

Международный научно-исследовательский журнал

«Прогрессивная экономика»

№ 11 / 2024 https://progressive-economy.ru/vypusk_1/potencial-yuanevyh-korporativnyh-obligaczij-na-rossijskom-fondovom-rynke/

Научная статья / Original article

Шифр научной специальности ВАК: 5.2.4

УДК 336.761.6

DOI: 10.54861/27131211_2024_11_28



ПОТЕНЦИАЛ ЮАНЕВЫХ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

*Таквель В.В., аспирант, Ростовский государственный экономический
университет (РИНХ), г. Ростов-на-Дону, Россия*

Аннотация. Целью статьи является оценка потенциала номинированных в юанях корпоративных облигаций на российском фондовом рынке. Актуальность поставленной цели обусловлена тем, что с введением санкций и ограничением доступа к западным рынкам капитала именно юань становится перспективной альтернативой доллару и евро. В процессе исследования автором были систематизированы риски юаневых облигаций, также автором получен вывод, что юаневые облигации представляют собой устойчивый инструмент для инвесторов, заинтересованных в диверсификации и снижении санкционных и валютных рисков. Описаны спекулятивная и консервативная стратегии управления портфелем юаневых облигаций. Сделано предположение, что в долгосрочной перспективе облигации, номинированные в юанях, могут занять устойчивую позицию в портфелях как российских, так и иностранных инвесторов, особенно если будут обеспечены дальнейшие меры по поддержанию их ликвидности и доступности. Получен вывод, что в условиях санкций, ограничивающих доступ к западным капиталовложениям и валютам, юань рассматривается как перспектива для диверсификации валютных рисков и снижения зависимости от традиционных валют, таких как доллар и евро. Для эмитентов юаневые облигации позволяют преодолеть ограничения доступа к рынкам капитала, а для инвесторов юаневые облигации представляют собой инструменты сокращения валютных рисков, особенно в условиях волатильности рубля. Таким образом, несмотря на присутствие валютных и политических рисков, потенциал юаневых облигаций на российском рынке можно считать высоким.

Ключевые слова: юаневые облигации, фондовый рынок, рынок капитала, инвестиционные стратегии, облигации в юанях.

POTENTIAL OF YUAN CORPORATE BONDS ON THE RUSSIAN STOCK MARKET

*Takvel V.V., Postgraduate student, Rostov State University of Economics (RINH),
Rostov-on-Don, Russia*

Abstract. The purpose of the article is to assess the potential of yuan-denominated corporate bonds on the Russian stock market. The relevance of the objective is due to the fact that with the introduction of sanctions and restricted access to Western capital markets, the yuan becomes a promising alternative to the dollar and euro. In the process of research the author systematized the risks of yuan bonds, also the author obtained the conclusion that yuan bonds are a stable instrument for investors interested in diversification and reduction of sanctions and currency risks. Speculative and conservative strategies of yuan bonds portfolio management are described. An assumption is made that in the long term yuan-denominated bonds can occupy a stable position in the portfolios of both Russian and foreign investors, especially if further measures are taken to maintain their liquidity and availability. It is concluded that in the face of sanctions restricting access to Western investments and currencies, the RMB is seen as a prospect for diversifying currency risks and reducing dependence on traditional currencies such as the dollar and the euro. For issuers, RMB bonds overcome restrictions on access to capital markets, and for investors, RMB bonds represent tools to reduce currency risks, especially in the face of ruble volatility. Thus, despite the presence of currency and political risks, the potential of RMB bonds in the Russian market can be considered high.

Keywords: RMB bonds, stock market, capital market, investment strategy, RMB bonds.

JEL classification: G11, G32, F21.

Для цитирования: Таквель В.В. Потенциал юаневых корпоративных облигаций на российском фондовом рынке // Прогрессивная экономика. 2024. № 11. С. 28–38. DOI: 10.54861/27131211_2024_11_28.

Статья поступила в редакцию: 07.11.2024 г. Одобрена после рецензирования: 15.11.2024 г. Принята к публикации: 16.11.2024 г.

For citation: Takvel V.V. Potential of yuan bonds corporate on the Russian stock market // Progressive Economy. 2024. No. 11. pp. 28–38. DOI: 10.54861/27131211_2024_11_28.

The article was submitted to the editorial office: 07/11/2024. Approved after review: 15/11/2024. Accepted for publication: 16/11/2024.

Введение

Рынок корпоративных облигаций играет важную роль в реализации инвестиционных стратегий, поскольку позволяет диверсифицировать портфель и снизить риски за счет предсказуемости выплат и стабильной доходности. Однако события начала 2022 года поставили под сомнение традиционную роль корпоративных облигаций как «защитного» инвестиционного инструмента [8]. Повышение ставок повысило доходность по новым выпускам облигаций, но одновременно вызвало снижение стоимости уже существующих облигаций, что привело к убыткам для инвесторов, удерживавших бумаги на момент изменения ставки. Но несмотря на произошедшие изменения, для консервативных инвесторов облигации все еще остаются привлекательными инструментами, а их выбор объясняется тем, что даже в условиях нестабильности облигации, особенно корпоративные с высоким рейтингом, продолжают восприниматься как инструменты с относительно низким риском по сравнению с акциями.

На фоне уменьшения количества новых выпусков облигаций, а также сокращения возможностей валютной диверсификации, на российском фондовом рынке появляются новые долговые инструменты, заминированные в китайских юанях, которые позволяют частично нивелировать негативное влияние описанных выше проблем. Так, в августе 2022 года ведущая компания мировой алюминиевой отрасли «Русал» впервые разместила юаневые облигации на российском фондовом рынке. Компания разместила два транша совокупным объемом 4 млрд юаней на срок 2 года под ставку купона 3,9%. В октябре 2022 года были размещены облигации на сумму 6 млрд юаней со ставкой купона 3,75%. По состоянию на октябрь 2024 года кредитный портфель компании «Русал» насчитывает 16,5 млрд юаней [6]. Юаневые облигации, которые выпускаются по российскому праву и обращаются во внутреннем периметре, являются новым финансовым инструментом, который позволяет инвесторам вкладываться в валютные активы, не принимая на себя инфраструктурные риски [9].

Актуальность исследования юаневых облигаций на российском фондовом рынке обусловлена рядом ключевых факторов, вызванных как макроэкономическими, так и геополитическими изменениями. В условиях ограниченного доступа российских компаний к западным рынкам капитала и валюте, китайский юань стал рассматриваться как перспективная альтернатива для привлечения финансирования. На практике использование юаня для выпуска облигаций также позволяет российским компаниям повысить финансовую устойчивость, снизив зависимость от доллара США и евро. Диверсификация валютных рисков становится ключевой стратегией участников фондового рынка в условиях санкционных ограничений и волатильности традиционных валютных пар. Таким образом, *целью* статьи является оценка потенциала номинированных в юанях корпоративных облигаций на российском фондовом рынке.

Обзор литературы

Состояние российского фондового рынка в современных условиях исследуют В.Д. Бердинский, О.В. Селина [1], Т.Ф. Галлямов [2], З.А. Фищук [10], А.Р. Шайхутдинов [11], Д.А. Шевченко [12], и др. Авторами показано, что после февраля 2022 года российский фондовый рынок претерпел значительные изменения, вызванные комплексом санкций и геополитической нестабильностью. В ответ на политические события, иностранные государства наложили санкции на финансовую и структурную структуру России, включая заморозку активов российских компаний и физических лиц [2; 11].

Введение многочисленных ограничительных мер со стороны западных стран существенно повлияло на функционирование рынка, в частности на ликвидность, доступ к иностранным капиталам и возможность российских компаний размещать свои акции за рубежом. Санкции затронули разные аспекты финансового рынка России. Во-первых, был значительно ограничен доступ российских компаний и инвесторов к иностранным ценным бумагам, а введение Центральным банком запретов на покупку акций иностранных компаний для неквалифицированных инвесторов также существенно ограничило возможности диверсификации портфелей [12]. Кроме того, на московском фондовом рынке наблюдается высокая волатильность, поскольку ограничения на международные транзакции и ухудшение экономического климата продолжают оказывать давление на российские акции и облигации [1].

В 2023 году, несмотря на введение нового пакета санкций, на российском рынке наблюдался рост таких секторов, таких как химическая и телекоммуникационная отрасли, что указывает на стремление к адаптации и переориентации экономики. Кроме того, для защиты от новых финансовых потрясений российские компании начали увеличивать выплаты дивидендов, а некоторые игроки, такие как «Роснефть» и «Сбербанк», выплачивали дивиденды на высоком уровне [10]. Когда иностранные ценные бумаги и их эмитенты оказались недоступны из-за санкций и блокировок, российские компании начали выпуск замещающих облигаций, чтобы обеспечить возможность российских инвесторов продолжать инвестировать в подобные инструменты, но уже на национальном уровне [2]. Таким образом, несмотря на трудности, российский фондовый рынок акций демонстрирует способность к восстановлению и росту даже на фоне экономической нестабильности, что обусловлено рядом факторов, среди которых можно выделить активную позицию Банка России, выпуск замещающих облигаций, а также переориентацию с западных стран на азиатские рынки [12]. Анализ научных источников показал, что санкции против российских компаний, банков и физических лиц ограничили возможности взаимодействия с международными финансовыми институтами и рынками. российские инвесторы столкнулись с блокировкой иностранных активов и потерей доступа к некоторым зарубежным ценным бумагам. Однако в целом, российский фондовый рынок проявляет определенные черты адаптации и восстановительной динамики.

Однако важно обратить внимание на то, что возникновение нового класса финансовых инструментов, а именно, юаневых облигаций, все еще не получило достаточного освещения в научной литературе. Таким образом, наличие научного пробела обуславливает практическую и теоретическую значимость данного исследования.

Материалы и методы

Методологическую основу исследования составляют методы и подходы, которые позволяют комплексно и всесторонне оценить потенциал юаневых облигаций на российском фондовом рынке. Для выявления ключевых факторов, влияющих на привлекательность и устойчивость юаневых облигаций, используются методы системного, сравнительного и качественного анализа. Материалами исследования выступают данные Smart Lab, отчеты с официального сайта МК ПАО «ОК Русал», а также аналитическая информация, содержащаяся в обзоре рынка облигаций и прогнозе доходности на 2024 год, опубликованном на официальном ресурсе Rus Bonds.

Результаты и обсуждение

Юаневые облигации – это долговые ценные бумаги, номинированные в китайской валюте (CNY), которые эмитируются на российском рынке и торгуются, как правило, на Московской бирже. Юаневые облигации востребованным финансовым инструментом после введения санкций, которые ограничили возможности российских компаний заимствовать в долларах и евро. Первым эмитентом таких облигаций в России стал «РУСАЛ» летом 2022 года [8]. Затем на рынок вышли «Полюс», «Металлоинвест», «Роснефть», Segezha Group, «Южуралзолото», «ФосАгро», Альфа-банк, «Акрон», ГТЛК, Газпромбанк, «Газпром нефть» и другие эмитенты. Котировки юаневых корпоративных облигаций представлены в табл. 1.

Показано, что рынок юаневых корпоративных облигаций предоставляет инвесторам широкий выбор по рискам и доходностям, где рейтинги и сроки до погашения играют ключевую роль в определении стоимости капитала для компаний. Так, облигации с рейтингом AAA, такие как «Газпромнефть», «Полюс», «Металлоинвест», характеризуются более низкой доходностью по сравнению с выпусками без рейтинга. Краткосрочные облигации, такие как выпуски с сроком до погашения менее 3 лет («РУСАЛ 1P6», «НорНикБ1P5»), имеют более высокую доходность по сравнению с долгосрочными облигациями «Роснефть», что можно объяснить тем, что краткосрочные облигации привлекают инвесторов, которые ищут более быструю доходность в условиях нестабильности. Долгосрочные же облигации более чувствительны к макроэкономическим условиям и изменениям политики Центрального банка Китая и России, что делает их доходность менее волатильной.

Таблица 1

Котировки корпоративных облигаций в юанях

Выпуск облигаций	Эмитент	Срок до погашения, лет	Доходность, %	Годовая доходность, %	Рейтинг
ГазпнЗР12R	Газпромнефть	2,1	14,0%	7,7%	AAA
Полус Б1Р2	Плюс	2,8	14,0%	3,8%	AAA
РУСАЛ 1Р6	Русал	1,7	15,6%	7,2%	-
РУСАЛ БО05	Русал	2,7	18,9%	8,5%	-
Роснфт2Р12	Роснефть	7,9	11,5%	9,0%	AAA
МЕТАЛИН1Р2	Металлоинвест	2,8	13,8%	3,7%	AAA
УралСт1Р03	Уральская сталь	1,3	14,7%	7,1%	A+
НорНикБ1Р5	Норникель	1,1	8,1%	4,0%	AAA
Роснфт2Р13	Роснефть	8,4	0,2%	6,0%	AAA
Роснфт4Р2	Роснефть	9,8	7,9%	7,7%	-

Источник: составлено автором по данным [3]

Расчеты по юаневым облигациям осуществляются в юанях, однако для большинства выпусков также предусмотрена возможность расчетов в рублях по текущему курсу Банка России. Данная опция может быть активирована по запросу инвестора или по решению эмитента, например, в случае усиления геополитической напряженности или возникновения трудностей с валютными платежами. Такая гибкость позволяет свести инфраструктурные риски к минимуму, делая инструмент более привлекательным для внутреннего рынка [9]. Кроме того, установившийся уровень доходности юаневых облигаций значительно превосходит доходность многих других продуктов, доступных российским инвесторам. Ключевым фактором здесь являются низкая инфляция в Китае, которая обеспечивает положительную реальную доходность, а также ожидания на ослабление рубля, которые позитивно отражаются на итоговой доходности юаневых облигаций и привлекает локальных инвесторов [4].

Объем юаневых облигаций на российском рынке к концу 2023 года достиг 84 млрд юаней (или 1,1 трлн рублей), что составляет примерно 5% от общего объема корпоративных облигаций в обращении в России. Несмотря на рост интереса, объем новых размещений в 2023 году оказался ниже по сравнению с 2022 годом% за январь–ноябрь 2023 года было выпущено 25 млрд юаней, что почти вдвое меньше по сравнению с 59 млрд юаней, выпущенными в 2022 году, когда юаневые облигации только начали появляться на российском рынке в августе [7]. Умеренность интереса со стороны инвесторов обусловлена тем, что юаневые корпоративные облигации на российском фондовом рынке сталкиваются с целым рядом рисков, обусловленных как внешними, так и внутренними факторами (табл. 2).

В частности, волатильность рубля и юаня может существенно влиять на доходность облигаций, данный риск увеличивается при долгосрочном

инвестировании. Также усиление глобальной политической напряженности может ограничить возможности расчётов в юанях что негативно отразится и на российском фондовом рынке.

Таблица 2

Риски корпоративных облигаций в юанях

Тип риска	Описание риска	Оценка риска
Валютный риск	Возможная волатильность доходности из-за изменений курсов юаня и рубля, которая на длинном горизонте может привести к убыткам при усилении рубля или ослаблении юаня. Также может возникнуть ситуация, когда курс доллара растёт относительно рубля, а курс юаня не двигается.	Высокий
Риск прекращения обращения юаня на бирже	В случае прекращения обращения юаня на бирже может возникать ситуация с установлением курса валют, не выгодная для инвестора, либо для эмитента, поскольку справедливость курса будет сложно оценить.	Средний
Процентный риск	Повышение ставок в Китае может привести к росту доходностей аналогичных облигаций на российском рынке, хотя прямое влияние на локальных инвесторов ограничено.	Умеренный
Кредитный риск	Зависит от надёжности эмитента; включает возможность трудностей с обслуживанием долга в юанях при ухудшении финансовых показателей или в условиях низкой ликвидности.	Переменный (высокий для эмитентов без рейтинга)
Насыщение рынка	Увеличение количества эмитентов юаневых облигаций может вызвать рост средних доходностей по мере насыщения рынка и сократить доступ инвесторов к выгодным условиям.	Средний
Конкуренция с замещающими облигациями	Выпуски замещающих облигаций и других валютных инструментов могут снизить спрос на юаневые облигации, ограничивая их потенциал доходности.	Средний
Политический риск	Юаневые облигации зависят от политических отношений России и Китая, а любые изменения в этих отношениях могут повлиять на рынок.	Умеренный
Риск ликвидности	Ограниченная ликвидность по юаневым инструментам на российском рынке может создавать трудности для инвесторов при продаже активов.	Средний
Регуляторный риск	Возможные изменения в регулировании валютных операций, влияющие на доступность юаневых активов для российских эмитентов и инвесторов.	Средний
Геополитический риск	Усиление глобальной напряженности может привести к рискам при расчетах в юанях и возможным ограничениям со стороны Китая.	Высокий

Источник: составлено автором по данным [3; 4; 8]

Следовательно, валютные и геополитические риски можно оценивать как высокие. Риски прекращения обращения юаня на бирже, насыщения рынка, конкуренции с замещающими облигациями, риски ликвидности, а также регуляторные риск получают среднюю оценку. Рост числа эмитентов облигаций в юанях, наличие замещающих облигаций на российском фондовом рынке – могут уменьшить интерес со стороны инвесторов к данным финансовым инструментам. Также поскольку повышение ставок в Китае может косвенно привести к росту доходностей юаневых облигаций в России, процентный риск расценивается как умеренный.

Наряду с традиционными валютным и процентным рисками, юаневые корпоративные облигации подвержены специфическим угрозам, таким как политический и геополитический риск, а также возможным изменениям в регулировании. Кроме того, риски насыщения рынка и конкуренция с замещающими облигациями могут ограничить доходность инвесторов в долгосрочной перспективе. Тем не менее, относительно высокие купонные ставки доходности, надежность эмитентов и альтернативная валютная привязка делают данные инструменты востребованными среди российских инвесторов, особенно в условиях санкций и необходимости диверсификации портфелей.

Таким образом, несмотря на факторы риска, потенциал юаневых облигаций на российском фондовом рынке можно оценить как высокий, особенно с учетом роста их популярности на фоне санкционных ограничений и стратегической диверсификации российского финансового рынка в сторону азиатских валют. Юаневые облигации стали привлекательными как для эмитентов, так и для инвесторов благодаря возможности хеджировать валютные риски, снижать зависимость от доллара и евро и привлекать капитал, защищенный от санкций. Также юаневые облигации позволяют российским компаниям получать средства в валюте, которая используется в торговых расчетах с Китаем – крупнейшим торговым партнером России [5].

С учетом всего вышеизложенного можно заключить, что включение юаневых облигаций в инвестиционные стратегии является целесообразным в контексте диверсификации и управления рисками. Так, консервативные инвесторы, ориентированные на сохранение капитала, рассматривают юаневые облигации как способ защиты от валютных рисков, инфляции и санкционных ограничений. В случае возникновения риска ослабления рубля, а также на фоне снижения ключевой ставки на российском рынке, консервативные инвесторы могут увеличить долю активов в стабильных валютах, таких как юань. И наоборот, в случае усиления рубля, а также повышения доходности на российском рынке, доходность по юаневым облигациям может снизиться в пересчете на рубли (табл. 3).

Спекулятивная стратегия, напротив, предполагает получение прибыли на колебаниях курсов валют и динамике процентных ставок. Инвесторы в рамках такой стратегии могут покупать юаневые облигации с целью получить прибыль от курсовой разницы между рублем и юанем или от повышения

стоимости облигаций. Так, если прогнозируется ослабление рубля, покупка юаневых облигаций позволит получить дополнительную прибыль за счет роста курса юаня. И если доходность по юаневым облигациям находится на низком уровне, а в перспективе ожидается рост, спекулятивный инвестор может купить облигации с целью их продажи позже по более высокой доходности.

Таблица 3

Инвестиционные стратегии с использованием юаневых корпоративных облигаций

Тип стратегии	Сигналы к покупке	Сигналы к продаже
Консервативная стратегия	Периоды высокой волатильности рубля; Снижение ключевой ставки.	Усиление рубля; Рост доходности на российском рынке.
Спекулятивная стратегия	Ожидания на ослабление рубля; Периоды пониженных ставок по юаневым облигациям.	Краткосрочное усиление рубля; Ожидание снижения процентных ставок в Китае.

Источник: составлено автором

Таким образом, для консервативного инвестора юаневые облигации представляют способ диверсификации валютных рисков и могут использоваться как стабильный инструмент с относительно невысокой доходностью. Спекулятивный же инвестор ориентируется на динамику валютного курса и изменения процентных ставок, стараясь максимально использовать волатильность для получения прибыли.

Подводя итоги проведенному исследованию, представляет возможным формализовать оценку потенциала юаневых корпоративных облигаций на российском фондовом рынке. Во-первых, объем выпуска облигаций в юанях относительно общего объема корпоративных облигаций соответствует 5% от всего объема корпоративных облигаций в России, что указывает на то, что данный инструмент пока не раскрыл свой потенциал полностью. Облигации, номинированные в юанях, начали активно появляться на российском рынке лишь в последние два года, и рынок требует времени для адаптации, как со стороны эмитентов, так и со стороны инвесторов. Во-вторых, ставки доходности юаневых выше многих аналогов на российском рынке, что указывает на их привлекательность для консервативных инвесторов. В-третьих, эмитенты юаневых облигаций характеризуются высокой степенью надежности. В целом, потенциал юаневых облигаций на российском рынке можно считать высоким, несмотря на присутствие валютных и политических рисков, что во многом объясняется способностью данных инструментов снизить санкционные риски, обеспечивать положительную реальную доходность и способствовать диверсификации активов.

Заключение

В процессе исследования было установлено, что юаневые облигации обладают значительным потенциалом для развития на российском фондовом рынке: за счет своей номинации в юанях эти облигации привлекают внимание российских и азиатских инвесторов, которые стремятся к диверсификации валютных рисков и минимизации влияния санкционных факторов. Привлекательность юаневых облигаций на российском фондовом рынке обусловлена рядом факторов, среди которых можно отметить стабильность китайской валюты по отношению к рублю и доллару, наличие долгосрочных торгово-экономических связей между Россией и Китаем, а также потребность в альтернативных валютных активах. В долгосрочной перспективе юаневые облигации могут занять устойчивую позицию в портфелях как российских, так и иностранных инвесторов, что позволяет сделать вывод о наличии высокого потенциала развития данного сегмента фондового рынка.

Литература

1. Бердинский В.Д., Селина О.В. Фондовый рынок России // Актуальные проблемы регионального социально-экономического развития: Сборник тезисов VI республиканской научно-практической конференции, Алчевск. Алчевск: Донбасский государственный технический университет, 2024. С. 223–225.
2. Галлямов Т.Ф. Адаптация российского фондового рынка к санкциям: роль замещающих облигаций // Государство. Национальная безопасность. Право. 2024. № 1 (4). С. 9–14.
3. Котировки корпоративных облигаций в юанях // Smart Lab. URL: https://smart-lab.ru/q/cny_bonds/order_by_paid_year/desc/.
4. Кулаков А.А. Локальные облигации в юанях // Аудиторские ведомости. 2023. № 1. С. 79–85.
5. Куликова И.В., Украинцева И.В., Рощина Л.Н. Развитие экономических отношений России с Китаем и Индией: перспективы и прогнозы // Прогрессивная экономика. 2023. № 9. С. 68–80.
6. Находящиеся в обращении облигации МК ПАО «ОК РУСАЛ» // РУСАЛ. URL: <https://rusal.ru/investors/bonds/euro/>.
7. Облигации в юанях: обзор рынка и прогноз доходности на 2024 год // Rus Bonds. URL: <https://rusbonds.ru/analytics/13463>.
8. Руденко С. А. Облигации российских компаний в юанях - новые возможности для инвестирования // Финансовый бизнес. 2022. № 11 (233). С. 180–183.
9. Филиппов Д.И., Кулаков А.А. Локальные облигации в юанях: почему растут ставки // Финансовая жизнь. 2024. № 2. С. 50–54.
10. Фищук З.А. Оценка фондового рынка Российской Федерации в условиях экономических санкций // Управление развитием социально-экономических систем: глобализация, предпринимательство, устойчивый экономический рост: Материалы XXIV Международной научной

конференции молодых учёных и студентов. Донецк: Донецкий национальный университет, 2023. С. 72–74.

11. Шайхутдинов А. Р. Проблемы российского фондового рынка в условиях заморозки активов // Экономика сегодня: современное состояние и перспективы развития (Вектор-2023): Сборник материалов Всероссийской научной конференции молодых исследователей с международным участием. Москва: Российский государственный университет имени А.Н. Косыгина (Технологии. Дизайн. Искусство), 2023. С. 151–156.

12. Шевченко Д.А. Положение российского фондового рынка в условиях санкций и его дальнейшие перспективы // Институты и механизмы инновационного развития: мировой опыт и российская практика: сборник статей 13-й Международной научно-практической конференции. Курск: ЗАО «Университетская книга», 2023. С. 365–368.