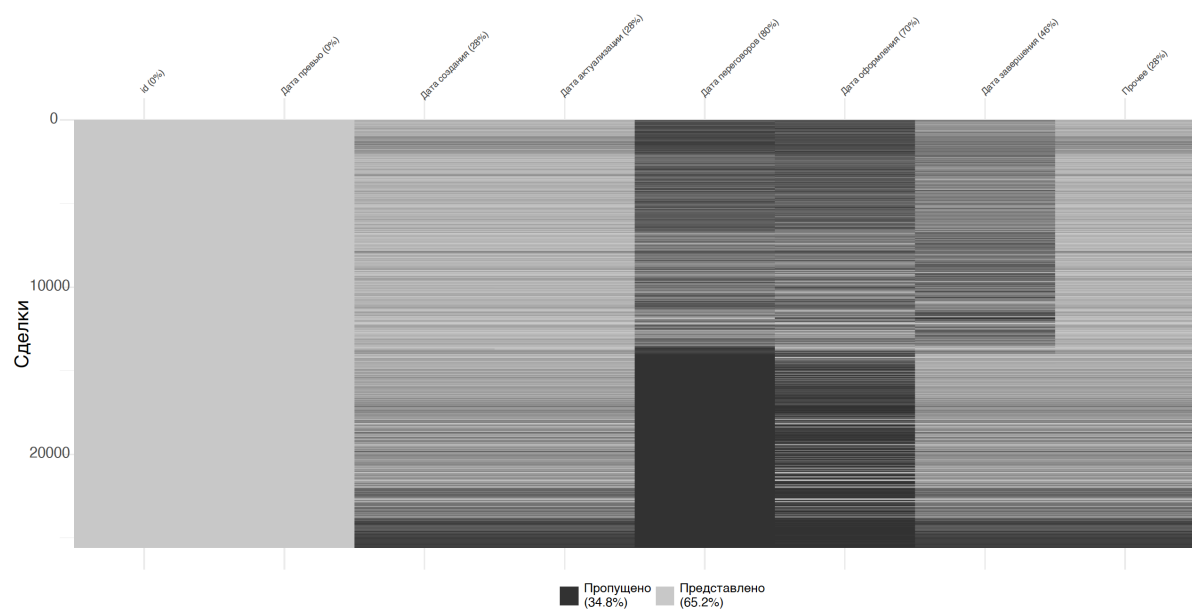
Рисунок В.1. Соотношение дат разных этапов реализации сделок в период с 2000 по 2023 гг.

Примечание: данный рисунок демонстрирует попарные сравнения дат для всей совокупности сделок. Соответственно, возможно 3 исхода сравнения: первая дата больше второй, вторая дата больше первой, даты равны. Круговые диаграммы демонстрируют доли описанных исходов сравнения для всех пар дат. Например, круговая диаграмма, находящаяся на пересечении строки «Актуализации» и столбца

«Создания», показывает, что для 8327 сделок данные даты актуализации и создания совпадают, для 4704 сделок дата актуализации меньше даты создания, для 5487 дата актуализации больше даты создания, а для 7078 сделок сравнение построить невозможно, поскольку одна из дат отсутствует. Рисунок симметричен относительно главной диагонали, на диагонали все даты равны и отмечены соответствующим цветом.

*Источник: построено автором на основе данных Mergers*

На Рисунок В.2 изображено распределение пропусков в датах в зависимости от id сделки (чем меньше id, тем более свежая сделка). Также обратим внимание, что даты превью, создания и актуализации содержат наименьшее количество пропусков, что делает их более предпочтительными для использования.



*Рисунок В.2. Распределение пропусков в датах разных этапов реализации сделок в период с 2000 по 2023 гг.*

*Примечание: по оси ординат представлены сделки, отсортированные от более ранних к более поздним; по оси абсцисс – даты, относящиеся к разным этапам реализации сделки. Темной заливкой обозначены пропуски в заполнении дат каждой из сделок*

*Источник: построено автором на основе данных Mergers*

В исследовании в качестве даты сделки используются данные с главной страницы сайта (дату превью), так как этот показатель наиболее полный относительно других дат и по отраслям (см. Рисунок В.3).

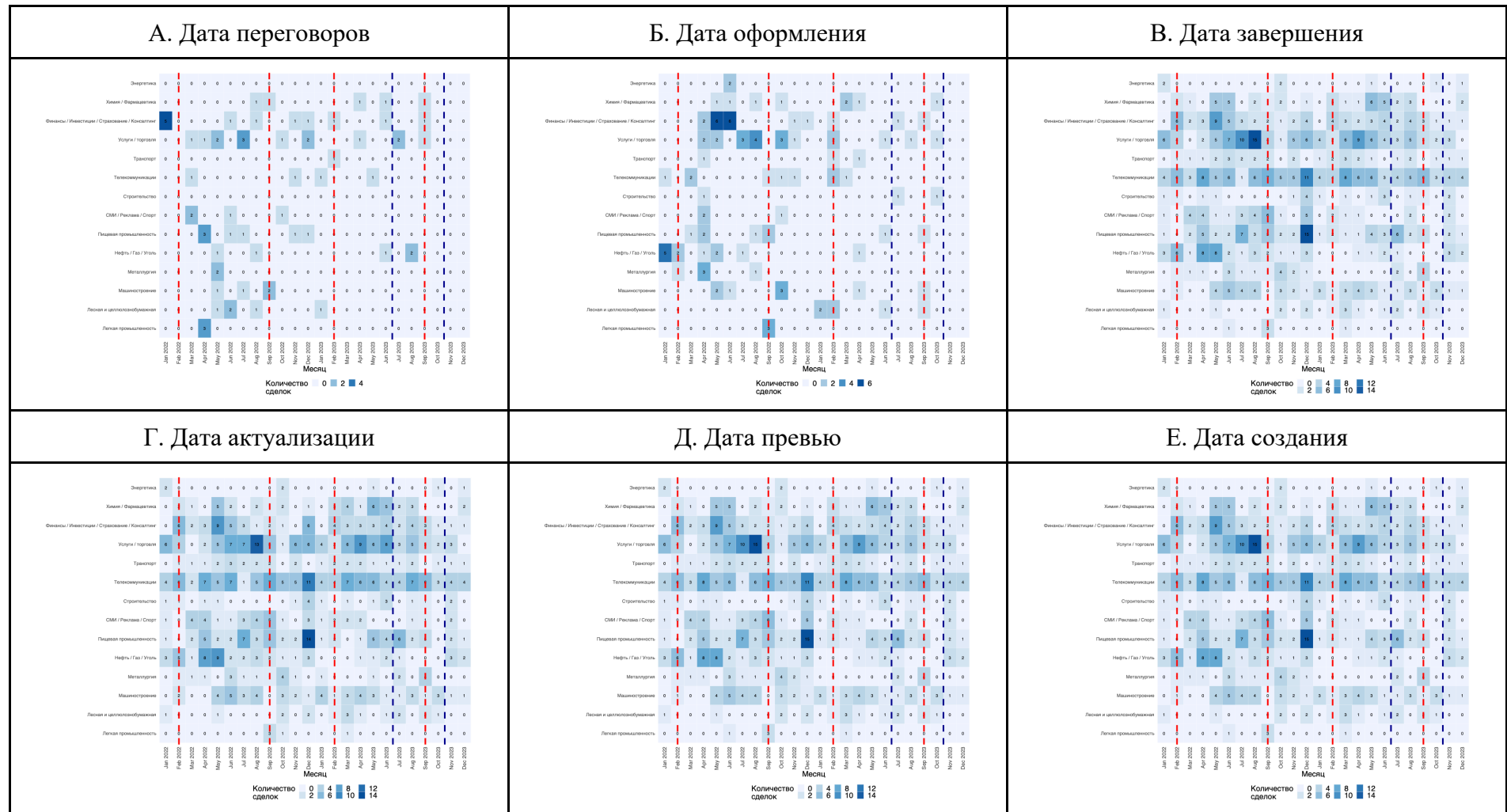


Рисунок В.3. Распределения количества сделок по отраслям и в зависимости от дат разных этапов реализации сделки в период с 2000 по 2023 гг.. (только завершённые сделки)

Источник: построено автором на основе данных Mergers

Также сделки имеют разный статус: «завершена», «оформление», «переговоры» и «отменена». В заполнении этих полей в сочетании с информацией о датах присутствует брак. Таким образом, в базе имеется  $(6\,558 + 158)/25\,596 = 26,2\%$  верно и  $(13\,761 + 5\,119)/25\,596 = 73,8\%$  неверно заполненных сделок (см. Таблица В.2). Для целей исследования используются только завершённые сделки, поэтому далее, чтобы побороть этот изъян данных, сделка считается завершённой, если у неё стоит статус «завершена» или заполнена дата завершения.

*Таблица В.2. Количество сделок в зависимости от статуса завершенности и заполнения даты завершения в период с 2000 по 2023 гг.*

|                  |      | Статус      |                | Сумма по строке |
|------------------|------|-------------|----------------|-----------------|
|                  |      | «Завершена» | Не «завершена» |                 |
| Дата завершения  | Есть | 6 558       | 5 119          | 11 667          |
|                  | Нет  | 13 761      | 158            | 13 919          |
| Сумма по столбцу |      | 20 319      | 5 277          | 25 596          |

*Источник: построено автором на основе данных Mergers*

Автором рассчитана средняя продолжительность между всеми парами дат в зависимости от даты превью. На Рисунок В.4 можно заметить, что интервал между датами переговоров и завершения увеличился при неизменном интервале между оформлением и завершением, это свидетельствует о том, что переговоры стали идти дольше. Этот вывод предваряет наш анализ эффектов изменения регулирования, связанных с ростом рыночной власти покупателей.



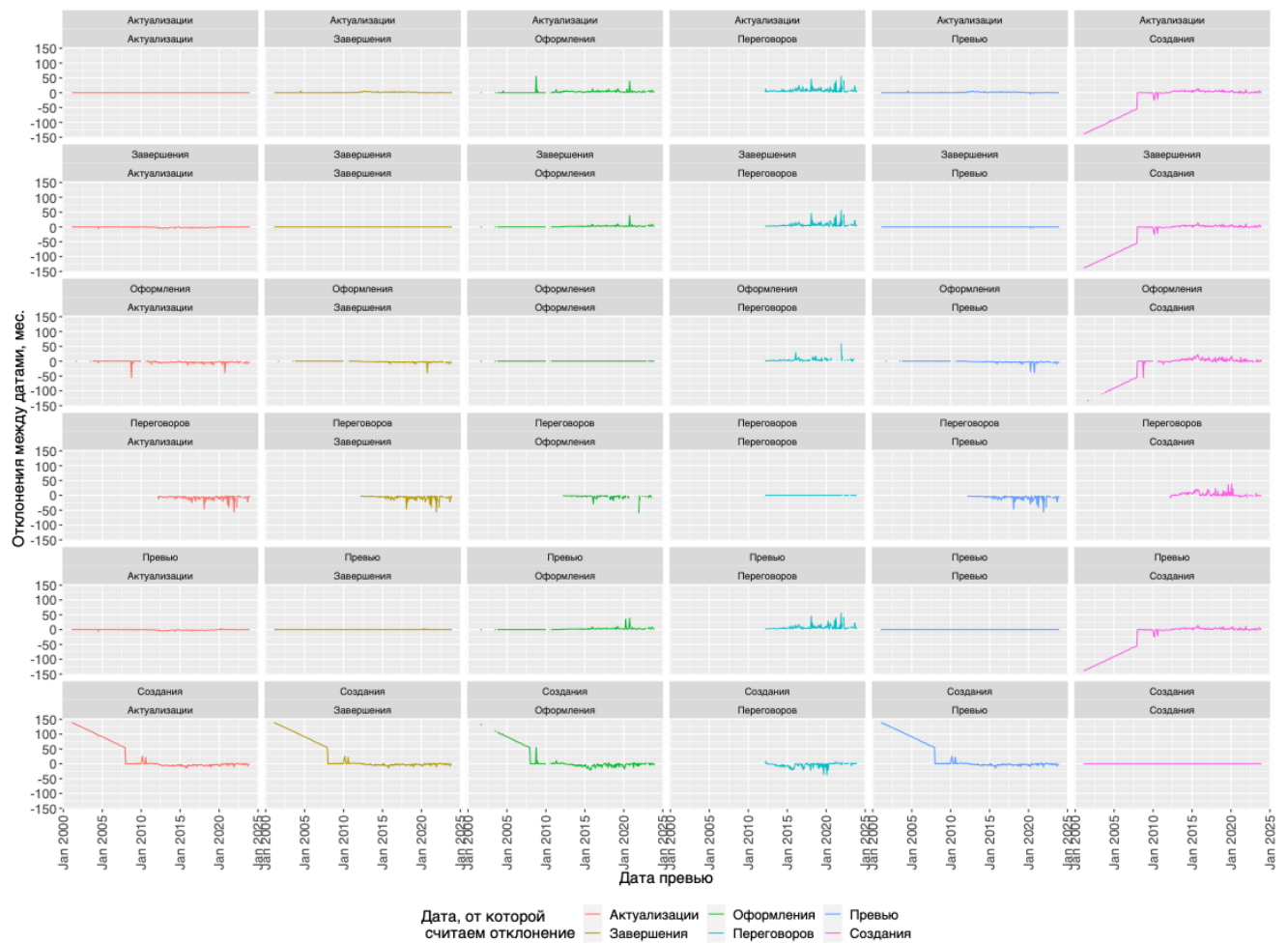


Рисунок В.4. Отклонение между датами на разных этапах реализации сделки (месяцев) в период с 2000 по 2023 гг.. (только завершённые сделки)

Источник: построено автором на основе данных Mergers