

УДК 339.9 · DOI: 10.31429/2224042X\_2026\_82\_17

# Эконометрический анализ влияния рыночной капитализации корпораций легкой промышленности на экономический рост Франции

Econometric analysis of the impact of market capitalization of light industry corporations on economic growth in France

Медведкина Е.А., Дроздова Е.В.,  
Сергиенко Ю.А.

Донской государственный технический  
университет, Ростов-на-Дону, Россия

Medvedkina E.A., Drozdova E.V.,  
Sergienko Yu.A.

Don State Technical University, Rostov-on-Don, Russia

**Аннотация.** В статье проводится эконометрическая оценка механизмов влияния рыночных показателей ведущих корпораций легкой промышленности на экономический рост Франции. Доказано, что рыночные показатели компаний являются значимыми драйверами экономического роста страны, формируя инвестиционные ожидания. В результате исследования выявлен разрыв между фактическими и расчетными значениями, что свидетельствует о высоких ожиданиях инвесторов и существенном потенциале роста, требующем активного стратегического управления со стороны корпораций.

**Abstract.** This article provides an econometric assessment of the mechanisms through which the market performance of leading consumer goods companies influences economic growth in France. It is demonstrated that companies' market performance is a significant driver of economic growth and shapes investment expectations. The study reveals a gap between actual and estimated values, indicating high investor expectations and significant growth potential, which requires active strategic management by corporations.

**Ключевые слова:** ТНК, экономический рост, рыночная капитализация, эконометрическое моделирование, финансовые коэффициенты.

**Keywords:** TNCs, economic growth, market capitalization, econometric modeling, financial ratios.

**Цитирование:** Медведкина Е.А., Дроздова Е.В., Сергиенко Ю.А. Эконометрический анализ влияния рыночной капитализации корпораций легкой промышленности на экономический рост Франции // ЭКОНОМИКА: теория и практика. 2026. № 2. С. 17–23. DOI: 10.31429/2224042X\_2026\_82\_17

**История публикации:** рукопись поступила 08.04.2026, опубликована 19.06.2026.

Исследование рыночных показателей корпоративного бизнеса Франции на примере таких системообразующих ТНК, как LVMH Moët Hennessy — Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A. и Kering S.A., обладает высокой актуальностью для понимания механизмов современного экономического роста. Франция занимает одну из ведущих позиций в мировой экономике, а ее корпоративный сектор, особенно в сфере роскоши и моды, представляет собой значительный драйвер национального экономического развития. Эти компании не только создают рабочие места, но и способствуют развитию смежных отраслей, таких как логистика, маркетинг и высокотехнологичное производство материалов.

LVMH Moët Hennessy — Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A. и Kering S.A. демонстрируют успешные и, что важно, различные модели ведения бизнеса, эффективно сочетая вековые традиции мастерства с передовыми инновациями. Доля капитализации этих компаний составляют практически 20% от ВВП Франции (LVMH Moët Hennessy — 10,56%, Hermès International S.A. — 8,05% и Kering S.A. — 0,97%). Их доминирующее влияние на международный рынок моды свидетельствует о том, как корпоративные стратегии, направленные на создание уникального бренда и продукции высочайшего качества, вносят весомый вклад в экономическое развитие страны [11].

В условиях новейшей глобализации и постоянно меняющегося потребительского спроса,

особенно в постпандемический период, необходимо исследовать, каким образом эти корпорации адаптируются к изменениям. Анализ показателей — таких как рыночная капитализация, динамика цен акций и финансовые коэффициенты (Price-to-Earnings, Price-to-Sales, Price-to-Book (далее по тексту P/E, P/S, P/B)) — позволяет определить, как эти факторы формируют стабильный экономический рост. Таким образом, данное исследование не только представляет научный интерес, но и имеет практическое значение для понимания механизмов, связывающих рыночную стоимость корпораций с макроэкономическими показателями.

Цель исследования — верификация гипотезы о наличии зависимости ключевых метрик корпоративного бизнеса отрасли легкой промышленности премиум-сегмента Франции (LVMH Moët Hennessy — Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A, Kering S.A.) с макроэкономическими показателями развития.

В научной литературе взаимосвязь между деятельностью корпораций и экономическим ростом рассматривается в рамках нескольких научных школ. Классическая (административная) школа (А. Файоль (*Henri Fayol*)) [2] и школа научного управления (Ф.У. Тейлор (*Frederick Winslow Taylor*)) [3] заложили основы понимания того, как внутренняя эффективность управления (дисциплина, разделение труда, оптимизация процессов) транслируется в рост производительности. Поведенческая школа (Д. Мак-Грегор (*Douglas McGregor*), А. Маслоу (*Abraham Maslow*)) [4] и школа человеческих отношений (Э. Мэйно (*George Elton Mayo*)) сместили фокус на человеческий капитал, мотивацию и корпоративную культуру как ключевые факторы долгосрочного успеха компании. Системный подход (Ч. Барнард (*Chester Irving Barnard*), П. Друкер (*Peter Ferdinand Drucker*)) [1] позволил рассматривать корпорацию как открытую систему, взаимодействующую с внешней средой. Современные российские исследователи (Ю.Г. Лаврикова, Н.В. Зубаревич, П.А. Минакир) [3] анализируют крупные корпорации в контексте пространственной экономики, рассматривая их как «полюса роста» или «якорные» структуры региональных кластеров, формирующие вокруг себя деловую среду.

Однако большинство исследований фокусируется на факторах непосредственного влияния

(налоги, рабочие места) или на внутренних факторах управления. Вклад данного исследования заключается в анализе опосредованного влияния через рыночные индикаторы. Рыночная капитализация — это не просто финансовый показатель, а интегральная оценка рынком будущих перспектив компании. Высокая капитализация привлекает инвестиции, удешевляет заемный капитал и формирует «эффект богатства», стимулируя деловую активность в регионе.

Методологически исследование базируется на эконометрическом анализе временных рядов. В исследовании были использованы данные по ВВП Франции как зависимая переменная ( $Y$ ) и рыночные показатели корпораций ( $X_n$ ) как независимые. В качестве эмпирической базы взяты данные по трем крупнейшим ТНК Франции в отрасли легкой промышленности: LVMH Moët Hennessy — Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A. и Kering S.A., а также данные по фондовому индексу Euronext Paris — CAC40.

Анализ динамики рыночной капитализации корпораций за 2020–2024 гг. демонстрирует разнонаправленные тренды (рис. 1). Капитализация LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A. показала резкое падение в начале 2020 г. (до 171,7 млрд евро) на фоне пандемии, но затем продемонстрировала взрывной восстановительный рост, достигнув пика в апреле 2023 г. (436,4 млрд евро).

Компания Hermès International S.A. показала значительно большую устойчивость. Несмотря на общий «шок» 2020 г. (минимальное значение 65,67 млрд евро), компания демонстрировала почти непрерывный стабильный рост, достигнув 247,8 млрд евро к марту 2024 г. Это свидетельствует о высокой рыночной оценке ее эксклюзивной бизнес-модели.

Анализ коэффициентов (P/E, P/S, P/B) также указывает на высокую волатильность рыночных оценок (рис. 2).

Эти графики наглядно показывают, как рыночная оценка компаний (с помощью коэффициентов P/E, P/S, P/B) реагировала на внешние «шоки», демонстрируя изменчивость настроений рынка.

Динамика ВВП Франции и фондового индекса CAC40 демонстрирует схожую траекторию: резкое падение в марте–октябре 2020 г. (ВВП до 2,157 трлн евро, CAC40–до 4396,12 евро) и последующий

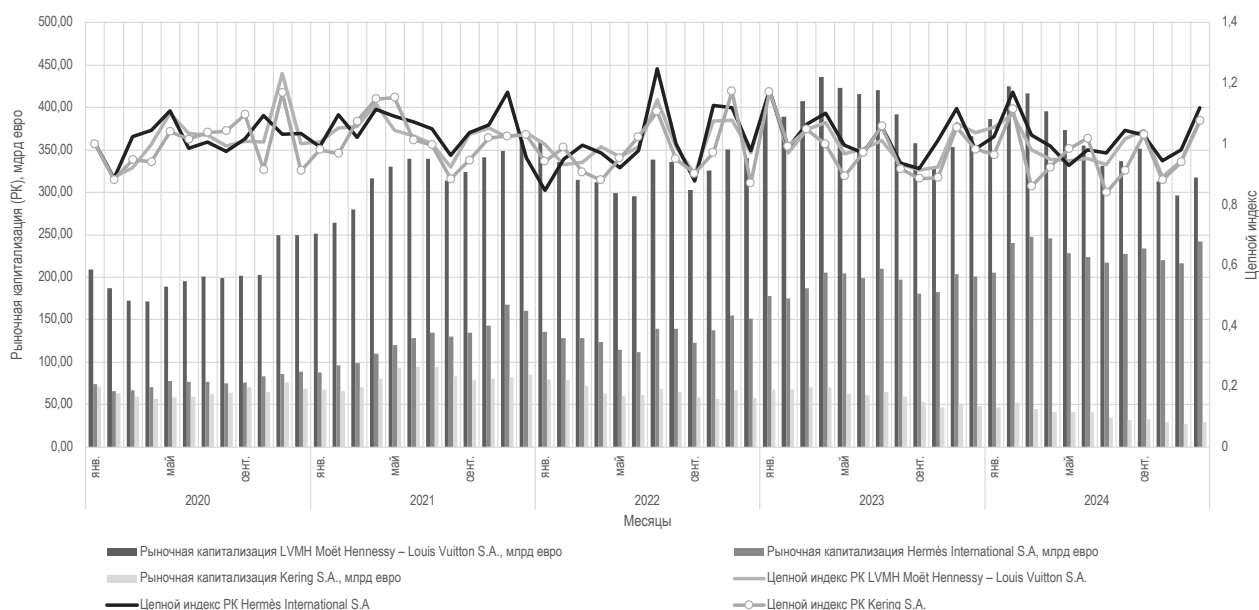


Рис. 1 Динамика изменения рыночной капитализации компаний LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A., Kering S.A. и их цевных индексов с 2020 по 2024 гг. [9]

уверенный рост (рис. 3). Визуализация данных о динамике ВВП и индекса CAC40 показывает очевидную конвергенцию.

Фондовый рынок, отражающий совокупную рыночную оценку ведущих компаний страны (включая LVMH Moët Hennessy, Hermès International S.A. и Kering S.A.), движется синхронно с реальным сектором экономики. Это подтверждает, что рыночная капитализация является не только постфактум индикатором, но и опережающим показателем, отражающим ожидания, которые затем материализуются в экономическом росте.

Для количественной оценки выявленной связи был проведен корреляционно-регрессионный анализ. Результирующий показатель (ВВП,  $Y$ ) во всех трех случаях имеет очень высокую положительную корреляцию с фондовым индексом CAC40 ( $r = 0,85$ ). Более показательны связи с индикаторами отдельных компаний. У LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A. и Hermès International S.A. наблюдается сильная положительная связь ВВП с рыночной капитализацией ( $r = 0,68$  и  $r = 0,93$  соответственно). Это подтверждает гипотезу о том, что рост стоимости ведущих компаний и рост экономики тесно связаны. Интересно, что у Kering S.A. связь обратная ( $r = -0,705$ ), что может объясняться недавним спадом капитализации компании на фоне общего роста ВВП (рис. 1) — компания

«выпала» из общего тренда. Также у Kering S.A. наблюдается сильная обратная связь ВВП с коэффициентом P/B ( $r \approx -0,89$ ).

Для построения модели множественной регрессии были выбраны следующие факторы: рыночная капитализация, коэффициент P/B и индекс CAC40. Сравнение качества множественной линейной и множественной степенной модели показало высокие значения  $R^2$  (0,85–0,90) для всех вариантов.

На основе сопоставления показателей описательной статистики для дальнейшего прогнозирования авторами была выбрана множественная линейная регрессия на основе данных LVMH Moët Hennessy — Louis Vuitton S.A., как наиболее крупной и системообразующей компании, показавшая  $R^2 = 0,895$ . Это означает, что 89,5% вариации ВВП Франции в исследуемом периоде объясняется вариацией выбранных факторов (капитализация LVMH Moët Hennessy — Louis Vuitton S.A., ее коэффициент P/B и индекс CAC40).

На основе данных всех трех компаний была построена система уравнений для определения расчетных значений показателей, необходимых для достижения целевого ВВП (3,009 трлн евро на декабрь 2024 г.) (табл. 1).

Результаты моделирования показывают значительное расхождение между реальными и расчетными значениями (табл. 2).

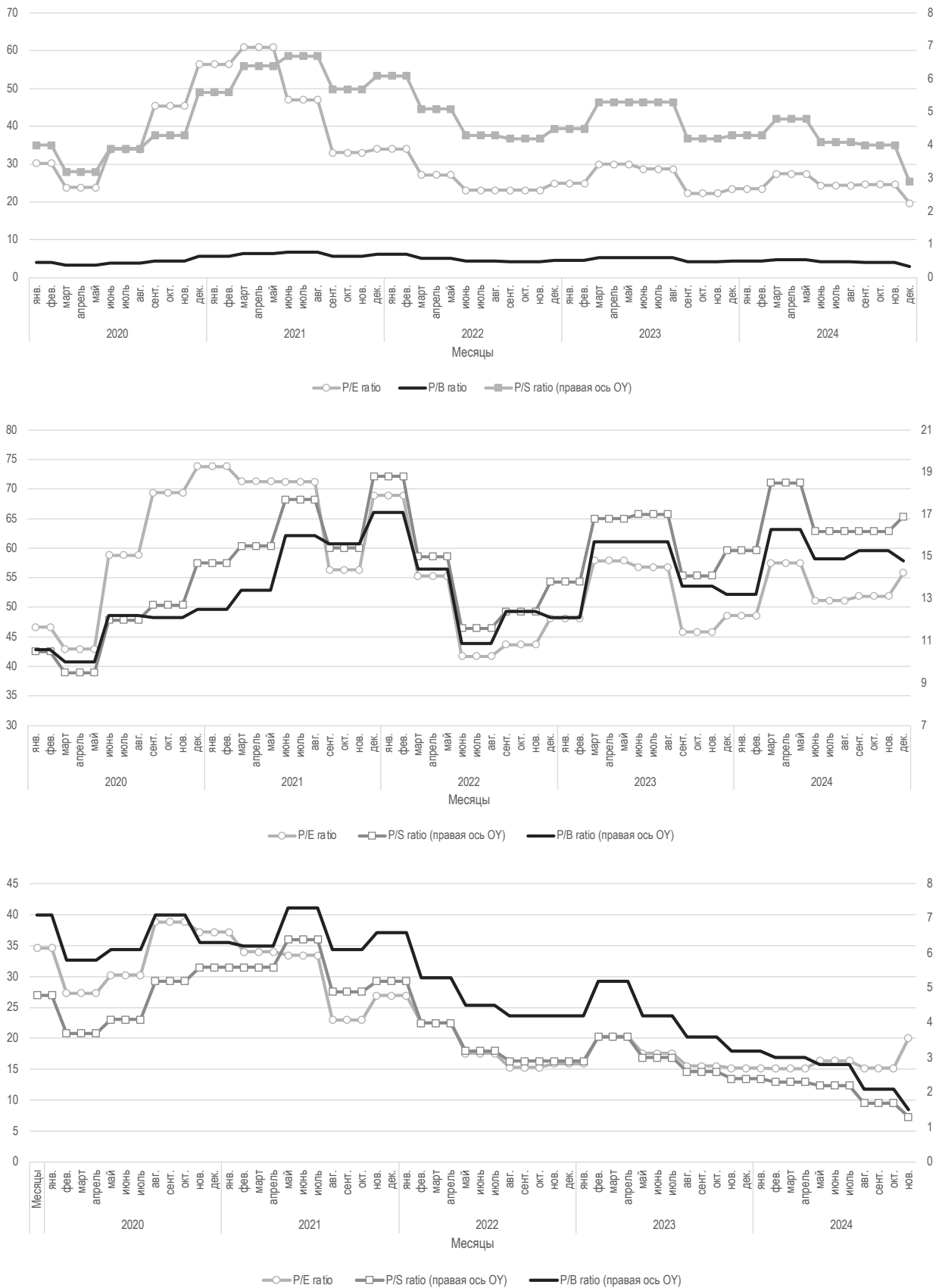


Рис. 2 Динамика коэффициентов P/E, P/S, P/B анализируемых компаний с 2020 по 2024 г. [8]



Рис. 3 Сравнение Индекса CAC40 и ВВП с 2020 по 2024 гг. [2–10]

Таблица 1. Система уравнений для компаний LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A. и Kering S.A.

Компания	Параметры уравнений регрессии			
	ВВП – $b_0$	Рыночная капитализация ( $b_1$ )	Коэффициент P/B ( $b_2$ )	Индекс CAC40 ( $b_3$ )
LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A.	1,209	0,000365936	-0,103524904	0,000194248
Hermès International S.A.	0,875	0,003633121	-0,027902757	0,000033932
Kering S.A.	0,853	-0,003060696	-0,04563348	0,00011942

Таблица 2. Сравнение оптимального значения с компаниями LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A. и Kering S.A.

Показатель	Расчетное значение	Фактические значения		
		LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A.	Hermès International S.A.	Kering S.A.
Рыночная капитализация	341,57	317,60	242,3	29,17
P/B ratio	56,56	3,7	14,8	1,5
Индекс CAC40	35 724,48	7 380,74		

По результатам можно сделать выводы:

– LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A. демонстрирует разрыв между реальной и расчетной капитализацией, сохраняя при этом статус лидера, применяя агрессивную финансовую стратегию при одновременном масштабировании цифровой коммерции. Данный факт полностью подтверждается данными исследования, что «постиндустриальный профиль» корпоративного бизнеса в Европе «спешно меняется на цифровой» [5, с. 120];

– компания Hermès International S.A. использует консервативную бизнес-модель, основанную на эксклюзивности и высочайшем качестве на фоне ограничения роста предложения для поддержания сверхвысокой маржинальности и статуса. Необходимо сохранить стратегический баланс между традициями и постепенным внедрением инноваций;

– Kering S.A. уступает конкурентам (особенно на азиатских рынках) по причине общей

волатильности портфеля и скандалам, повлиявшим на репутацию. Модель показывает, что текущие рыночные показатели Kering S.A. не соответствуют уровню, необходимому для устойчивого вклада в экономику. Ключевой рекомендацией является срочная реструктуризация портфеля брендов, поиск новых точек роста и, возможно, более агрессивная M&A стратегия для диверсификации рисков, как это успешно делает LVMH Moët Hennessy.

Проведенный анализ и эконометрическое моделирование не только подтверждают значимость ведущих корпораций для экономики Франции, но и выявляют структурные особенности и потенциальные точки роста.

Во-первых, исследование подтверждает, что экономика Франции в значительной степени опирается на модель роста, движимую нематериальными активами (НМА). В отличие от ресурсно-ориентированных экономик, вклад LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A. и Kering S.A. в ВВП генерируется за счет бренда, репутации, инноваций в дизайне и уникального мастерства. Это делает экономику устойчивой к сырьевой волатильности, но ставит ее в зависимость от глобального потребительского спроса и доверия инвесторов.

Во-вторых, выявленный в модели (табл. 2) разрыв между фактическими и расчетными показателями свидетельствует о высоком «кредите доверия» инвесторов. Расчетный коэффициент P/B (56,

56) указывает на то, что рынок ожидает от ведущих компаний не просто сохранения, а кратного увеличения эффективности использования активов. Это ставит перед корпоративным менеджментом Франции стратегическую задачу по постоянному поиску новых источников роста и инноваций для оправдания столь высоких оценок.

В-третьих, на основе анализа корпоративного менеджмента и с учетом выявленных разрывов можно сформулировать направления для укрепления вклада данных ТНК в экономику. Ключевым фактором успеха является гибкая дивизиональная структура управления, позволяющая брендам сохранять автономию, но следовать общей стратегии.

Наконец, модель корпоративного управления, характерная для отрасли легкой промышленности, включает консервативный подход к финансированию (собственные средства) при активных инвестициях в инновации (в «зеленые» материалы и цифровизацию) и комплексный подход к ESG-стандартам. Дальнейшее усиление этих компонентов является залогом поддержания высоких мультипликаторов и, как следствие, устойчивого вклада в ВВП Франции.

Таким образом, исследование доказывает, что рыночные показатели являются не просто пассивными индикаторами, а активными драйверами экономического роста Франции, формируя инвестиционные ожидания и стимулируя развитие.

### Библиографический список

1. Барнард Ч. И. Функции руководства: пер. с англ. – М.: Прогресс, 1985.
2. Всемирный банк (n.d.). ВВП Франции. URL: [https://data360.worldbank.org/en/indicator/WB\\_WDI\\_NY\\_GDP\\_MKTP\\_KN?view=trend&country=FRA](https://data360.worldbank.org/en/indicator/WB_WDI_NY_GDP_MKTP_KN?view=trend&country=FRA)
3. Лаврикова Ю.Г., Акбердина В.В. Роль крупнейших компаний в экономике регионов // Экономика региона. 2022. Т. 18, № 1. С. 10-25.
4. Мак-Грегор Д. Теория X и Y: пер. с англ. – М.: Экономика, 1999.
5. Медведкина, Е.А. Соколова И.И., Ефременко И.Н. E-commerce рынок в мировой торговле: драйверы роста, консолидация и региональные модели развития. – Рн/Д: ДГТУ, 2024.
6. Тейлор Ф. У. Принципы научного управления. М.: Иностранная литература, 1992.
7. Файоль А. Общие принципы управления / с фр. В. И. Глухаревой. М.: ИНФРА-М, 2010.
8. Finbox (n.d.). Коэффициенты P/E, P/S, P/B компаний LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A., Kering S.A. URL: <https://finbox.com/DB:MOH/charts/>
9. Finbox (n.d.). Рыночная капитализация компании LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A., Kering S.A. URL: <https://finbox.com/DB:MOH/charts/>
10. Investfunds (n.d.). Индекс CAC40 URL: <https://investfunds.ru/indexes/266/>
11. Marketcap (n.d.). Рыночная капитализация URL: <https://companiesmarketcap.com/clothing/largest-clothing-companies-by-market-cap/>

## References

1. Barnard, C. I. (1985). *Functions of management* (Trans. from English). Progress.
2. World Bank. (n.d.). *GDP of France*. [https://data360.worldbank.org/en/indicator/WB\\_WDI\\_NY\\_GDP\\_MKTP\\_KN?view=trend&country=FRA](https://data360.worldbank.org/en/indicator/WB_WDI_NY_GDP_MKTP_KN?view=trend&country=FRA)
3. Lavrikova, Y. G., & Akberdina, V. V. (2022). The role of the largest companies in regional economies. *Economy of Region*, 18(1), 10–25.
4. McGregor, D. (1999). *Theory X and Theory Y* (Trans. from English). Ekonomika.
5. Medvedkina, E. A., Sokolova, I. I., & Efremenko, I. N. (2024). *E-commerce market in world trade: Growth drivers, consolidation, and regional development models*. Don State Technical University. ISBN 978-5-7890-2236-8.
6. Taylor, F. W. (1992). *Principles of scientific management*. Inostrannaya Literatura.
7. Fayol, H. (2010). *General principles of management* (V. I. Glukhareva, Trans.). INFRA-M.
8. Marketcap. (n.d.). *Market capitalization of clothing companies*. <https://companiesmarketcap.com/clothing/largest-clothing-companies-by-market-cap/>
9. Finbox. (n.d.). *Market capitalization of LVMH Moët Hennessy–Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A., and Kering S.A.* <https://finbox.com/DB:MOH/charts/>
10. Finbox. (n.d.). *P/E, P/S, and P/B ratios of LVMH Moët Hennessy–Louis Vuitton S.A., Hermès International S.A., and Kering S.A.* <https://finbox.com/DB:MOH/charts/>
11. Investfunds. (n.d.). *CAC 40 index*. <https://investfunds.ru/indexes/266/>

## СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

**Медведкина Евгения Александровна**, д-р экон. наук, заведующий кафедрой международной экономики и бизнеса Донского государственного технического университета; e-mail: yevgeniya.medvedkina@gmail.com

**Дроздова Елизавета Васильевна**, студент программы «Международный бизнес» Донского государственного технического университета; e-mail: yelizaveta\_drozdova\_04@mail.ru

**Сергиенко Юлия Андреевна**, студент программы «Международный бизнес» Донского государственного технического университета; e-mail: sergienko.yulya2012@yandex.ru