

ISSN 1991-0525

Финансовые Исследования

1 (30) 2011
март



РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Золотарев В.С. (главный редактор), д.э.н., профессор,
президент РГЭУ (РИНХ)

Кочмола К.В. (первый заместитель главного редактора), д.э.н., профессор, декан
финансового факультета РГЭУ (РИНХ), зав. кафедрой "Международные
финансово-кредитные отношения"

Алифанова Е.Н. (заместитель главного редактора, научный редактор), д.э.н.,
профессор, декан финансового факультета

Кравцова Н.И., д.э.н., профессор кафедры "Налоги и налогообложение"

Наливайский В.Ю., д.э.н., профессор, зав. кафедрой "Финансово-экономический
инжиниринг"

Романова Т.Ф., д.э.н., профессор, зав. кафедрой "Финансы"

Семенюта О.Г., д.э.н., профессор, зав. кафедрой "Банковское дело"

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

Юрген Бок, доктор, профессор, декан факультета экономики Университета
технических наук, г. Бохум, Германия

Клаус Бёнкост, доктор, профессор Университета г. Бремена,
Германия

Хельмут Штайнер, доктор, профессор Университета г. Бильфельда,
Германия

Майкл Хатзипрокопио, доктор, профессор экономики, ректор Университета Нью-
Йорка Скопье, Республика Македония

Мария Смоландер, доктор, исследователь, Южный университет,
Хюддинге, Швеция

Баско В.Н., начальник Главного управления Центрального банка Российской
Федерации по Ростовской области

Белоглазова Г.Н., д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Банковское дело» Санкт-
Петербургского университета экономики и финансов

Щемелев С.Н., д.э.н., профессор, директор Ростовского филиала ОАО АКБ "Банк
Москвы"

Редактирование и корректура:

Грузинская Т.А., Шимко О.Н.

Верстка и макетирование:

Тихонова Ю.В.

Журнал включен в Перечень российских
рецензируемых научных журналов, в которых
должны быть опубликованы основные научные
результаты диссертаций на соискание ученых
степеней доктора и кандидата наук, редакция
2011 г.

**МНЕНИЯ, ВЫСКАЗЫВАЕМЫЕ
В МАТЕРИАЛАХ ЖУРНАЛА,
НЕОБЯЗАТЕЛЬНО СОВПАДАЮТ
С ТОЧКОЙ ЗРЕНИЯ РЕДАКЦИИ.**

**ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗА СОДЕРЖАНИЕ
СТАТЕЙ И КАЧЕСТВО ПЕРЕВОДА
АННОТАЦИЙ НЕСУТ АВТОРЫ.**

Отдел редакции рецензируемых научных
журналов, рекомендованных ВАК
344002, г. Ростов-на-Дону,
ул. Б. Садовая, 69
РГЭУ (РИНХ), к. 653
Тел.: (863) 2664-234
e-mail: juliav8@rambler.ru

ISSN 1991-0525

Изд. № /

Подписано в печать

Объем 18,6 уч.-изд. л., 18,6 усл. печ. л.

Формат 60x84/8. Гарнитура "Times".

Тираж 1000 экз. Заказ №

Отпечатано в типографии

РИЦ РГЭУ (РИНХ). Тел.: (863)261-38-70

Издание зарегистрировано
Министерством РФ по делам печати,
телерадиовещания
и средств массовых
коммуникаций.
Свидетельство о регистрации
№ 77-5127 от 31 июля 2000 г.

Журнал включен в Российский индекс
научного цитирования (РИНЦ)

Адрес редакции журнала:
344002, г. Ростов-на-Дону,
ул. Б. Садовая, 69, к. 421
Тел.: (863) 263-53-51
e-mail: research@rsue.ru,
research@inbox.ru

© "Финансовые исследования",
2011

© Ростовский государственный
экономический университет (РИНХ),
2011

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ: РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ (РИНХ)

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСЫ	15	БОЯН Я., ПОЛХОВСКАЯ Т. Ю. ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ НЕДВИЖИМОСТИ В КИТАЕ
КРЕДИТ И БАНКОВСКОЕ ДЕЛО	26	УРАЗОВА С.А. КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ И ПРАКТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТРАТЕГИЧЕСКИХ НАПРАВЛЕНИЙ РАЗВИТИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РФ
	34	МЕЛИКОВ Ю.И. КРУГООБОРОТ КАПИТАЛА АПК РФ И КРЕДИТ
	42	СОЛОМАТИНА М.И. К ВОПРОСУ ОБ УСТОЙЧИВОСТИ И НАДЕЖНОСТИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ В ПОСТКРИЗИСНЫХ УСЛОВИЯХ
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ	48	ДЕНИСЕНКО С.Н. РОЛЬ ОРГАНОВ ФЕДЕРАЛЬНОГО КАЗНАЧЕЙСТВА В ПОВЫШЕНИИ ЭФФЕКТИВНОСТИ БЮДЖЕТНЫХ РАСХОДОВ
	56	АРТЕМЕНКО Д.А. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ МЕТОДИЧЕСКОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ НАЛОГОВОГО КОНТРОЛЯ
	62	ВАЗАРХАНОВ И.С. ФУНКЦИОНАЛЬНАЯ КОМПЕТЕНЦИЯ НАЛОГОВЫХ ИНСТИТУТОВ В СФЕРЕ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ ТЕНЕВОЙ ЭКОНОМИКЕ
	69	САЛИКОВ Д.В. СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ РЕФОРМИРОВАНИЯ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ИМУЩЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ
	75	МОРСКОВ И.Н. НАЛОГОВОЕ АДМИНИСТРИРОВАНИЕ АГРОПРОМЫШЛЕННОГО КОМПЛЕКСА
ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ	81	АНЕСЯНЦ Ю.С. ТЕОРИЯ ДОУ КАК СИСТЕМА ПРОГНОЗИРОВАНИЯ И ИЗМЕНЕНИЕ ЕЁ БАЗИСОВ
	88	ЛОМАКИН В.Н. ОСОБЕННОСТИ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ЛИЗИНГОВЫХ ПЛАТЕЖЕЙ ПРИ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АВТОТРАНСПОРТА ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ
РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА	96	ДОБРОЛЕЖА Е.В. ФИНАНСОВЫЙ ПОТЕНЦИАЛ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ В РАЗНЫХ ФАЗАХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДИНАМИКИ (НА ПРИМЕРЕ ЮГА РОССИИ)
ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ	104	СИДОРЕНКО Л.Ж. ФИНАНСОВАЯ ДИАГНОСТИКА УСТОЙЧИВОГО ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ
	110	НАДЫРШИНА А.Л. РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ
	117	ШЕВЧЕНКО А. А. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТРУКТУРЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СУБЪЕКТОВ СТРОИТЕЛЬНО-ПОДРЯДНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
	125	БАЖАНОВ Г.С. РАЗМЕЩЕНИЕ СТРАХОВЫХ РЕЗЕРВОВ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ СТРАХОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ: ПОНЯТИЕ И РАЗЛИЧИЯ

**ФИНАНСЫ
ДОМОХОЗЯЙСТВ**

132 АБАЗИЕВА К.Г.
РОССИЙСКИЕ ОСОБЕННОСТИ ГЕНДЕРНОЙ ДИФФЕРЕНЦИАЦИИ ЗАРАБОТНОЙ
ПЛАТЫ

НАУЧНАЯ ЖИЗНЬ

139 ЕВЛАХОВА Ю.С.
ДЕНЬ РОССИЙСКОЙ НАУКИ

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

142

FINANCIAL RESEARCH

FOUNDER AND PUBLISHER: ROSTOV STATE UNIVERSITY
OF ECONOMICS (RINH)

INTERNATIONAL FINANCE	15	Y. BOYANG, T. POLKHOVSKAYA <i>SPECIFICS OF THE REAL ESTATE FINANCING DEVELOPMENT IN CHINA</i>
BANKING	26	S.A. URAZOVA <i>CONCEPTUAL BASES AND PRACTICAL ASPECTS OF FORMATION OF STRATEGIC DIRECTIONS OF DEVELOPMENT OF MODERN RUSSIAN BANK SYSTEM</i>
	34	Y.I. MELIKOV <i>CAPITAL CYCLE OF AIC RF AND CREDIT</i>
	42	M.I. SOLOMATINA <i>THE STABILITY AND RELIABILITY OF THE RUSSIAN BANKS IN POSTCRISIS CONDITIONS</i>
FINANCE	48	S.N. DENISENKO <i>ACTIVITY OF BODIES OF FEDERAL EXCHEQUER ON INCREASE OF EFFICIENCY OF BUDGETARY EXPENSES</i>
	56	D.A. ARTEMENKO <i>THEORETICAL ASPECTS OF DEVELOPMENT OF METHODOLOGICAL SUPPORT FOR TAX CONTROL</i>
	62	I.S. VASARHANOV <i>THE FUNCTIONAL COMPETENCE OF TAX INSTITUTES OF SPHERE OF COUNTERACTION TO SHADOW ECONOMY</i>
	69	D.V. SALIKOV <i>MODERN PROBLEMS OF REFORMING THE TAXATION OF PROPERTY OF INDIVIDUALS</i>
	75	I.N. MORSKOV <i>TAX ADMINISTRATION AGRO-INDUSTRIAL COMPLEX</i>
FINANCIAL MARKETS	81	J.S. ANESJANTS <i>DOW'S THEORY AS A FORECAST SUPERSTRUCTURE AND ITS OPERATING BASES</i>
	88	V.N. LOMAKIN <i>FEATURES OF A METHOD OF DISCOUNTING OF LEASING PAYMENTS AT AN ESTIMATION OF MARKET COST OF MOTOR TRANSPORT THE PROFITABLE APPROACH</i>
REGIONAL ECONOMY	96	E.V. DOBROLEJA <i>FINANCIAL POTENTIAL OF REGIONAL ECONOMY IN DIFFERENT PHASES OF MACROECONOMIC DYNAMICS (BY THE EXAMPLE OF SOUTH OF RUSSIA)</i>
FINANCIAL MANAGEMENT	104	L.J. SIDORENKO <i>FINANCIAL SUSTAINABILITY OF THE DIAGNOSIS OF SMALL BUSINESSES</i>
	110	A.L. NADYRSHINA <i>FEATURES OF SYSTEM OF FINANCIAL MANAGEMENT OF THE SMALL AND AVERAGE ENTERPRISES</i>
	117	A.A. SHEVCHENKO <i>THEORETIC-METHODOLOGICAL ASPECTS OF THE FINANCIAL STRUCTURE DECISIONS OF THE CONSTRUCTION FIRMS</i>
	125	G.S. BAZHANOV <i>PLACEMENT OF INSURANCE RESERVES AND INVESTMENT ACTIVITIES OF INSURANCE COMPANIES: THE CONCEPT AND THE DIFFERENCES</i>

FINANCE OF HOUSEHOLDS	132	K.G. ABAZIEVA <i>THE RUSSIAN FEATURES OF GENDER DIFFERENTIATION OF WAGES</i>
SCIENTIFIC LIFE	139	Y. S. EVLAXOVA <i>RUSSIAN SCIENCE DAY</i>
DATE OF DEVELOPMENTS	142	

Summaries

Yang Boyang, T.Y. Polkhovskaya

SPECIFICS OF THE REAL ESTATE FINANCING DEVELOPMENT IN CHINA

Keywords: China, real estate financing, development and construction, government regulation, mortgage loans, housing provident fund

Development effectiveness of the national institutions of the real estate financing is formed in consequence of government regulatory controls over the financial industry and property market, consistency of banking regulator actions and coordination of all players of the real estate financing sector. China's considerable advances in the formation and development of the balanced real estate financing system depends largely on performance targets quality and arrangement of suitable conditions for fulfilment of this targets at the national level.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Tung Fan, Van Tszyatin. Real Estate Financing. – Dalian: Dongbei University of Finance and Economics Press, 2009. 408 c.
2. Sche Tszinzhun, Yin Hong, Van Yuymey. Real Estate Financing. – Beijing: People's University of China Press, 2008. 260 c.
3. Miao Leru. Housing Fund and policy housing loans. — Beijing: China Material Press, 1996.
4. Hu Bin. The system of real estate financing and development in China. — Shanghai: Shanghai University of Finance □ Economics Press, 2002.
5. Ma Junlu. Regulatory role of the financial system in the property market // Financial Sciences, 2008, 2.
6. Danilevsky N. Y. Some thoughts concerning decline of value of credit rouble, trading balance and industry protection (1867 г.) / Sbornik politicheskikh i 'ekonomicheskikh statej. — SPb.: Tip. brat'ev Panteleevykh, 1890. — 684 s.

S.A. Urazova

CONCEPTUAL BASES AND PRACTICAL ASPECTS OF FORMATION OF STRATEGIC DIRECTIONS OF DEVELOPMENT OF MODERN RUSSIAN BANK SYSTEM

Key words: bank, the Russian bank system, regulation, the long-term credit, regional economy

In this article conceptual bases of development of strategic directions and programs of development of bank system, and also the recommendation for the Russian bank system are offered in view of interests of regional economy. Recommendations are connected to a structural politics concerning bank system, regulation of activity of banks and developments of system as a whole, a complex of the measures directed on increase of stability of system.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Project «Strategy of development of bank sector of the Russian Federation for the period till 2015» // Official site of the Ministry of Finance of the Russian Federation - www.minfin.ru
2. Concept of long-term social and economic development of the Russian Federation for the period till 2020. It is authorized by the order of the Government of the Russian Federation from 17.11.2008г. № 1662-p // www.consultant.ru
3. Banking Supervision Report 2002. - Statistical appendices. Table 5
4. Banking Supervision Report 2004. - P. 89-91
5. Banking Supervision Report 2007. - P. 104-106
6. Banking Supervision Report 2009. - P. 111-113

7. Bulletin of Banking Statistics. Regional Supplement. - 2010. - №3. - P. 37, 41
8. Review of the Banking Sector of the Russian Federation. - 2010. - №96. - Table 1 // Official site of Bank of Russia - www.cbr.ru
9. Gimadi I.E., Dobrodej V.V., Mariev O.S. Model and methods of financial regulation in conditions of heterogeneity of bank sector. - Ekaterinburg: Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences Ural branch, 2003. - P. 51

Y.I. Melikov

CAPITAL CYCLE OF AIC RF AND CREDIT

Keywords: capital, agricultural and processing enterprises, AIC, credit, cycling, working capital.

The peculiarities of the circuit means of AIC RF and credit as a major source of the continuity of their circulation.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Strategy national security of Russian federation until 2020 years, Decret of President Russian federation from 12. 05.2009 №537
2. Food doctrine Russian federation, January 2010.
3. Lavruchina O. I. Credit in study Russian science. Science of Money, credit and banks: Evolution and present. Collection of scientific papers. In 2 h. H.I.M.: Financial academic, 2009.
4. Melikov Y.I. The need for the role of credit in shaping the company's circulating assets of firm agro-industrial complex. Financial study №3 (28) 2010
5. Melikov Y.I. Feature of the circuit means of the enterprise agro-industrial complex and credit TERRA ECONOMICUS t8 №2 2010years.

M.I. Solomatina

THE STABILITY AND RELIABILITY OF THE RUSSIAN BANKS IN POSTCRISIS CONDITIONS

Key words: debts, financial stability, recapitalization, liquidity injections, the integrated financial and industrial group, Kromonov's method.

Article is devoted revealing and the analysis of the basic problems and factors of increase of financial stability and reliability of regional commercial banks in the conditions of postcrisis development.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Kudrin A.L.: liquidity injections have calmed the financial market//Magazin "Securities market". – 2008.
2. Official site of the Central Bank of the Russian Federation <http://www.cbr.ru>
3. Posadneva E.M. Rating estimation of financial stability of the credit organizations// The digest the Finance.– 2002. – № 7.
4. Solncev O., Mamonov M., Pestova A. The situation on the credit market: intermediate results of crisis and contours of the intermediate term forecast// The Banking.– 2010. – №4.
5. Directory on the credit organizations of Bank of Russia// Official site of the Central Bank of the Russian Federation// <http://www.cbr.ru/credit/coinfo.asp?id=600000018>
6. The form № 0409101 commercial bank «Donkombank»// Official site of the Central Bank of the Russian Federation// Directory on the credit organizations of Bank of Russia: turnover sheet data under accounting accounts (data on 01.04.2007; 01.04.2008; 01.04.2009) // <http://www.cbr.ru/credit/coinfo.asp?id=450039042>

S.N. Denisenko

ACTIVITY OF BODIES OF FEDERAL EXCHEQUER ON INCREASE OF EFFICIENCY OF BUDGETARY EXPENSES

Key words: Efficiency of budgetary expenses, program-target planning, monitoring of quality of financial management

The article is dedicated to activity of bodies (vitals) of the Federal exchequer, the purpose directed on achievement on increase of efficiency of budgetary expenses. In this article are analysed the spent work on increase of efficiency of budgetary expenses by bodies of Federal exchequer regarding their activity on execution and cash service of budgets of budgetary system and as addressee of means of the federal budget. Also are revealed and analysed the moments demanding the further perfection. Are formulated key aspects of activity of Federal exchequer in realization of the Program of the Government of the Russian Federation on increase of efficiency of budgetary expenses on the period till 2012.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. The Project of the federal law «About the federal budget for 2011 and for the planned period 2012 and 2013». An official site of the Ministry of Finance <http://www.minfin.ru>
2. The Order of the Government of the Russian Federation from June, 30th 2010 №101-r about the statement «Program of the Government of the Russian Federation on increase of efficiency of budgetary expenses on the period till 2012»
3. The Short dictionary of foreign words; the 10th edition of Lokshin S.M. Moscow.: The Russian language, 1988.
4. The Report about the results and the basic directions of activity of the Ministry of Finance of the Russian Federation for 2010-2012. An official site of the Ministry of Finance <http://www.minfin.ru>
5. The Project of the report about the results and the basic directions of activity of Federal exchequer for 2011-2013. An official site of Federal exchequer <http://www.roskazna.ru>
6. Results of monitoring of quality of the financial management which is carried out the Top Manager of Budgetary Funds, for the 1st half-year 2010. An official site of the Ministry of Finance <http://www.minfin.ru>
7. Demidov A.U. Principle of budgeting focused on result in activity of managers of budgetary funds//the Finance.-2009. № 2.
8. Lopina L.A. The report about new principles of mutual relations of payment systems of the Central bank of the Russian Federation and Exchequer of Russia. An official site of Federal exchequer <http://www.roskazna.ru>

D.A. Artemenko

THEORETICAL ASPECTS OF DEVELOPMENT OF METHODOLOGICAL SUPPORT FOR TAX CONTROL

Key words: taxes, tax policy, tax administration, tax control

The mechanism of tax control should not lead to infringement of interests of taxpayers and thus ensure the effective detection of violations, reducing state revenues. Information provision of evidence in regard to violations discovered achieved using specific methods, the main ones currently stand desk audit and tax investigation. The implementation of such conflicting objectives is available in special control environment which makes a systematic analysis of information files available to the tax authorities.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Artemenko, DA, Hasheva ZM, Porollo EV Organization of control and analytical activity of tax authorities of the Russian Federation in terms of tax and administrative reform // Finances and Credit - № 18 – 2006
2. Kazakov VV, Porollo EV The tax control and tax administration in the principles of effective and responsible management of public finances // Vestnik of Tomsk State University - № 320 – 2009
3. Artemenko A, AA, Artemenko, GA, Belokrylova OS, Porollo EV, Hasheva ZM Tax administration and tax control: theory and practice. Monograph. - Krasnodar: Southern Institute of Management, 2006
4. Materials statistical tax reporting / Official Site MFTC to the Rostov region / URL:[http:// www.nalog61.ru](http://www.nalog61.ru)

I.S. Vasarhanov

THE FUNCTIONAL COMPETENCE OF TAX INSTITUTES OF SPHERE OF COUNTERACTION TO SHADOW ECONOMY

Key words: competence of tax institutions, combating the shadow economy, financial security, tax control, tax monitoring

Institutional approach to the shadow economy reveal manifestations of formal competition and new informal rules that encourage reduction in the revenue base budget system. Reducing the negative effects of informal sector activities is achieved through the institutionalization of functional competence of the tax authorities, aimed at combating illegal operations and integrated into a range of measures to ensure the financial security of the state.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Gradoselskaya G.V. Shadow taxation in the formal economy (based on research in Moscow and Volgograd) // [Electronic resource]. – URL: http://ecsocman.edu.ru/db/msg/304106/glava_3.pdf.html
2. Dadalko V.A., Rumyantsev E.E., Peshko D.A. Shadow economy and the power crisis: problems and solutions. - Minsk, 2000.
3. Latov Y. Function of the shadow economy as an institutional subsystem // Vestnik Rostov State University, 2006, T. 4, № 1. - P. 61-83.
4. Morozova N.O. The method of measuring the size of the shadow economy, formed as a result of the introduction of taxes and subsidies: the application of the concept of surplus // Economic Journal, Rostov State University, 2009, V. 7, № 1. - P. 58-66.
5. Informal Economy, ed. T. Shanin. - M., Logos. 1999.
6. The informal sector in the Russian economy. Institute for Strategic Analysis and Business Development. - M., 1998.
7. The results of the control of tax authorities of the Komi Republic in 2009 // [Electronic resource]. – URL: <http://www.udm-info.ru/news/economics/19-11-2009/taxes.html>
8. In the first 9 months of the tax authorities of the Udmurt Republic additionally accrued more than 4 billion rubles. // [Electronic resource]. – URL: <http://www.udm-info.ru/news/economics/19-11-2009/taxes.html>
9. Radaev V.V. Deformalization rules and tax evasion in Russia's economic activity, Economic issues. 2001. № 6. P. 60-79.
10. Rostov region: the majority of bankrupts – SMBs. // [Electronic resource]. – URL: <http://allmedia.ru/newsitem.asp?id=868577>.
11. Chugunova A.N. Firm-by-night out of business // Russian Tax Courier, № 20, 2008.
12. Shiryayev Y.D. Observed economy and its assessment // Vestnik of the Rostov State University, 2009, V. 7, № 2. - P. 83-96.

13. Vazarhanov I.S. Anti-criminal function of taxes as a tool in the fight against the shadow economy, *Vestnik RSEU "RINH, Rostov-na-Donu*, 2009, № 2 (28), P. 224-235.

D.V. Salikov

MODERN PROBLEMS OF REFORMING THE TAXATION OF PROPERTY OF INDIVIDUALS

Key words: personal property tax, motor vehicle tax, property of real estate

The article reveals the problematic aspects of taxation of individuals. Analyzed the current trends of tax policy and administration of property tax for private individuals, as well as land and vehicle taxes paid by individuals. Identified prospects and limitations of the tax on real estate.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Materials statistical tax reporting / Official website of the Federal Tax Service of Russia / URL:[http:// www.nalog.ru](http://www.nalog.ru)
2. Materials statistical tax reporting / Official Site MFTS to the Rostov region / URL:<http://www.nalog61.ru>
3. Kazakov V.V., Porollo E.V. Tax policy and its impact on social development // *Vestnik of Tomsk State University*. 2009. № 319. – P. 156.
4. URL.: <http://chinatax.ru/china/2-15.php>

I.N. Morskov

TAX ADMINISTRATION AGRO-INDUSTRIAL COMPLEX

Key words: tax administration, taxation, agriculture, tax regimes, method of tax audits

The article examines the specifics of the tax administration and control the level of tax obligations of agricultural producers and processors. Systematized the main methods of counteracting shadow operations in the agricultural sector. Indicated the advantages and limitations of the analytical approach to choosing the test object. The necessity of coordination and interaction of tax and law enforcement agencies, as well as local administrations.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Kazakov V.V., Porollo E.V. The tax control and tax administration in the principles of effective and responsible management of public finances // *Vestnik of Tomsk State University*. 2009. № 320. – P. 172-174.
2. Parygina VA, Brown, K., J. Musgrave, Tedeev AA Taxes and taxation in Russia. - Moscow: AST, 2006. – P. 543-557.
3. Crandall W., Kidd M. Revenue Authorities: Issues and Problems [Electronic resource] / International Monetary Fund 2006. - URL: <http://www.imf.org/external/pubs>, free. - Headline. from the screen. - Lang. Eng. - (Date of circulation: 15.11.2010).
4. Barrand P., Ross S., Harrison G. Integrating a Unified Revenue Administration for Tax and Social Contribution Collections: Experiences of Central and Eastern European Countries [Electronic resource] / International Monetary Fund, 2004. - URL: <http://www.imf.org/external/pubs>, free. - Headline. from the screen. - Lang. Eng. - (Date of circulation: 15.11.2010).
5. Measures to ensure a faithful execution of tax liabilities of large taxpayers. Analysis of the experiences of different countries. Compiled by a team of workers led by Katherine Baer [Electronic resource] / International Monetary Fund, 2002. - URL: // www.nalog.ru, free. - Headline. from the screen. - Lang. Eng. - (Date of circulation: 15.11.2010).
6. Official site of the territorial agency of the Federal State Statistics Service of the Rostov region. - URL: <http://www.rostov.gks.ru>, free. - Headline. from the screen. - Lang. Eng. - (Date of circulation: 15.11.2010).
7. Proceedings of the statistical tax reporting / Official Site UFNS RF Rostov Region. -

URL: [http:// www.nalog61.ru](http://www.nalog61.ru), free. - Headline. from the screen. - Lang. Eng. - (Date of circulation: 15.11.2010).

8. Russian Statistical Yearbook 2009. [electronic resource] / Electron. version of the oven. publication. – M., 2010. - URL: <http://www.gks.ru>, free. - Headline. from the screen. - Lang. Eng. - (Date of circulation: 15.11.2010).

J.S. Anesjants

DOW'S THEORY AS A FORECAST SUPERSTRUCTURE AND ITS OPERATING BASES

Keywords: Dow theory, basis, superstructure, tenet, interpretation, harmonisation

This article is dedicated to the analysis of interpretations and definitions of the Dow theory from a basis and superstructure interpretation. A wide number of changes in modern securities market like the information process acceleration, the volume and quantity of instruments growth, the wide range of structured and derivative instruments entail significant change in econ superstructure forecast system which Dow Theory is. In this article new aspects of the Dow theory harmonized with the modern reality.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. William Peter Hamilton. The Stock Market Barometer, 1922.
2. The Conference Board Inc. <http://www.conference-board.org/data/consumerdata.cfm>
3. T. R. DeMark. The New Science of Technical Analysis, Wiley, 1994.
4. Soros George. The alchemy of finance, John Wiley & sons. NY.1987

V.N. Lomakin

FEATURES OF A METHOD OF DISCOUNTING OF LEASING PAYMENTS AT AN ESTIMATION OF MARKET COST OF MOTOR TRANSPORT THE PROFITABLE APPROACH

Key words: Leasing, the vehicle, the interest rate

In given article features of an estimation of vehicles by the profitable approach being in leasing are considered. Application of the changing interest rate corresponding to market tendencies allows consumers of leasing services to save money resources that increases vehicle cost the profitable approach.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. B.E.Luzhansky estimation of cost of objects of leasing relations. Methodical recommendations. M: 2003. P. 31.
2. A site of the Central bank of Russia, www.cbr.ru
3. Ivanchenko I.S. Analys of a qualitative condition of the Russian loan market//Banking. 2010. №11. – P. 54 – 57.
4. Ito K. Likelihood processes. M: the Foreign literature. Release 1. 1960. C.131; Release 2. 1963. P.133.
5. Lomakin V. N. A method of real options in an estimation of vehicles »//the economy and right World. 2011. №1.

E.V. Dobroleja

FINANCIAL POTENTIAL OF REGIONAL ECONOMY IN DIFFERENT PHASES OF MACROECONOMIC DYNAMICS (BY THE EXAMPLE OF SOUTH OF RUSSIA)

Keywords: analysis of dynamics of receipts and expenditures, consolidated budgets deficit (surplus), deposits and loan debts granted by lending agencies, their balanced financial result broken by federal district and subjects of the Southern Federal District.

The article analyses the dynamics of a region's financial potential broken down by different geographically allocated economic systems of the mesolevel (regional level), as well as in the context of key sources of its formation and on different stages of economic macrodynamics.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Regions of Russia. Social-economic indices. 2009: Stat.digest / Rosstat. – Moscow, 2009.
2. Federal Service of State Statistics // www.gks.ru.

L.J. Sidorenko

FINANCIAL SUSTAINABILITY OF THE DIAGNOSIS OF SMALL BUSINESSES

Keywords: Financial condition, the financial analysis, financial stability, economic indicators, small enterprise.

For the analysis and an estimation of level of financial stability of small enterprises, it is necessary to use system of estimated indicators which adequately would reflect various aspects of financial activity of the organization and influence of each of these aspects on minimization of financial risks of small enterprise. The techniques of the financial analysis based on коэффициентных methods, offered by independent experts and bank analysts, not always allow to carry out such analysis. This problem can be solved by working out блоковой the structure reflecting strategic, short-term and operational aspects of financial stability. The special place in the given structure is taken away to the analysis of threats of the general financial safety, the estimation of the received data, allows to spend specific typology of financial stability of the enterprises of small-scale business.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Krjukov A.F. Analiz of techniques of forecasting of a crisis situation of the commercial organizations with use of financial indicators / A.F.Krjukov, I. G.Egorychev//Management in Russia and abroad. — 2001. - № 2.
2. Makarova A.J., Lavrikova JU.G. Financial aspects of development of small-scale business. Ekaterinburg: Institute of economy of UrO of the Russian Academy of Sciences. 2007. C.40.

A.L. Nadyrshina

FEATURES OF SYSTEM OF FINANCIAL MANAGEMENT OF THE SMALL AND AVERAGE ENTERPRISES

Keywords: Financial management, the small and average enterprise.

In given article the author opens essence of financial management, and also shows a combination of methods of a finance administration of the small and average enterprises. In work directions of the state support of the enterprises of small and average business, and also feature of its realization in the Rostov region are defined. As a result the author proves features of formation of system of financial management of the small and average enterprises.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Basovsky L.E. Financial management: the Textbook – M.: INFRA-M, 2003.
2. The data of an official site of the Ministry of economic development of the Russian Federation//www.economy.gov.ru
3. Karpov S.A. Consequences of world crisis for the Russian small business: calls and adaptation possibilities//Financier, 2009. № 1.

4. Kostina E.V., Markovkin A.A., Dulina N.V., Strizoe A.L. Function of modern Russian business – Volgograd: Volga, 2005.
5. Levchaev P. A. The finance of the organizations: the textbook / P.A.Levchaev. – 2nd the edition processed and added – Saransk: Mordov. Publishing house, 2010.
6. Morozko N.I. Financial management. – M: Uniti, 2009.
7. Novashina T.S., Karpunin V. I, Volnin V. A. Financial management. / Under edition of the senior lecturer T.S.Novashinoj. – M: the Moscow financial and industrial academy, 2005.
8. Ronova G. N, Ronova L.A. Financial management: Educational- methodical complex. – M: The publishing center EAOI. 2008.
9. Financial management and the taxation of the organizations: the manual/ P.A.Levchaev. - Saransk: the Mordovian humanitarian institute, 2010.
10. Financial management: The manual on specialization «Management org.» / I.M.Karaseva, M.A.Revyakina; under editon of J.P.Aniskina. — Moscow: Omega-L, 2006.
11. Financial management: the Educational grant/ Under edition of the professor K.I.Shohina. - M: ID FBK-PRESS. 2002.

A.A. Shevchenko

THEORETIC-METHODOLOGICAL ASPECTS OF THE FINANCIAL STRUCTURE DECISIONS OF THE CONSTRUCTION FIRMS

Keywords: capital structure, trade-off theory, pecking order theory, market timing theory, building contractors, determinants of capital structure

Research of the corporate practice of the capital structure building within the framework of main theories interpret financing decision-making of the construction and investment corporations in view of information asymmetry and agency relationship. The theoretical study of the dominant factors (profitability, risk, growth, investment opportunities, size, taxes, debt financing availability, stock market conditions, inflation and macroeconomic conditions) allowed to reveal the nature of their impact on the financing structure of the investment and construction sector's firms.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Lee, Ch.; Finnerty, J. Corporate Finance: Theory, Method, and Applications. — M.: INFRA-M, 2000. — p. XVIII, 686.
2. Van Horne, J.; Wachowicz, J. Fundamentals of Financial Manangement, 12th edition. — M.: LLC «Publishing House Williams», 2006. — p. 1232.
3. Myers, S. Financing of corporations in Constantinides, G.; Harris, M.; Stulz, R. Handbook of economics and finance: Corporate finance, Vol. 1, Elsevier B. V., 2003, p. 504.
4. Ross, S.; Westerfield, R.; Jordan, B. Fundamentals of Corporate Finance, Sixth (Alternate) Edition, The McGraw–Hill Companies, 2003, p. 960.
5. Rajan, R.; Zingales, L. What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. Journal of Finance, 1995, 50:5, pp. 1421–1460.
6. Baker, M.; Wurgler, J. Market Timing and Capital Structure. The Journal of Finance, 2002, 57:1, pp. 1–32.
7. Fernández, P. Optimal capital structure: Problems with the Harvard and Damodaran Approaches. IESE Research Paper № 454, January 2002, pp. 1–13.
8. Brigham, E.; Houston, J. Fundamentals of Financial Management, 12th edition, Cengage Learning, 2009, p. XXIII, 752.
- Brigham, E.; Gapenski, L. Intermediate Financial Manangement, Vol. 1. StPb.: Economic School, 1997. — p. XXX, 497.
9. Hohenstatt, R.; Offer, Ph.; Schäfers, W. Auswirkungen der Kapitalstruktur auf die Performance von börsennotierten Immobilienunternehmen. Zeitschrift für Immobilienökonomie, 2010, 2, S. 27–42.

10. Miller, M. The Modigliani-Miller Propositions After Thirty Years. *The Journal of Economic Perspectives*, 1988, 2:4, pp. 99–120.
11. Pitschke, C.; Bone-Winkel, S. Handlungsoptionen für Developer und Banken vor dem Hintergrund der Neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung. *Zeitschrift für Immobilienökonomie*, 2005, 1, S. 36–53.
12. Frank, M.; Goyal, V. Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important? *Journal of the Financial Management Association International*, 2009, 38:1, pp. 1–37.
13. Korajczyk, R.; Levy, A. Capital structure choice: macroeconomic conditions and financial constraints. *Journal of Financial Economics*, 2003, 68, pp. 75–109.

G.S.Bazhanov

PLACEMENT OF INSURANCE RESERVES AND INVESTMENT ACTIVITIES OF INSURANCE COMPANIES: THE CONCEPT AND THE DIFFERENCES

Key words: investment, insurance investment, placement of insurance reserves, investment activity of insurance companies.

The article investigates the concept of the investment activities of insurance companies, and determines the difference between the placement of insurance reserves and investment activities of insurance companies. The analysis of publications of scientists and specialists of insurance business shows that in economic literature devoted to the insurance investment there is no unequivocal opinion on the economic content of the insurance investment. The study of existing approaches in defining the concepts of investment and insurance investments allowed the author to identify the difference between the economic content placement of insurance reserves and investment activities of insurance companies. Based on the identified differences, and on the economic content of the insurance investment, the author gives a definition of an insurance investment.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. The Russian Civil Code c. 3, a. 26. s. 4.
2. Letter from the Ministry of Finance from 15.04.2002 № 24 - 00/KP – 51 «About reserves of preventive measures» (Electronic resource). – Electron – legal system «Consultant Plus» <http://www.consultant.ru/online/>.
3. Order of the Russian Ministry of Finance from 08.08.2005, № 100. The rules of placing the insurers of insurance reserves (as amended. and add.)
4. Soviet Encyclopedic Dictionary p. 488
5. G. Alexander, J. Bailey, W. Sharpe., Investing, M, INFRA-M, 1997, p.1
6. McConnell C.R., Brue S.L. Economics, M. 1992., p.38
7. Investments ed. V.V. Kovalev, V.V. Ivanov, V.A. Lialina, Prospect, 2003., p.22.
8. Federal Law of 15.07.1998 (ed.23.07.2010) «About investment activity in the Russian Federation, the form of capital investments», Reference Legal System Consultant Plus.
9. Kulikov S.V. Financial analysis of insurance companies. Novosibirsk "Siberian Agreement", 2006, p. 152
10. Krichevsky N.A. Investment insurance, M, Dashkov and K., 2007

K.G. Abazieva

RUSSIAN FEATURES OF GENDER DIFFERENTIATION OF WAGES

Keywords: gender, salary, age profile, type of employment

Trajectories of change of salary on age groups show that the salary essentially raises till 25-29 years, then on the next decades it changes slightly starting to decrease considerably to pension age. It means that only in the earliest years the increase in labour experience provides

fast growth of payment; its further accumulation does not bring some considerable economic return. For women in change of a profile of a salary presence of a flat profile in age groups when they marry is characteristic, give birth and bring up children.

BIBLIOGRAPHIC LIST:

1. Women and men in Russia. 2010: Stat.sb. / Rosstat. - M., 2010.
2. Becker G.S. A Treatise on the Family. - Cambridge: Harvard University Press, 1981.
3. Ehrenberg RG, Smith RS Modern Labor Economics. - M. Moscow State Univ, 1996.
4. What determines the difference in salary Russians /
<http://demoscope.ru/weekly/2007/0293/tema05.php>

Ян Боян,
аспирантка кафедры “Финансы и кредит” Ростовского государственного строительного университета

Эл. почта: yang85@mail.ru

Полховская Т.Ю.,

к.э.н., доцент кафедры “Финансы и кредит” Ростовского государственного строительного университета

Эл. почта:

tpolkhovskaya@gmail.com

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ НЕДВИЖИМОСТИ В КИТАЕ

Эффективность развития национальных институтов финансирования недвижимости складывается из степени государственного участия в регулировании финансового сектора и рынка недвижимости, последовательности действий банковского регулятора и скоординированности всех субъектов сектора финансирования недвижимости. Успехи Китая в формировании и развитии сбалансированной системы финансирования недвижимости во многом определяются качеством поставленных задач и созданием адекватных условий для их решения на уровне всей страны.

Ключевые слова: *Китай, финансирование недвижимости, девелопмент и строительство, государственное и банковское регулирование, ипотечные кредиты, жилищный сберегательный фонд*

Финансирование недвижимости локальных рынков является достаточно новым направлением в отечественной экономической науке. Многочисленные публикации зарубежных исследователей

по этому научному направлению основываются на традиционных экономических воззрениях англосаксонских научных школ и посвящены изучению различных аспектов инвестирования и финансирования на рынке недвижимости, институциональным формам организации финансирования и кредитования проектов, организации вторичного рынка долговых ипотечных обязательств и ряду других вопросов. В то же время эти публикации часто ограничиваются локальными (национальными) рынками развитых стран, что не позволяет сформировать всеобъемлющее представление о процессах в инвестировании и финансировании недвижимости, затрагивающих без исключения всех граждан и субъекты экономики любой страны мира. В этом смысле изучение опыта Китая последних десятилетий представляет значительный интерес и потому, что экономика этой страны является самой динамично развивающейся в мире, и потому, что результаты, достигнутые в секторе недвижимости, оказались самыми впечатляющими на фоне глобального кризиса рынков недвижимости.

В условиях товарного производства проникновение и сочетание материальной и финансовой формы капитала являются закономерным процессом. Одним из первых на это обратил внимание К. Маркс, считая данный процесс важным признаком империализма. Именно возникновение финансов недвижимости является свидетельством этого процесса и подтверждается рядом независимых примеров организации финансирования недвижимости в старом Китае и восстановления финансово-кредитных отношений в сфере недвижимости нового Китая.

Финансирование недвижимости реализуется в рамках системы, включающей конечное множество функциональных элементов (субъектов и объектов рынка недвижимости) и отношений между ними в соответствии с целью получения финансово-экономического эффекта в рамках определенных (краткосрочных для строительных и долгосрочных для ипотечных кредитов) временных

интервалов. Система финансирования недвижимости рефлексивна на уровне национальной и/или локальной экономики и потому не может быть прямо «калькирована» вне контекста политических, финансовых и социальных условий. Развитие системы финансирования недвижимости КНР включает необходимые и достаточные элементы и свойства, демонстрируя значительную стресс-устойчивость к изменяющимся финансово-экономическим и социально-демографическим факторам.

В историческом плане вопросы организации финансирования недвижимости в Китае всегда являлись объектом внимания правящих династий: первое грандиозное строительство — Великая Китайская стена — было начато первым императором династии Цинь ШиХуанди (строительство началось в 221 г. до н. э.), а династия Западная Хань (правящая с 202 г. до н. э. — 9 г. н. э.) завершила строительство к 213 г. до н. э. Финансирование строительства этого амбициозного проекта осуществлялось за счет казны и составляло $\frac{3}{4}$ бюджета государства ежегодно. В средневековом Китае сохранял силу древний канон «Создание государства и строительство домов», из которого черпали знания устроители древних городов. Таким образом, традиция участия государства в строительных проектах и их финансовом обеспечении отмечается на всем протяжении истории Китая, Правящие династии уделяли особое внимание вопросам строительства городов и инженерных сооружений, часто наделяя объекты недвижимости сакральными смыслами и решая задачи монументализации собственного величия.

Как отмечают исследователи (Дун Фань, Ван Цзятин, Ще Цзинжун, Инь Хун, Ван Юймэй), уже в старом Китае возникла тесная связь между финансами и недвижимостью, так как финансовые круги стали активно участвовать в развитии и управлении последней. Рынок недвижимости (жилищный и земельный) функционировал в тесной связи с финансовыми институтами (ломбардами и ростовщиками), усиление их взаимодействия

отмечалось в периоды наибольшего оживления деvelopeмента. В старом Китае, например, представителями старых китайских банковских округов являлись «Четыре Банка на севере» (Солепромышленный Банк, Цзинь Чэн Банк (Золотой Городской Банк), Материковый Банк, Юго-центральный Банк), «Три Банка на юге» (Индустриальный Банк провинции Цзэцзян, Торгово-промышленный Банк провинции Цзэцзян, Коммерческий Сбербанк, г. Шанхай) и «Сберегательная организация четырех банков»¹, которые кредитовали деvelopeмент недвижимости и прямо инвестировали в девелоперские проекты и менеджмент недвижимости. В 1932 г. строительство и деvelopeмент кредитовались по ипотечной схеме, объем таких кредитов составил 44,9 % от общего объема депозитов «Сберегательной организации четырех банков».

Основными операциями по финансированию недвижимости старого Китая, по мнению Дун Фань, Ван Цзятин, стали: ипотечное кредитование недвижимости универсальными банками и банковскими группами; прямые банковские инвестиции в деvelopeмент и менеджмент недвижимости; эмиссия ценных бумаг финансово-кредитными институтами рынка недвижимости; открытие деятельности специализированных банков недвижимости.

Ипотечное кредитование недвижимости универсальными банками и банковскими группами. Кредиторы предпочитали предоставлять кредиты заемщикам под залог жилых объектов и земельных участков, считая такие кредиты наиболее эффективной формой сочетания денежного капитала и реальных активов. Поскольку обеспечением выступали жилые дома и земельные участки, в случае неспособности заемщика погасить

¹ Совместная Сберегательная организация четырех банков (создана с участием Солепромышленного Банка, Цзинь Чэн Банка (Золотой Городской Банк), Материкового Банка, Юго-центрального Банка), открытая в 1923 г. (располагалась в Шанхае; ее отделения были открыты в Шанхае, Тяньцзине, Ханькоу), способствовала экономичному и эффективному привлечению капитала для инвестиций, гарантированных четырьмя банками.

основную сумму кредита и/или проценты, объекты залога в какой-либо части или полностью могли, безусловно, конфисковываться кредиторами. Поскольку объекты недвижимости *a priori* являются наиболее важными и массовыми имущественными активами домашних хозяйств, они всегда активно предлагались банкам в качестве залога. В сложившейся к 1935 г. финансово-кредитной системе Китая (2 566 банков) доминировали банковские учреждения, контролируемые «Четырьмя семьями»², которые занимались финансированием недвижимости (выдачей жилищных ипотечных кредитов и кредитов под земельные участки). Наиболее крупные банки, такие как Банк Китая, Банк коммуникаций, Юго-центральный Банк, Солепромышленный Банк и другие формируют сопоставимые ипотечные портфели и становятся владельцами большого количества объектов недвижимости. Иностранные финансово-кредитные институты на китайском рынке финансирования недвижимости проявляли высокую активность: британский HSBC разместил не менее 4 млн. лян³ серебра ипотечных кредитов, доходность Фучан Иностранный Банк по ипотечным кредитам и операциям с имуществом должников по ипотечным кредитам достигла 20 %.

Прямые банковские инвестиции в девелопмент и менеджмент недвижимости. Большинство многоквартирных и индивидуальных жилых домов в различных районах города, объекты коммерческой недвижимости (магазины, склады) появились в результате деятельности банков-девелоперов. Впервые банки приняли участие в девелопменте недвижимости в Шанхае. До и после Первой мировой войны китайская национальная промышленность и торговля динамично развивались, что стимулировало высокий спрос на недвижимость, так как

она представлялась доходным, стабильным и надежным инвестиционным активом. По этой причине многие китайские банки направляли средства в девелопмент земли и строительство жилья. Например, в 30-х гг. XX века в центре Нанкин-роуд на береговой полосе Шанхая группа «Четырех Банков на севере» приобрела земельный участок и приняла активное участие в его девелопменте, инвестировав значительный капитал в строительство всемирно известного International Hotel; Банк Китая приобрел подразделение девелопмента и строительства банка China Building в Шанхае. Права собственности на земельные участки береговой полосы принадлежат китайским и иностранным банкам, как и большинство расположенных там высотных зданий.

С конца 1952 г. Шанхайский филиал государственно-частного партнерства (ГЧП) по совместной эксплуатации (объединение банков и государства) осуществлял менеджмент объектов недвижимости, принадлежавших шанхайским банкам и филиалам. Управляемый ГЧП имущественный комплекс включал 430 га незастроенных земельных участков, 30 офисных зданий, 11 многоквартирных домов, 55 объектов индивидуального жилья, инженерно-коммунальное обеспечение 2 648 квартир, 659 объектов нового строительства, 25 складов. Иностранные банки также играли важную роль в вопросах девелопмента рынка недвижимости: в 70-х гг. XX в. британский банк HSBC купил землю на протяжении транспортной развязки улицы Циндао в Гонконге с целью инвестирования в строительство комплекса зданий HSBC Building, стоимость которого составила более 2 млн. серебряных долларов⁴. Многие банки Франции, Японии, Соединенных Штатов Америки также принимали участие в девелопменте и менеджменте недвижимости.

Эмиссия ценных бумаг финансово-кредитными институтами рынка недвижимости. Финансово-кредитные

² Четыре семьи старого Китая во главе с Чан Кайши (Сун Цзывэнь, Кун Сянси и Чэнь Гофу, Чэнь Лифу), представители Гоминьдана — феодальной правящей компрадорской партии бюрократической буржуазии.

³ Лян — денежная единица. 32 Ляна = 1 кг.

⁴ HSBC с момента начала действий в 1865 г. трижды перестраивал свою резиденцию в Гонконге.

учреждения, специализировавшиеся на финансировании недвижимости, привлекали значительные средства через выпуск акций и облигаций. Например, в 1930 г. Компания Хуамо (Chinachem), принадлежавшая британской компании недвижимости Сассун (Sassoon), выпустила большое количество корпоративных облигаций. Шанхайская компания Е Гуан была одной из крупнейших компаний на рынке недвижимости, она с 1888 г. 9 раз увеличивала собственный капитал и 30 раз выпускала корпоративные облигации на общую сумму более 20 млн. серебряных долларов. Другие компании, такие как американская компания Пу И и китайская компания недвижимости Ин Е, также выпустили корпоративные облигации на несколько миллионов. Для привлечения внешних ресурсов финансово-кредитные институты рынка недвижимости проводили эмиссии долговых и долевых ценных бумаг в соответствии с процедурными регламентами, предоставляя инвесторам обеспечение в виде жилых объектов и земельных участков и выполняя функции агента-комиссионера. По неполным статистическим данным, до 1935 г. сумма выпущенных финансово-кредитными учреждениями рынка недвижимости (9 иностранными компаниями в Шанхае) корпоративных облигаций и акций достигла 130 млн. серебряных долларов. Успешность размещения ценных бумаг объяснялась высоким инвестиционным спросом со стороны инвесторов, собственников недвижимости, чиновников всех уровней, а также тем, что эти бумаги имели развитый вторичный рынок в Шанхае, Тяньцзине, Пекине и других городах, а торговля ценными бумагами недвижимости была очень фанатичной.

Открытие деятельности специализированных банков недвижимости. В старом Китае многие инвесторы недвижимости открывали специализированные земельные ипотечные банки или ипотечные банки недвижимости. В Шанхае компания по недвижимости Сассун (Sassoon) открыла Сассун Иностранный Банк, в 1901 г. компания Хартунг откры-

ла Хартунг Иностранный Банк с использованием исключительно собственного капитала. Крупный собственник недвижимости Лю Юйшэн из города Ухань в целях привлечения средств открыл «Фу Чжан ЧяньЧжуан⁵» (Фу Чжан Банкирская Контора). Бельгийский «И Пинь» Кредитный Банк был самым крупным кредитором недвижимости, выдававшим кредиты для девелопмента и строительства жилья на сумму 4–5 млн. серебряных дол. ежегодно. Многие иностранные церкви и больничные кассы также были вовлечены в ростовщическую деятельность на рынке недвижимости, имели специализированные подразделения, участвовавшие в кредитовании жилищного девелопмента и земельных участков.

После образования нового Китая система финансирования рынка недвижимости потеряла реальное значение и прекратила существование в связи с более жесткими условиями осуществления плановой экономики. В этот период инвестиции в недвижимость не прекращались, но их значимость и роль для реального рынка недвижимости практически отсутствовали, институты финансирования недвижимости как субъекты рынка перестали существовать. На фоне руин войны, разрушенного жилищного хозяйства для решения проблемы нехватки городского жилья и государственных средств на его строительство создается фонд управления, несущий ответственность только за распределение и мобилизацию финансовых ресурсов, но не за окупаемость предоставляемых инвестиций в сектор недвижимости, руководствуясь в своей деятельности исключительно соображениями плановой системы.

В 1954 г. создается Строительный Банк Китая (ССВ), утвержденный ЦК КПК и тов. Мао Цзэ-дуном, контролируемый национальным финансово-кредитным управлением. Исходя из текущих потребностей в области управления и государственного строительства,

⁵ ЧяньЧжуан — кредитная организация феодального общества Китая, в котором сохранялась мультивалютная денежная система.

приоритетным направлением капитальных вложений (капитального строительства) стали цели производственного назначения; линия партии и правительства поддерживала развитие промышленных и военных проектов, объекты непроизводственных капиталовложений (как жилищное строительство) финансировались государством по остаточному принципу. Жилье предоставлялось за небольшую арендную плату, его ремонт, обслуживание и улучшения осуществлялись также государством.

В условиях плановой экономики была создана система обеспечения жильем, в которой единственным источником инвестиций в недвижимость населенных пунктов стал государственный бюджет. В этой системе распределения жилья цикл инвестиций в недвижимость и сама недвижимость искусственно отделены от источников средств, денежный поток не циркулирует естественным образом. Земля принадлежит государству и не может быть передана под строительство без обязательного правительственного утверждения; все жилые объекты не могли быть проданы, арендованы, заложены по ипотеке, то есть сделок с недвижимостью на рынке больше не существовало. Хотя за использование государственного жилья платится арендная плата, отношения аренды существуют только номинально и не имеют никакого экономического значения. Экономической деятельности на рынке недвижимости не существует, как и операций по ее финансированию.

Почти 30 лет после основания нового Китая девелопмент городских земель и жилищное строительство финансировались за счет государственных ассигнований, а не кредитных источников. Хотя ССВ регулировал финансирование национальной инфраструктуры и распределение финансовых потоков, предоставляемых получателям на бесплатной основе, но отвечал лишь за мобилизацию финансовых ресурсов, а не эффективность их освоения, что подразумевает осуществление кредитной деятельности. В таких условиях финансирования недвижимости в естественном виде не существует. В те-

чение всего периода административного распределения объектов землепользования и жилищного строительства в свободном обороте отсутствуют объекты собственности, и банки не участвуют в жилищном и земельном девелопменте, получая объекты обеспечения для реализации стандартных кредитных процедур. Реальная индустрия финансирования недвижимости в Китае на протяжении почти 30 лет была приостановлена.

Эпизодическое решение проблемы финансирования жилья отмечено в 1956 г., когда для решения жилищных проблем работников горнодобывающей промышленности стали поощрять стремление сотрудников к строительству домов для улучшения их жилищных условий; за один год было выдано кредитов на сумму около ¥4 млн. Хотя выдаваемые кредитные суммы и сроки были невелики, деятельность по банковскому кредитованию недвижимости в сочетании с эффективными результатами дали серьезные многообещающие основания для появления в новом Китае реальной отрасли финансирования недвижимости.

Третье пленарное заседание КПК в 1978 г. положило начало всеобъемлющим экономическим и финансовым реформам, затронувшим сектор недвижимости Китая. Адаптируясь к этим изменениям, банки приступили к разработке спектра услуг по финансированию и кредитованию недвижимости, восстановление которого впоследствии позволит банкам, активно его развивающим, занять доминирующее положение на рынке банковских продуктов и услуг.

Дальнейшие основные периоды пореформенного развития рынка недвижимости представляются поэтапно.

(1) Период восстановления института финансирования недвижимости (1979 г. — середина 1984 г.). В 1987 г. в Китае прошла третья сессия пленарного заседания, после которого в стране стартовали жилищные реформы, началась коммерциализация жилой недвижимости. В 1979 г. в четырех городах (Сиань, Наньнин, Лючжоу, Учжоу) впервые физическим лицам было продано

жилье по полной цене. К 1982 г. список пилотных городов был расширен до 50 и были проданы более 4 000 жилых домов. В ходе реформирования продавцом домов было правительство, покупателями — местные жители, цена за кв. м составляла ¥120–150, а цена дома — эквивалент заработной платы работника за 10–12 лет, или 5–6-летний совокупный доход городских домохозяйств, следовательно, средняя семья не могла позволить себе приобрести жилье, что снижало эффективность жилищной реформы. Так как главную роль в строительстве жилья выполняло государство, а реформирование предприятий только началось, то последние в проведении первого этапа жилищной реформы не рассматривались как активные участники. Меры реформирования жилищного сектора встретили сопротивление, так как домохозяйства имели представление о жилье как бесплатно распределяемом активе. Тем не менее авторы жилищной реформы содействовали появлению спроса на услуги финансирования недвижимости, создавая атмосферу их востребованности.

В дополнение к осуществленным элементам реформ была внедрена система частного строительства жилья при государственной поддержке. Некоторые банки для адаптации к изменениям и в поддержку жилищных реформ начали кредитовать жилищный бизнес, но на начальном этапе жилищной реформы банковские институты, начавшие функционировать в пилотных и других городах, столкнулись с ограниченностью спроса — в конце 1984 г. на девелопмент и эксплуатацию объектов недвижимости было выдано ¥17,6 млрд. кредитов

(2) Начальный период развития индустрии финансирования недвижимости (середина 1984 г. — середина 1989 г.). Этот период развития индустрии финансирования недвижимости следует рассматривать в контексте деятельности двух субъектов финансирования недвижимости:

1. Жилищные сберегательные банки. В 1984 г. государство обобщает опыт и уроки развития экономики, ре-

формирования предприятий, роста деловой активности и предлагает «модель $\frac{3}{3}$ » для продажи жилищных объектов:

правительство, предприятия, физические лица-резиденты оплачивают жилую недвижимость по $\frac{1}{3}$ от ее полной стоимости. Таким образом, правительство приняло ответственный шаг для того, чтобы сделать возможным приобретение жилья каждым домохозяйством. Цена 1 кв. м составляла ¥150–200, а цена дома была эквивалентна заработной плате работника за 3–4 года или совокупному 2-летнему семейному бюджету. Проведение реформы в пилотных городах в течение 2 лет выявило ряд проблем, связанных с увеличением нагрузки на правительство: за год было продано 1 797 ед. жилья, инвестиции составили ¥14 млн., но средства правительства были выделены только в объеме ¥2,7 млн. В продолжение реформы к началу 1986 г. было прекращено строительство государственного жилья и начат поиск новых альтернативных идей, в контексте которых в гг. Яньтай и Бэнбу были организованы жилищные сбербанки, так как власти пришли к пониманию невозможности реформирования жилищной сферы без радикальных перемен в финансовой сфере. В мае 1987 г. Госсовет и руководители соответствующих департаментов, финансовые эксперты в области жилищной реформы обсудили результаты реформирования жилищного хозяйства и определили, что содействие покупке жилья должно быть оказано местными коммерческими и сберегательными банками недвижимости, а банки недвижимости стали необходимым элементом реформы жилищной системы. В решениях Госсовета 1987–1988 гг. было указано, что проведение действенной поэтапной реализации жилищной реформы основывается на широкой и эффективной мобилизации денежных средств, применении научных подходов регулирования деятельности финансово-кредитных институтов, а созданные жилищные сбербанки Яньтай и Бэнбу продемонстрировали результаты эффективной деятельности и позволили

приобрести новый опыт.

Создание местных жилищных сбербанков как элементов системы финансирования недвижимости сыграло положительную роль в достижении целей реформирования: (1) сформировало информационно-координационный центр жилищного финансирования для обеспечения последовательности реализации жилищной реформы; (2) основало централизованную систему управления развитием жилищных фондов городов; (3) организовало ипотечное кредитование населения под низкие процентные ставки и бизнеса, участвующего в девелопменте и строительстве; (4) разделило жилищный фонд на муниципальный и рыночный; (5) позволило привлечь сбережения домашних хозяйств в сферу недвижимости.

2. *Строительный банк.* Деятельность банков играет важную роль в девелопменте и формировании рынка недвижимости и представляет самостоятельный реальный бизнес финансирования недвижимости.

В 1984 г. Госсовет подчеркивал необходимость развития городского строительства и создания девелоперских компаний, обеспечиваемых финансовыми ресурсами (кредитами ССВ), что предопределяло особое положение кредитования недвижимости. В соответствии с требованиями Госсовета с 1985 г. банки начали корректировать структуру своих кредитных портфелей в пользу строительных кредитов, что стало первым крупномасштабным событием в кредитовании недвижимости после основания нового Китая.

ССВ, активно участвуя в девелопменте недвижимости и на строительном рынке, смог добиться значительных успехов:

в активном посредничестве в области девелопмента недвижимости. С 1985 г. объем кредитования девелопмента недвижимости ССВ увеличивался на ¥ 1 млрд. в год; проводилась работа по аккумуляции средств через открытие специальных строительных депозитов и организацию эмиссий облигаций девело-

перских компаний, занятых в жилищном строительстве. В некоторых районах ССВ поддерживал местные органы власти и предприятия в создании «Жилого фонда» или жилищных кооперативов, задействованных в решении жилищных проблем городских жителей;

в создании и совершенствовании рынка недвижимости. ССВ разработал комплекс мер стандартизации и институционализации рынка недвижимости; участвуя в процессе ценообразования недвижимости, совместно с крупными компаниями разработал стабилизационные меры, активно способствуя бизнес-продажам товарной недвижимости; открыл отдел бизнес-кредитования для приобретения временного жилья для населения; предлагал консультационные услуги для развития реального бизнеса на рынке недвижимости;

в оказании методической помощи девелоперам недвижимости по совершенствованию финансового управления и повышению экономической эффективности. По историческим причинам ССВ занимается не только кредитованием, но и кредитным менеджментом. ССВ и соответствующие ведомства совместно разработали концепцию развития рынка недвижимости, положения финансового управления развитием стоимости недвижимости и методов управления предприятием таким образом, чтобы девелопмент недвижимости и финансовый менеджмент строительных предприятий развивались в правовой системе. Укрепление финансовой дисциплины девелоперов должно было привести к повышению экономической эффективности их деятельности. ССВ выполнял контрольную функцию, так как большинство строительных предприятий и предприятий сектора недвижимости именно в нем открывали свои расчетные счета;

в инвестировании в недвижимость и девелопмент, которые были реализованы благодаря взвешенному инвестиционному менеджменту, оптимизации портфеля недвижимости, высокому уровню подготовки персонала. ССВ совместно с рядом компаний учредил девелоперские

фирмы, сотрудничая с ними в различных формах, и достиг хороших экономических и социальных результатов.

Кроме ССВ, и другие специализированные банки занимались финансированием недвижимости на конкурентных началах, формируя среду сосуществования институтов в этом сегменте.

(3) Период стагнации в секторе финансирования недвижимости (середина 1989 г. — конец 1991 г.). В 1987–1988 гг. в Китае сложилась ситуация экономического перегрева, проявившаяся в высоких темпах роста национального капитального строительства и цен и вызванная чрезмерным ростом масштабов строительства, диспропорциями в структуре рынка недвижимости, рыночного спроса и предложения и рядом других проблем. Перегрев экономического роста, объясняющийся значительным расширением инвестиций, заставил государство принять ряд корректирующих мер, включающих ужесточение условий кредитования и сокращение масштаба инвестиций. Под влиянием этих мер субъекты рынка недвижимости ощутили дефицит ресурсов, наметился спад строительного производства, на рынке недвижимости сложилась депрессивная ситуация. В конце 1989 г. объем задолженности по строительным кредитам снизился с ¥ 8 860 млн. до ¥ 8 100 млн.

(4) Период роста и консолидации сектора реального финансирования недвижимости (1992 г. — конец 1997 г.). В январе–феврале 1992 г. тов. Дэн Сяопин посетил Учань, Шэньчжэнь, Чжухай и Шанхай, где обсудил ключевые вопросы продолжения реформы. Выступление Дэн Сяопина на юге страны состоялось в начале нового цикла экономического бума, роста кредитной и инвестиционной активности национальной экономики. На этом фоне оживление инвестиционной деятельности на рынке недвижимости стимулировало создание большого числа компаний по управлению недвижимостью. Сверхдоходность операций на рынке недвижимости оживила различные финансовые институты и расширила предложение по кредито-

нию недвижимости. Многие финансовые институты, прежде не принимавшие участия в операциях рынка недвижимости, начали финансировать инвестиции в недвижимость через создаваемые ими риэлтерские компании или через его непосредственных участников. Таким образом, сектор реального финансирования недвижимости стал процветать.

Сформировавшийся жилищный бум привел к масштабной инвестиционной и кредитной экспансии, вызвал рост инфляции, так что в июле 1993 г. государство вынуждено было устранять диспропорции финансирования и контролировать доступ к финансовым ресурсам в сфере недвижимости. Однако предпринятые меры носили либеральный характер, а быстрое развитие экспортоориентированности экономики привели к расширению каналов финансирования компаний недвижимости и укрепили их общий потенциал финансирования. К 1995 г. расширение инвестиций в недвижимость привело к падению рынка недвижимости, снижению эффективного спроса на фоне все еще слишком большого предложения, высокой задолженности фондов недвижимости, невозврата кредитов, снижению доходности инвестиций. В 1995 г. в 35 крупных городах Китая вводится система централизованных жилищных сберегательных фондов, формирующихся из средств физических лиц и направляющих аккумулируемые средства физическим лицам для выдачи жилищных сберегательных кредитов и поддержки национального строительства, развития ипотечного кредитования домашних хозяйств, эффективного улучшения платежеспособности покупателей при оплате выполненных строительных работ.

Реальные национальные инвестиции в девелопмент недвижимости в 1996 г. составили ¥ 324,7 млрд., увеличившись на 3,05 % после вычета ценовых факторов. Общая сумма источников средств в девелопмент недвижимость составила ¥ 490,6 млрд., из которых ¥ 93,6 млн. пришлось на внутренние займы. В 1996 г. правительство, проанализи-

ровав деятельность сформированной системы жилищных сберегательных фондов, установило критерии по управлению ими. Ряду развитых районов, расположенных вдоль юго-восточного побережья, была вменена норма обеспеченности жильем населения около 90 %, для других провинций — 70 %. По состоянию на конец 1996 г. объем национального фонда жилищного строительства достиг ¥ 39,3 млрд., увеличившись почти на 100 % против конца 1995 г. Институционализация жилищных сберегательных фондов обеспечила низкую стоимость ипотечных кредитов покупателям жилья. В конце 1996 г. в стране было выдано ипотечных кредитов на ¥ 4 200 млн., в том числе в Шанхае, Пекине и Тяньцзине — ¥ 1 512 млн. Ипотечные кредиты жилищных сберегательных фондов стимулировали потребительский спрос на жилищные кредиты и стабильную ситуацию их погашения.

В 1997 г. объем девелопмента и инвестиций в недвижимость в стране составил ¥ 318,4 млрд. (–1,93 % по сравнению с 1996 г.); в сопоставимых ценах снизившись на 3,58 % по сравнению с предыдущим годом. В конце 1997 г. была создана система жилищных сберегательных фондов, которая покрыла Восточный Китай на 80 %, Центральный — 70 % и Западный — 50 %. Объем национального жилищного сберегательного фонда составил более ¥ 80 млрд.

(5) Период динамичного развития сектора реального финансирования недвижимости (1998 г. — середина 2003 г.). С 1998 г. в ситуации азиатского финансового кризиса и замедления темпов экономического роста во всем мире ЦК КПК и Госсовет обозначили необходимость расширения внутреннего спроса и потребления и стимулирования жилищного строительства. Для реализации этих целей была прекращена практика натурального распределения жилья с 1998 г., изменено налогообложение сделок с недвижимостью и структура кредитования недвижимости, увеличена доля покупателей — физических лиц. Приобретение коммерческого жилья в городах

увеличилось с 80 % в 1998 г. до 94 % в 2002 г., сектор жилой недвижимости стал столпом национальной экономики. В 2001 г. объем инвестиций в строительство городского жилья составил 6,53 % ВВП (за рубежом 3–8 %), а с учетом инвестиций в основные средства — 16,83 % от общего объема инвестиций; объем реальных инвестиций в девелопмент недвижимости составил 6,61 % ВВП, удельный вес девелопмента недвижимости в основном капитале — 17,05 % от общего объема инвестиций. Бум на рынке недвижимости, инвестиции и продажи в течение 4 лет сохраняли высокий рост, доля незавершенного строительства коммерческого жилья сократилась с 21,2 % в 1997 г. до 15,6 % в 2002 г.

Сектор реального финансирования недвижимости развивался беспрецедентными темпами: девелопмент 70 % недвижимости осуществлялся за счет банковских кредитов. В 1998 г. объем реальных кредитов китайских коммерческих банков в девелопмент недвижимости составил ¥ 268,007 млрд., в 2002 г. — ¥ 661,6 млрд.; индивидуальные ссуды на жилье в 1997 г. составляли ¥ 190 млн., в 2002 г. — ¥ 825,3 млрд.

(6) Период консолидации и коррекции деятельности сектора реального финансирования недвижимости (середина 2003 г. — 2009 г.). Многочисленные нарушения в кредитном процессе были выявлены в ходе проверки коммерческих банков Народным банком Китая (КНБ) в 2001–2002 гг. В выборку был включен 20 901 ипотечный кредит и ¥ 146,8 млрд. кредитов недвижимости, количество нарушений по которым составило 9,8 %, в кредитовании недвижимости — 24,9 %. Таким образом, стала очевидна необходимость выработки методов оценки финансовых рисков и мер содействия рациональному развитию сектора реального финансирования недвижимости. Госсоветом, КНБ и другими ведомствами были приняты меры, обеспечивающие стабильность развития сектора финансирования недвижимости:

в 2003 г. — увеличение депонируемых резервов на 1 п. п. (с 6 до 7 %);

в 2004 г. — введены плавающие валютные курсы кредитования, установлены принципы управления кредитным риском для кредиторов коммерческой недвижимости, увеличены депозитные и кредитные ставки;

в 2005 г. — началось развитие инноваций в финансировании недвижимости (банки приступили к эмиссии ценных бумаг, обеспеченных фиксированными активами, в рамках экспериментальной секьюритизации кредитных активов; создана система контроля за рисками институциональных инвесторов;

в 2006 г. — вводятся меры поддержания ценовой стабильности рынка недвижимости, предполагающие увеличение кредитных ставок, ужесточение условий предоставления ипотек, ограничение участия иностранных корпораций в девелоперских проектах, контроль спроса зарубежных покупателей, что в дальнейшем позволило избежать резких изменений конъюнктуры рынка недвижимости и сохранить его инвестиционную привле-

кательность для национального капитала (табл. 1);

в 2007 г. — вводится более высокий уровень первоначального взноса по жилищным кредитам (не менее 40 %), процентные ставки банков по кредитам недвижимости предписано увеличивать ежегодно не менее чем в 1,1 раза.

В 2008–2009 гг. вследствие отступлений от мер, рекомендуемых госполитикой, цены и спрос на недвижимость в Китае значительно выросли (в сравнении с 2007 г.). Ряд факторов (Олимпиада в Пекине, американский кризис субстандартных ипотек, глобальный финансовый кризис, ЭКСПО-2010 в г. Шанхае и пр.) отрицательно повлияли на потребительские ожидания, что выразилось в снижении объемов продаж и падении цен на недвижимость в некоторых регионах. Нынешнее смягчение денежно-кредитной политики (снижение процентной ставки по депозитам и уменьшение уровня резервов) направлено на поддержание прежнего уровня продаж и снижение цен на рынке недвижимости.

Таблица 1. Состав и структура девелоперов недвижимости в 1998–2006 гг. на территории Китая (число компании, ед. / удельный вес, %)

Годы	Внутриматериковые компании			Иностранные компании (Гонконг, Макао и Тайвань)	Иностранные инвестиционные компании	Итого
	Государственные	Коллективные	Частные			
1998	7 958	4 538	7 464	3 214	1 204	24 378
	32,64	18,62	30,61	13,18	4,94	100,00
1999	7 370	4 127	9 925	3 167	1 173	25 762
	28,61	16,02	38,53	12,29	4,55	100,00
2000	6 641	3 492	13 144	2 899	1 127	27 303
	24,32	12,79	48,14	10,62	4,13	100,00
2001	5 862	2 991	16 656	2 959	1 084	29 552
	19,84	10,12	56,36	10,01	3,67	100,00
2002	5 015	2 488	21 154	2 884	1 077	32 618
	15,37	7,63	64,85	8,84	3,30	100,00
2003	4 558	2 205	26 344	2 840	1 176	37 123
	12,28	5,94	70,96	7,65	3,17	100,00
2004	4 775	2 390	46 330	3 639	2 108	59 242
	8,06	4,03	78,2	6,14	3,56	99,99

Продолжение таблицы 1

2005	4 145	1 796	45 016	3 443	1 890	56 290
	7,36	3,19	79,97	6,12	3,36	100,00
2006	3 797	1 586	47 885	3 519	1 923	58 710
	6,47	2,7	81,56	5,99	3,28	100,00

Приведено и рассчитано по источнику: Государственное бюро статистики «Ежегодник по статистике Китая» (2007 г.) — Пекин: Издательство Китайская статистика, 2007.

Развитие институтов финансирования недвижимости в Китае проходит в рамках долгосрочных ориентиров, вырабатываемых всеми заинтересованными сторонами, в первую очередь государством, КНБ и субъектами рынка недвижимости. В основе достигнутых результатов устойчивого развития инвестиционных процессов и финансирования недвижимости, несомненно, лежат многовековые культурно-экономические традиции Китая, о которых еще Н. Я. Данилевский писал «...ибо только то может считаться неистощимым, что циркулирует, постоянно само в себя обращается...». Модель, предусматривающая государственное участие в регулировании сектора реального финансирования недвижимости заслуживает теоретического и эмпирического исследования особенно с учетом того, что конкурирующие модели финансирования недвижимости, основанные на эмиссии ценных бумаг, обеспеченных разнородными по качеству активами недвижимости, оказались менее устойчивы к изменениям рыночного и институционального характера, продемонстрировали свою практическую несостоятельность, самопроизвольно продуцируя риски.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Дун Фань, Ван Цзятин. Финансирование недвижимости. — Далянь: Издательство Северо-восточного университета финансов, 2009. 408 с.
2. Ще Цзинжун, Инь Хун, Ван Юймэй. Финансирование недвижимости. — Пекин: Издательство Китайского Народного Университета, 2008. 260 с.
3. Мяо Лэжу. Жилищный фонд и политика жилищного кредитования. — Пекин: Издательство китайских материалов, 1996.
4. Ху Бинь. Система финансирования недвижимости и ее развитие в Китае. — Шанхай: Издательство Шанхайского Университета финансов, 2002.
5. Ма Цзюньлу. Роль регулирования финансовой системы на рынке недвижимости // Финансовая наука, 2008, 2.
6. Данилевский Н. Я. Несколько мыслей по поводу упадка ценности кредитного рубля, торгового баланса и покровительства промышленности (1867 г.) / Сборник политических и экономических статей. — СПб.: Тип. братьев Пантелеевых, 1890. — 684 с.

Уразова С.А.,
кандидат экономических наук, доцент кафедры «Банковское дело» Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)

Эл. почта: urazova@inbox.ru

**КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ
ОСНОВЫ И ПРАКТИЧЕСКИЕ
АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ
СТРАТЕГИЧЕСКИХ
НАПРАВЛЕНИЙ РАЗВИТИЯ
СОВРЕМЕННОЙ РОССИЙСКОЙ
БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ**

В статье предложены концептуальные основы разработки стратегических направлений и программ развития банковской системы, а также разработанные на их базе рекомендации для российской банковской системы с учетом интересов региональной экономики. Рекомендации связаны со структурной политикой в отношении банковской системы, регулированием деятельности банков и процессов развития системы в целом, комплексом мер, направленных на повышение устойчивости системы.

Ключевые слова: банк, российская банковская система, регулирование, долгосрочный кредит, региональная экономика

Одной из наиболее актуальных на сегодняшний день для российского банковского сообщества проблем является доработка предложенного Правительством РФ и Банком России проекта «Стратегии развития банковского сектора Российской Федерации на период

до 2015 года», а также разработка более долгосрочных стратегических направлений с учетом принятой ранее «Концепции долгосрочного социально-экономического развития РФ на период до 2020 года». В связи с этим представляется необходимым, прежде всего, обсуждение вопроса о концептуальных основах разработки стратегических направлений развития банковской системы. Решение данного вопроса невозможно без адекватной оценки не только современного состояния и проблем функционирования банковской системы, но и имманентно присущих ей особенностей и закономерностей развития сформировавшихся в ходе эволюции. Наряду с этим принципиально важной является необходимость ориентированности разрабатываемой стратегии на удовлетворение потребностей региональной экономики в банковских услугах.

В широком спектре проблем региональной экономики к числу тех, решению которых может способствовать банковский сектор, можно отнести: высокий процент износа основных фондов; недостаточное количество промышленных предприятий и производственных мощностей; ориентированность не на строительство и активное развитие промышленных предприятий, а на развитие торговых операций; низкий уровень инновационной активности, незначительное количество реализуемых инновационных проектов. Указанные проблемы предопределяют: необходимость увеличения объемов кредитования как крупных, так и мелких и средних региональных предприятий; значительную потребность в привлечении крупных долгосрочных кредитов для развития всех отраслей промышленности, в первую очередь наукоемких и ресурсоемких, с целью обновления основных фондов, создания новых предприятий, внедрения инновационных проектов; потребность в расшире-

нии объемов долгосрочного ипотечного жилищного кредитования.

К основным проблемам регионального банковского сектора могут быть отнесены: недостаточные объемы ресурсной базы региональных банков для удовлетворения потребностей в привлечении региональными предприятиями крупных кредитов; недостаточная развитость межбанковского рынка и взаимодействия между банками в условиях постоянного изменения структуры банковского сектора, благодаря активному процессу слияний и поглощений; нехватка долгосрочных ресурсов; необходимость видового разнообразия кредитных организаций, заинтересованных в работе с клиентами различных категорий; сокращение количества региональных банков, что отрицательно сказывается на удовлетворенности потребностей предприятий реального сектора экономики в банковских услугах, поскольку именно региональные банки отличаются стремлением к обслуживанию, максимальному удовлетворению потребностей всех региональных предприятий, ориентированностью на долгосрочные партнерские отношения и «выращивание» своих клиентов.

В этих условиях для осуществления банковского кредитования в инте-

ресах региональной экономики, связанного с вложением значительных средств в недостаточно рентабельные крупные предприятия на долгий срок, необходима поддержка органов федеральной и местной власти в рамках комплекса мероприятий, ориентированных на промышленное и сельскохозяйственное развитие регионов, инновационную модернизацию российской экономики.

На фоне постоянного сокращения количества российских банков в большинстве регионов все острее становится вопрос о недостаточной обеспеченности банковскими услугами. Динамика совокупного индекса обеспеченности регионов банковскими услугами с 1.01.2003г. по 1.01.2010г. (см. рис. 1) свидетельствует о его снижении во всех регионах. При этом более высокий уровень значений индекса по Центральному и Северо-Западному федеральным округам обеспечивается в основном благодаря показателям Москвы и Санкт-Петербурга.

Процесс концентрации банковского капитала, наблюдаемый в последние годы, не привел к существенному изменению структуры кредитных вложений, их большей ориентированности на кредитование

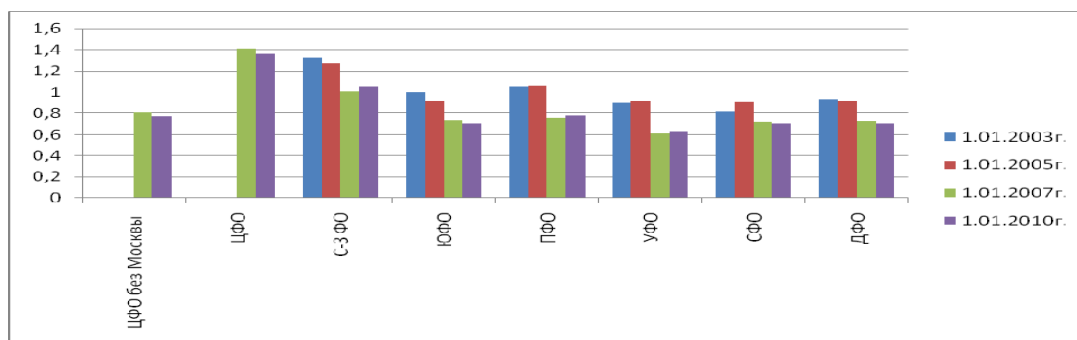


Рис. 1. Динамика совокупного индекса обеспеченности регионов банковскими услугами с 1.01.2003г. по 1.01.2010г.

(Построено автором на основе данных ЦБ РФ, отраженных в следующих источниках: [3], [4], [5], [6])

промышленных объектов. Так, структура кредитования юридических лиц и индивидуальных предпринимателей по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств по состоянию на 1.07.2010г. (рис.2) свидетельствует о недостаточности объемов кредитования промышлен-

ности и сельского хозяйства. Наибольшая же доля (23%) кредитов приходится на оптовую и розничную торговлю, ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования. Значительная часть (16%) кредитов предоставляется на завершение расчетов.

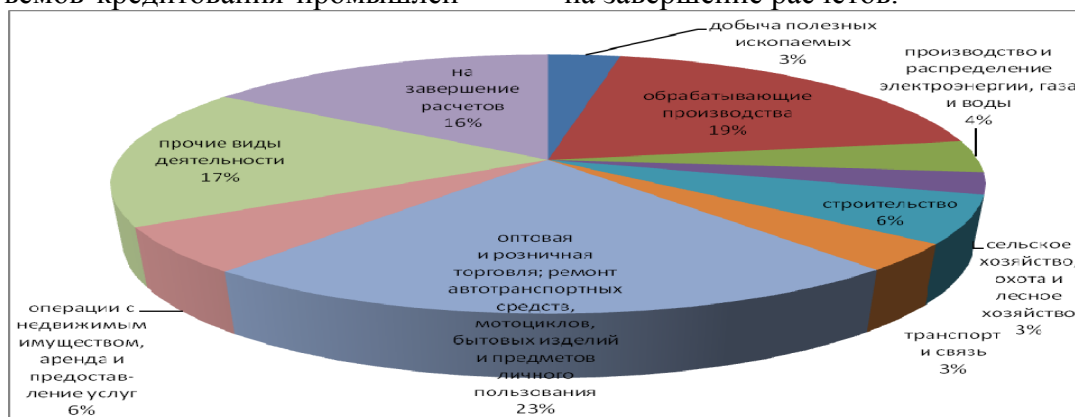


Рис. 2. Структура кредитования юридических лиц и индивидуальных предпринимателей в рублях, в иностранной валюте и драгоценных металлах по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств по состоянию на 1.07.2010г. (Построено на основе данных ЦБ РФ, представленных в [7])

Кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные банковским сектором РФ нефинансовым организациям и физическим лицам, включая просроченную задолженность на 1.01.10г., составляли 41,2% по отношению к ВВП. При этом рост данного показателя в течение последних лет оказался незначительным (так, на 1.01.08г. показатель находился на уровне 37%). Доля же указанных кредитов в активах банковского сектора за тот же период снизилась с 61,1% до 54,8%. Произошло за этот период и снижение доли банковских кредитов в инвестициях организаций всех форм собственности в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства) с 10,4% до 9,4%.

В то же время экономическая и политическая ситуация предопределили стремление РФ к инновационному типу развития, что, в частности, отражено в

Концепции долгосрочного социально-экономического развития РФ на период до 2020 года, согласно которой для развития банковской системы целевыми ориентирами являются: повышение уровня банковского кредитования экономики до 80 - 85 процентов валового внутреннего продукта в 2020 году; повышение вклада банковского сектора в финансирование инвестиций в основной капитал до 20 - 25 процентов в 2020 году.

Активно обсуждаемым является вопрос модификации структуры российской банковской системы в связи с предлагаемым дальнейшим повышением требований к минимальному размеру уставного капитала банков, что неминуемо приведет к сокращению их количества. В то же время представители банковского сообщества обоснованно доказывают недостаточность ныне су-

существующей сети банков и их подразделений. В связи с этим целесообразна разработка концептуальных основ формирования стратегических направлений развития российской банковской системы и соответствующих ей программ развития как на федеральном, так и на региональном уровне. При этом исходные положения должны быть ориентированы на использование системного, эволюционного и институционального подхода и опираться: на выявление и учет закономерностей и имманентно присущих банковской системе организационных и институциональных особенностей, сформировавшихся в ходе ее эволюции; углубленный анализ процессов развития банковской системы; признание целесообразности оптимального использования потенциала ныне существующих кредитных организаций с целью максимального удовлетворения потребностей экономического развития регионов и страны в целом.

Концептуальные основы разработки стратегических направлений и программ развития банковской системы должны включать:

- характеристику особенностей банковской системы, сформировавшихся в ходе ее эволюции, анализ факторов, влияющих на развитие банковской системы в современных условиях, а также анализ системных свойств, процессов и циклических закономерностей развития банковской системы;

- разработку структурной политики на основе рассмотрения банковской системы как элемента кредитной системы с признанием необходимости видового разнообразия кредитных организаций, формирования и активизации механизмов их взаимодействия;

- подход к регулированию банковской системы, предполагающий: регулирование процессов развития банковской системы, а также регулирование деятельности кредитных организаций, основанное на признании необхо-

димости специфических норм для различных видов кредитных организаций;

- комплекс мер, направленных на активизацию механизмов поддержания устойчивости банковской системы.

Применение концептуальных основ разработки стратегических направлений развития банковской системы к исследованию российской банковской системы позволило сделать выводы, ориентированные на корректировку стратегических направлений дальнейшего развития российской банковской системы. Вот основные из них.

В части структурной политики представляется целесообразным на законодательном уровне ввести понятие «кредитная система» и закрепить ее структуру для РФ. При этом в рамках такого ее элемента, как банковская система, необходимо выделить три типа банков: банки с существенной долей государственной собственности; негосударственные банки, действующие на территории всей страны; региональные банки. Наряду с банками и небанковскими кредитными организациями, входящими согласно нынешнему законодательству в состав банковской системы, целесообразно признать мелкие кредитные организации в качестве элементов еще одного уровня кредитной системы, наделив ЦБ РФ полномочиями по лицензированию и регулированию их деятельности. Результаты исследования свидетельствуют о необходимости признания существования в качестве мелких кредитных организаций таких их видов, как: кредитные кооперативы и общества взаимного кредита.

Основными направлениями структурной политики в отношении банковской системы страны должны являться: институциональные аспекты развития банковской системы; характеристика уровней и основных составляющих банковской системы; регулирование вопросов, связанных с участием федеральных и местных ор-

ганов власти в уставных капиталах кредитных организаций; определение условий допуска, требований и ограничений для иностранного участия в формировании уставных капиталов российских банков; определение роли банков развития в функционировании регионального банковского сектора и банковской системы в целом; регулирование развития сети отделений и филиалов кредитных организаций; регулирование вопросов, связанных с формированием и деятельностью банковских групп и банковских холдингов; развитие небанковских кредитных организаций; регулирование вопросов взаимодействия банков и мелких кредитных организаций (в том числе кредитных кооперативов и обществ взаимного кредита); определение приоритетных направлений развития структуры регионального банковского сектора, исходя из потребностей экономики страны с целью повышения эффективности воздействия кредитных организаций на функционирование реального сектора экономики регионов и страны в целом.

В сфере регулирования процессов развития банковской системы необходим целый комплекс мероприятий. Так, *в части процессов территориального размещения кредитных организаций* в настоящее время необходима поддержка развития региональных банков в рамках банковской системы России и определение особых условий их деятельности с целью поддержки, стимулирования роста и развития данных кредитных организаций, активизации их взаимодействия с предприятиями реального сектора экономики на региональном уровне. При этом целесообразно введение ограничений, связанных с территориальным развитием сети данных банков, применение более мягких требований к размеру их капитала по сравнению с банками, действующими на территории всей страны, и банками,

ориентированными на международные рынки.

Наряду с включением в государственную стратегию развития банковской системы РФ вопросов, связанных со стимулированием роста сети региональных банков, необходима реализация этого подхода и на уровне регионов, посредством разработки региональными ассоциациями банков и органами местной власти программ развития сети банков региона и рынка межбанковского кредитования.

В части процессов развития банков с государственным участием в современных условиях целесообразны:

- активизация взаимодействия банков с государственным участием в уставных капиталах с целью координации их работы в сфере кредитования крупных региональных предприятий;

- существенное расширение указанных банками объемов долгосрочного кредитования, направленного в первую очередь на поддержку стратегически важных отраслей региональной экономики, создание новых предприятий, внедрение инновационных проектов.

В части процессов долгосрочного кредитования промышленных предприятий с целью активизации процессов банковского кредитования реального сектора региональной экономики представляется необходимым:

- развитие механизмов взаимодействия банков и промышленных предприятий на основе стратегического партнерства, ориентации на активизацию механизмов, способствующих обеспечению возможностей долгосрочного использования банковских кредитных ресурсов;

- содействие работе банков, занимающихся активным внедрением банковских продуктов, связанных с кредитованием, ориентированным на развитие производственного потенциала промышленных предприятий, в том

числе посредством внедрения государственных льготных программ и активизации деятельности банков с долей государственного участия в уставном капитале;

- включение банков в процессы инновационного развития, формирования инновационной системы страны.

В современных условиях, характеризующихся недостаточностью долгосрочных банковских ресурсов для осуществления значительных кредитных вложений на долгий срок, особенно важно формировать и стимулировать активное использование механизмов, ориентированных на долгосрочную кредитную поддержку банками российских предприятий. Механизмами подобной поддержки должны быть: создание финансово-промышленных групп; учет векселей предприятий; вхождение представителей банков в состав акционеров предприятий; содействие реализации ценных бумаг предприятий, приобретение их долговых обязательств; проведение политики «выращивания» своих клиентов, предоставление им широкого спектра услуг, наряду с кредитованием; формирование и развитие стратегических партнерских отношений между банками и предприятиями реального сектора экономики, ориентированных на долгосрочную перспективу.

Представляется целесообразной разработка региональных программ сотрудничества банков и предприятий, включающих мероприятия, ориентированные на использование всех механизмов в совокупности, что позволит значительно расширить возможности банков по предоставлению долгосрочной кредитной поддержки предприятий, даже в условиях преимущественного использования краткосрочных и среднесрочных ресурсов.

При этом значительная роль должна отводиться государственному регулированию указанных процессов посредством государственной поддерж-

ки, налогового стимулирования, субсидирования процентных ставок, разработки и реализации федеральных и региональных программ активизации банковского кредитования реального сектора экономики, в первую очередь, в части долгосрочного кредитования приоритетных для регионов отраслей промышленного производства.

К основным возможным направлениям реализации потенциала банковской системы по воздействию на инновационные процессы в российских регионах можно отнести:

- наращивание уровня капитализации банков (в первую очередь банков с государственным участием в уставном капитале) с целью расширения их возможностей по кредитованию инновационных проектов;

- повышение концентрации банковского капитала посредством формирования групп банков, ориентированных на кредитование отдельных территориально-производственных кластеров;

- интеграция государственной инновационной политики и регулирования процессов развития регионального банковского сектора и банковской системы в целом (что должно быть отражено в стратегии ее развития) в части включения данной системы в инновационные процессы, в том числе в рамках создания территориальных инновационно-инвестиционных кластеров и многоотраслевых инновационно-инвестиционных комплексов;

- придание региональным банкам и филиалам инорегиональных банков статуса организаций, вовлеченных в функционирование инновационной инфраструктуры регионов, что будет способствовать созданию возможностей как для разделения рисков между банками в рамках одновременного кредитования крупного проекта, так и кредитования отдельных стадий разработки изобретения или его последующего

внедрения в производство. Последнее особенно важно в условиях недостатка долгосрочных ресурсов, когда многие банки не в состоянии кредитовать инновационные проекты не только по причине высоких рисков, но и в связи с долгосрочным характером инновационных проектов. Наличие же поддержки банков со стороны государства и организаций, входящих в инфраструктуру инновационной системы, может создать дополнительные стимулы для активизации банковского кредитования инноваций и снизить возникающие у банков риски;

- повышение концентрации капитала банков на территориях, рассматриваемых в качестве новых центров социально-экономического развития. С этой целью необходимо регулирование банковской деятельности, направленное на активизацию развития регионального банковского сектора, снижение уровня концентрации банковского капитала в ЦФО, переориентацию банков на кредитование инновационных проектов в регионах. При этом целесообразно применение мер государственной поддержки соответствующих кредитных вложений, например, с помощью субсидирования процентных ставок, предоставления государственных гарантий, позиционирования соответствующих банков как организаций, поддерживаемых федеральными и региональными органами власти в рамках осуществления программ инновационного развития страны, регионов и отдельных территорий.

В сфере регулирования деятельности кредитных организаций целесообразно применение дифференцированного подхода к разработке норм регулирования, предполагающего как минимум два направления: во-первых, установление ряда жестких нормативных требований, дифференцированных применительно к различным видам кредитных организаций и выделенным среди них группам, в том числе по критерию

роли в развитии экономики того или иного региона; во-вторых, в рамках так называемого контрактного регулирования, ориентированного на установление регулирующим органом целей и общих принципов регулирования с последующим выбором банком собственных процедур регулирования (в том числе моделей и процедур) в пределах установленных ограничений. При контрактном регулировании роль ЦБ РФ должна сводиться к четырем основным аспектам: установлению целей регулирования, одобрению самостоятельно выбранных банками процедур и стандартов (так называемое заключение контракта), мониторингу стандартов и эффективности работы банка согласно выбранным процедурам, наказанию за нарушение условий контрактов.

В части мер поддержания устойчивости банковской системы необходимо осуществление ряда мероприятий, ориентированных на стимулирование объективно существующих внутренних и внешних механизмов поддержания устойчивости данной системы. В связи с этим спектр мероприятий должен предполагать работу в следующих направлениях:

1. На уровне органов государственной власти: совершенствование законодательной и нормативной базы как регламентирующей деятельность кредитных организаций, Банка России и банковской системы в целом, так и связанной с организацией работы финансовых рынков, международного сотрудничества, налогообложением и прочими вопросами, решение которых связано с воздействием на устойчивость банковской системы.

2. На уровне ЦБ РФ: развитие нормативной базы, регулирующей вопросы поддержания устойчивости банков; разработка новых инструментов и мероприятий, направленных на поддержание устойчивости банковской системы страны.

3. На уровне коммерческих банков: создание внутренних методик анализа и прогнозирования устойчивости банка; совершенствование методик управления финансовым состоянием банка с целью поддержания устойчивости; осуществление ситуационного планирования, предполагающего прогноз устойчивости по ряду сценариев (в том числе по сценариям развития внутрибанковского или общесистемного кризиса, а также кризисов на отдельных рынках, например, на межбанковском, фондовом, валютном, когда под ударом находится устойчивость целого ряда банков).

4. Исследование Центральным банком РФ, ассоциациями банков, научными центрами процессов самоорганизации банковской системы для определения возможных направлений воздействия на внутрисистемные взаимосвязи с целью активизации процессов самоорганизации, способствующих повышению устойчивости банковской системы.

В заключение хотелось бы отметить, что в настоящее время представляется необходимым не только формирование среднесрочной и долгосрочной стратегии развития российской банковской системы, но и разработка соответствующих им программ развития банковского сектора на уровне регионов.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Проект «Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2015 года» // Официальный сайт Министерства финансов РФ - www.minfin.ru
2. Концепция долгосрочного социально-экономического развития РФ на период до 2020 года, утверждена распоряжением Правительства РФ от 17.11.2008г. № 1662-р // Справочная правовая система Консультант Плюс - www.consultant.ru
3. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2002 году. - Статистические приложения. Таблица 5
4. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2004 году. - С. 89-91
5. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2007 году. - С. 104-106
5. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2009 году. - С. 111-113
6. Бюллетень банковской статистики – региональное приложение. - 2010. - №3. - С.37, 41
7. Обзор банковского сектора РФ. – 2010. - №96. – Таблица 1 // Официальный сайт Банка России - www.cbr.ru
8. Гимади И.Э., Добродей В.В., Мариев О.С. Модели и методы финансового регулирования в условиях неоднородности банковского сектора. – Екатеринбург: Институт экономики УрО РАН, 2003. – С.51

Меликов Ю.И.

К.э.н., профессор каф. «Банковское дело» РГЭУ (РИНХ)

Тел.: 240-61-78

КРУГООБОРОТ КАПИТАЛА АПК РФ И КРЕДИТ

Рассматриваются особенности кругооборота средств АПК РФ и кредит как важнейший источник обеспечения непрерывности их кругооборота.

Ключевые слова: капитал; сельскохозяйственное и перерабатывающее предприятие; АПК; кредит; кругооборот; оборотные средства.

Непрерывность кругооборота и сохранность авансированного капитала являются неременным условием и экономической основой функционирования кредита и обеспечения его возвратности. Вместе с тем практика построения механизма кредитования и практического его применения банковской системой РФ после 1991 г. выявила серьезные недостатки, препятствующие эффективному использованию кредита как мощного инструмента воздействия на ускорение экономического развития страны. Особенно ярко эти недостатки проявились в условиях финансово – экономического кризиса (2008 г.) – поразившего практически все отрасли народного хозяйства, и обусловили серьезный спад объема производства и рост безработицы. Банковская система РФ оказалась не в состоянии (даже в условиях серьезной ее государственной поддержки) предотвратить негативные по-

следствия влияния мирового финансового кризиса на развитие реального сектора экономики. Вместе с тем по ряду объективных причин, вызванных характером и методами проведения «шоковой терапии» в 90-е гг. (феноменально резким ростом цен и процентных ставок по банковским кредитам, разрывом хозяйственных связей ранее взаимодействовавших предприятий промышленности и сельского хозяйства РФ, снижением платежеспособного спроса населения на товары и услуги вследствие безудержного роста монопольных цен, утратой собственных оборотных средств и ухудшением финансового положения подавляющего большинства предприятий), практически все предприятия реального сектора экономики оказались не в состоянии функционировать без использования банковского кредита. Посредством кредита осуществлялось авансирование недостающих ресурсов в кругооборот капитала товаропроизводителей, и таким образом делались попытки обеспечения его непрерывности. Поскольку банковская система стала децентрализованной, а все кредитные ресурсы (при всей их недостаточности) были распылены между множеством мелких и средних банков, важнейшим элементом механизма кредитования стала являться кредитоспособность заемщиков. Вместе с тем она была непредсказуемой в условиях экономической и конъюнктурной неопределенности в экономике РФ, что вызывало крайнюю осторожность при предоставлении банковских кредитов. Последние могли выдаваться банками даже при явной некредитоспособности под залог основных фондов предприятия с целью обеспечения не только непрерывности кругооборота капитала у заемщика, но и сознательного подведения его до банкротного состояния для дальнейшей продажи предметов залога и передачи предприятия в руки другого собственника.

В современных условиях ценовой неопределенности на сырьевые и энергетические товары, тарифы на перевозки и услуги, отсутствия государственной защиты и поддержки отечественных товаропроизводителей внутренний рынок РФ (по разным оценкам до 40 – 50%) фактически отдан в руки иностранных товаропроизводителей, а большинство российских предприятий являются низко рентабельными и убыточными, не имеющими необходимого для их функционирования объема собственных оборотных средств. В этих условиях необходимо внести существенные коррективы в принципы построения механизма кредитования, придав ему антикризисную направленность. Основными принципами кредитования в современных условиях должны являться не только плановый и целевой характер кредита, его обеспеченность, эффективность, дифференцированный подход при кредитовании, взаимное доверие кредитора и заемщика друг к другу, но и либеральный характер предоставления дешевого кредита в соответствии с реальной потребностью в нем заемщиков в сочетании с жестким административно – банковским контролем за сохранностью прокредитованного капитала (активов) и возвратностью кредита.

Серьезным недостатком действующего механизма и практики кредитования является отсутствие тесной увязки предоставляемого кредита с особенностями кругооборота капитала предприятия. Банки практически устранились от реального и эффективного контроля за использованием кредита, фактически осуществляют простую куплю – продажу денег под высокие проценты и залог недвижимости и земли, используя последние в целях последнего банкротства предприятия, погашения выданных кредитов, взыскания процентов по ним и извлечение дополнительного дохода за счет продажи банкротного предприятия другим соб-

ственникам. Объекты кредитования должны быть тесно увязаны с кругооборотом капитала предприятия и сами являться залогом выданного кредита (залог товаров в обороте и переработке). Кроме того, кредитование АПК необходимо осуществлять как кредитование единой системы, что обусловлено характером многозвенности движения капитала и кредита по вертикальной интеграционной цепи. В АПК реальное погашение кредита наступает только после реализации сельскохозяйственного сырья и конечной готовой продукции конечному потребителю внутри РФ, а также на экспорт. Вот почему завершение кругооборота и переход капитала из одного звена (сельского хозяйства) в другое (перерабатывающие предприятия), а также в запасы готовой продукции в оптово – розничной торговой сети носят промежуточный характер. Реальное завершение кругооборота и возврат кредита происходят как результат деятельности агропромышленной системы в целом (рис. 1 и 2).

Условные обозначения к рис. 1:

Д – денежные средства, авансированные растениеводческим сельскохозяйственным предприятием в кругооборот; Т- средства производства и рабочая сила, вовлеченная в процесс производства; П- процесс производства в растениеводстве; Т1 – продукция растениеводства; Т1'- сельскохозяйственная продукция, подлежащая реализации в свежем виде работникам хозяйства, всем категориям потребителей за пределами АПК, включая предприятия оптово-розничной сети, общественного питания, региональный и федеральный фонды, на создание госрезерва и на экспорт; Т1"- сельскохозяйственная продукция, передаваемая в собственные животноводческие подразделения хозяйств в качестве кормов для выращивания и откорма крупного рогатого скота, свиней, птиц и т.д.; Т1'''- сельскохозяйственная продукция, продаваемая

специализированным животноводческим предприятиям в качестве кормов; Т1'''- сельскохозяйственная продукция, передаваемая на переработку собственному перерабатывающему подразделению растениеводческого хозяйства; Т2 – продукция отраслей, производящих товары, снабжающих и обслуживающих процесс производства продукции животноводческого производства; Д'- денежные средства, авансированные животноводческим хозяйствам для приобретения кормовых культур в растениеводческих хозяйствах; Д1- денежные средства, авансированные для приобретения (Т2) продукции отраслей, производящих товары, снабжающих и обслуживающих процесс производства животноводческого производства; П1- процесс производства в животноводстве; Т2'- товарная продукция животноводческого хозяйства, в том числе Т2''- реализуемая перерабатывающим предприятием; Т2'''- передаваемая собственному перерабатывающему подразделению; Т2''''- реализуемая в свежем виде работникам хозяйства, всем категориям потребителей, включая предприятия оптово-розничной сети, общественного питания, региональный и федеральный фонды, на создание госрезерва и на экспорт; Д2'- выручка от реализации продукции животноводства и авансированные кругообороту средства перерабатывающего предприятия; Д3' – выручка от реализации продукции через собственную розничную сеть предприятия; Т3 – готовая продукция промышленного производства, в том числе Т_{экс.} – готовая продукция, идущая на экспорт; Т3' – реализуемая через оптово-розничное звено; Т3'' – реализуемая через собственную розничную сеть предприятия; В – валютная выручка от экспорта; Д3'' – выручка от реализации промышленной продукции через оптово-розничное звено АПК.

Условные обозначения к рис. 2:

В – валютные средства, уплачиваемые импортерами иностранным экспортерам, а также получаемые экспортерами от иностранных импортеров; Т – товары, получаемые импортерами от экспортеров, а также сельскохозяйственными, перерабатывающими и оптово-розничными предприятиями АПК РФ по системе вертикальной интеграции; Д – денежные средства, получаемые сельскохозяйственными, перерабатывающими и торговыми предприятиями за реализуемую продукцию юридическим и физическим лицам, В – валютные средства, полученные от экспорта товаров.

Из рис. 1 (см. ниже) видно, что каждое интеграционное звено АПК формирует платежеспособный спрос на продукцию своего контрагента. Так, животноводческое звено формирует спрос на продукцию растениеводства, являющуюся кормовой базой для первой отрасли.

Перерабатывающие предприятия, специализирующиеся на переработке сельскохозяйственного сырья, формируют платежеспособный спрос на соответствующий вид растениеводческой и животноводческой продукции сельского хозяйства (плоды, овощи, свекла, семена подсолнечника, зерно, чайный лист, молоко, мясо и т.п.). В свою очередь продукция первичной переработки сельскохозяйственного сырья – сахар, масло подсолнечное, молоко, мясо, мука, может использоваться для производства готовой конечной пищевой продукции (хлеб, колбасы и иные мясные изделия, кондитерские изделия, консервы и т.п.). В заключительной стадии происходит реализация через оптово-розничную сеть пищевой продукции конечному потребителю, что во многом зависит от его платежеспособного спроса, то есть от реальных доходов населения.

Отсутствие платежеспособного спроса или соответствующего звена в

интеграционной цепи АПК вызывает деформацию в кругообороте капитала АПК региона и страны. Вот почему правильная организация кругооборота капитала в АПК требует не только обеспечения всех его звеньев финансово – кредитными ресурсами, но и формирования оптимальной структуры таких звеньев, чтобы вся произведенная сельским хозяйством продукция могла быть заготовлена, сохранена и переработана по следующим звеньями системы АПК. При этом необходимо использовать всю совокупность кредитных отношений, включая многообразие форм кредита (арендная, товарная, денежная), позволяющих производителю и эффективно использовать все разновидности ссудного капитала (основные средства, природные средства производства, товары, рабочую силу и денежные средства).

В кругообороте оборотных средств сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий четко прослеживается влияние сезонных факторов (5, с 33) на характер внутригодовых колебаний потребности в оборотных средствах, важнейшим источником которых является банковский кредит и привлеченные средства. Так, у зернового хозяйства потребность в оборотных средствах возрастает с января по июль (в зависимости от природно-климатических факторов), а затем резко снижается в период выхода продукции и реализации урожая и вновь начинает возрастать с октября. У комбината хлебопродуктов, занимающегося заготовкой и переработкой зерна, имеет место диаметрально противоположная картина-рост объема оборотных средств с июля по сентябрь, а затем снижение - с октября по июнь.

У хозяйств, производящих семена подсолнечника, имеет место рост потребности в оборотных средствах с января по сентябрь и снижение в период выхода продукции-с сентября по но-

ябрь, а затем – рост. У масложиркомбината, специализирующегося на переработке семян подсолнечника, наблюдается противоположная ситуация: рост потребности в оборотных средствах в период заготовок маслосемян (с сентября по декабрь) и снижение потребности в оборотных средствах с января по август.

У плодоовощных хозяйств потребность в оборотных средствах растет с января по июнь и снижается в период выхода продукции (с июля по октябрь) и вновь возрастает с октября. У консервных предприятий - наоборот, потребность в оборотных средствах растет в период заготовки плодов и овощей для переработки (с июля по октябрь) и снижается с января по июль.

У свеклосеющего хозяйства наблюдается рост потребности в оборотных средствах с января по сентябрь и снижение в период выхода готовой продукции в сентябре-октябре. У сахарного завода имеет место рост потребности в оборотных средствах в период заготовки сахарной свеклы для переработки в сахар (в сентябре-ноябре), а затем снижение с декабря по август.

У виноградарского хозяйства имеет место рост потребности в оборотных средствах с октября по август и снижение – в короткий период выхода винограда в сентябре. В противоположность этому у предприятия, специализирующегося на первичном виноделии, потребность в короткий период заготовки винограда в оборотных средствах растет с сентября по октябрь и затем снижается с ноября-декабря по август.

У чайного хозяйства выход продукции начинается с апреля, поэтому объем оборотных средств снижается с апреля по август и вновь возрастает с сентября по март.

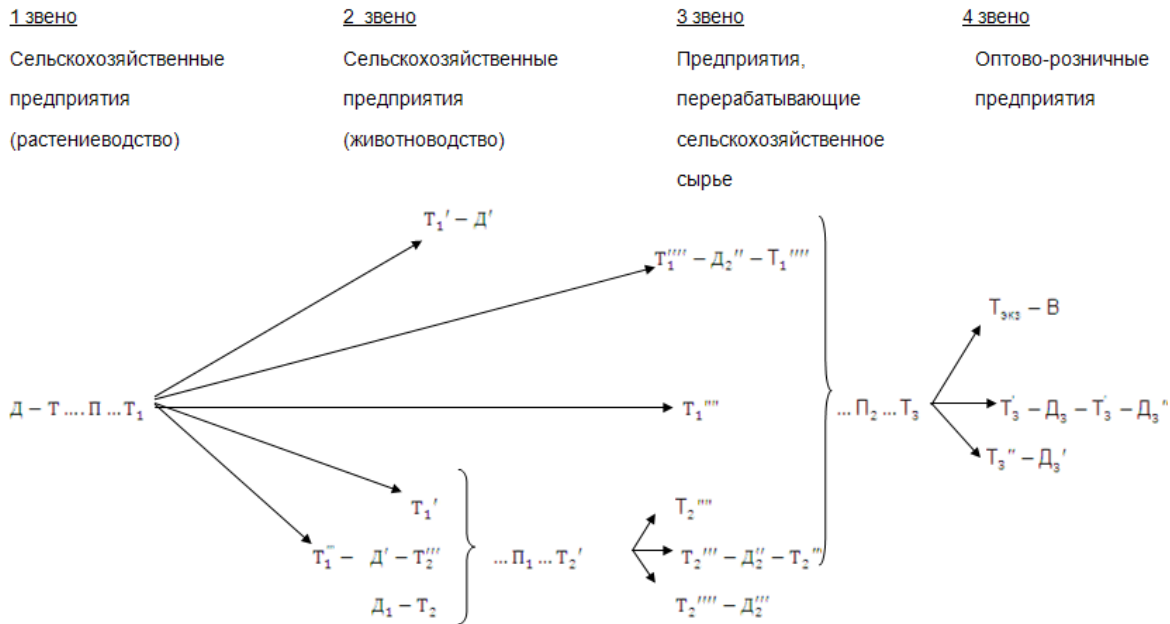


Рис. 1. Кругооборот капитала АПК страны (региона)

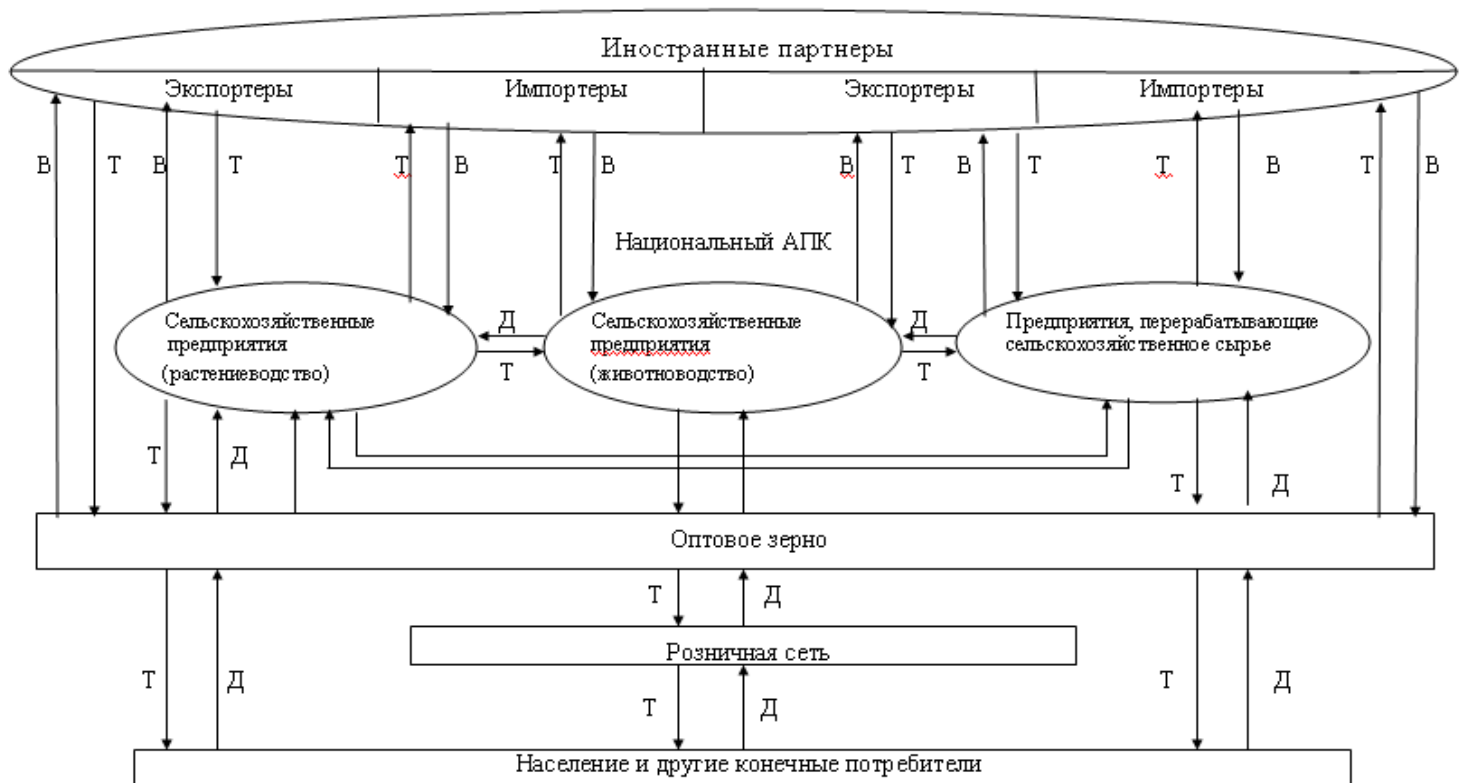


Рис.2. Движение товарных и денежных потоков в продовольственном комплексе АПК

У чайной фабрики, специализирующейся на первичной переработке чайного листа, наблюдается диаметрально противоположное внутригодовое изменение потребности в оборотных средствах – рост с апреля по август и снижение потребности с сентября по март.

Таким образом, у всех без исключения отраслей АПК в одни и те же периоды года имеет место противоположное движение объема оборотных средств: рост потребности у сельскохозяйственного предприятия и снижение у перерабатывающего и, наоборот, рост объема оборотных средств у перерабатывающего предприятия и снижение у сельскохозяйственного предприятия. При этом уровню максимальной потребности в оборотных средствах сельхозпредприятия соответствует уровень минимальной потребности у перерабатывающего, и наоборот. Это создает благоприятные условия для маневрирования оборотными средствами в рамках агропромышленного формирования, переклечения высвободившихся финансовых ресурсов одного звена для финансирования другого. Такое же маневрирование возможно и при кредитовании обособленных сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий одним банком, когда погашение кредита одним звеном (сельскохозяйственным) одновременно означает выдачу кредита другому звену (перерабатывающему). При этом объем ресурсной базы у этого коммерческого банка остается неизменным.

Следует отметить, что на характер внутригодовых колебаний оборотных средств оказывают влияние не только сезонные факторы, но также связанные с природно-климатическими особенностями года (влияющими на начало посевной кампании и уборки урожая), конъюнктурой мирового и внутреннего продовольственного рынка и маркетинговой стратегии предприятия

(реализация продукции в 3 и 4 кварталах текущего года либо в 1 и 2 кварталах следующего года). Кроме того, как показывает анализ, в период усиления инфляции, а также нарастания кризисных явлений происходит деформация отраслевых закономерностей внутригодовых колебаний оборотных средств у сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. В результате внутригодовое движение оборотных средств может быть выражено линейной функцией: при инфляции – $y=ax+b$, при кризисном снижении показателей работы предприятия – $y=ax-b$.

Своевременность предоставления кредита означает, что перерабатывающим предприятиям кредит должен выдаваться в период заготовки сырья у сельхозтоваропроизводителей, а сельхозпредприятиям – в период, обеспечивающий проведение в оптимальные сроки основных видов сельскохозяйственных работ (внесение удобрений, подготовка почвы, посев, уход за растениями, уборка и транспортировка урожая).

Срочность кредита означает его предоставление на определенный срок, вытекающий из закономерностей и особенностей кругооборота капитала сельскохозяйственных, перерабатывающих и оптово – розничных предприятий АПК с учетом конъюнктурной стратегии заемщика и состояния конъюнктуры продовольственного рынка.

Необходимо восстановить механизм планирования деятельности и развития каждого отдельного сельскохозяйственного, перерабатывающего и оптово – розничного предприятия, а также АПК в целом. На этой основе обеспечить плановый характер кредитования АПК банками, увязать производственное, финансовое и кредитное планирование. Внедрение планирования в деятельность АПК позволит четко определять структуру посевов с учетом научнообоснованных схем севооборота,

объем и каналы реализации выращенной сельскохозяйственной продукции, в том числе предназначенные для переработки на предприятиях пищевой промышленности.

В целях обеспечения плановых и предсказуемых затрат на производство и финансовые результаты деятельности предприятий АПК необходимо перейти к единой системе государственного ценообразования на продукцию каждого звена АПК, обеспечивающего справедливые цены на сырьевые товары, продукцию переработки, энергоресурсы, тарифы на транспортировку и т.д., позволяющие контролировать научно-обоснованные издержки производства и формирующие прибыль товаропроизводителя на уровне 10 – 15%.

Следует иметь в виду, что эффективность кредита – понятие многогранное, включающее в себя следующие элементы: 1) производительное направление и использование кредита; 2) макроэкономическую эффективность; 3) микроэкономическую эффективность (в том числе рентабельность кредитуемых программ и объектов); 4) финансово – бюджетную эффективность; 5) социально – экономическую эффективность; 6) политическую эффективность.

В зависимости от целей и задач, решаемых посредством той или иной денежно – кредитной политики, отдельные элементы эффективности кредита могут превалировать, выходить на первый план в ущерб другим, на сегодняшний день второстепенным элементам.

Анализ показывает, что без активного и масштабного участия банковского кредита в формировании оборотных средств предприятия АПК функционировать не могут. Поэтому необходимо принятие эффективных мер по ан-

Принцип полноты кредитования означает, что банковская система предоставляет кредиты заемщикам АПК без излишка или недостатка, то есть в объективно необходимом объеме.

антикризисной трансформации банковской системы РФ, укреплению ее надежности и ресурсной базы. При этом должна возрастать роль государства, как эмитента денежных средств, в организации и функционировании банковской системы, ее антикризисной трансформации и переходе к конвейерному механизму кредитования АПК и его звеньев, как целостной системы (рис. 3).

Из рисунка 3 можно сделать следующие выводы: 1) непрерывность кругооборота средств в АПК обеспечивается непрерывным кредитованием и возвратом кредита в каждом отдельном его звене; 2) нарушение последовательности продвижения кредита в одном звене АПК вызывает его не- возврат и нарушение нормального хода кругооборота в других звеньях АПК; 3) выдача и погашение кредита в АПК носят непрерывный и многозвенный характер; 4) завершение кругооборота и погашение кредитов в каждом звене АПК носят промежуточный характер, но реальное завершение кругооборота и окончательное погашение кредита в АПК происходят только в результате реализации продукции конечному потребителю в РФ или иностранным импортерам; 5) непрерывность кругооборота АПК требует надежной, дешевой и стабильной ресурсной базы у коммерческих банков, что является невозможным при раздельном и обособленном кредитовании предприятий АПК разными коммерческими банками, имеющими собственную ресурсную базу;

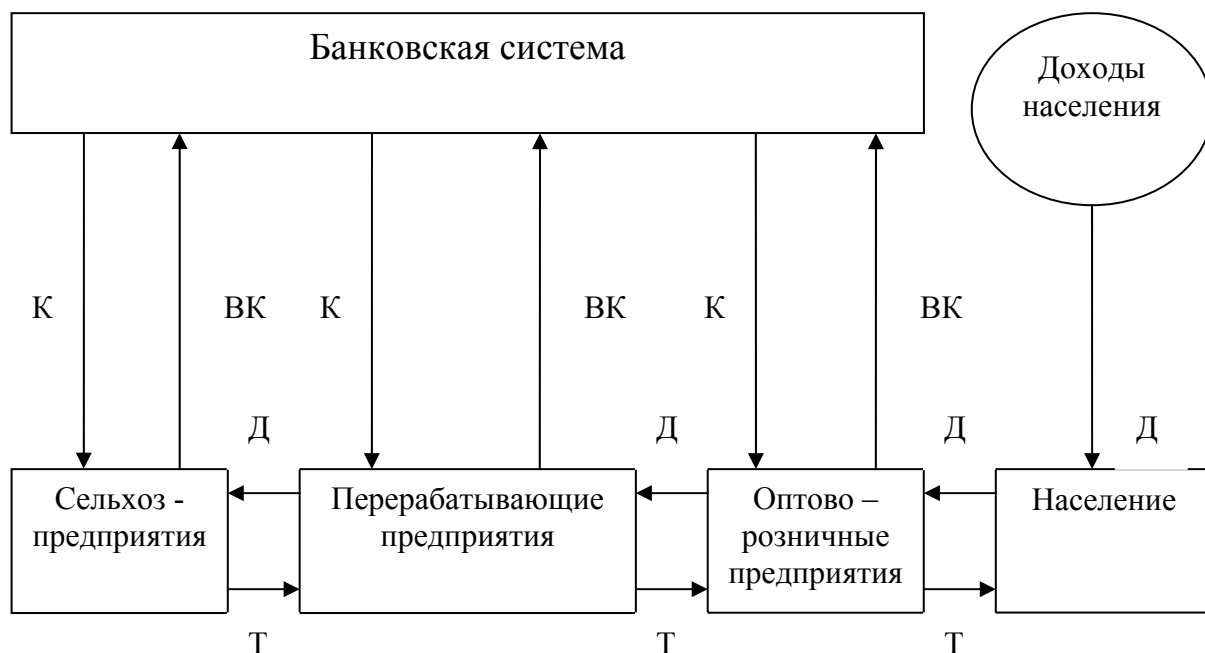


Рис. 3. Схема конвейерного кредитования предприятий АПК, где, К – выданный кредит, Д – денежные платежи, Т – товар, ВК – возврат кредита

б) в условиях разобщенности участников банковской системы, имеющих обособленную и изменяющуюся ресурсную базу, в зависимости от структуры клиентов АПК у одних банков происходит высвобождение ресурсов, у других – резко возрастает потребность в них, что затрудняет непрерывное и сплошное кредитование предприятий АПК как целостной системы; 7) непрерывное высвобождение и загрузка кредитных ресурсов, их перемещение из одного звена банковской системы и АПК в другое возможны только в рамках единой централизованной и целостной системы агропромышленного кредита РФ, когда все звенья АПК будут являться клиентами одного единого агропромышленного продовольственного банка РФ.

Это позволит в рамках единого банка осуществлять кредитование разных звеньев АПК разными филиалами банка в пределах стабильной ресурсной базы, так как уменьшение ресурсов у одного филиала будет означать соответствующее увеличение ресурсов у друго-

го, не меняя имеющейся ресурсной базы банка в целом.

Рассмотренный механизм кредитования будет соответствовать особенностям кругооборота капитала АПК и обеспечивать возвратность и эффективность кредита.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Стратегия национальной безопасности Российской Федерации до 2020г., указ Президента РФ от 12.05.2009г № 537
2. Продовольственная Доктрина РФ, январь 2010г
3. Лаврушин О.И. Кредит в исследованиях российской науки. Наука о деньгах, кредите и банках: эволюция и современность; сборник научных трудов. В 2-х ч., Ч. 1. М.: Финакадемия, 2009
4. Меликов Ю.И. О необходимости роли кредита в формировании оборотных средств предприятий АПК. Финансовые исследования №3(28) 2010
5. Меликов Ю.И. Особенности кругооборота средств предприятий АПК и кредит TERRA ECONOMICUS т8 №2 ч3 2010

Соломатина М.И.

Соискатель, Южный федеральный университет, экономический факультет

Эл. почта: marias713.85@mail.ru

**К ВОПРОСУ ОБ
УСТОЙЧИВОСТИ И НАДЕЖНОСТИ
РОССИЙСКИХ БАНКОВ
В ПОСТКРИЗИСНЫХ
УСЛОВИЯХ**

Статья посвящена выявлению и анализу основных проблем и факторов повышения финансовой устойчивости и надежности региональных коммерческих банков в условиях посткризисного развития.

Ключевые слова: долги, финансовая устойчивость, рекапитализация, «инъекции ликвидности», интегрированная финансово-промышленная группа, методика Кромонова.

2011 год обещает стабилизацию объема «плохих» долгов, а также начало роста объема работающего (непроблемного) кредитного портфеля банков. Как следствие потребность в поддержке капитализации банковской системы со стороны государства (или стейкхолдеров) станет относительно небольшой (на порядок меньше ранее направленных на данные цели средств). Велика вероятность, что вскоре банковский сектор будет готов оказывать поддержку росту экономики, предоставляя ресурсы заемщикам, имеющим умеренный уровень долговой нагрузки и внятные перспективы расширения бизнеса. Тем не менее проблема «плохих» долгов, ее уг-

нетающее воздействие на кредитную активность банков полностью не исчезнут. В течение длительного периода после стабилизации уровень проблемного долга будет достаточно высоким. Большая его часть придется на крупные банки, заемщики которых нуждаются в глубокой реструктуризации собственного бизнеса, но ограничены в возможности ее проведения, в том числе высокими социальными рисками (высвобождение значительного числа занятых). В результате и сами кредиторы окажутся втянутыми в многолетний процесс списаний проблемного долга, сопряженный с повышенными репутационными рисками. Кроме того, вследствие затягивания процесса реструктуризации бизнеса крупных проблемных должников новые займы, привлекаемые ими уже по окончании кризиса, также будут иметь неясные перспективы погашения. Что отрицательно скажется на таких категориях, как «устойчивость» и «надежность» банковской системы в целом, и в разрезе каждого банка, в частности. Стоит отметить под «надежностью банка» понимается способность банка на определенную дату выполнить свои обязательства перед клиентами, сотрудниками, владельцами и государством, а под «устойчивостью» - финансовая независимость от меняющейся конъюнктуры рынка, финансовая самостоятельность при проведении политики. Этот вид устойчивости банка определяют основные интегральные финансово - экономические показатели деятельности банка, которые синтезируют характеристики других экономических составляющих его устойчивости: объем и структуру собственных средств, уровень доходов и прибыли, ликвидность.

Опыт других стран свидетельствует, что рост доли «плохих» долгов в общем объеме банковских ссуд в среднем продолжается в течение двух лет после начала кризиса, хотя разброс этого показателя по выборке стран оказы-

вается достаточно значительным.

Проведенные ЦМАКП модельные расчеты указывают как раз на соответствие текущего российского кризиса среднестатистическому случаю. Ожидается увеличение фактической доли проблемных и безнадежных ссуд в банков-

ском кредитном портфеле до 19-20%, что в 5 раз выше уровня начала 2009 г. (3,8%) и выше уровня начала 2010 г. (около 14,5%, рис. 1). Данный показатель достаточно близок к уровню, зафиксированному на пике кризиса 1998 г

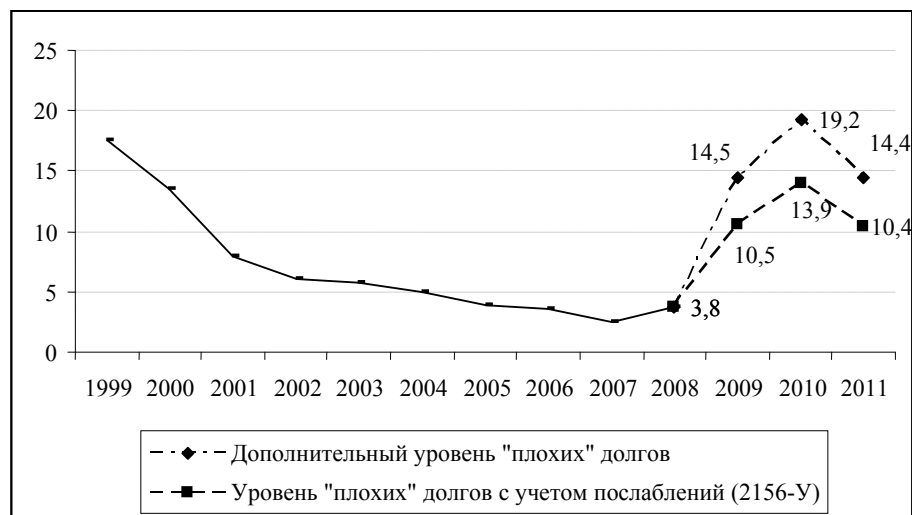


Рис.1. Прогноз доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле российских банков, %

Однако с учетом действия Указания Банка России 2156-У, позволяющего банкам «приукрашивать» качество долга (в том числе часть пролонгируемых и реструктурируемых долгов не относить к проблемным ссудам), отчетный показатель доли проблемных и безнадежных ссуд в кредитном портфеле на конец 2010 г. составит примерно 14% (для сравнения: на начало 2010 г. он был около 10%).

Замедление динамики доли «плохих» долгов приведет к сокращению потребности банков наращивать новые резервы под возможные потери. Так, в зависимости от сценария их прирост в 2010 г. оценивается в 660-870 млрд. руб., что заметно меньше, чем в

2009 г. (рис. 2). При этом уже в 2011 г. — по причине снижения доли «плохих» долгов — банки будут восстанавливать средства из резервов в объеме 70-100 млрд. руб.

Более низкие расходы банков на создание резервов под возможные потери и обесценение приведут к существенному росту банковской прибыли. В 2010 г. она оценивается, в зависимости от сценария, в 300-510 млрд. руб., то есть значительно выше, чем в 2009 г. (205 млрд. руб.) Благодаря этому росту, острота проблемы рекапитализации банковского сектора существенно снизится, вследствие чего устойчивость и надежность российских банков будут иметь положительную динамику.

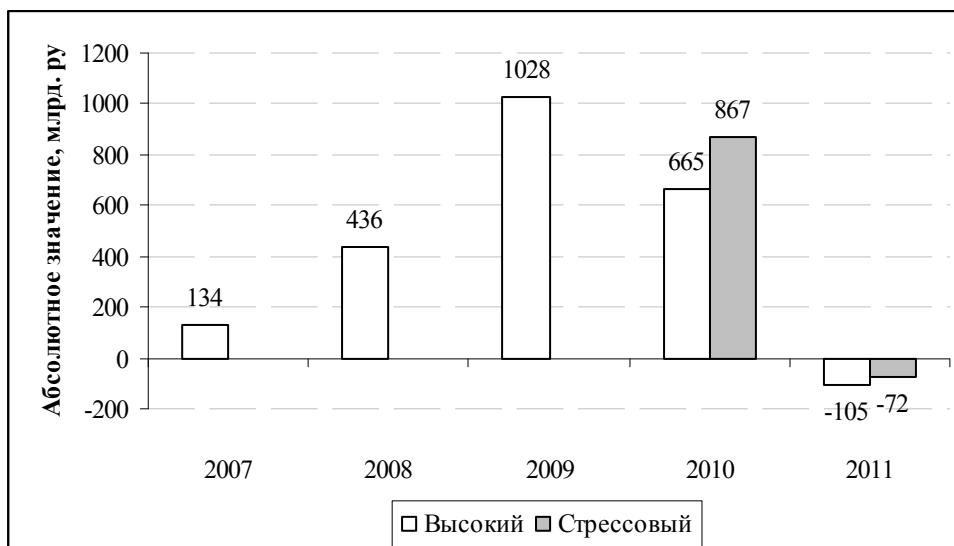


Рис.2. Прирост резервов банков под возможные потери и обесценение активов («высокий» и «стрессовый» сценарии), млрд. руб.

Однако, несмотря на данное обстоятельство, достаточно значимая группа банков продолжит сталкиваться с нехваткой собственного капитала для сохранения показателей финансовой устойчивости. Объем потребности таких уязвимых банков в рекапитализации для выполнения нормативов достаточности капитала в 2010 г. оценивается в сумме 130 млрд. руб. Среди подобных кредитных организаций региональных частных банков – 47%, дочерних банков нерезидентов – 47, московских частных банков – 29%.

Следует отметить, что далеко не весь объем этих средств может быть получен банками за счет взносов частных собственников банков. При складывающемся уровне их инвестиционной активности можно рассчитывать на покрытие примерно $\frac{1}{4}$ потребности в докапитализации. Как следствие запрос на докапитализацию банков за счет государства в нынешнем году оценивается на сумму 100 млрд. руб.

Объема поддержки банковской системы, предусмотренного в соответствии с Федеральным законом № 181-ФЗ (пополнение капиталов первого уровня путем внесения ОФЗ), достаточно для обеспечения этой потребности.

Однако такая схема, видимо, не будет востребована из-за существенных репутационных рисков, которые она создает для получателей помощи. Значительная доля поддержки будет осуществлена в другой форме, например, путем поглощения части уязвимых кредитных организаций госбанками.

Стоит отметить, что, несмотря на нивелиризацию последствий банковского кризиса в части потребности кредитных организаций в капитализации, проблема поддержания должного уровня ликвидности и поиска длинных ресурсов продолжает оставаться на повестке дня. Государство оказывало поддержку, но только тем банкам, в капитале которых оно участвует. Остальные банки привлекали иные кредитные ресурсы, увеличивая кредитную нагрузку и фактически откладывая дефицит ликвидности во времени. В условиях развернувшегося системного кризиса хозяйственной системы, вызванного дефицитом ликвидности, участие кредитных организаций в крупных интегрированных структурах создает дополнительные возможности для удержания требуемого уровня устойчивости банка как экономического фактора, функционирующего на рынке финансово-кредитных услуг.

Кризис 2008-2009 гг. охарактеризовался беспрецедентностью масштабов и инструментов регулирования, он спродуцировал ситуацию необходимости своеобразных «инъекций ликвидности», производимых стейкхолдерами кредитных организаций.

Итак, в российской экономической действительности под угрозой деструкций оказалась банковская система, где наиболее комфортно себя чувствовали банки, имеющие возможность получить финансовую поддержку у своих собственников в виде вливаний в дополнительный капитал либо в форме субординированных кредитов.

В ОАО «Донкомбанк», являющемся участником крупной интегрированной региональной финансово-промышленной группы, был использован именно этот принцип, за счет чего банку удалось сохранить как объемы деятельности, так и выполнить нормативы и требования ЦБ РФ по обеспечению устойчивости и надежности. Вследствие чего именно эта кредитная организация была выбрана объектом исследования особенностей развития региональных банков в части повышения финансовой устойчивости и надежности.

В современной экономной экономической системе основным определителем финансовой устойчивости банка является сбалансированное сочетание финансовой ресурсной базы банка и элементов эффективного финансового менеджмента. В настоящее время для определения достоверного уровня надежности используется система сбалансированных показателей. Каждый банк принимает собственную систему. Однако до сих пор наиболее распространенным является метод экспресс-оценки д.э.н. Кромонава В.С. Это во многом обусловлено тем, что именно методика Кромонава В.С. использует данные, доступные экономическому агенту на рынке банковских услуг. Методика Банка

России апеллирует к внутренним и промежуточным данным банковской отчетности, которые являются инсайдерской информацией и доступны только акторам внутренней среды банка. Для проведения дистанционного анализа по методике Кромонава, которая учитывает влияние качества управления на финансовую надежность, достаточно данных, доступных на официальном сайте Банка России (оборотные ведомости и квартальные отчеты).

Методика Кромонава В.С. делает банковский сектор максимально прозрачным. Каждому коэффициенту, вычисляемому в методике Кромонава, соответствует свой вид риска. Банковские риски подчиняются нормальному закону распределения. Надежность банка описывается функцией нормального распределения (функция Гаусса).

Формально при достижении банком определенных расчетных коэффициентов риск клиента становится равным нулю. Надежность банка продолжает повышаться с ростом коэффициентов, даже если при этом соответствующие риски полностью перекрыты. При этом с ростом коэффициентов надежность выходит на насыщение: все большее увеличение коэффициентов приводит ко все меньшему возрастанию надежности.

Такое поведение описывается логарифмической функцией. В силу этого именно она и будет использована для вычисления текущего индекса надежности при значениях коэффициентов больше оптимальных. К методике оценки текущей надежности допускаются банки, прошедшие следующую систему отсеков, призванную еще на предварительной стадии отсеять банки, не представляющие большого общественного интереса (слишком мелкие или узкоспециализированные), либо имеющие недостаточно устойчивую структуру баланса (например, слишком молодые), либо заведомо находящиеся в предбан-

кратном состоянии.

Для вычисления текущего индекса надежности в методике Кромонава используется сумма взвешенных значений некой функции от отнормированных коэффициентов. Функция представляет собой сумму двух компонентов:

$$\Phi(X) = A \times F\left[X; M(X), \sigma^2\right] + (1 - A) \times \ln\left(1 + \frac{X}{20}\right) \times 20,5;$$

В качестве расчетных данных для составления аналитического баланса используются максимально подробные данные балансов банка (баланс банка по счетам второго порядка), кото-

рые при помощи метода экономических группировок консолидируются в однородные группы.

Аналитический баланс методики состоит из следующих элементов:

- уставного фонда;
- собственного капитала;
- обязательств до востребования;
- суммарных обязательств;
- ликвидных активов;
- рисков (работающие) активов;
- защиты капитала;
- фонда обязательных резервов.



Рис.3. Динамика надежности банка ОАО «Донкомбанк»
(составлено автором по результатам проведенного исследования)

Полученные данные свидетельствуют о качестве управления финансовой устойчивостью и надежностью банка. В условиях кризиса классические методики анализа устойчивости банка, а рейтинги не дают точного и адекватного представления о состоянии кредитного учреждения. Только используя инструментарий для индивидуального подробного анализа кредитного учреждения, можно получить представление о структуре и качестве бизнес-процессов банка.

Проведенный анализ продемонстрировал, что деятельность банка входящего в интегрированную бизнес-группу страхуется финансовыми активами предприятий бизнес-группы. Следовательно, при дефиците ликвидности участники бизнес-группы передают

часть свободных финансовых ресурсов в пользование банка («инъекции ликвидности»), что способствует сохранению допустимого уровня ликвидности без привлечения кредитных ресурсов у сторонних акторов финансово-кредитного рынка. Банки, состоящие в интегрированных бизнес-группах, имеют преимущество, связанное с возможностью финансовой поддержки в кризисных условиях, поскольку реалии развития экономической системы показали, что в условиях финансовой глобализации крупные акторы финансового сектора в моменты системной экспансии рисков устойчивости и надежности нуждаются в поддержке, размер которой тем больше, чем значительнее масштаб финансового института. Подобные бан-

ки наиболее конкурентоспособны в условиях экспансии кризисных деструкций, следовательно, формирование прослойки подобных институтов в национальной финансовой системе может служить источником ее модернизации и формирования стратегической конкурентоустойчивости.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Кудрин А.Л.: Инъекции ликвидности успокоили финансовый рынок // Журнал «Рынок ценных бумаг». – 2008. – 12 ноября.
2. Официальный сайт Центрального Банка России <http://www.cbr.ru>
3. Посаднева Е.М. Рейтинговая оценка финансовой устойчивости кредитных организаций // Дайджест Финансы. – 2002. – № 7.
4. Солнцев О., Мамонов М., Пестова А. Ситуация на кредитном рынке: промежуточные итоги кризиса и контуры среднесрочного прогноза // Банковское дело. – 2010. – № 4.
5. Справочник по кредитным организациям Банка России / Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации / Информация о кредитных организациях [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/credit/coinfo.asp?id=600000018>
6. Форма № 0409101 ОАО «Донкомбанк» / Официальный сайт ЦБ РФ: Справочник по кредитным организациям: Данные оборотной ведомости по счетам бухгалтерского учета (форма 0409101) (данные на 01.04.2007; 01.04.2008; 01.04.2009) // <http://www.cbr.ru/credit/coinfo.asp?id=450039042>

Денисенко С.Н.,

аспирант кафедры «Финансы»

РГЭУ «РИНХ»

Эл. почта: denisenkosvetlana@mail.ru

РОЛЬ ОРГАНОВ ФЕДЕРАЛЬНОГО КАЗНАЧЕЙСТВА В ПОВЫШЕНИИ ЭФФЕКТИВНОСТИ БЮДЖЕТНЫХ РАСХОДОВ

Статья посвящена деятельности органов Федерального казначейства, направленной на достижение цели по повышению эффективности бюджетных расходов. Проанализирована проведенная работа по повышению эффективности бюджетных расходов органами Федерального казначейства в части их деятельности по исполнению и кассовому обслуживанию бюджетов бюджетной системы и как получателя средств федерального бюджета. Выявлены и проанализированы моменты, требующие дальнейшего совершенствования. Сформулированы ключевые аспекты деятельности Федерального казначейства в реализации Про-

граммы Правительства РФ по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года.

Ключевые слова: Эффективность бюджетных расходов, программно-целевое планирование, мониторинг качества финансового менеджмента

В настоящее время повышение эффективности бюджетных расходов является приоритетным направлением в сфере управления государственными и муниципальными финансами, поскольку, несмотря на значительные преобразования, здесь сохраняется ряд недостатков и нерешенных проблем, которые имеют системный характер. К существенным недоработкам следует отнести такие моменты, как отсутствие связи между стратегическим и бюджетным планированием; перманентный рост бюджетных расходов, наряду с устойчивой тенденцией замедления роста бюджетных доходов (рис.1); отсутствие стимулов у органов власти и бюджетных учреждений к повышению эффективности расходования бюджетных средств и своей деятельности в целом; отсутствие связи между структурой и динамикой расходов и целями бюджетной политики; отсутствие действенной методики оценки эффективности использования бюджетных средств и другие.

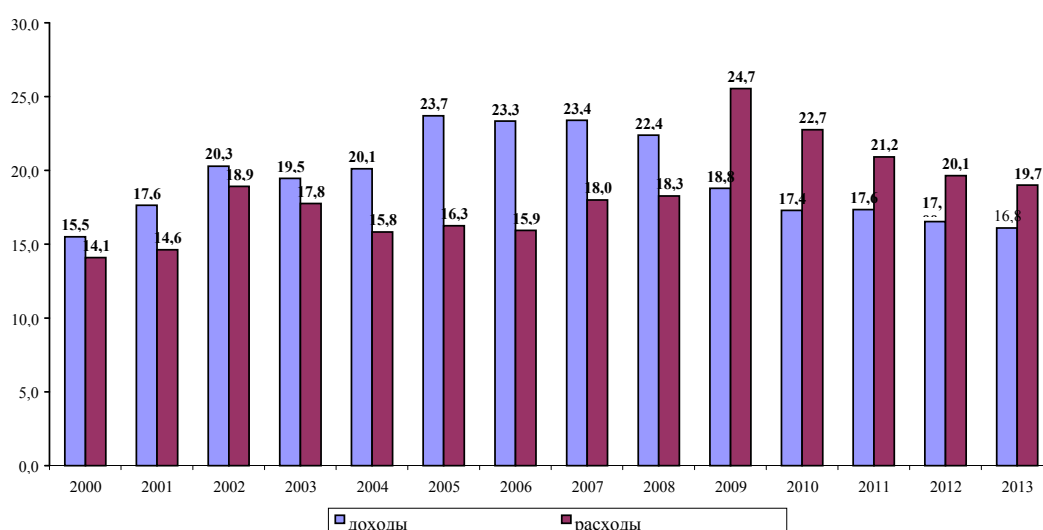


Рис.1. Динамика доходов и расходов федерального бюджета, % ВВП

Для достижения долгосрочных целей социально-экономической политики,

изложенных в Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации до 2020 года и других

документах стратегического характера, необходимо реализовать комплекс мер по повышению эффективности бюджетных расходов и модернизации управления общественными финансами.

Так, Программа Правительства РФ по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года (Программа) предусматривает изменение структуры федерального бюджета – переход от функциональной структуры к структуре, основанной на госпрограммах¹. Федеральный бюджет будет делиться на программы со своими целями, задачами и ресурсами. Это даст возможность отслеживать не только использование ресурсов, но также и использование налоговых льгот, методы нормативно-правового регулирования, методы лицензирования и контроля. В результате предполагается значительная экономия бюджетных средств, а также повышение качества и доступности услуг, оказываемых государством.

Говоря о повышении эффективности бюджетных расходов, необходимо в первую очередь определить само понятие «эффективность». В переводе с латинского *effectivus* означает достигающий определенного нужного результата, действенный². Понятие «эффективность» предполагает результативность процесса, операции, проекта, которая может быть определена как отношение эффекта, результата к затратам, расходам, обусловившим, обеспечившим его получение.

Эффективность бюджетных расходов, таким образом, можно определить как отношение определенного социально-значимого результата к количеству использованных бюджетных средств. Социально-значимый результат в этом случае может быть определен как целевой показатель, являющийся одним из объектов государственной социально-экономической политики. С другой стороны, эффектив-

ность бюджетных расходов предполагает минимизацию бюджетных расходов на оказание бюджетных услуг.

Таким образом, для определения общей эффективности бюджетных расходов целесообразно рассматривать непосредственно деятельность получателей бюджетных средств: бюджетных учреждений, органов государственной власти (местного самоуправления) и результаты их деятельности. При этом следует иметь в виду, что цель эффективной бюджетной политики – достижение желаемых результатов, а деятельность бюджетных учреждений, органов государственной власти (местного самоуправления) – средство достижения указанного результата.

Говоря о повышении эффективности бюджетных расходов, нельзя не отметить, что в настоящее время пока отсутствуют показатели, определяющие эффективность (результативность) использования бюджетных средств, а также юридически значимые сведения о планируемых и фактических результатах деятельности получателей бюджетных средств: как органов государственной власти так и бюджетных учреждений. Первоочередной задачей в этой связи является разработка методики оценки эффективности деятельности получателей бюджетных средств, которая содержала бы параметры отчетности об эффективности расходов, оценку результатов, достигнутых по отношению к планам и т.д.

Реализацию политики, направленной на повышение эффективности бюджетных расходов, последовательно обеспечивает Министерство финансов Российской Федерации через деятельность подведомственных ему федеральных служб: Федерального казначейства, Федеральной налоговой службы, Федеральной службы страхового надзора и Федеральной службы финансово-бюджетного надзора.

Миссией Федерального казначейства, как известно, является эффективное управление и контроль за целевым использованием государственных финансовых ресурсов. Деятельность Федерального казначейства направлена на выполнение функций платежной, учетной, контрольной и информационной системы в области фи-

¹ Распоряжение Правительства Российской Федерации от 30 июня 2010 №101-р об утверждении «Программы Правительства Российской Федерации по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года»

² Краткий словарь иностранных слов-10 издание Локшина С.М. Москва: Русский язык, 1988г.

нансовой деятельности публично-правовых образований и обеспечивает решение стратегических задач Министерства финансов Российской Федерации, таких как организация и обеспечение исполнения федерального бюджета и формирование бюджетной отчетности, а также оказание государственных услуг субъектам Российской Федерации и муниципальным образованиям по кассовому обслуживанию исполнения бюджетов.

Для определения значения деятельности органов Федерального казначейства при достижении цели по повышению эффективности бюджетных расходов рассматривается деятельность органов Федерального казначейства, направленная на повышение эффективности расходов бюджетов бюджетной системы, с одной стороны, и эффективность деятельности Федерального казначейства как главного распорядителя средств федерального бюджета, с другой.

За годы существования казначейской системы была проведена масштабная работа по повышению эффективности управления государственными финансами и усилению контроля за целевым использованием бюджетных средств. Результатом этой работы является полный и обособленный учет государственных бюджетных и внебюджетных средств, целевой характер расходов, эффективное управление бюджетными средствами на едином счете Федерального казначейства, создание современной системы исполнения федерального бюджета и кассового обслуживания исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов.

С 2001 года обеспечена прозрачность и полнота учета финансовых потоков, возникающих при реализации межбюджетных отношений между федеральным бюджетом и бюджетами другого уровня. Все средства федерального бюджета, выделяемые субъектам Федерации в форме субсидий и субвенций, расходуются через счета органов Федерального казначейства.

С 2002 года Федеральное казначейство осуществляет полномочия по ведению реестра Главных распорядителей, распорядителей и получателей средств фе-

дерального бюджета, что дает возможность оптимизировать состав участников бюджетного процесса и повысить эффективность бюджетных расходов. Установлен и действует порядок организации работы по доведению через органы Федерального казначейства объемов бюджетных ассигнований, лимитов бюджетных обязательств и объемов финансирования расходов федерального бюджета. Его внедрение позволило реализовать полномочия главных распорядителей и распорядителей средств федерального бюджета по их распределению, ускорить движение этой информации до распорядителей и получателей средств федерального бюджета и расширить их возможности в части проведения кассовых операций за счет бюджетных средств. Главные распорядители и распорядители средств федерального бюджета получили, таким образом, возможность оперативного и эффективного управления лимитами бюджетных обязательств и объемами финансирования.

Созданы условия для совершенствования технологических процедур по обслуживанию исполнения федерального бюджета органами Федерального казначейства для внедрения процедур финансового планирования, позволяющих более эффективно управлять средствами федерального бюджета.

С 1 января 2006 года бюджеты всех субъектов РФ и местные бюджеты также перешли на кассовое обслуживание их исполнения в органы Федерального казначейства (для сравнения, еще в 2004-2005 годах доля субъектов Российской Федерации, ведение единых счетов бюджетов которых осуществлялось органами Федерального казначейства, составляла всего 41,6 %).¹ В результате значительно сократились случаи нецелевого использования бюджетных средств, снизились расходы бюджетов публично-правовых образований на организацию работы по кассовому обслуживанию. Это обусловлено внедрением безбумажных технологий взаимодействия казначейства и бюджетополучате-

¹ Доклад о результатах и основных направлениях деятельности Министерства финансов Российской Федерации на 2010-2012 гг. Официальный сайт Министерства финансов <http://www.minfin.ru>

лей. В значительной степени возрос уровень контроля за достоверностью данных бюджетного учета и отчетности бюджетополучателей за счет сверки их с данными отчетных форм казначейства.

Повсеместное внедрение к 2011 году в постоянную эксплуатацию автоматизированной системы Федерального казначейства (АС ФК) обеспечит централизованный бюджетный учет операций с государственными финансами. В условиях АС ФК все операции со средствами федерального бюджета, бюджетов субъектов и местных бюджетов будут отражаться в единой базе на уровне Управлений Федерального казначейства. Такая централизация бюджетного учета позволит еще больше оптимизировать работу, поскольку отчетность будет составляться только на уровне Управлений, что значительно повысит ее оперативность и качество, сократит трудозатраты на обработку информации и формирование регистров бюджетного учета, повысит эффективность контроля и учета операций по кассовому исполнению и кассовому обслуживанию бюджетов, а также надежность централизованного хранения данных в единой базе АС ФК и приведет соответственно к существенной экономии государственных средств.

Таким образом, из вышеизложенного следует констатировать, что за 18 лет работы деятельность органов Федерального казначейства направлена исключительно на повышение эффективности расходования средств бюджетов всех уровней, обеспечение их сохранности и контроль за целевым использованием.

Определяя эффективность деятельности Федерального казначейства как главного распорядителя средств федерального бюджета, следует отметить, что с 2006 года расходы на содержание органов Федерального казначейства распределяются в разрезе ведомственных целевых программ, таких как: 1) кассовое исполнение федерального бюджета, 2) формирование и представление бюджетной отчетности, 3) распределение доходов от налогов и сборов между бюджетами бюджетной системы, 4) кассовое обслуживание и осуществление отдельных функций по организации

исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации, местных бюджетов, 5) обеспечение выполнения государственной функции по ведению реестра государственных контрактов, 6) создание единой информационной телекоммуникационной системы органов федерального казначейства. Такое распределение дает возможность на основании данных управленческого учета обосновать потребность в бюджетных ассигнованиях при составлении проекта федерального бюджета в части главы 100 «Федеральное казначейство», а также значительно повысят эффективность использования средств федерального бюджета. Распределение расходов Федерального казначейства по программам приведено в таблице 1 (см. ниже).

Также для повышения эффективности деятельности ежеквартально и ежемесячно Федеральным казначейством в разрезе Управлений по субъектам Российской Федерации проводится мониторинг качества финансового менеджмента - неотъемлемого элемента программно-целевого бюджетного планирования, анализ показателей которого дает возможность охарактеризовать качество исполнения бюджета в части расходов. Так, по данным за 1-е полугодие 2010 года, Федеральное казначейство занимает первое место среди главных администраторов средств федерального бюджета с общей оценкой 74,4 балла по 100-балльной шкале по показателям мониторинга качества финансового менеджмента. К ним относятся среднесрочное финансовое планирование, исполнение бюджета в части расходов, исполнение бюджета по доходам, исполнение судебных актов, учет и отчетность, контроль и аудит, кадровый потенциал и управление активами. Это свидетельствует о том, что управление бюджетными средствами соответствует требованиям бюджетного законодательства и методическим рекомендациям Министерства финансов РФ на 74,4%. Для сравнения среднее значение данного показателя составляет по главным администраторам бюджетных средств 47%.

Таблица 1. Распределение расходов Федерального казначейства по программам

№ Программы	Отчетный период										Плановый период					
	2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%
1	8 895 209,0	42,1	3 909 646,4	15,7	6 186 256,5	20,1	7 455 395,1	23,5	13 294 446,8	41,0	12 974 324,5	40,8	11 880 632,9	40,9	11 050 103,1	40,5
2	5 777 362,5	27,3	3 254 339,7	13,1	5 415 117,2	17,6	6 613 287,1	20,8	6 156 987,9	19,0	6 017 365,6	18,9	5 508 139,1	18,9	5 145 197,3	18,8
3	7 601 025,1	35,9	6 024 636,8	24,2	8 862 164,0	28,8	10 351 781,3	32,6	2 390 684,9	7,4	2 347 645,9	7,4	2 146 411,1	7,4	2 033 565,7	7,4
4	5 982 779,3	28,3	7 403 513,1	29,7	10 943 596,2	35,6	12 262 853,6	38,6	8 007 258,0	24,6	7 746 432,4	24,4	7 109 054,6	24,4	6 437 910,0	23,6
5	Н.д.	Н.д.	Н.д.	Н.д.	323 809,1	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6	-	-	-	-	-	-	-	-	1 699 188,7	5,2	1 216 771,8	3,8	1 215 595,7	4,2	0,0	0,0
Не распределено	6 194 540,1	29,3	8 231 626,2	33,0	8 384 834,5	27,2	6 996 775,1	22,0	2 605 909,9	8,0	2 697 450,9	8,5	2 434 631,3	8,4	2 659 548,0	9,7
Итого бюджет	21 148 421,8	100,0	24 937 133,8	100,0	30 820 618,2	100,0	31 776 488,0	100,0	32 455 287,5	100,0	31 783 219,3	100,0	29 078 869,0	100,0	27 326 324,2	100,0

Источник: [5].

В целях соблюдения законности, повышения эффективности бюджетных расходов и результативности деятельности Федерального казначейства и его территориальных органов большое внимание уделяется внутреннему контролю. Регулярно проводятся проверки деятельности территориальных органов, результаты которых тщательно анализируются, ведется непрерывная работа по устранению выявленных нарушений в деятельности всех подразделений Федерального казначейства.

Несмотря на проведенную работу, объективная необходимость дальнейшей оптимизации деятельности структурных подразделений и повышения результативности бюджетных расходов обуславливает решение ряда задач. Предполагается расширить сферу применения и повысить качество механизмов бюджетного планирования, ориентированного на результаты по следующим направлениям: внедрить программы оптимизации бюджетных расходов Федерального казначейства; разработать отчетность по управленческому учету; определить расчетно-нормативные затраты на содержание территориальных органов Федерального казначейства.

Безусловно, первоочередной задачей является внедрение системы оценки эффективности деятельности Федерального казначейства и его территориальных органов. Для этого необходимо в первую очередь определить общественно значимые результаты их деятельности. Это должны быть показатели, выраженные в стоимостном выражении. Например, сумма кассовых поступлений и выплат из бюджетов бюджетной системы, распределенных и учтенных органами федерального казначейства; сумма бюджетных средств, сохранных органами Федерального казначейства в бюджетной системе в результате предварительного и текущего контроля и юридической работы. Затра-

ты можно определять как сумму кассовых выплат на содержание органа Федерального казначейства за определенный период. Предполагается рассчитывать базовую эффективность, которая бы служила отправным пунктом для определения эффективности по каждому органу Федерального казначейства. Она может быть определена как среднее значение показателя по субъектам:

$$\bar{\varepsilon}_{\text{ср.}} = \varepsilon_1 + \varepsilon_2 + \dots + \varepsilon_{83} / 83, \text{ где}$$

ε - значение индексов эффективности для каждого УФК;

или на основе централизованного установления плановых заданий:

$$\bar{\varepsilon}_{\text{пл.}} = \text{Рпл.} : \text{Зпл.}, \text{ где}$$

Зпл. - значение планируемых затрат на содержание органа Федерального казначейства,

Рпл. - значение планируемых результатов деятельности органов Федерального казначейства.⁴

Кроме того, внедрение и совершенствование в системе Федерального казначейства управленческого учета позволят вести информационную базу по расходованию бюджетных средств на реализацию каждой целевой программы, осуществлять анализ эффективности расходования бюджетных средств и, таким, образом, принимать эффективные управленческие решения.

В 2009-2010 годах принят ряд изменений к нормативно- правовым актам и инструкции, регулирующие деятельность органов Федерального казначейства в части повышения эффективности бюджетных расходов. Так Письмо Министерства финансов РФ от 25 сентября 2009 №02-06-00/4581 «О приоритетном использовании электронных документов в системе электронного документооборота Федерального казначейства» регламентирует приоритетное использование электронных документов, без

⁴ Демидов А.Ю. Принципы БОР в деятельности администраторов бюджетных средств// Финансы. -2009.-№2.

изготовления их бумажных копий, кроме установленных случаев. Федеральный закон от 8 мая 2010 №83-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием правового положения государственных (муниципальных) учреждений» предусматривает перевод значительной части бюджетных учреждений со сметного принципа финансирования на принцип формирования государственных заданий с финансовым обеспечением за счет субсидий. С 1 января 2011 года лицевые счета этих бюджетных учреждений, а также лицевые счета автономных учреждений будут вести органы Федерального казначейства, обеспечивая проведение кассовых выплат за счет их средств. Кроме того, на органы Федерального казначейства будут возложены функции по размещению на сайте в «Интернете» информации о деятельности государственных и муниципальных учреждений. В этой связи предполагается значительное количество нормативно-правовых актов, устанавливающих изменения в работе Федерального казначейства, среди которых 4 Постановления Правительства Российской Федерации; 9 приказов Министерства финансов Российской Федерации и 6 приказов Федерального казначейства.

В рамках реализации Программы по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года на Федеральное казначейство также возложено решение ряда важных задач.

Так, переход к программному бюджету предполагает комплексное реформирование системы государственного (муниципального) финансового контроля. Следовательно, органы Федерального казначейства должны будут обладать значительными полномочиями по осуществлению внутреннего финансового контроля при санкционировании операций и использовании других методов предварительного бюджетного

контроля, применительно к главным администраторам (администраторам, распорядителям и получателям) средств соответствующих бюджетов.

В рамках программного бюджета именно органы Федерального казначейства будут обеспечивать ведение реестра бюджетных учреждений, сбор и анализ информации о выполнении ими заданий.

Предполагается также реформа в системе бюджетных платежей. Федеральное казначейство станет единственным участником (кроме кредитных организаций) платежной системы ЦБ РФ, обеспечивающим расчеты публично-правовых образований с использованием одного банковского счета, с предоставлением доступа клиентам ко всем расчетным услугам через систему соответствующих балансовых счетов. Такой принцип кассового устройства исполнения бюджетов позволит сосредоточить счета всех бюджетов бюджетной системы РФ, участников бюджетного процесса и других клиентов только в Федеральном казначействе, что обеспечит ускорение распределения поступлений в бюджетную систему РФ между бюджетами бюджетной системы РФ; унификацию и упрощение документооборота; создаст возможность осуществления платежей в бюджетную систему и из бюджетной системы РФ путем применения банковских и иных платежных технологий; позволит оперативно обеспечить администраторов доходов бюджетов бюджетной системы РФ персонализированной информацией о платежах каждого плательщика налогов, сборов и иных обязательных платежей. Предполагается также осуществление бюджетных расчетов в режиме реального времени со всех 83 субсчетов федерального бюджета в пределах совокупной ликвидности федерального бюджета. Это даст возможность повысить качество управления ликвидностью федерального бюджета. В результате будет

создана «современная платежная система и надежные инструменты управления ликвидностью и расчетами» и достигнута цель модернизации управления общественными финансами, повышения эффективности бюджетных расходов и как следствие повышения доверия граждан к власти.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Проект Федерального закона «О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов». Официальный сайт Министерства финансов <http://www.minfin.ru>
2. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 30 июня 2010 №101-р об утверждении «Программы Правительства Российской Федерации по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года»
3. Краткий словарь иностранных слов. 10-е издание Локшина С.М. Москва.: Русский язык, 1988г.
4. Доклад о результатах и основных направлениях деятельности Министерства финансов Российской Федерации на 2010-2012 гг. Официальный сайт Министерства финансов <http://www.minfin.ru>
5. Проект доклада о результатах и основных направлениях деятельности Федерального казначейства на 2011-2013 годы. Официальный сайт Федерального казначейства <http://www.roskazna.ru>
6. Результаты мониторинга качества финансового менеджмента, осуществляемого ГАБС, за 1 полугодие 2010 года. Официальный сайт Министерства финансов <http://www.minfin.ru>
7. Демидов А.Ю. Принципы БОР в деятельности администраторов бюджетных средств// Финансы. -2009.-№2.
8. Лопина Л.А. Доклад о новых принципах взаимоотношений платежных систем Центрального банка РФ и Казначейства России. Официальный сайт Федерального казначейства <http://www.roskazna.ru>

Артеменко Д.А.,
К.э.н., докторант ЮФУ
Эл. почта: dartemen@mail.ru

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ МЕТОДИЧЕСКОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ НАЛОГОВОГО КОНТРОЛЯ

Механизм осуществления налогового контроля не должен приводить к ущемлению интересов налогоплательщиков и при этом обеспечивать эффективное выявление нарушений, сокращающих доходы государства. Информационное обеспечение доказательств в отношении выявленных нарушений достигается при помощи специфических методов, основными из которых в настоящее время выступают камеральная проверка и налоговое расследование. Реализация таких противоречивых задач возможна в особой контрольной среде, предполагающей системный анализ информационных массивов, имеющих в распоряжении налоговых органов.

Ключевые слова: налоги, налоговая политика, налоговое администрирование, налоговый контроль, налоговое расследование

Контроль за поступлениями обязательных платежей, осуществляемый администраторами доходов бюджетов, в том числе – за поступлениями налогов и сборов, носит объективный характер, имеет огромное значение и организуется в целях минимизации дефицитности бюджетов и необходимости исполнения

запланированных государственных расходов. Функция налогового контроля, являющегося одним из направлений государственного финансового контроля, обеспечивается императивными властными полномочиями, реализация которых требует соблюдения баланса государственных и частных интересов с максимальной пользой для общества. Контроль выступает основным методом административной деятельности налоговых органов, позволяющим оценить правомерность применения налоговой обязанности к конкретному лицу при возникновении предусмотренных законом обстоятельств, соблюдения обязанным лицом оснований и условий расчета, а также исполнения налогового обязательства.

Приведенные теоретические положения позволяют сделать вывод о том, что налоговый контроль как ведущая содержательная часть налогового администрирования имеет функциональный характер и направлен на обеспечение бюджетных поступлений. При этом административные действия должны реализовываться безотносительно к конкретному плательщику, а предусмотренные законом процедуры по взиманию налогов с обязанных лиц будут задействованы при выявлении фактов нарушения этими лицами налогового законодательства.

Налоговый контроль использует разнообразные способы практической организации для наиболее эффективного выполнения целей, стоящих перед ним. Формы, виды и методы налогового контроля выражают содержание контрольного процесса. Всестороннее изучение деятельности налогоплательщика, оценка достоверности предоставленных им регистров бухгалтерского учета, первичных документов, сведений и пояснений требуют использования специальных приемов фактического контроля – методов инвентаризации, осмотра (обследования), перевода, экспертизы, оп-

роса, истребования и выемки документов. Указанные приемы рассматриваются в теоретическом плане неоднозначно. Существующая в налоговом законодательстве их квалификация в виде форм налогового контроля представляется нам неправомерной, поскольку понятие «форма» предполагает воплощение сущности. Форма налогового контроля может рассматриваться как выражение его упорядоченного содержания, внутренних связей и отношений по реализации целей и задач налогового контроля в рамках института налогового администрирования. Оформление налогового контроля в практическом воплощении реализуется в формате процессуального действия – налоговой проверки, исключительно в рамках которой возможно применение разнообразных методов и практических контрольных приемов. Рассматривая метод как систематизированную совокупность

действий, которые необходимо предпринять, чтобы решить определенную задачу или достичь определенной цели, надо квалифицировать установленную законодательно совокупность методических приемов как систему информационного обеспечения доказательств при проведении налоговых проверок.

Методической основой и ведущей формой налогового контроля являются налоговые проверки, которые позволяют наиболее полно проследить за своевременностью, полнотой и правильностью выполнения налогоплательщиком своих обязанностей. В современном организационно-правовом поле налоговые проверки представлены двумя основными формами – камеральной и выездной.

Динамика результатов налоговых проверок, осуществляемых на территории Ростовской области, представлена в таблице 1.

Таблица 1. Результативность налоговых проверок, осуществляемых налоговыми органами на территории Ростовской области за 2006-2009 гг. (тыс.руб.)

Показатель	2006	2007	2008	2009	При- рост
1. Общая сумма доначислений по результатам налогового контроля	5817240	7684495	8752772	10380117	+4562877
2. Доначисления по итогам выездных проверок	3481198	5338841	5720823	6933937	+3452739
в % к итогу	59,8	69,5	65,4	66,8	+7,0
3. Доначисления по итогам камеральных проверок	2336042	2345654	3031949	3446180	+1110138
в % к итогу	40,2	30,5	34,6	33,2	-7,0

Приведенные данные свидетельствуют о том, что наибольшая фискальная эффективность достигается при проведении выездных проверок. Так, соотношение уровня произведенных доначислений по итогам камеральных проверок на протяжении трех последних лет составляет в Ростовской области более одной трети от суммы общих доначислений по всем контрольным мероприятиям. При этом доля дополни-

тельных начислений по итогам выездных проверок возросла в Ростовской области в 2009 году по сравнению с 2006 годом на 7,0 процентных пунктов. Анализируя результативность налоговых проверок, можно отметить, что увеличение доначислений по итогам выездных проверок составило 99,2%, камеральных - 47,5%, при общем росте показателя доначислений на 78,4%. Применение методов контроля, основанных на управлении рисками воз-

можных нарушений со стороны налогоплательщиков, реализации приемов налоговых расследований и активизации

выездных проверок, способствует повышению качественных показателей контрольных мероприятий (Таблица 2).

Таблица 2. Динамика результативности выездных налоговых проверок юридических лиц, осуществляемых налоговыми органами на территории Ростовской области, за 2006-2009 гг., (в %)

Показатели	2006	2007	2008	2009	2009 к 2006
1. Количество выездных налоговых проверок организаций	6350	2 090	2 133	2 062	-4288
- из них выявивших нарушения	5848	2 065	2 129	2 057	-3791
- в % к общему количеству	92,1	98,8	99,8	99,8	+7,7
2. Сумма доначислений, тыс.руб.	3341519	5003514	5179919	6113549	+2772030
3. Доначисления на 1 проверку, тыс.руб.	571,4	2423,0	2433,0	2972,1	+2400,7

Так, за период с 2006 по 2009гг. при существенном (на 4288 или более чем в три раза) сокращении количества выездных налоговых проверок юридических лиц на территории Ростовской области величина доначислений возросла на 2772030 тыс.руб., или на 83%. При этом значительно (на 7,7 процентных пунктов) повысился показатель результативности налогового контроля, в ре-

зультате чего проверки, не имеющие фискального результата, сведены к минимуму, а уровень доначислений в расчете на одну проверку возрос с 571,4 тыс.руб. в 2006 году до 2972,1 тыс.руб. в 2009 году, увеличившись на 2400,7 тыс.руб., или более, чем в пять раз.

Аналогичные тенденции наблюдаются и по отношению к результатам налогового контроля физических лиц.

Таблица 3. Динамика результативности выездных налоговых проверок физических лиц, осуществляемых налоговыми органами на территории Ростовской области, за 2006-2009 гг., (в %)

Показатели	2006	2007	2008	2009	2009 к 2006
1. Количество выездных налоговых проверок физических лиц	3864	1 223	1 242	1 072	-2792
- из них выявивших нарушения	3477	1 209	1 235	1 070	-2407
- в % к общему количеству	89,9	98,9	99,4	99,8	+9,9
2. Сумма доначислений, тыс.руб.	139679	335327	540904	820388	+680709
3. Доначисления на 1 проверку, тыс.руб.	40,2	277,4	438,0	766,7	+726,5

Анализ показал, что с 2006 по 2009гг. при сокращении количества выездных налоговых проверок физических лиц на 2792 (более чем в три раза) уровень доначислений возрос на 680709 тыс.руб., или в 5,9 раза. При этом показатель результативности налогового контроля на одну проверку возрос с 40,2 тыс.руб. в 2006 году до 766,7 тыс.руб. в 2009 году, увеличившись на 726,5

тыс.руб., или почти в 19 раз.

Эффективность налоговых проверок во многом определяется рациональным планированием и организацией контрольных мероприятий, оценкой рисков потенциальных нарушений, в связи с чем приоритетное значение в настоящее время отводится камеральному контролю. Связано это со следующими обстоятельствами. Во-

первых, камеральная проверка является наименее трудоемкой формой налогового контроля (затраты труда на ее проведение намного ниже, чем на проведение выездной проверки) и в наибольшей степени поддающейся автоматизации. Во-вторых, данным видом налогового контроля, как правило, охватываются 100% налогоплательщиков, представивших налоговую отчетность в налоговые органы, в то время как выездные проверки налоговые органы имеют возможность проводить лишь у 20-25% налогоплательщиков. В-третьих, камеральный анализ как форма первичного контроля обеспечивает выбор объектов для осуществления углубленных контрольных мероприятий в форме выездных проверок, эффективность и результативность которых во многом определяются качеством камеральной проверки.

Таким образом, камеральная проверка позволяет не только провести полноценные контрольные мероприятия, не выезжая к налогоплательщику, но и на основе методов системного управления рисками сформировать перечень налогоплательщиков с возможными налоговыми правонарушениями, в отношении которых требуется назначение выездной проверки.

Необходимость организации контрольной среды на основе гиперфункционального подхода к управлению рисками связана с тем, что тенденции искажений в налогообложении не могут рассматриваться в линейном представлении, что определяется причинами объективного наличия:

- огромных информационных массивов данных, требующих целенаправленного изучения, которое осложнено априори объемами поступающих в распоряжение налогового органа сведений (риски необнаружения);

- существующего противоречия между объемом информации и ее качественными свойствами, которые сами

по себе требуют проверки на объективность и точность, без чего полученные в целях налогового контроля данные не могут быть применимы в силу риска искажений;

- множественности функциональных обязанностей налоговых органов, ведущей к распылению контрольных усилий и снижению эффективности контрольных процедур, что требует рационализации условий принятия управленческих решений с целью недопущения отклонений от целевой направленности налогового администрирования на своевременное выявление, пресечение налоговых правонарушений, а также возмещение причиненного ущерба бюджетной системе (риски средств контроля);

- угрозы противоправных оппортунистических действий со стороны налогоплательщиков, привлекаемых к проведению контрольных процедур лиц, а также сотрудников налоговых органов (риски среды контроля).

Гиперфункциональная контрольная среда организуется на основе объединения правовых методов и форм налогового контроля, передовых информационных технологий, технических средств хранения и методов обработки информации. Гиперфункциональность налогового контроля должна быть основана на соблюдении положений действующего законодательства и установлении строжайшей ответственности должностных лиц в случае допущения нарушений прав налогоплательщиков (налоговых агентов). Контрольная среда в гиперфункциональном формате позволяет сократить количество налоговых проверок, ликвидировать запоздалое возмещение НДС и подтверждение иных налоговых льгот, обеспечить адресное и результативное применение контрольных процедур, повысить степень профилактического воздействия налогового контроля и в конечном счете обеспечить повышение оперативности и

эффективности контрольной деятельности налоговых органов при снижении расходов на ее осуществление.

Достижению этих целей способствует, в первую очередь, камеральный контроль, совершенствование методов которого является стратегическим направлением в работе налоговых органов России. Качественно проведенная камеральная проверка трансформируется в настоящее время в начальную стадию налогового расследования, которое основано на сочетании контрольно-проверочного, аналитического и процессуального инструментария. Проведение камерального контроля ориентировано не только на оценку соблюдения обязанностей по исчислению и уплате налоговых платежей, но и на выявление рисков возможных нарушений, о которых сигнализируют отклонения налоговых обязательств конкретного налогоплательщика от среднестатистических показателей, несоответствие уровня уплачиваемых налогов масштабу и характеру деятельности, нарушения методологии и правил формирования финансовой и налоговой отчетности. Выявленные отклонения и противоречия в деятельности налогоплательщика требуют выяснения причин и оценки их объективности.

В случае сомнения в обоснованности выявленных отклонений и идентификации факта возникновения риска налогового правонарушения камеральный контроль утрачивает формально-проверочный характер и трансформируется в налоговое расследование. Налоговое расследование реализуется на основе сформированного досье налогоплательщика с привлечением дополнительных материалов, предоставляемых банками, уполномоченными налоговым законодательством информаторами, государственными органами, представляющими сведения, имеющие значение для налогового; правоохранительными органами; таможенными органами;

контрагентами по сделкам, совершенным налогоплательщиком; лицами, обладающими информацией о совершенных налогоплательщиком сделках по специальным запросам налоговых органов.

Кроме того, к проведению налогового расследования привлекаются основные показатели хозяйственной деятельности налогоплательщиков, содержащихся в налоговой, финансовой и статистической отчетности. В процессе данного анализа предполагается применение самых разнообразных приемов анализа информации о налогоплательщике: уровня и динамики основных показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, в том числе их сравнительный анализ с данными по аналогичным предприятиям; проверка логической связи между различными отчетными и расчетными показателями; проверка представленных показателей на предмет сопоставления с данными внешних источников; предварительная оценка бухгалтерской отчетности и налоговых деклараций с точки зрения достоверности отдельных отчетных показателей, наличия сомнительных моментов или несоответствий, указывающих на возможное наличие нарушений налоговой дисциплины.

Таким образом, повышение эффективности налогового контроля способствует увеличению налоговых доходов и стимулированию налогоплательщиков к сокращению налоговых рисков с целью минимизации издержек на уплату доначисленных налогов, пеней и штрафных санкций. При этом резервы роста качественных показателей налогового контроля основываются на новых подходах, основанных на сравнительном анализе показателей налоговой отчетности налогоплательщиков, сумм начисленных и уплаченных налоговых платежей, а также факторов, влияющих на формирование налогооблагаемой базы, совокупная оценка которых позво-

ляет выявить и локализовать риски уклонения от уплаты налогов.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Артеменко Д.А., Хашева З.М., Поролло Е.В. Организация контрольно-аналитической деятельности налоговых органов Российской Федерации в условиях налоговой и административной реформы // Финансы и кредит - № 18 – 2006
2. Казаков В.В., Поролло Е.В. Налоговый контроль и налоговое администрирование в системе принципов эффективного и ответственного управления общественными финансами // Вестник Томского государственного университета - № 320 – 2009
3. Артеменко Д.А., Артеменко Г.А., Белокрылова О.С., Поролло Е.В., Хашева З.М. Налоговое администрирование и налоговый контроль: теория и практика. Монография. – Краснодар: Южный институт менеджмента, 2006.
4. Материалы статистической налоговой отчетности / Официальный сайт УФНС по Ростовской области / URL:<http://www.nalog61.ru>

Вазарханов И.С.

*К.э.н., доцент, зав. кафедрой
“Налоги и налогообложение” Гроз-
ненский государственный нефтя-
ной институт*

Тел.: 263-84-13

ФУНКЦИОНАЛЬНАЯ КОМПЕТЕНЦИЯ НАЛОГОВЫХ ИНСТИТУТОВ В СФЕРЕ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ ТЕНЕВОЙ ЭКОНОМИКЕ

Институциональный подход к теневой экономике выявляет проявления конкуренции формальных и новых неформальных правил, которые провоцируют сокращение доходной базы бюджетной системы. Снижение негативных эффектов от деятельности теневого сектора достигается за счет институционализации функциональных компетенций налоговых органов, направленных на противодействие незаконным операциям и интегрированных в комплекс мер обеспечения финансовой безопасности государства.

Ключевые слова: *компетенции налоговых институтов, противодействие теневой экономике, финансовая безопасность, налоговый контроль, налоговый мониторинг.*

Вопросы институционального обеспечения полномочий налоговых органов, нацеленных на эффективный сбор доходов в бюджетную систему, приобретают особое значение в условиях преодоления негативных эффектов глобального финансового кризиса. При этом в качестве ключевой компетенции налоговых институтов как совокупности установленных нормативными пра-

вовыми актами задач, функций, прав, обязанностей и полномочий государственных органов и их должностных лиц выделяется фискальная компетенция, обеспечивающая пополнение бюджетов. Другие компетенции (социальная, информационная, сервисная, воспитательная и иные) обусловлены спецификой деятельности налоговых органов и могут быть отнесены к функциональным компетенциям, значимость которых постоянно возрастает. При этом одной из важных сфер активных действий налоговых институтов и областью реализации их функциональной компетенции является противодействие теневой экономике.

Теневая экономика рассматривается с различных позиций, в том числе и как самостоятельная институциональная подсистема. Такой подход представлен в статье Ю.В. Латова «Функции теневой экономики как институциональной подсистемы». Для экономических исследований, как отмечает автор, это относительно новая тема, так как систематическое изучение теневых экономических отношений ведется лишь с конца 1960-х гг., то есть менее 40 лет. Институциональный подход к теневой экономике позволяет выделять не только ее негативные эффекты, связанные с криминальной деятельностью, но и видеть проявления конкуренции старых формальных и новых неформальных правил хозяйственной деятельности. Институциональные новации формализуются постепенно, поэтому на начальных этапах они противоречат устоявшимся правилам, то есть старым - формальным и законным практикам противопоставляются новые - неформальные и еще незаконные.

Для работы налоговых институтов это означает, что необходимо максимально быстро реагировать на возникающие новации в жизни общества, подбирать налоговые инструменты, позволяющие поддерживать позитивные хозяйственные изменения. Надо отметить, что отечественная налоговая прак-

тика при всей своей противоречивости развивалась именно в таком направлении - вводились меры поддержки малого бизнеса, отдельных видов деятельности, разрабатывались упрощенные формы учета и налогообложения. Эти меры учитывали условия конкретных видов хозяйствования - масштаб, сезонность, способы расчета с покупателями. Разрабатывать и реализовать меры, направленные на плавный переход от существующих формальных правил на новые, можно при обладании достаточной компетенцией, точным пониманием степени соответствия налоговых институтов уровню развития общества и их способности позитивно воздействовать на это развитие.

Именно деформализация правил является одним из факторов развития теневой экономики и ухода от налогообложения. Этот вывод исследователей подтверждает В.В. Радаев в своей статье «Деформализация правил и уход от налогообложения в российской хозяйственной деятельности». Деформализация правил определяется В.В. Радаевым как непрерывная трансформация институтов, в ходе которой формальные правила в значительной степени замещаются неформальными и встраиваются в неформальные отношения, которые и ведут к использованию различных схем ухода от налогов. Компетентно оценивая постоянные процессы изменений, налоговые институты должны обеспечивать приоритет формальных правил, делать их предпочтительными и тем самым создавать условия для приоритетного использования законных налоговых схем в хозяйственной работе.

Хотя теневая экономика исследуется с применением разных подходов, но указание на ее связь с налоговой системой отмечается большинством специалистов. Причем некоторые исследователи предпринимают попытки выявить прямые причинно следственные связи, например, рассчитать максимальный и минимальный размер теневого рынка, который образуется с вве-

дением косвенного налога и будет различаться в зависимости от цены товара (услуги) и от эластичности кривых спроса и предложения.

В научном обороте используются различные термины, описывающие теневое хозяйствование: «ненаблюдаемая экономика», альтернативная, параллельная и т.д. Однако не вся незарегистрированная или неучитываемая хозяйственная деятельность носит нелегальный или противозаконный характер. В то же время авторы всех исследований теневых процессов, особенно при попытке оценить их масштабы, приходят к выводу, что рано или поздно незарегистрируемая и неучитываемая хозяйственная деятельность начинает использовать теневые инструменты, в частности, обналичивание денежных средств, а это - уже компетенция налоговых институтов, поскольку противодействие обналичиванию и существованию фирм однодневок - постоянная работа налоговых органов.

Обналичивание денежных средств и как следствие — отсутствие или минимизация декларируемой прибыли является одним из инструментов занижения налогооблагаемой базы. Эти действия наносят ущерб налоговым процессам, сопровождаются не только административными, но и уголовными правонарушениями, что обуславливает совместную борьбу налоговых органов и правоохранительных организаций в каждом регионе страны.

Значительное число теневых операций приходится на столичный регион, что объяснимо большим финансовым оборотом. Так, перед началом кризиса в первом полугодии 2008 года, по данным УФНС России по г. Москве, из 1 млн. 200 тыс. зарегистрированных организаций более 50% не представляли налоговую и бухгалтерскую отчетность, что явилось основанием квалифицировать их как фирмы-однодневки и принять соответствующие меры реагирования. По результатам контрольной работы за тот же период в г. Москве было дисква-

лифицировано 150 физ. лиц и прекращена деятельность более 5 тыс. организаций.

Реализация антитеневой компетенции налоговых институтов эффективна во взаимодействии с правоохранительными органами. Например, в Кемеровской области за 2009 год было проведено 208 совместных выездных налоговых проверок, по их результатам в бюджетную систему доначислено по всем видам налогов и сборов, включая пени и налоговые санкции, 3,1 млрд. руб., выявлено 332 схемы уклонения от налогообложения на сумму 3, 7 млрд. рублей, что выше показателей 2008 года: по числу выявленных схем - в 4 раза, по доначисленной сумме - в 2, 6 раза. При этом основную долю - 313 схем - составили фиктивные и ничтожные сделки с фирмами – «однодневками».

Если разделить причины нарушения налоговой дисциплины на умышленные и ошибочные, но непредумышленные, то придется констатировать, что налоговые органы сталкиваются с огромным количеством самых разнообразных действий и обладают информационными возможностями и практическим инструментарием для выявления сознательно планируемых и осуществляемых налоговых правонарушений.

Даже простые процедуры регистрации субъектов позволяют сформировать оценку вероятности использования теневых операций и предпринимаемые меры. Так, в Ростовской области проводится отслеживание изменений мест расположения должников и фирм-однодневок. По результатам наблюдений в 2009-м году было установлено, что 2058 организаций сменили место нахождения и около половины из них - с целью ухода от налогов.

Значительная часть аналитической информации становится доступной при отраслевом анализе хозяйственной деятельности организаций. При целевой проверке, например, строительных фирм в Удмуртии в 2009 г. были выяв-

лены организации, которые использовали подрядчиков со строительной лицензией, но не осуществляющих работы, представляя пакеты подтверждающих документов. В результате при оборотах по выполненным работам свыше одного млрд. рублей они имели низкую налоговую нагрузку. Выездные проверки доказали наличие налоговых правонарушений, доначислив в бюджет более 300 млн руб.

Еще более значимы налоговые нарушения, которые осуществляются при работах в ходе выполнения государственных заказов. Так, в Республике Коми установлены факты использования «фирм-однодневок» в ходе проверок крупнейших налогоплательщиков и организаций, выполняющих муниципальный заказ, то есть использующих бюджетные средства. Не будет преувеличением утверждение, что ежегодные отчеты каждой из региональных инспекций включают показатели подобного рода теневой деятельности. Противостоять развитию теневых процессов можно на основе повышения компетенции налоговых институтов путем формирования адекватных правил легальной деятельности хозяйствующих субъектов и контроля за их исполнением.

Рассматривая проблематику антитеневой налоговой деятельности, необходимо отметить, что деформация легальной экономики усиливается в период экономического обострения. Отдельные исследователи видят их как индикаторы состояния экономики: «Теневой рынок является своеобразной «лакмусовой бумажкой», выявляющей несостоятельность, неэффективность, провалы легального рынка. Неофициальный рынок возникает и набирает силу именно в тот момент, когда официальный рынок не может выполнять свои функции в должном объеме либо когда деятельность в легальной сфере сопряжена с высокими затратами, которые могут быть выражены как в материальном, так и в моральном, временном и другом эквиваленте».

Необходимо отметить, что влияние налоговых институтов на сокращение сферы теневой экономики может быть эффективно только в условиях стабильной или стабилизирующейся экономики. В состоянии кризиса теневой сектор может увеличиваться и обладать определенными преимуществами: правила его функционирования, не оформленные законодательно, оказываются более стабильными, понятными, устойчивыми, нет громоздких бюрократических процедур и более четко определена ответственность субъектов теневой экономики. Общие экономические проблемы - невыплаты заработной платы, рост безработицы, существование потоков беженцев в результате различных стихийных бедствий, межнациональных конфликтов и других серьезных социальных катаклизмов и т. д. являются источниками роста теневой экономики. Она выполняет определенную компенсационную функцию, позволяя обеспечить, хотя и не совсем легальными методами, временную занятость населения и предотвратить социальные конфликты в обществе.

Кризисное состояние экономики вынуждает предпринимателей искать привлекательные ниши деятельности, зачастую находящиеся в секторе теневой экономики. В периоды социально-экономической нестабильности теневая экономика развивается динамично, а официальная, наоборот, останавливается. К факторам замедления экономических процессов относится переход субъектов хозяйствования в теневой сектор и слабая хозяйственная активность официальных экономических институтов. Кроме того, тяжелые социально-экономические условия формируют эгоистичную психологию временщика, противоречащую становлению налоговой культуры ведения хозяйственной деятельности. Следовательно, кризисное состояние экономики является причиной расширения ее теневого сектора, поэтому налоговые инструменты, воздействуя на кризисную си-

туацию, должны сдерживать тенденции теневизации, чтобы предпринимаемые меры позволили достичь долгосрочных значимых результатов, а не сводились к преодолению отдельных негативных явлений.

Отмеченные факторы роста теневой экономики в условиях непрозрачных хозяйственных отношений свидетельствуют об отсутствии эффективных официальных регуляторов экономических связей. Так, проблемы с обеспечением занятости населения являются следствием слаборазвитости инфраструктуры рынка труда, неэффективности официального трудоустройства. Высвобождающиеся трудовые ресурсы включаются в теневой оборот на самых невыгодных условиях - устных договоренностях с работодателями и с полным отсутствием всех форм социального страхования и пенсионного обеспечения. Для работодателей такие отношения выгодны, а работники заинтересованы в том, чтобы не потерять работу и теневой бизнес работодателя не сокращался. Формирование эффективных и масштабных механизмов регулирования рынка, его открытости, обеспечение свободного доступа и щадящего налогового режима позволят преодолеть факторы развития теневого сектора.

Налоговое противодействие теневой экономике реализуется в составе комплекса мер государственного регулирования. Отечественные механизмы государственного регулирования прошли первые этапы. Переход от административного регулирования к рыночным свободам происходил со значительной задержкой формирования нормативно-правовой базы. Системообразующие правовые документы - Гражданский кодекс, новая редакция Уголовного кодекса, Налоговый кодекс - были приняты после нескольких лет действия рыночных отношений, реализовавшихся в теневом секторе, использующем недостатки и пробелы законодательства. Более того, новые формы государственного регулирования, например, лицензи-

рование и квотирование, сами становились источником коррупционных теневых отношений. В этой связи становление развитой и современной нормативно-правовой базы налоговых органов, всей системы государственного регулирования является одним из направлений предотвращения развития теневого сектора экономики.

Общие направления противодействия теневой экономике могут быть представлены в определенной последовательности, причем с каждым из обозначенных направлений неразрывно связана деятельность налоговых органов. Прежде всего, наряду с устранением причин расширения теневой экономики (оптимизация налогообложения, формирование развитых институтов государственного регулирования), государство должно активизировать усилия по ужесточению борьбы с неофициальными экономическими отношениями. Среди мер обеспечения экономической безопасности, в том числе декриминализации хозяйственного комплекса, заметная роль отведена усилению государственной защиты прав собственности, ответственности за соблюдение договорной дисциплины, повышению эффективности судебного разрешения хозяйственных споров, введению жесткой ответственности за соблюдение конкретных обязательств, в частности, погашению кредитов. Для их реализации необходимы настойчивые и постоянные усилия всех ветвей власти, прежде всего, по формированию мощного правового поля. Становление институтов государственной защиты предпринимательства и обеспечение экономической безопасности возможны в условиях создания информационной системы, позволяющей:

- обобщать статистическую информацию, дающую представление о формах и методах теневой экономики, используемых при этом ресурсах;
- оценивать эффективность государственных мероприятий по защите товарных рынков;

- выявлять угрозы в отношении осуществления предпринимательской активности;

- адаптировать организацию и управление защитой экономической безопасности к изменяющимся условиям деятельности;

- разрабатывать методические приемы по защите бизнеса.

Построение системы противодействия теневой экономике должно производиться на федеральном и региональном уровне с учетом специфики функционирования отраслевых и региональных рынков. Управление экономической безопасностью на уровне региона необходимо для ограждения хозяйствующих субъектов от противозаконных действий, в том числе в связи с неисполнением налоговых обязательств. Система эффективна в условиях современных информационных технологий, использования аналитических и организационных возможностей налоговых институтов.

В связи с этим актуально сформировать информационно-аналитический инструментарий обнаружения признаков теневых процессов, используя подходы налогового мониторинга по отбору налогоплательщиков для проведения выездных налоговых проверок. В рамках данного мониторинга такие показатели как рентабельность, финансовая устойчивость, эффективность использования активов, ресурсозатратность хозяйственной деятельности анализируются с точки зрения вероятности совершения налоговых нарушений. Однако значительное отличие этих показателей от среднеотраслевых может являться следствием теневых элементов в деятельности предприятия.

Так, низкая прибыльность, завышенные затраты могут быть результатом использования подставных посреднических фирм, сокрытия реальной выручки, завышения коммерческих, управленческих и иных расходов путем оплаты фиктивных услуг. Уровень оплаты труда ниже среднеотраслевых мо-

жет быть следствием как использования труда неофициальных рабочих, в том числе трудовых мигрантов, так и результатом оплаты «в конвертах» и ухода от подоходного налогообложения и социальных взносов. Отклонение показателей конкретного предприятия от среднеотраслевых оценивается в риск-баллах согласно методике налогового мониторинга. Превышение установленных пороговых значений может рассматриваться по уровням угроз ведения теневой деятельности: низкий; средний; высокий.

При низкой степени угрозы вероятность осуществления теневой деятельности невелика. Средняя степень предполагает проведение дополнительных аналитических мероприятий, выяснения причин отклонения показателей налогоплательщика от среднеотраслевых в ходе выездной налоговой проверки. Высокая степень опасности теневой деятельности требует инициирования организационно-управленческих мероприятий по изучению экономического состояния налогоплательщика, проведения специальных контрольных действий совместно с правоохранительными органами. Таким образом, результаты налогового мониторинга используются соответствующими службами правоохранительных органов, взаимодействие с которыми осуществляют налоговые структуры.

Формирование подобной информационной базы позволит поднять на новый уровень борьбу с теневой экономикой, сделать ее более продуктивной, способной не только карать, но и достигать предупредительных эффектов. Тем самым будет реализована антитеневая компетенция налоговых институтов, которая не только реализует определенные фискально-контрольные функции, но и окажет влияние на социально-экономическую жизнь общества, перспективы его развития. Реализация антитеневой компетенции налоговых институтов позволит оздоровить отечественную экономику, сделать ее ком-

фортной для добросовестных предпринимателей, повысит инвестиционную привлекательность и обеспечит условия для модернизации и дальнейшего развития.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Градосельская Г.В. Теневое налогообложение в легальной экономике (по материалам исследования в Москве и Волгограде) // [Электронный ресурс]. – URL: http://ecsocman.edu.ru/db/msg/304106/glava_3.pdf.html
2. Дадалко В.А., Румянцева Е.Е., Пешко Д.А. Теневая экономика и кризис власти: проблемы и пути решения. – Минск, 2000.
3. Латов Ю.В. Функции теневой экономики как институциональной подсистемы // Вестник Ростовского государственного университета, 2006, Т. 4, №1. – С. 61-83.
4. Морозова Н.О. Метод измерения размера теневой экономики, образованной в результате введения налогов и субсидий: применение концепции излишков // Экономический вестник Ростовского государственного университета, 2009, Т. 7, №1. – С. 58-66.
5. Неформальная экономика/ Под ред. Т. Шанина. – М., Логос. 1999.
6. Неформальный сектор в российской экономике. Институт стратегического анализа и развития предпринимательства. – М., 1998.
7. О результатах контрольной работы налоговых органов Республики Коми в 2009 году // [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.r11.nalog.ru/document.php?id=255418&topic=www.r11.nalog.ru>
8. По итогам 9 месяцев налоговые органы Удмуртской Республики доначислили более 4 млрд. руб. // [Электронный ресурс]. – URL: <http://udm-info.ru/news/economics/19-11-2009/taxes.html>.
9. Радаев В. В. Деформализация правил и уход от налогообложения в российской хозяйственной деятельности // Во-

просы экономики. 2001. № 6. С. 60-79.
10. Ростовская область: основная масса банкротов - предприятия МСБ // [Электронный ресурс]. – URL: <http://allmedia.ru/newsitem.asp?id=868577>
10. Чугунова А.Н. Фирмы-однодневки вне бизнеса // Российский налоговый курьер, №20, 2008.
11. Ширяева Я.Д. Наблюдаемая эконо-

мика и ее оценки // Вестник Ростовского государственного университета, 2009, Т. 7, №2. - С. 83-96.
12. Вазарханов И.С. Антикриминальная функция налогов как инструментарий в борьбе с теневой экономикой // Вестник РГЭУ «РИНХ». 2009, № 2(28), с. 224-235.

Саликов Д.В.
аспирант кафедры «Экономическая теория» РГЭУ (РИНХ)
Тел.263-30-80

СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ РЕФОРМИРОВАНИЯ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ИМУЩЕСТВА ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ

Статья раскрывает проблемные аспекты управления налогообложением физических лиц. Проанализированы современные тенденции налоговой политики и администрирования налога на имущество физических лиц, а также земельного и транспортного налогов, уплачиваемых физическими лицами. Выявлены перспективы развития и ограничения взимания налога на недвижимость.

Ключевые слова: налог на имущество физических лиц, транспортный налог, налогообложение недвижимости

Налоги на имущество физических лиц играют особую роль в налоговой системе, так как они имеют огромное социальное значение и затрагивают интересы десятков миллионов граждан. Особенность этих налогов состоит в том, что в качестве объекта обложения признается имущество само по себе, а не как источник дохода. Так, налог на имущество физических лиц является прямым личным налогом и взимается непосредственно с собственника имущества независимо от того, пользуется он им или нет. В Российской Федерации на сегодня учтено более 52 млн. человек собственников почти 46 млн. строений,

в том числе в Ростовской области учтено 1,568 млн. объектов недвижимости. Однако потенциал данной формы имущественного обложения используется в настоящее время недостаточно. В структуре налоговых доходов местных бюджетов в Ростовской области доля налога на имущество физических лиц незначительна: в 2006 году этот показатель составлял 1,8%, а в 2009 году снизился до 1,6%.

При рассмотрении проблем развития имущественного налогообложения особое значение придается совершенствованию транспортного налога с учетом его социального, фискального и регулирующего значения. Необходимо отметить, что транспортный налог характеризуется высоким уровнем социализации, затрагивая имущественные интересы миллионов граждан, владеющих транспортными средствами. По данным статистической отчетности Федеральной налоговой службы, в 2009 году физическим лицам (25952,1 тыс.) начислено 64779,1 млн. руб. налога с 34989,0 тыс. транспортных средств, причем население является основным плательщиком транспортного налога (как по численности субъектов и объектов обложения, так и по суммам начислений). Это обстоятельство требует учитывать социальное положение и платежную способность плательщиков при установлении ставок налога и налоговых льгот.

Фискальное значение транспортного налога определяется тем, что он выступает важнейшим собственным налоговым источником доходов региональных бюджетов. Так, в 2009 году в Ростовской области доходы областного бюджета от транспортного налога составили 1986,3 млн.руб., что составляет 25,0% от региональных налогов. С момента введения транспортного налога в Российской Федерации в 2003 году уровень поступлений возрос в 4,4 раза, составив в 2009 году 62 млрд. руб. (10,9% от имущественных налогов в бюджетной системе России). Региональный статус транспортного налога актуализи-

рует проблемы влияния изменений федерального законодательства, а также налоговой политики субъектов Федерации на темпы роста доходов.

Правовое регулирование налога осуществляется в соответствии с Законом РФ от 9 декабря 1991 г. «О налогах на имущество физических лиц». Плательщиками налога на имущество являются физические лица, имеющие в собственности объекты: жилые дома, квартиры, дачи, гаражи и иные строения, помещения и сооружения. Налог уплачивается ежегодно по ставке, устанавливаемой органами законодательной (представительной) власти муниципальных образований, в процентах от инвентаризационной стоимости, а в случае, если таковая не определялась, - от стоимости строений, помещений и сооружений, определяемой по обязательному страхованию.

При этом величина налоговых поступлений во многом зависит от политики органов местного самоуправления в отношении налоговых льгот. Так, представительные органы местного самоуправления могут определять дифференциацию ставок в установленных пределах в зависимости от суммарной инвентаризационной стоимости, а также от типа использования строений и по иным критериям. Например, органы местного самоуправления вправе установить размеры ставок налога в указанных пределах в зависимости не только от суммарной инвентаризационной стоимости, но и от того, жилые это строения или нежилые, используются они для хозяйственных нужд или в коммерческих целях.

Кроме того, федеральным законом предусмотрено как полное, так и частичное освобождение граждан от налогов на имущество физических лиц. Государственная социальная поддержка малоимущих слоев населения состоит в том, что около 26 млн. человек освобождено от уплаты налогов по закону, а это в основном пенсионеры, военнослужащие и некоторые другие катего-

рии граждан. Величина выпадающих доходов в связи с предоставлением налоговых льгот достигает значительных размеров. Например, в Ростовской области от налогообложения освобождается более 40% владельцев недвижимого имущества, при этом федеральные льготы уменьшают сумму налоговых поступлений на 43%, а дополнительные льготы, предоставляемые по решениям муниципалитетов, - только на 2%.

При исчислении налога особое внимание уделяется расчету налоговой базы и ее обоснованности. Налоговая база представляет собой суммарную инвентаризационную стоимость объекта, определяемую органами технической инвентаризации. Действующим законодательством предусмотрен четкий механизм отслеживания движения объектов обложения, состояния и изменения налоговой базы и инвентаризационных оценок. При этом в 2010 году в Налоговом кодексе была конкретизирована обязанность органов местного самоуправления предоставлять в налоговые органы не позднее 1 марта сведения об инвентаризационной стоимости объектов недвижимости, что является важной подготовительной стадией, предвещающей практическое введение в России налога на недвижимость.

Сопоставляя действующие в настоящее время имущественные налоги с условиями взимания налогом на недвижимость, можно выделить новые подходы в организации налогообложения. Так, в своей основе налогом на недвижимость облагается объект недвижимости вне зависимости от того, кто является его собственником, а земля и постройки на ней рассматриваются как единый объект налогообложения, при этом налогооблагаемая база является производной рыночной стоимости, а стоимость объекта должна отражать его наиболее эффективное использование. По сравнению с действующими формами имущественного обложения налог на недвижимость характеризуется рядом преимуществ, а именно - сравнительная

простота учета и контроля объектов обложения на уровне местных администраций, возможность унификации условий обложения, организация технической и информационной базы с максимальным учетом территориально-природной и социально-экономической специфики. При определении нормы налогообложения следует учитывать, что дифференциация ставок по категориям плательщиков для физических лиц может спровоцировать переоформление прав собственности в целях «налоговой экономии», поэтому ставка налога должна быть единой для всех плательщиков.

Наибольшее экономическое и социальное значение имеет определение принципов установления налоговых льгот, в том числе уровня необлагаемого минимума стоимости недвижимости. Учитывая значительный разрыв в ценах на недвижимость, целесообразно предоставить право местным администрациям корректировать значение необлагаемого минимума исходя из рыночной стоимости недвижимости в пределах социальных норм жилья на каждого члена семьи. Предлагаемые методики, в соответствии с которыми местные власти могут вводить повышающие (понижающие) коэффициенты для различных типов недвижимости противоречат главному смыслу данного налога – его соответствию рыночным условиям и реальной оценке, что может привести к излишнему администрированию и дискриминации плательщиков.

Необходимо отметить, что достижению полного налогообложения всех потенциальных плательщиков за имеющиеся в их собственности объекты недвижимого имущества и обеспечению реальности предъявляемых гражданам сумм налога препятствуют как несоответствие инвентаризационной и страховой оценок строений, помещений и сооружений, принадлежащих гражданам, реальной их стоимости, так и отсутствие по некоторым строениям инвентаризационной и страховой оценок вооб-

ще. Серьезной проблемой остается отсутствие регистрации в органах коммунального хозяйства (БТИ) значительного количества построенных физическими лицами в порядке нового строительства домов, коттеджей, дач, без которой физическое лицо не может быть привлечено к налогообложению как собственник этих строений.

Эти факторы можно рассматривать как потенциальные резервы увеличения сборов налога на имущество. Необходимо отметить, что налог на имущество характеризуется множественными нарушениями в порядке его исчисления и соблюдения сроков уплаты, что влечет за собой накопление недоимки, основными причинами которой является незнание гражданами налогового законодательства и нарушение сроков уплаты по обязательствам перед бюджетом. Кроме того, налогоплательщики используют такие методы минимизации налоговых обязательств, как дробление владения имуществом, максимально возможное затягивание сроков завершения строительства – момента регистрации построенного дома (строения, сооружения), оформление имущества на членов семьи, имеющих право на налоговые льготы. Поэтому весьма актуальной является активность муниципальных образований в использовании всех возможностей, предоставленных законом, для обеспечения достаточных и стабильных налоговых доходов. Взаимодействие с налогоплательщиками должно строиться с применением современных технологий, например, с использованием электронного формата налогового уведомления, личного кабинета налогоплательщика на Интернет-порталах государственных органов, единой формы налогового уведомления для всех видов имущественных налогов физических лиц, что должно способствовать устранению возможностей административных деформаций в применении законодательно установленных правил налогообложения, обеспечение прав законопослушных налогоплатель-

щиков на информирование и помощь в исполнении налоговой обязанности.

Общими для всей группы имущественных налогов являются проблемы определения эффективных ставок и установления налоговых льгот. Так, рассматривая регулирующее воздействие транспортного налога, необходимо отметить, что выпадающие доходы по транспортному налогу в связи с предоставлением налоговых льгот составили в 2009 году по консолидированным бюджетам субъектов РФ 6017,3 млн руб., или 7,1 % от сумм начислений. Необходимость укрепления доходной базы региональных бюджетов в условиях глобального экономического кризиса требует не только взвешенного дифференцированного подхода к налоговым льготам, но и уточнения условий взимания и величины налоговых обязательств по транспортному налогу, перспективы развития которого в России в настоящее время являются дискуссионными.

В конце 2009 года законодательно был в два раза (с 5 до 10) увеличен предел роста (снижения) налоговых ставок по транспортному налогу, который был установлен для регионов Российской Федерации, однако с 2011 года данное положение отменено. При этом региональным законодателям предоставлено право установления нулевой ставки на автомобили мощностью до 150 л.с. Актуальным является и вопрос о проработке обоснованности двукратного повышения ставок налога на автомобили старше четырех лет, а также определения для каждого класса автомобиля коэффициента, который будет уменьшать или увеличивать базовую ставку транспортного налога в зависимости от экологического стандарта. В частности, ставку налога для автомобилей класса «Евро-4» предлагается принять в качестве базовой, для класса «Евро-5» - уменьшить на 30%, для классов «Евро-3» и «Евро-2» - увеличить в 1,2 и 1,6 раза соответственно. Активно обсуждается в настоящее время и проблема изменения формы взимания нало-

га в связи с наличием в собственности транспортных средств. В частности, предложение об изменении объекта обложения транспортным налогом, под который предлагается перевести операции по реализации автомобильного бензина и дизельного топлива на территории субъекта Российской Федерации, а налоговую базу определять как стоимость реализованных автомобильного бензина и дизельного топлива, исчисленную исходя из применяемых цен (тарифов) с учетом налога на добавленную стоимость и акцизов (для подакцизных товаров) без включения в нее налога.

Указанное предложение вступает в противоречие с рядом положений налогового законодательства РФ. Так, Налоговым кодексом установлено, что каждый налог имеет самостоятельный объект налогообложения, в связи с чем не ясны основания для определения в качестве объекта налогообложения по транспортному налогу операций по реализации, учитывая, что реализация товаров (работ, услуг) на территории Российской Федерации, а также реализация на территории Российской Федерации лицами произведенных ими подакцизных товаров, которые уже определены в качестве объекта налогообложения по налогу на добавленную стоимость и акцизам.

Среднесрочные приоритеты бюджетной политики России в настоящее время определяются исходя из перспектив ежегодного увеличения ставок акцизов на моторное топливо на один рубль с целью формирования дополнительного источника для финансирования дорожного строительства, для чего отчисления от акцизов предлагается аккумулировать в целевом дорожном фонде. Эта мера не затрагивает условий взимания транспортного налога, тем не менее непосредственно влияет на интересы автовладельцев, налоговая нагрузка на которых при сохранении транспортного налога существенно возрастет. В качестве недостатка принятого реше-

ния следует отметить и то обстоятельство, что повышение цены топлива автоматически увеличит издержки экономических агентов, обеспечив цепную реакцию роста цен и подавление экономической активности.

Учитывая важное социально-экономическое значение транспортного налога, необходимо обращение к зарубежному опыту обложения транспортных средств, прежде всего – автомобилей.

Так, во Франции налог на автотранспорт в его классической форме отменен в 2001 году. С 1956 по 2001 год удостоверением факта уплаты налога выступала наклейка на ветровом стекле автомобиля. Годовой налог определялся в зависимости от объема двигателя, его возраста и того, в каком департаменте машина была поставлена на учет. В настоящее время при оформлении права на владение автомобилем и регистрации технического паспорта в городских или районных префектурах необходимо оплатить сбор, величина которого возрастает в зависимости от мощности двигателя.

Кроме того, в последние годы, борясь с загрязнением окружающей среды, французское правительство предприняло ряд мер, которые всячески подталкивают граждан к приобретению щадящих экологию машин, в том числе - с помощью дополнительного налога, введенного в 2006 году. Он взимается в зависимости от объема потребления горючего и доли вредных веществ в выхлопных газах: от 201 до 250 граммов CO₂ на км - два евро, от 350 граммов и выше - четыре евро. Так, на техпаспорт «Порше турбо 911» с объемом двигателя 420 л.с. (выхлоп 339 граммов CO₂ на км), помимо 800 с лишним евро (обычный тариф), придется еще и «экологическая» нагрузка в 584 евро в виде единовременной выплаты. С 1 января 2010 года в отношении «неэкологичных» машин введен ежегодный сверхналог в 160 евро. Полученные в результате средства пойдут на финансирование го-

сударственного Агентства по делам экологии и энергетического контроля.

В Китае налогообложение автовладельцев увязывается со стимулами развития национальной автомобильной промышленности и привлечения иностранных инвестиций. Так, на автомобиль китайской сборки налог при приобретении составляет 10 процентов от стоимости, на импортную модель – до 40%. Регулярный налог на использование автотранспорта и судов уплачивают физические и юридические лица, владеющие и использующие автотранспортные средства и водные суда на территории Китая, за исключением предприятий с иностранными инвестициями, иностранных компаний и иностранных граждан, которые уплачивают налог на использование регистрационных номеров транспортных средств и судов с четырехкратным понижением базовых ставок.

В Соединенных Штатах Америки транспортные налоговые сборы изначально включены в цену бензина и, по сути, уплачиваются американскими налогоплательщиками прямо на заправках при покупке горючего. С каждого залитого в бензобак галлона топлива (3,78 литра) около 2,5 цента отчисляется в федеральный дорожный фонд и еще от 18 до 60 центов пополняют бюджет штата, в котором заправился автовладелец. Именно за счет местных налогов идет строительство дорожной инфраструктуры в различных штатах. Минимальные местные налоговые сборы на бензин установлены в штатах Аляска (18,4 цента), Джорджия (30,8) и Вайоминг (32,4), а максимальные - в штатах Нью-Йорк (59,7), Вашингтон (55,9) и Калифорния (53,7). Подсчитано, что средняя ставка «горючего налога» в США, включающего в себя федеральные и местные сборы, находится на уровне 45 центов.

Впервые подобная система транспортного налогообложения и финансирования дорожного строительства была применена в Соединенных Штатах

еще в 1919 году, в штате Орегон. В этом штате ввиду падения собираемости бензинового налога из-за роста популярности малолитражек были впервые введены новые условия взимания налога, в соответствии с которыми автовладельцы платят сборы не по количеству купленного горючего, а за расстояние, которое проехал их автомобиль (1 миля обойдется в 1,2 цента). При этом, чтобы предупредить возможные махинации плательщиков с показаниями спидометра, машины оснащаются системами глобального позиционирования GPS.

К преимуществам подобного подхода к взиманию относится сокращение потерь на заполнение извещений и администрирование их представления физическим лицам. Кроме того, поскольку оплата происходит пропорционально интенсивности использования автомобиля, достигается определенная справедливость налоговой нагрузки налогоплательщиков. В числе недостатков можно выделить рост стоимости топлива.

Таким образом, проведенный анализ применения налогов на имущество физических лиц позволяет сделать следующие выводы:

1) данные налоги не являются основными источниками доходной части местных бюджетов;

2) действующие правовые нормы землепользования вступают в противоречие с нормами Налогового кодекса РФ, что позволяет налогоплательщикам уклоняться от уплаты земельного налога либо минимизировать платежи;

3) методики определения налогооблагаемой стоимости устарели, и в результате жилые дома лучшего качества и местоположения часто по остаточной стоимости дешевле, чем крупнопанельные отдаленные новостройки.

4) не урегулирована проблема индексации кадастровой стоимости земли, что явилось причиной многочисленных конфликтов налогоплательщи-

ков с органами государственной власти субъектов РФ и органами муниципальных образований в 2009 году;

5) существует огромное количество льготников, освобожденных от платежей, при этом экономическая обоснованность предоставляемых льгот нуждается в более четком обосновании;

5) определенные различия в налогообложении имущества юридических и физических лиц стимулируют искусственное снижение налогового бремени путем реоформления объектов на физических лиц.

6) налогообложение имущества физических лиц не обеспечивает справедливого распределения налогового бремени.

Совершенствование механизмов взимания имущественных налогов с населения представляется особенно важным в свете изменения сроков уплаты налогов с физических лиц, которые с 2011 года могут быть установлены не позднее 1 ноября года, следующего за годом, за который исчислен налог. Формально указанное условие Налогового кодекса РФ означает, что в 2011 году начисления налогов не будут произведены, а поступления в региональные и местные бюджеты будут возможны только в виде погашения задолженности за предыдущие годы.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Материалы статистической налоговой отчетности / Официальный сайт ФНС России. - URL: <http://www.nalog.ru>
2. Материалы статистической налоговой отчетности / Официальный сайт УФНС по Ростовской области. - URL: <http://www.nalog61.ru>
3. Казаков В.В., Поролло Е.В. Налоговая политика и ее влияние на общественное развитие // Вестник Томского государственного университета. 2009. № 319. – С. 156.
4. URL.: <http://chinatax.ru/china/2-15.php>

Морсков И.Н.
 заместитель руководителя
 УФНС по Ростовской области,
 соискатель РГЭУ (РИНХ)
 Тел.: 263-30-80

НАЛОГОВОЕ АДМИНИСТРИРОВАНИЕ АГРОПРОМЫШЛЕННОГО КОМПЛЕКСА

В статье анализируется специфика налогового администрирования и контроля уровня налоговых обязательств сельскохозяйственных товаропроизводителей и переработчиков. Систематизированы основные методы противодействия теневым операциям в аграрном секторе. Обозначены преимущества и ограничения аналитического подхода к выбору объекта контроля. Показана необходимость координации и взаимодействия налоговых и правоохранительных органов, а также местных администраций.

Ключевые слова: налоговое администрирование, налогообложение агропромышленного комплекса, методика налоговых проверок

Многофакторное воздействие современного этапа трансформационных процессов в экономике на налоговую систему России, а также нестабильность бюджетных доходов в посткризисный период требуют переосмысления функциональной роли и места налогового администрирования в стратегии экономического развития, активизируют внимание к качественным параметрам деятельности налоговых органов. Изменение курса экономических реформ способствует коренным преобразованиям в механизме управления доходами бюджетной системы и появлению но-

вых подходов к организации налогового администрирования (функциональный, риск-ориентированный, сервисный и др.).

Налоговое администрирование является, с одной стороны, составным элементом организационной структуры уполномоченных контрольных органов, с другой стороны – важнейшей частью налоговой системы. Необходимо указать на то, что выбор организационной модели налогового администрирования имеет важное значение и, как показывает мировой опыт, решается неоднозначно. Выделяются три модели организации налогового администрирования:

1) административная (передача контрольных полномочий в налоговой сфере органам исполнительной власти как специализированным налоговым институтам);

2) судебная (введение квазисудебного института разрешения налоговых споров);

3) парламентская (наделение контрольно-счетных органов или специализированных комиссий при парламентах правоохранительными и контрольными функциями для целей осуществления налоговых расследований).

Наибольшее распространение в практике управления налоговой системой получила административная модель. Однако ее применение предполагает различные модификации, связанные с распределением полномочий. В этой связи можно систематизировать подходы, определяющие формирование института налогового администрирования в конкретной стране, следующим образом:

1. Выделение автономных (относительно независимых от правительства и от стандартной политики органов управления финансами) административных структур, специализирующихся на администрировании исключительно внутренних доходов либо доходов от внешнеэкономической деятельности.

2. Передача налоговым органам функций по сбору средств взносов на социальное и пенсионное страхование

(Швеция, Канада, США, Россия – до 2010г.) либо принятие решения о параллельном существовании систем сбора (Франция, Германия, Россия – с 2010г.), как более эффективном фискальном механизме.

3. Наделение налоговых органов правом проведения финансовых расследований с возможностью привлечения к этому процессу правоохранных структур либо обособление для этих целей специального органа с правоохранными функциями.

Выбор модели организации налогового администрирования осуществляется также в зависимости от вида налога, административной функции или типа налогоплательщика. Большинство налоговых ведомств тяготеют к какому-либо одному типу структуры больше, чем к другим, тем не менее некоторые сочетают несколько типов.

Одна из старейших и наиболее распространенных организационных структур – это налоговая модель, когда для управления тем или иным видом налога создаются отдельные департаменты. Главная особенность такого подхода состоит в том, что каждый налоговый департамент включает в себе практически все функции, необходимые для управления налогом, находящимся в его ведении. В соответствии с функциональной структурой персонал налоговых органов распределяется вокруг основных функций или направлений деятельности. В отношении налоговых ведомств типичным применением данной модели является учреждение отдельного департамента для осуществления каждой из основных административных функций (обработка налоговых деклараций и платежей, проверка налогоплательщиков и сбор задолженности) по полному комплексу налогов. Исходя из данной модели, каждый функциональный департамент возглавляет руководитель, который подчиняется непосредственно главе налогового ведомства.

При модели, ориентированной на клиента (по типу налогоплательщиков),

служащих распределяют по отделам, которые занимаются определенными группами клиентов. В последние годы как в государственном, так и в частном секторе возросла популярность организационных структур, ориентированных на клиентов. Некоторые налоговые ведомства внедрили данную модель, распределив своих служащих по департаментам, оказывающим полный спектр административных услуг отдельным группам налогоплательщиков. Нередко разделение на такие группы происходит исходя из масштаба деятельности налогоплательщика, формы собственности или сектора экономики. В качестве причины распространения указанной модели можно выделить усиление качества контрольной деятельности за счет углубленной специализации работников по профилю экономической специфики осуществления деятельности избранной группы плательщиков.

Каждая из выделенных моделей предъявляет особые требования к контрольной работе налоговых органов, одной из задач которой является формирование у налогоплательщиков понимания неотвратимости выявления нарушения и взыскания в бюджет полной суммы причитающихся к уплате налогов. Поэтому эффективный выбор объектов налогового контроля и повышение качества проводимых документальных проверок, наряду с активной просветительской работой по повышению налоговой дисциплины и ответственности налогоплательщиков, являются залогом успешности налогового администрирования.

Особенности институциональных преобразований в системе управления налоговыми отношениями формируют принципиально новые целевые установки налогового администрирования. Государство в лице органов налогового контроля продолжает осуществлять контроль, направленный на проверку законности, правильности и полноты исполнения налоговых обязательств, однако сфера ответственности налоговых администраций перед обще-

ством в новых условиях существенно расширяется.

Отмеченные положения актуализируются в рамках осуществления процедур налогового администрирования по отношению к таким категориям налогоплательщиков, которые испытывают затруднения в осуществлении экономической деятельности в силу объективных природных и конъюнктурных факторов, в том числе – к сельскохозяйственным производителям, переработчикам сельскохозяйственной продукции и инфраструктурным отраслям агропромышленного комплекса.

Ростовская область – один из крупнейших сельскохозяйственных регионов Российской Федерации. На территории в 100 тысяч квадратных километров проживает 4,3 млн. человек, из них третья часть (1,45 млн. человек) – в сельской местности. Сельскохозяйственным производством занимаются более 2 тысяч организаций, свыше 13,5 тысяч крестьянско-фермерских хозяйств, 2 тысячи индивидуальных предпринимателей, более 540 тысяч личных подсобных хозяйств. В аграрном секторе Ростовской области производится 12,6 % валового регионального продукта, сосредоточено 17 % производственных основных фондов, в нем занято более 15% работающих в отраслях экономики. В 2009 году в бюджетную систему РФ от деятельности сельскохозяйственных товаропроизводителей поступило 2,5 % от налоговых доходов, администрируемых УФНС России по Ростовской области.

Аграрная специализация региона определяет значение налогового администрирования в отношении налогоплательщиков, осуществляющих деятельность в сфере производства и последующей переработки сельскохозяйственной продукции. При этом эффективность контрольно-аналитической деятельности налоговых органов обеспечивается:

- систематизацией методических приемов налогового контроля с учетом специфики агропромышленного ком-

плекса;

- плановым характером контрольных мероприятий в форме выездных налоговых проверок на основе выборочного подхода;

- использованием приемов риск-менеджмента при определении зоны потенциальных нарушений налогового законодательства;

- мониторингом финансового состояния сельскохозяйственных товаропроизводителей;

- целевыми проверками по цепочке производственных и сбытовых отношений между налогоплательщиками и их контрагентами - от производителей сельскохозяйственной продукции, перерабатывающих предприятий, оптовых продавцов и посредников, промышленных потребителей этой продукции;

- взаимодействием с администрацией региона и муниципальных образований, прежде всего - Министерством сельского хозяйства и продовольствия области, комитетами по земельным ресурсам и землеустройству, территориальными отделами статистики).

В рамках процедур налогового администрирования по отношению к агропромышленному комплексу особое значение имеет урегулирование задолженности по платежам в бюджетную систему. Относительно благополучное для должников разрешение этой проблемы обеспечивает в настоящее время специализированный Федеральный закон от 9 июля 2002 года N 83-ФЗ «О финансовом оздоровлении сельскохозяйственных производителей», предусматривающий возможность переноса срока погашения просроченной задолженности по налогам и обязательным платежам. Этот закон имеет приоритетность функционирования, поскольку в отношении организаций, участвующих в программах финансового оздоровления на установленных указанным законом условиях, не применяется 1 часть Налогового кодекса РФ.

Хотя закон не дает четкого определения условий принятия решения о

реструктуризации, однако эта проблема нивелируется нормативно-правовыми актами Правительства РФ, субъектов РФ и активной деятельностью территориальных комиссий по финансовому оздоровлению сельскохозяйственных товаропроизводителей, в процессе которой достигается разрешение процедурных проблем. При этом менее строгий показатель для определения статуса сельскохозяйственного товаропроизводителя (50% выручки от реализации сельскохозяйственной продукции собственного производства и продуктов ее переработки вместо 70%, установленных налоговым законодательством) позволяет получить доступ к процедурам реструктуризации на льготных условиях организациям, которые не пользуются иными льготами при налогообложении и расчете страховых взносов (например, не применяющие единого сельскохозяйственного налога, не использующие 0% ставку по налогу на прибыль, не применявшие льготных ставок единого социального налога и не имеющие прав на пониженные тарифы страховых взносов с 2010г.).

В 2009 году в РФ 419 организаций завершили финансовое оздоровление. Актуальность программ реструктуризации определяется высокой заинтересованностью налогоплательщиков. Учитывая, что в 2009 году по данным государственной статистики, в РФ числится 200,8 тыс. сельскохозяйственных организаций, в программах реструктуризации из них участвуют 6,5% при оценке потенциальной заинтересованности в 9,9%.

Выполнение установленных законом процедур позволило списать задолженность по пеням и штрафам по данной категории налогоплательщиков на 30,5 млрд.руб. Следует также позитивно оценить сокращение числа обращений о признании банкротства. В качестве негативных тенденций следует отметить рост числа плательщиков, не выдерживающих требований закона и утрачивающих право на реструктуризацию, а также стабильно высокий пока-

затель налогоплательщиков, которые не получают доступа к реструктуризации.

Практика проведения контрольных мероприятий свидетельствует о том, что наиболее результативными являются проверки, которым предшествует анализ информации о проверяемом налогоплательщике, объективность которой обеспечивается привлечением сведений из внешних источников. В этих целях заключаются договоры и соглашения с организациями транспорта о представлении сведений о налогоплательщиках (о перевозках по железной дороге крупных партий зерна, семян подсолнечника, сахарной свеклы и другой сельхозпродукции), энергоснабжающими организациями и поставщиками коммунальных услуг (специализирующихся на поставках газа, тепла, воды). Сведения о количестве потребляемых налогоплательщиками ресурсов используются для анализа при подготовке мероприятий налогового контроля. При этом проводится сопоставление объемов изготавливаемой продукции с количеством израсходованных энергетических и иных ресурсов. При существенном увеличении потребления указанных ресурсов, относимых на расходы, налогоплательщики включаются в план выездных налоговых проверок.

В системе налоговых органов налажен оперативный обмен между инспекциями сведениями о потребителях и поставщиках (предприятиях и предпринимателях) крупных партий сельскохозяйственной продукции. В целях повышения качества налогового контроля организуется обмен показателями финансово-хозяйственной деятельности крупных налогоплательщиков с налоговыми органами других регионов России.

В ходе проведения мероприятий налогового контроля анализируются учредительные документы с целью выявления хозяйственных взаимоотношений между налогоплательщиками, имеющими одного или нескольких общих учредителей, организуются комплексные выездные проверки взаимозависи-

мых лиц. Инвентаризация учредительных документов и сведений государственных реестров юридических лиц и индивидуальных предпринимателей позволяет выявить общих учредителей, исследовать наличие сделок между взаимозависимыми лицами, в том числе организациями агропромышленного комплекса (доля участия одной организации непосредственно в другой организации составляет более 20 процентов, в том числе - суммарная доля косвенного участия одной организации в другой через последовательность иных организаций).

Во исполнение Регламента планирования и подготовки выездных налоговых проверок отделами камеральных проверок инспекций в обязательном порядке по результатам камеральных налоговых проверок, камерального анализа налоговой и бухгалтерской отчетности, финансово-экономического анализа, анализа основных финансовых показателей деятельности налогоплательщика по отраслевому принципу подготавливаются заключения, содержащие рекомендации по отбору налогоплательщиков для выездных налоговых проверок с обоснованием причин, которые послужили для их отбора.

Особое внимание в ходе проведения проверок организаций, осуществляющих переработку сельскохозяйственной продукции, уделяется организации встречных проверок в целях выявления возможных схем ухода от налогообложения. Среди эффективных методов выявления и предупреждения налоговых правонарушений в аграрном секторе налоговые органы активно используют ряд аналитических и контрольных приемов. В частности, проводятся инвентаризации договоров аренды земли сельхозпредприятий, фермерских хозяйств и собственников (пайщиков) и их сверки с данными комитетов по земельным ресурсам и сведениями государственного реестра недвижимого имущества.

Кроме того, для целей контроля привлекаются данные хлебофуражного

баланса, сведения от сельских администраций о структуре и урожайности посевных площадей, что позволяет подтвердить обоснованность отражаемых плательщиками данных об уборочных площадях валовым сбором и урожайностью зерновых культур.

Налоговыми инспекциями в районах Ростовской области организован контроль за движением сельхозпродукции на хлебоприемных предприятиях, которые ежемесячно представляют в налоговые органы сведения о сельхозпродукции, находящейся у них на хранении. Налоговые органы участвуют в деятельности районных комиссий по контролю за производством, переработкой и реализацией зерновых культур. Во время уборочной кампании совместно с представителями администрации района, правоохранительными органами, судебными приставами проводятся рейдовые проверки учета движения сельскохозяйственной продукции на элеваторах, обследование транспортных средств на хлебоприемных предприятиях при ввозе и вывозе продукции. Совместно с представителями сельских администраций осуществляются контрольные обмолоты по определению средней урожайности с 1 га по зерновым культурам, результаты которых используются при выездных проверках для определения валового дохода.

При проведении выездных проверок и камеральных налоговых проверок с истребованием документов используются сведения стационарных постов дорожно-патрульной службы, осуществляющих работу по отслеживанию грузопотоков, в особенности в сезонный период переработки сельхозпродукции. Источником аналитической информации для целей налогового контроля является информация о проверках законности списания посевных площадей зерновых и масличных культур в результате стихийных бедствий и соответствие документально подтвержденных затрат суммам, представленным к возмещению из бюджета. Выявляются при камеральных проверках сельхозпред-

приятный факты несоответствия отраженного в налоговой и бухгалтерской отчетности снижения валового дохода на фоне увеличения урожайности.

Повышение эффективности осуществления налогового контроля в отношении налогоплательщиков, осуществляющих деятельность в аграрном секторе, может быть достигнуто путем создания централизованной электронной базы данных по налогоплательщикам, занятым в отдельных отраслях растениеводства, животноводства, перерабатывающей промышленности и осуществляющих деятельность в аналогичных условиях. В указанной базе должны фиксироваться основные технико-экономические показатели, определяющие степень использования факторов производства и специфику технологических процессов применительно к конкретному налогоплательщику, в том числе производственные мощности и степень их загрузки; состав основного сырья и вспомогательных материалов, используемых при производстве продукции; объем потребляемых энергоносителей (в разрезе видов энергии) в расчете на 1 тонну выпускаемой продукции или иной удельный показатель; численность работников; суммы уплаченных налогов (в динамике и по видам налогов); наличие прибыли (убытков) по данным бухгалтерской и налоговой отчетности и иные сведения.

Анализ информации, содержащейся в указанной базе, позволит повысить аналитический уровень контрольных мероприятий и обеспечит их результативность при снижении трудозатрат инспекторского состава. Таким образом, совершенствование методов налогового администрирования агропромышленного комплекса должно быть ориентировано на использование аналитических приемов оценки информации о деятельности конкретного налогоплательщика.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Казаков В.В., Поролло Е.В. Налоговый контроль и налоговое администрирование в системе принципов эффективного и ответственного управления общественными финансами // Вестник Томского государственного университета. 2009. № 320. – С. 172-174.
2. Парыгина В.А., Браун К., Масгрейв Дж., Тедеев А.А. Налоги и налогообложение в России. – М.: Эксмо, 2006. – С. 543-557.
3. Crandall W., Kidd M. Revenue Authorities: Issues and Problems [Электронный ресурс] / International Monetary Fund 2006. – URL: <http://www.imf.org/external/pubs>, свободный. – Загл. с экрана. – Яз. англ. – (Дата обращения: 15.06.2010).
4. Barrand P., Ross S., Harrison G. Integrating a Unified Revenue Administration for Tax and Social Contribution Collections: Experiences of Central and Eastern European Countries [Электронный ресурс] / International Monetary Fund, 2004. – URL: <http://www.imf.org/external/pubs>, свободный. – Загл. с экрана. – Яз. англ. – (Дата обращения: 15.06.2010).
5. Меры по обеспечению более добросовестного исполнения налоговых обязательств крупными налогоплательщиками. Анализ опыта различных стран. Составлено коллективом работников под руководством Кэтрин Байер [Электронный ресурс] / Международный валютный фонд. – Вашингтон. 2002. – URL: // www.nalog.ru, свободный. – Загл. с экрана. – Яз. рус. – (Дата обращения: 12.11.2011).
6. Официальный сайт территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Ростовской области. – URL: <http://www.rostov.gks.ru>, свободный. – Загл. с экрана. – Яз. рус. – (Дата обращения: 12.11.2011).
7. Материалы статистической налоговой отчетности / Официальный сайт УФНС РФ по Ростовской области. – URL: <http://www.nalog61.ru>, свободный. – Загл. с экрана. – Яз. рус. – (Дата обращения: 12.11.2011).
8. Российский статистический ежегодник-2009. [Электронный ресурс] / Электрон. версия печ. публикации. – М., 2010. – URL: <http://www.gks.ru>, свободный. – Загл. с экрана. – Яз. рус. – (Дата обращения: 20.07.2010). – С.346-357.

Анесянц Ю.С.,
к.э.н., и.о. доцента кафедры
"Экономика и инновационные рыноч-
ные исследования" ИУБиП.

Эл. почта:
anesyanc@gmail.com

ТЕОРИЯ ДОУ КАК СИСТЕМА ПРОГНОЗИРОВАНИЯ И ИЗМЕНЕНИЕ ЕЕ БАЗИСОВ

*Статья посвящена анализу Тео-
рии Доу в терминах известного методи-
ческого аппарата базисов и надстроек.
Изменение экономических базисов тео-
рии в условиях современного фондового
рынка: ускорения информационных и
транзакционных процессов, увеличение
объемов и количества инструментов,
появление широкого спектра структур-
ных и производных инструментов влечет
за собой пересмотр надстройки – сис-
темы прогнозирования, которой являет-
ся Теория Доу. В работе определены
ключевые изменения базисов и приведены
гармонизированные с современной дей-
ствительностью постулаты Теории.*

Ключевые слова: Теория Доу, ба-
зис, надстройка, постулат, интерпре-
тация, гармонизация

Теория Доу (далее Теория) по пра-
ву является одной из ключевых концеп-
ций мира финансов. Хотя теория пред-
ставляет собой обширный труд, затраги-
вающий многие области финансов, в соз-
нании большинства ученых и практиков
система представлений Доу о фондовом
рынке претерпела ряд упрощений и в об-
ласти ее практического и теоретического
применения сильно сузилась. Большин-
ству в настоящее время она известна,
скорее как, предтеча технического анали-
за в узком аспекте прогнозирования. Од-

нако Теория гораздо шире в методологи-
ческом и фундаментальном аспектах, по-
скольку затрагивает описание таких про-
цессов, как динамика рынка и ценообра-
зование на нем, прогнозирование на фон-
довом рынке, а также и парадигма взаи-
модействия инвестиционных агентов.
Выявление всего потенциала Теории Доу,
а также её современная интерпретация в
условиях современных экономических
реалий являются целями данного иссле-
дования.

Теория Доу – обобщение всех ис-
следований Доу в области ценообразова-
ния и рыночной динамики. Доу как ис-
следователь не выпустил ни единой кни-
ги, но, являясь одним из основателей и
редактором Wall street journal, оставил
после себя цикл статей. После смерти
классика трое его последователей: Га-
мильтон, Ри и Шеффер обобщили его ра-
боту и представили 6 постулатов «Теории
Доу»¹. В некотором смысле вся Теория -
это совокупный результат «Платониза-
ции» частного мнения популярного фи-
нансового аналитика. Последователи Доу
подарили нам его обобщенные, система-
тизированные идеи, как Платон открыл
человечеству Сократа.

Так как представленный свод – это
тезисы из статей, постулаты подвержены
разнообразным трактовкам. В России в
искажение исходных формулировок и
смыслов вносят свою лепту и многочис-
ленные переводы. Впрочем, в любой
трактовке труд носит характер системо-
образующего и является одним из бази-
сов для дальнейшего развития трейдер-
ской, аналитической и статистической
областей исследования. Однако, говоря
об актуальности Теории, нужно огово-
риться, что простота модернизации идей
Доу делает теорию актуальной и востре-
бованной по сегодняшний день.

С позиций определения теории как
системы базисов и надстроек, применяе-
мой автором ко многим системообра-
зующим понятиям современного фондо-
вого рынка, необходимо определить, что
саму Теорию надо рассматривать как

¹ William Peter Hamilton The Stock Market Barome-
ter, 1922.

надстройку, выражающую принципы прогнозирования и оценки рынка, над многими её базисами, в числе которых ценообразование, когнитивная и социальная психология, инструментальный аппарат, каузальные связи и многие другие факторы формирования означенной концепции.

Будучи созданной до 1902г. (год смерти Доу), в реалиях того времени, Теория все же требует пересмотра в соответствии с современной действительностью. Основными причинами необходимости новых трактовок и поиска современной интерпретации теории являются ускорения в десятки и сотни раз информационных процессов, а также появление новых инструментов фондового рынка. В некотором смысле за прошедшие сто лет рынок получил несколько новых степеней свободы и не уместается в клетку старых формулировок.

Итак, приступая к интерпретации классического труда, необходимо еще раз утвердить основные цели работы – это возвращение теории её фундаментальной целостности за счет гармонизации постулатов с реалиями современного фондового рынка.

В работе используется два типа определений. Под **классической трактовкой** понимается дословный перевод постулатов Доу из оригинальных источников (перевод автора), **современная интерпретация** – это предложенное автором новое определение постулата. При этом в ряде случаев вместе с текстом меняется не только звучание, но и функционал определения, а в некоторых случаях старое определение не требует доработки. Задача обязательно изменить каждый постулат автором не ставилась.

Основной и первый постулат, он же основной принцип технического анализа, а также дефиниция сильной формы информационной эффективности, гласит:

Постулат 1.

Классическая трактовка: все необходимое для прогнозирования знание находится в индексе.

Этим утверждением описывается весь процесс технического анализа как

метода прогнозирования динамики будущих цен на основании предыдущего графика. Если подходить к утверждению с точки зрения отрицания, то оно утверждает отсутствие необходимости изучения новостей, финансовых потоков предприятия, макроэкономических показателей, то есть всего комплекса фундаментального анализа. Впрочем, современная научная и трейдерская (очень две разные формы мышления) парадигмы устанавливаются сейчас во мнении, что графики как «выражение человеческой жадности» и фундаментальный анализ как их первопричина могут быть использованы, в рамках одной торговой системы.

Основным изменением данного постулата как надстройки в рамках расширения и изменения его базисов является применение постулата ко всей области данных. Индексы действительно (если рынок эффективен) содержат всю необходимую информацию, но не только они. В 1900-м году само построение графиков вызывало значительные проблемы, и ограничение инструментария сказалось на масштабах его применения. Трактовать первый постулат теории Доу можно гораздо шире:

Современная трактовка: любой ряд стихийно формируемых данных, преобразуемый в график, может являться основой для прогнозирования.

В данном случае можно говорить о графиках цен акций и облигаций, котировок фьючерсов на нефть, валютах. Торговые системы чертят множество видов и типов графиков на любом ряде данных. В последнее время появились работы по изучению неценовых рядов данных, таких как ВВП, рождаемость, и безработица и прочие, их авторы утверждают, что макроданные могут быть спрогнозированы исходя из графиков.

В этой связи для сохранения надежности постулата необходимо ввести существенное ограничение инструментария базисов и надстроек. Пересмотр требуется определению «стихийно формируемых рядов данных», расшифровка которого состоит в необходимости отделения управляемых данных от рыночных. В

частности, невозможно использовать теорию Доу и концепцию технического анализа для прогнозирования инфляции или ставок рефинансирования: они управляются централизованно и зависят от решений узкого круга лиц. Отсюда следует, что и процентные ставки банков и облигаций как факторы прямо коррелирующие с монетарными решениями властей едва ли прогнозируемы теханализом. В этом контексте можно предположить, что рождаемость является функцией от индикатора уверенности потребителей², который в свою очередь зависит от инфляции, определяемой учетной ставкой центрального банка. Однако такое рассуждение не будет верным. Последняя цепочка уже достаточно сложна для признания её «стихийными рядами данных», поскольку прямое влияние правительства на рождаемость можно асимптотично исключить.

Таким образом, справедливым будет утверждение: если управлять рождаемостью легко, значит, и прогнозировать её нельзя, а в случае если управлять ею централизованно не получается, значит, ряд данных стихийен и доступен для изучения теханализом. Подобная логика применима в подавляющем числе случаев и является эффективным фильтром для определения надежных к изучению рядов данных.

В заключение необходимо добавить, что в рамках научных изысканий автору доводилось проводить исследования инструментов теханализа на случайных рядах чисел. Результаты последнего можно считать обнадеживающими и перспективными для дальнейшего изучения ввиду как очевидных успехов, так и дисфункций технического анализа.

Постулат 2.

На рынке присутствуют три вида тенденций: основная, второстепенная и малая.

Доу считал, что тенденции делятся по времени, при этом признавалось до-

минирование долгосрочных тенденций над краткосрочными. Масштаб был выбран следующим: от года и более – долгосрочная тенденция, от месяца до года – среднесрочная, краткосрочная – до месяца.

В силу развития технологий передачи данных выдвинутое положение стало устаревать быстрее остальных. Распространение телеграфа, телефона, телеайпа, а потом телевидения, сотовых и компьютерных сетей сделало данную шкалу абсурдной. Современный рынок имеет время отклика около шести минут по бесплатным каналам, и менее того по оплачиваемым информационным сетям.

Еще один классик теханализа Томас Демарк³ предложил рассматривать тенденции как процентную дельту изменения цены: движение менее, чем на 5% краткосрочное, от 5% до 15% – среднесрочное, более, чем на 15% – долгосрочное. Однако метод Демарка слишком ограничивает инвестора заданными наборами, в то время как вариативность трейдинга – основное его преимущество.

Авторское видение трендов базируется на замене базиса с объективного внешнего на субъективный и выглядит так: **значимость движения определяется индивидуальным таймфреймом трейдера.**

Суть данного заключения состоит как в субъективности самого процесса прогнозирования, так и в существовании объективных проблем применения параметров. С позиций субъективизма можно утверждать, что приоритетом в трейдинге Доу были графики от года и более, но каждый трейдер выбирая свои масштабы. Кроме того подстраиваться под классика и пытаться прогнозировать современный (и особенно российский) рынок теханализом на год – задача достойная, но вряд ли решаемая и причиной тому чрезвычайное ускорение сегодняшних информационных и транзакционных процессов в сравнении с началом XX века. Вообще же говорить о движении размером в месяц как о второстепенном и неважном

2 Индикатор уверенности потребителей (Consumer Confidence) от Conference Board Inc. <http://www.brocompany.ru/analytics/economic-calendar/event/view/922>

³ Демарк Т. Р. Технический анализ - новая наука М. : Евро, 2008.

для рынка сегодня выглядит анахронизмом. Позиция Доу объясняется просто: учитывая первый постулат, исходящий из сильной информационной гипотезы, Доу как последовательный чартист должен был сосредоточиться на зонах, где рынок эффективен, а потому устойчив. Кроме того, он не видел ни Великой депрессии, ни 1987 года, ни бума и падения доткомов, LTCM и ипотечных облигаций и многих других самоусиливающих (в терминах рефлексивности Сороса⁴) падений, а между тем каждое из движений свершилось менее, чем в месяц, и определило будущую экономику на годы вперед. И хотя с тюльпаноманией и кризисом компаний Южных морей Доу наверняка был знаком, они являлись специфическими пузырями на узкие классы товаров и имели локальное влияние на глобальную экономику.

Тем не менее положение выглядит недостаточным на сегодняшний момент, и простое изменение параметров срочности решить проблему не способно. Авторская концепция заключается в смене базиса: вместо рынка и его временной шкалы необходимо сосредоточиться на индивидуальности трейдера, отталкиваться от размерности его основного интервального графика, так называемого таймфрейма. При смене базиса надстройка поменяет вид: получается система из трех размерностей, в которой, помимо основного, можно выделить также управляющий и вторичный таймфреймы, где управляющий будет показывать «суперструктурные» движения, а второй – «внутриструктурные», то есть если инвестор торгует на часовых свечах, этот график будет для него второстепенным по горизонту, но первостепенным по важности. Соответственно управляющим графиком станет дневной, а вторичным – 15-минутный. Этот или любой другой набор таймфреймов, например, год-месяц-день или 15-5-1 минута, может выбрать для себя каждый.

Постулат 3

⁴ Сорос Дж. Алхимия финансов. М.: ИНФРА-М 1997г.

Классическая трактовка: на рынке присутствуют три направления тенденций: бычья, медвежья и боковая.

Странным образом в российской литературе этот пункт рассматривается в контексте второго постулата, а во многих зарубежных источниках и вовсе опускается. Но учитывая, что Доу официальной версии не оставил, данный постулат целесообразно вынести в отдельный раздел. Он важен так же, как и прочие, поскольку определяет рынок как инерционную систему, и даже более того – не требует пересмотра. Спустя сто лет цены на акции все также движутся вверх, вниз или вбок. Но вот сам факт того, что рынок движется направленно – важный аргумент в пользу Теории и теханализа в целом.

Постулат 4.

Классическая трактовка: движение индустриального индекса должно подтверждаться транспортным индексом и индексом коммунальных хозяйств.

Один из пунктов идет вразрез с теорией теханализа в его чистом виде, поскольку предполагает использование сторонних показателей. Именно этим пунктом теория Доу глобально отличается от триединой концепции теханализа, основные положения которой: (1) цена учитывает все; (2) рынок движется направленно; (3) история повторяется.

Логика рассуждения проста: если индустрия действительно развивается, ей понадобится свет, газ, вода и логистика, а потому вся совокупность индексов должна расти. При этом первое движение совершит все же индустриальный индекс, а остальные повторят его динамику. В данном случае видно смешение факторного и фундаментального анализа с техническим, впрочем, выражены все три по-прежнему в графиках.

Проблема в том, что из трех индексов на настоящем этапе остался только один – средний, остальные были потеряны где-то в историческом процессе. Постулат выглядит невалидным. Но актуальной остается сама идея – идея опережающего показателя.

Современная трактовка: динамика актива должна превосходить опережающим и подтверждаться запаздывающим индикатором.

В представленной дефиниции связь с фундаментальным анализом исключительно высока. Кроме того, определение получило новую (временную) шкалу координат.

Постулат 5.

Классическая трактовка: тренд должен подтверждаться объемом.

Объем торгов должен расти по направлению к «реальному» движению рынка. Направленное движение подтверждается объемом.

Про данный постулат можно сказать одно – в современной экономике он скорее всего, не верен. За 100 лет произошло слишком серьезное изменение базисов, а именно: структуры распределения активов, участвующих в биржевой торговле. Последняя претерпела значительные изменения под влиянием таких факторов, как маржинальная торговля, появление на рынке множества систем

механической торговли, а также общей рефлексии – самоусиливающихся тенденций, рекуррентных движений. Рациональность рынка была во многом утеряна под влиянием указанных факторов, и даже Шарп в одной из последних работ отказался от принципа оценки активов по волатильности, исходя из неконтролируемого и неравномерного распределения заемной ликвидности среди спекулятивно настроенных участников рынка. Многие современные ученые, а главное профессиональные трейдеры сходятся во мнении, что влияние объемов изменилось. Впрочем, вопрос о действительных сигналах объемов торгов не входит в логику данного исследования, а потому необходимо перейти к предпоследнему и самому важному постулату.

Постулат 6.

Классическая трактовка: тренд делится на три фазы: аккумуляция (профессионалы), взрывной рост (спекулянты), обратное распределение (игроки).

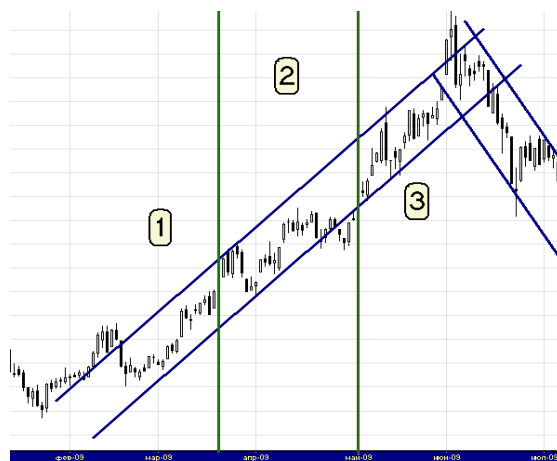
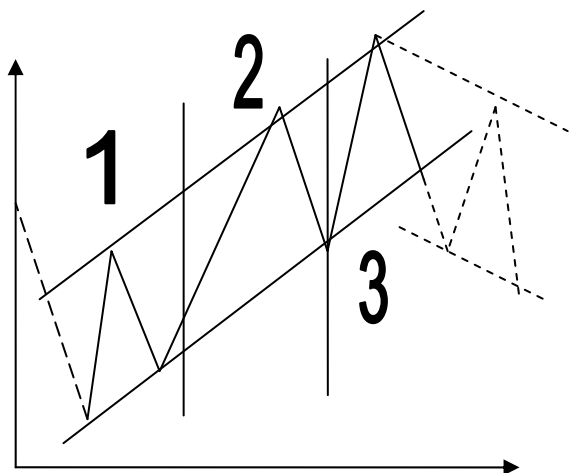


Рис. 1. Графическое представление этапов формирования тренда: концепция (слева) и индекс РТС 01,10 – 008.10⁵.

⁵ Построено на личной интерпретации положения автором, графического изображения классического постулата автору не встречалось.

Доу считал, что движение тренда можно разбить на три участка по мере его развития. В первой фазе происходит инвестирование самых прозорливых инвесторов – профессионалов, из-за их малого количества тренд находится, скорее в боквике, во вторую фазу виден бурный рост (падение), который формируется большим количеством спекулянтов, в третью фазу замедления тренда происходит перераспределение активов от группы зачинателей тренда, профессионалов, к случайным покупателям, любителям, которые и потеряют деньги после разрушения тренда.

Такое видение этапов формирования тренда объясняет, почему 85% людей теряют деньги на рынке. Именно те, кто пришёл на рынок, привлеченные ростом, понесут все убытки. В данном случае борьбой с синдромом третьей фазы является финансовое просвещение, повышение финансовой грамотности массового инвестора.

Структура формирования тренда не требует изменений, но автор предлагает по-другому взглянуть на его участников, уточнив их финансовую парадигму. Профессионалами, безусловно, являются фундаментальные аналитики. Именно эта категория инвесторов обладает инструментами, дающими знание о внутренней стоимости актива, покупает акции независимо от текущего тренда, основываясь на теоретической стоимости. Кроме того, к числу присоединяющихся к тренду на первом этапе относятся инвесторы, которые регулярно покупают активы для усреднения позиции, соответственно часть этих позиций приобретается по оптимальной цене.

На втором этапе покупателями выступают технические аналитики, которые посредством инструментов измерения тенденций и, что принципиально важно, под влиянием позитивного информационного поля, формируемого фундаментальными аналитиками, присоединяются к уже зародившемуся тренду.

Третьей группой инвесторов являются домохозяйства, самая инертная и

пассивная часть инвестиционного сообщества, часто называемая игроками. Основной поток игроков формируется под влиянием рекламы уже прошедшего роста активов, после которого тренд заканчивается коррекцией. Именно по этой причине домохозяйства потеряют деньги в пользу фундаментальных аналитиков, и это главное препятствие для финансового рынка на пути к финансовым ресурсам домохозяйств. Данный феномен усиливается на развивающихся рынках, таких как РФ и Китай, и постепенно сглаживается по мере роста инвестиционной грамотности населения.

Современная трактовка: первую часть тренда формируют фундаментальные аналитики, вторую – технические аналитики, третью – активы домохозяйств.

Стоит отдельно отметить, что у домохозяйств все же есть способ извлечь прибыль на фондовом рынке, даже несмотря на запаздывание и синдром игрока, однако данный механизм этот выходит за рамки статьи.

Постулат 7.

Классическая трактовка: тренд существует, пока не доказано обратное.

Современная экономическая мысль во многом ставит под сомнение само существование трендов (см. концепцию случайных блужданий и слабой формы эффективности рынка), но дискуссия по этому вопросу оставлена за рамками статьи. Рассматривается позиция о существовании трендов.

Вывод.

Общим итогом можно констатировать, что теория Доу актуальна и действительно описывает процессы формирования цен и рыночного распределения активов, но ряд положений требует существенных доработок и интерпретации в определении базисов и надстроек. Необходимость такого изменения обусловлена изменившимися параметрами рынка ценных бумаг, возросшей скоростью рыночного метаболизма (интегральный показатель скорости распространения информации и реакции на нее, введенный автором), а также существенно расширив-

шимся инструментарием рынка как в части новых инструментов, так и возможностей их применения.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1.Капица С. Парадоксы роста: закон развития человечества. М.:Альпина нон фикшн, 2010.

2.Гамильтон Уильям. Барометр фондового рынка, 1922.

3.Демарк Т. Р. Технический анализ - новая наука М.: Евро, 2008.

4.Сорос Дж. Алхимия финансов. М.: ИНФРА-М 1997г.

Ломакин В.Н.
 Волгодонский филиал РГЭУ
 (РИНХ)
 Эл. почта: k1w2s3@yandex.ru

ОСОБЕННОСТИ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ЛИЗИНГОВЫХ ПЛАТЕЖЕЙ ПРИ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АВТОТРАНСПОРТА ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ

В данной статье рассмотрены особенности оценки доходным подходом автотранспортных средств, находящихся в лизинге. Применение меняющейся процентной ставки, соответствующей тенденциям рынка, позволяет потребителям лизинговых услуг экономить денежные средства, что увеличивает стоимость автотранспортного средства доходным подходом.

Ключевые слова: лизинг, автотранспортное средство, процентная ставка.

В экономических отношениях может возникнуть ситуация оценки автотранспортного средства, имеющего обременение в виде договора лизинга.

Лизинг - совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга. Как система предпринимательской деятельности лизинг включает в себя, как минимум, три вида организационно-экономических отношений: арендные, инвестиционные и торговые, содержание каждого из которых в отдельности полностью не исчерпывают сущности специфических имущественно-финансовых лизинговых операций.

Аренда - договорное соглашение, по которому права пользования и владе-

ния передаются от титульного собственника имущества (именуемого землевладельцем, или арендодателем) в обмен на обещание другого лица (именуемого съемщиком, или арендатором) выплачивать арендную плату, как это предписано в договоре аренды. На практике права и обязанности сторон могут быть сложными и зависеть от конкретных условий их договоров.

В современной экономике России лизинг имеет особое значение, так как позволяет решить ряд ключевых социально-экономических проблем:

- провести ускоренную реконструкцию устаревшей материально-технической базы производства;
- гармонично сочетать интересы различных субъектов инвестиционного процесса;
- снизить риски в условиях структурной перестройки бизнеса, финансовых затруднений или угрозы потери бизнеса;
- способствовать смещению экономических интересов от сделок купли-продажи к сфере материального производства.

За последние годы рынок лизинговых услуг в России заметно активизировался. Однако, несмотря на явные выгоды лизинга и политику органов власти, направленную на стимулирование развития лизинга, влияние лизинга на развитие экономики страны является явно недостаточным.

Основные причины такого положения - противоречивая и нестабильная нормативно-правовая база, а также недостаточный уровень осведомленности основной массы субъектов экономической деятельности о финансовых механизмах, организационно-технических схемах и социально-экономической эффективности различных видов и форм лизинговых операций.

Практический опыт показал, что один из главных факторов, сдерживающих развитие лизинга в России, отсутствие нормативных документов и методических рекомендаций, исключающих механическое применение определения

«Рыночная стоимость», разработанного для целей оценки объектов при переходе безусловного права собственности для сделок купли-продажи на объекты принципиально более сложных и многогранных лизинговых или арендных отношений.⁶

Для лизингодателя объект возвратного лизинга выступает в роли залога. В случае экономической несостоятельности лизингополучателя лизингодатель не сможет вернуть свои инвестиции, так как стоимость вынужденной реализации залога, как правило, значительно меньше рыночной стоимости. Для лизингополучателя передача собственности на объект возвратного лизинга по рыночной стоимости, определенной для сделок купли-продажи, как правило, приводит к такому увеличению лизинговых взносов, и следовательно, себестоимости, которое неприемлемо для существующего рынка.

В то же время анализ лизинговых контрактов и практика оценки реальных потоков лизинговых платежей показывают, что фактические стоимости объектов возвратного лизинга, как правило, не превышают стоимости залога и значительно меньше рыночной стоимости. Расчеты показывают, что при этом обеспечивается как приемлемый уровень экономической эффективности возвратного лизинга для всех субъектов сделки, так и развитие экономики страны за счет вовлечения объектов лизинга в хозяйственный оборот.

Необходимость определения рыночной стоимости с учетом лизинговых и арендных отношений подтверждается также практикой реализации арестованного имущества. Арестованные органами Минюста РФ объекты финансового лизинга зачастую оцениваются и реализуются на торгах только с учетом сокращенного времени реализации и без учета обременений по договору лизинга.

При типичном договоре лизинга лизингодатель передает в аренду арендатору имущество под определенную про-

центную ставку, которая складывается из процентной ставки привлеченных ресурсов и закладываемой прибыли лизинговой компанией, при этом дополнительным условием договора лизинга является ежегодное удорожание процентной ставки. Удорожание является стабильным, не зависящим от ситуации на рынке кредитных услуг. Причем здесь понимается изменение всей величины процентной ставки, а не той доли, которая приходится на заемные средства. Однако данное увеличение может не соответствовать условиям рынка: арендатору было бы более выгодно, если бы дополнительная процентная ставка была плавающей, изменяющейся в соответствии с рынком. Данное изменение может быть как в повышающую, так и в понижающую сторону. Для этого необходимо выяснить, эффективен ли кредитный рынок, и если да, то изменяющуюся процентную ставку привлечения кредитных ресурсов необходимо сравнить с условием лизингового договора, когда данная процентная ставка (удорожание) является стабильной.

Является ли эффективным современный кредитный рынок или нет? Рынок какого-либо инструмента является эффективным (*efficient market hypothesis*, ЕМН), если информация об изменении важнейших экономических показателей данного инструмента распространяется мгновенно и доступна всем участникам этого рынка. Наиболее чутким индикатором состояния ссудного рынка является во всем мире процентная ставка по выдаваемым банками кредитам нефинансовому сектору экономики. На динамику средневзвешенных процентных ставок по ссудам с различными временными горизонтами погашения воздействует огромное количество факторов экономического, политического и социального происхождения. Информация, поступающая из различных источников, накапливается, обрабатывается ссудным рынком и закладывается в величину стоимости кредитных ресурсов. Чем чаще будут изменяться процентные ставки, например, ежемесячные, в сторону увеличения или уменьшения, тем совершенней институ-

⁶ Б.Е. Лужанский Оценка стоимости объектов лизинговых отношений. Методические рекомендации. М.: 2003. с. 4.

циональная структура ссудного рынка, тем быстрее и эффективней он воспринимает новую рыночную информацию. Поэтому вполне допустимо в качестве индикатора ссудного рынка выбрать средневзвешенную процентную ставку по предоставляемым нефинансовым организациям кредитам на срок свыше 1 года, так как именно эта процентная ставка является наиболее долгосрочной из всех ставок, динамику которых публикует ЦБ РФ в «Бюллетене банковской статистики»⁷. Долгосрочные ссуды используются предприятиями для обновления основных фондов, что самым непосредственным образом сказывается на росте валового внутреннего продукта в стране. Кроме того, долгосрочные процентные ставки менее подвижны, чем краткосрочные, поэтому, тестируя динамику долгосрочных процентных ставок, можно получить наиболее достоверные результаты о степени эффективности ссудного рынка⁸.

Анализ проводится с использованием методов непараметрической статистики. Приращения абсолютных величин экономической переменной в рядах их динамики заменяются знаками «плюс» или «минус», если значение соответственно возрастает по сравнению с предыдущим или снижается. Полученный ряд группируется в серии, и производится анализ на наличие или отсутствие элемента случайности в этих группировках.

Анализ осуществляется также с использованием методов, основанных на теории стохастических или марковских процессов⁹. Для тестирования российского ссудного рынка на эффективность используются два вышеперечисленных статистических метода, а затем полученные результаты сравниваются.

Анализ эффективности ссудного рынка производимых методами непара-

метрической статистики производится на основе данных динамики средневзвешенной процентной ставки по предоставленным коммерческими банками кредитам нефинансовым организациям на срок до 30 дней, то есть для краткосрочной процентной ставки.

Результат получился положительным: в анализируемом временном ряду не наблюдается статистически значимая автокорреляция его уровней. Таким образом, в динамике более краткосрочных процентных ставок по выдаваемым реальному сектору кредитам присутствует стохастика, что соответствует гипотезе эффективных рынков.

Методы, применённые в анализе динамики долгосрочной процентной ставки, показали, что российский ссудный рынок информационно эффективен. Вывод можно сделать следующий: российский ссудный рынок вплотную приблизился в качественном плане к слабой форме информационной эффективности. Этому способствовала усиливающаяся конкуренция между коммерческими банками в области поиска денежных ресурсов и надёжных заёмщиков, проводимая в последнее время более гибкая процентная политика, повышающаяся роль информационной составляющей в банковском бизнесе.

Однако, несмотря на то что в России ссудный рынок играет более важную роль, чем рынок ценных бумаг, в привлечении инвестиционных ресурсов промышленными предприятиями, ссудный рынок отстаёт от рынка ценных бумаг в своей качественной рыночной трансформации.

Следовательно, ожидания экономических агентов на эффективном ссудном рынке относительно банковских процентных ставок r_t^e можно представить следующим образом:

$$r_t^e = M(r_{t-1} \perp \Omega_{t-1})$$

(1),

где M – оператор математического ожидания, а Ω_{t-1} – информация, доступ-

⁷ Сайт Центрального банка России, www.cbr.ru

⁸ Иванченко И.С. Анализ качественного состояния российского ссудного рынка // Банковское дело. 2010. №11. – с. 54 – 57.

⁹ Ито К. Вероятностные процессы. М.: Иностранная литература. Выпуск 1. 1960. С.131; Выпуск 2. 1963. С.133.

ная инвесторам на момент времени $t-1$, когда они формируют свои ожидания.

Для рациональных ожиданий, поскольку новое значение процентных ставок принципиально непредсказуемо на эффективном рынке, наилучшим или наиболее точным приближением к истинным значениям на момент t будет значение в момент $(t-1)$:

$$r_t = r_{t-1} + \varepsilon_t$$

(2),

где ε_t - случайная некоррелированная ошибка предсказания, имеющая

нулевую среднюю и конечную дисперсию. Уравнение представляет собой математическую формулировку гипотезы случайного блуждания. Другими словами, динамика банковских процентных ставок на российском ссудном рынке представляется в качестве марковского процесса.

Процентную ставку по кредитам со сроком более одного года можно спрогнозировать. Информация по процентным ставкам принята из "Бюллетеня банковской статистики".

Таблица 1. Динамика процентных ставок по кредитам сроком погашения свыше одного года

Год Месяц	2005		2006	2007	2008	2009	2010
Период	от 1 до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	свыше 1 года	свыше 1 года	свыше 1 года	свыше 1 года
Январь	10,6		8,4	10,6	10,2	17,8	10,6
Февраль	12,4	6	8,7	9,5	8	5,8	10,1
Март	7,7	10	9,6	9,8	10,4	17,3	8,5
Апрель	10,2	10	10	9,7	9,4	10,5	9,9
Май	11,1		13,7	8,6	9,7	11,4	8,9
Июнь	10,4	9,1	9,5	9,6	9,1	11	8,6
Июль	10,1	10	9,4	7,1	7,9	15,6	8,1
Август	10,4	13,6	8,4	7,9	10,3	12,2	7,7
Сентябрь	10,2	7,2	9,3	9	7,6	10,4	
Октябрь	11,4		9,3	8,1	9,5	11,9	
Ноябрь	11,6	8	6,9	6,3	9,6	10,7	
Декабрь	11,7	9,6	9,4	8,3	8,5	10,1	

Источник: составлено автором на основе данных сайта www.cbr.ru

Полученные результаты данного исследования были получены автором и опубликованы в статье «Метод реальных опционов в оценке автотранспортных средств»¹⁰.

Таблица 2. Прогнозные величины ежемесячных процентных ставок

Год	Период	Ежемесячная процентная ставка на период лизинга
2010	Январь	10,6
	Февраль	10,1
	Март	8,5
	Апрель	9,9
	Май	8,9
	Июнь	8,6

¹⁰Ломакин В.Н. Метод реальных опционов в оценке автотранспортных средств» // Мир экономики и права. 2011. №1.

Продолжение таблицы 2

	Июль	8,1
	Август	7,7
	Сентябрь	8,18
	Октябрь	8,17
	Ноябрь	8,41
	Декабрь	8,18
2011	Январь	7,9
	Февраль	8,22
	Март	8,07
	Апрель	8,27
	Май	7,84
	Июнь	7,98
	Июль	8,08
	Август	7,77
	Сентябрь	8,28
	Октябрь	7,81
	Ноябрь	8,15
	Декабрь	7,84
2012	Январь	8,04
	Февраль	7,5
	Март	7,83
	Апрель	7,72
	Май	7,65
	Июнь	7,46
	Июль	7,89
	Август	7,65
	Сентябрь	8,26
	Октябрь	7,41
	Ноябрь	8,4
	Декабрь	7,4

Источник: составлено автором

Таким образом, при существующем эффективном ссудном рынке получены прогнозные величины ежемесячных процентных ставок.

В типичном договоре лизинга автотранспортных средств, как уже говорилось выше, срок лизинга составляет от 3 до 5 лет, в процентную ставку входит премия лизинговой компании и проценты за привлеченные средства, ежегодное удорожание и другие платежи (доп.услуги, страхование).

Далее необходимо сравнить, что для потребителя услуг лизинговой компании выгоднее использование плавающей процентной ставки (удорожание) или фиксированного процента ежегодного удорожания (характерно для совре-

менного лизингового рынка). В данном примере достаточно данных о стоимости транспортного средства, о процентной ставке, ежегодном удорожании (фиксированной и плавающей процентных ставок). Другие платежи будут одинаковы, поэтому их можно исключить из расчетов, так как на результате это не отразится.

В качестве автотранспортного средства принимается грузовой автомобиль иностранного производства, так как данный вид лизинга транспортных средств является самым распространенным на рынке, срок службы иностранных автомобилей гораздо больше отечественных.

Для начала надо рассчитать еже-

месячный лизинговый платеж при плавающей процентной ставке, причем в данном случае изменение процентной ставки применяется к доле заемных средств, доля прибыли лизинговой компании остается неизменной, что нельзя сказать о фиксированной процентной ставке удорожания, которая применяется к общей ставке по лизингу. В данном примере прибыль лизинговой компании составит 10%, стоимость заемных средств 9% (для фиксированной процентной ставки), период лизинга 3 года, стоимость нового автотранспортного средства тягач Scania P340 LA4X2HNA Scania-Griffin составляет 3 300 000 рублей. Все другие платежи, которые характерны для лизинга (выигрыши в налогообложении, амортизационные отчисления) принимаются равными для сравниваемых объектов, поэтому в расчете данные обстоятельства не учитываются. Определение текущей величины денежных

платежей осуществляется с использованием формулы 3.

$$PMT = PV \frac{i/12}{1 - \left(\frac{1}{(1 + (i/12))^n} \right)} \quad (3)$$

где

PMT – текущая стоимость лизингового платежа (годового, ежемесячного);

PV – текущая стоимость автотранспортного средства (нового автомобиля);

i - процентная ставка (ставка дисконтирования);

n – период.

Определяется текущая стоимость ежемесячных лизинговых платежей с учетом плавающей процентной ставки (при цене приобретения = 3 300 000 руб).

Таблица 3. Расчет стоимости ежемесячных лизинговых платежей

Год	Период	Ежемесячная процентная ставка на привлеченные лизинговой компанией ресурсы	Ежемесячный платеж, руб
2010	Январь	10,6	123 651,01
	Февраль	10,1	122 808,03
	Март	8,5	120 132,26
	Апрель	9,9	122 471,75
	Май	8,9	120 798,08
	Июнь	8,6	120 298,52
	Июль	8,1	119 468,51
	Август	7,7	118 806,86
	Сентябрь	8,18	119 601,10
	Октябрь	8,17	119 584,52
	Ноябрь	8,41	119 982,73
	Декабрь	8,18	119 601,10
2011	Январь	7,9	119 137,43

Продолжение таблицы 1

	Февраль	8,22	119 667,42
	Март	8,07	119 418,82
	Апрель	8,27	119 750,35
	Май	7,84	119 038,20
	Июнь	7,98	119 269,80
	Июль	8,08	119 435,38
	Август	7,77	118 922,50
	Сентябрь	8,28	119 766,94
	Октябрь	7,81	118 988,61
	Ноябрь	8,15	119 551,37
	Декабрь	7,84	119 038,20
2012	Январь	8,04	119 369,13
	Февраль	7,5	118 476,82
	Март	7,83	119 021,67
	Апрель	7,72	118 839,89
	Май	7,65	118 724,30
	Июнь	7,46	118 410,87
	Июль	7,89	119 120,89
	Август	7,65	118 724,30
	Сентябрь	8,26	119 733,76
	Октябрь	7,41	118 328,47
	Ноябрь	8,4	119 966,13
	Декабрь	7,4	118 311,99
	Итого		4 306 217,71

Источник: составлено автором

Далее рассчитывается стоимость лизинговых платежей с учетом годового удорожания процентной ставки на 9%. В

первом году процентная ставка составляет 19%, во втором - 20,71%, в третьем - 22,57%.

Таблица 4. Расчет стоимости ежемесячных лизинговых платежей

Год	Период	Ежемесячный платеж
2010	Январь	120 964,87
	Февраль	120 964,87
	Март	120 964,87
	Апрель	120 964,87
	Май	120 964,87
	Июнь	120 964,87
	Июль	120 964,87
	Август	120 964,87
	Сентябрь	120 964,87
	Октябрь	120 964,87
	Ноябрь	120 964,87
	Декабрь	120 964,87
2011	Январь	123 836,90
	Февраль	123 836,90
	Март	123 836,90

Продолжение таблицы 4

	Апрель	123 836,90
	Май	123 836,90
	Июнь	123 836,90
	Июль	123 836,90
	Август	123 836,90
	Сентябрь	123 836,90
	Октябрь	123 836,90
	Ноябрь	123 836,90
	Декабрь	123 836,90
2012	Январь	127 010,36
	Февраль	127 010,36
	Март	127 010,36
	Апрель	127 010,36
	Май	127 010,36
	Июнь	127 010,36
	Июль	127 010,36
	Август	127 010,36
	Сентябрь	127 010,36
	Октябрь	127 010,36
	Ноябрь	127 010,36
	Декабрь	127 010,36
	Итого	4 461 745,56

Источник: составлено автором

При плавающей процентной ставке расходы составили - 4 306 217,71 рублей, при фиксированном удорожании - 4 461 745,56 рублей, экономия составляет 155527,85 рублей.

Данные величины составляют затраты лизингополучателей, что при определении стоимости транспортного средства доходным подходом позволит уменьшить величину затрат и соответственно увеличить доходы, что приводит к увеличению текущей стоимости автотранспортного средства.

Таким образом, новизна предложенного подхода заключается в использовании плавающей процентной ставки лизинговыми компаниями при предоставлении своих услуг, что позволит потребителям лизинговых услуг экономить на платежах, а лизинговым компаниям вести более прозрачный и адекватный рыночным условиям бизнес, страховать свою производственную деятельность от колебаний банковских процентных ставок и получать дополнительные конку-

рентные преимущества в привлечении клиентов. Следовательно, при оценке автотранспортных средств, находящихся в лизинге, доходным подходом с учетом стохастичности российского ссудного рынка можно получить наиболее достоверную величину рыночной стоимости оцениваемого объекта.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Б.Е. Лужанский Оценка стоимости объектов лизинговых отношений. Методические рекомендации. М.: 2003. с. 31.
- 2.Сайт Центрального банка России, www.cbr.ru
- 3.Иванченко И.С. Анализ качественного состояния российского ссудного рынка // Банковское дело. 2010. №11. – с. 54 – 57.
- 4.Ито К. Вероятностные процессы. М.: Иностранная литература. Выпуск 1. 1960. С.131; Выпуск 2. 1963. С.133.
- 5.Ломакин В.Н. Метод реальных опционов в оценке автотранспортных средств // Мир экономики и права. 2011. №1.

Добролежа Е.В.,
 кандидат экономических наук,
 доцент кафедры «Банковское дело»,
 Ростовский государственный эконо-
 мический университет (РИНХ)
 Эл. почта: dobroleja@rsue.ru.

**ФИНАНСОВЫЙ ПОТЕНЦИАЛ
 РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ
 В РАЗНЫХ ФАЗАХ
 МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ
 ДИНАМИКИ (НА ПРИМЕРЕ ЮГА
 РОССИИ)**

В статье проанализирована динамика финансового потенциала региона в разрезе различных территориально локализованных экономических систем мезоуровня (регионов), а также в контексте ключевых источников его формирования и в разных фазах экономической макродинамики.

Ключевые слова: анализ динамики доходов и расходов, дефицита (профицита) консолидированных бюджетов, привлеченных вкладов (депозитов) и задолженность по кредитам, предоставленным кредитными организациями, их сальдированный финансовый результат в разрезе федеральных округов и субъектов Южного федерального округа.

Системообразующие функции финансового потенциала региона, объективно проявляющиеся в процессах воспроизводства факторов производства и материальных благ за счет сбалансированной организации всех элементов социально-экономической системы региона, существенно видоизменяются в разных фазах макроэкономической динами-

ки. Кроме того, их проявление (источники, направления, формы, масштабы, скорость) сильно дифференцируется в границах различных регионов в силу асимметричности региональных экономик и самого пространства территорий. Иными словами, локализованные в экономическом пространстве региона финансовые ресурсы дифференцируются с учетом их ориентации во времени, то есть по критерию взаимодействия указанного пространства и времени осуществления их системообразующих функций (в условиях стабильной макроэкономики, кризисной фазы макродинамики, периодов стагнации или восстановления).

В этой связи существенный методологический интерес представляет анализ динамики финансового потенциала региона не только в разрезе различных территориально локализованных экономических систем мезоуровня (регионов), но также в контексте ключевых источников его формирования и в разных фазах экономической макродинамики.

Как известно, формирование расходов бюджетов бюджетной системы Российской Федерации осуществляется в соответствии с расходными обязательствами, обусловленными установленным законодательством Российской Федерации, разграничением полномочий федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления, исполнение которых согласно законодательству Российской Федерации, международным и иным договорам и соглашениям должно происходить в очередном финансовом году за счет средств соответствующих бюджетов.

В данном контексте целесообразно, прежде всего, рассмотреть динамику основных показателей консолидированных бюджетов в разрезе федеральных округов за последние годы, что позволит тестировать изменение этого элемента финансового потенциала в разных экономических условиях, включая период кризиса 2008 года (рисунок 1).

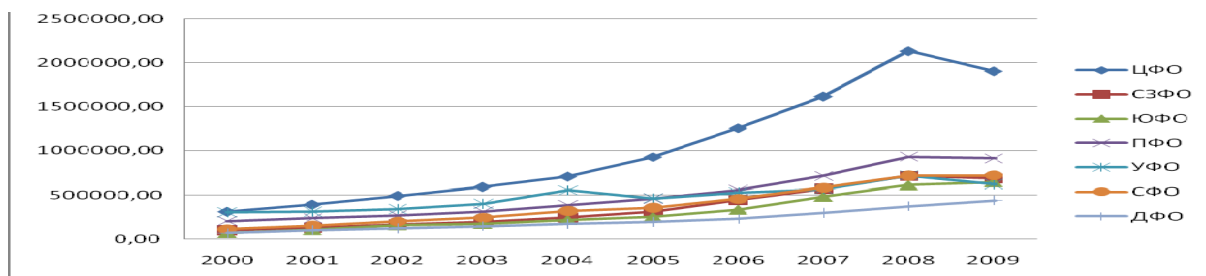


Рис. 1. Динамика доходов консолидированных бюджетов в разрезе федеральных округов, млн. руб..

Как видно из графика, представленного на рисунке 1, лидирующим по показателю доходов бюджета является Центральный федеральный округ (ЦФО), причем данный макрорегион имеет существенное превосходство по данной компоненте финансового потенциала по сравнению с другими регионами в составе ЦФО. Причем, поскольку основной статьей доходов бюджетов являются налоговые поступления, в ЦФО сконцентрировано большое количество налогоплательщиков (как в аспекте именно ко-

личества налогоплательщиков, так и в аспекте размера налоговых отчислений, поступающих в бюджеты).

Рассматривая динамику показателя доходов консолидированных бюджетов, можно сделать вывод, что на протяжении последних лет заметна устойчивая тенденция роста. Однако в 2009 году проявилась стагнация данного показателя в большинстве округов, а в ЦФО наблюдается отрицательная динамика доходов бюджетов.

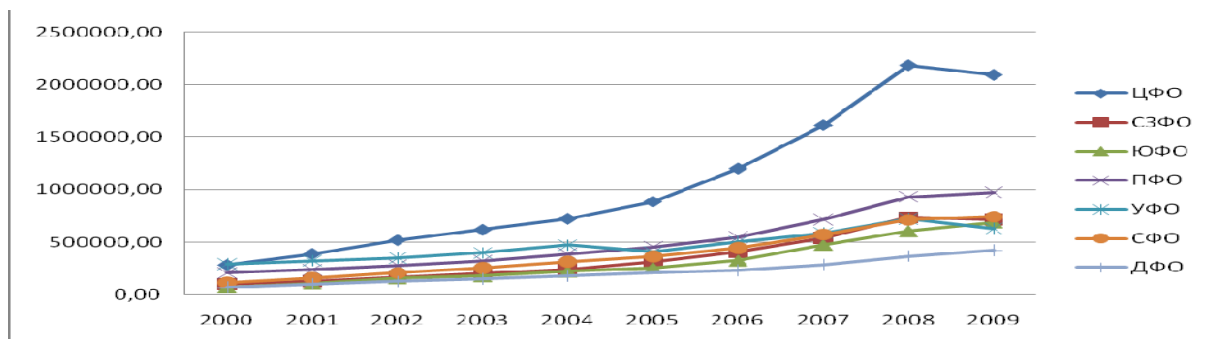


Рис. 2. Динамика расходов консолидированных бюджетов в разрезе федеральных округов, млн. руб.

Анализ данных, представленных на рисунках 2 и 3, свидетельствует, что тенденции изменения показателя расходов повторяют тенденции показателя доходов. Это обусловливается самой сущностью понятия «бюджет» и стремлением к сбалансированности бюджета, которое

подтверждается также показателями дефицита/профицита бюджетов. Данный показатель колеблется в некоторых пределах около значения нуля, однако можно заметить определенные тенденции в значениях этого показателя.

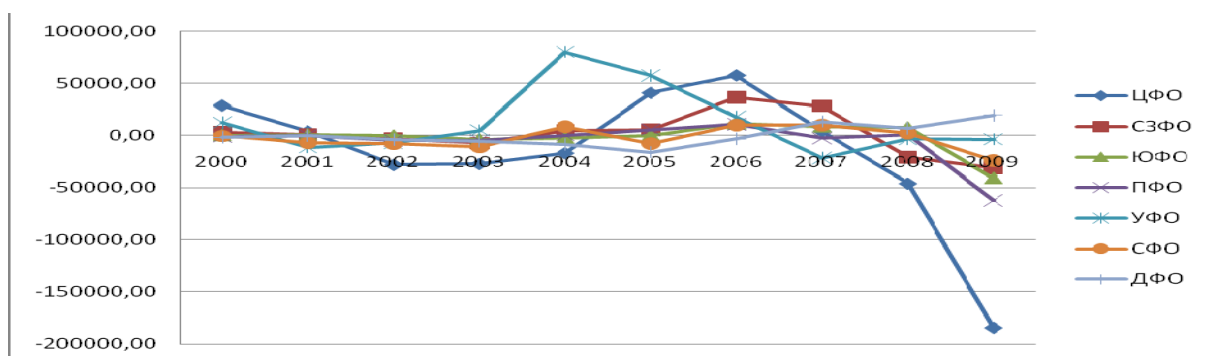


Рис. 3. Динамика дефицита/профицита консолидированных бюджетов в разрезе федеральных округов, млн. руб.

С 2003 г. по 2007 г. фиксируется склонность бюджетов большинства федеральных округов к профициту, что характеризует избыточность доходов и отвлечение данного избытка от процесса инвестирования. С 2007 года в ЦФО, а с 2008 года и в большинстве других федеральных округов появился дефицит, однако, так как показатели доходов и расходов либо стагнируют, либо имеют от-

рицательную динамику, дефицит вызван именно снижением доходов, а не повышением расходов.

Существующая сильная дифференциация в уровнях социально-экономического развития отдельных регионов Южного федерального округа (ЮФО) также проецируется на динамику их финансового потенциала, что наглядно представлено на рис. 4.

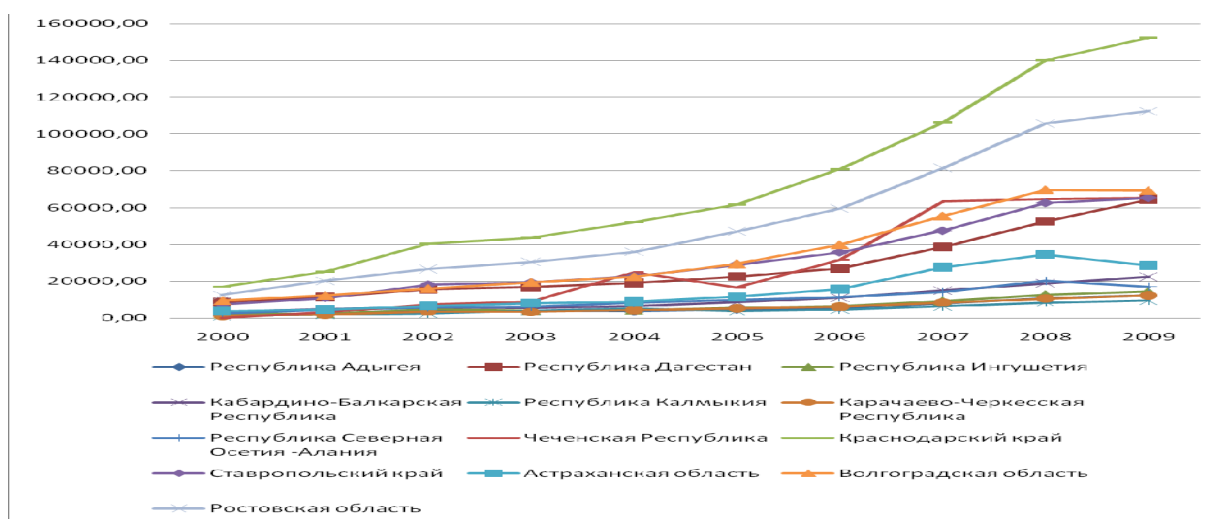


Рис. 4. Динамика доходов консолидированных бюджетов ЮФО, млн. руб.

Анализ динамики доходов консолидированных бюджетов ЮФО, отраженной на рисунке 4, дает возможность все субъекты, входящие в состав ЮФО¹, условно подразделить на две группы —

«лидеры» округа (Краснодарский край и Ростовская область) и «отстающие». Причем доли их вкладов в показатель дохода консолидированного бюджета ЮФО составляют: «лидеры» — 41%, «отстающие» — 59%.

Можно заметить, что если на протяжении последних лет тенденции в изменении показателя доходов в бюджет в

¹ С целью тестирования динамики в разные периоды макродинамики здесь рассматривается состав «прежнего» ЮФО, до выделения из него Северо-Кавказского федерального округа.

сторону роста различных субъектов приблизительно совпадают, то в период 2008-2009 годов у выявленных групп проявляются различные тенденции. Можно отметить, что в «отстающих» субъектах (за исключением Республики Дагестан) заметна стагнация показателя доходов бюджета, а иногда и отрицательная динамика. В субъектах-«лидерах» наблюдается лишь снижение темпов роста доходов бюджета, однако сам рост сохраняется. Так как основной статьей доходов бюджетов является налоговая составляющая, то можно предположить,

что рост доходов связан с увеличением числа налогоплательщиков и объемов налоговых отчислений за счет образования новых предприятий и развития уже существующих (например: увеличение прибыли, следовательно, увеличение отчислений по налогу на прибыль).

Как и в разрезе всех федеральных округов РФ, динамика показателей расходов бюджета в субъектах ЮФО в определенной степени повторяет динамику показателя доходов в целях обеспечения сбалансированности бюджета округа (рисунк 5).

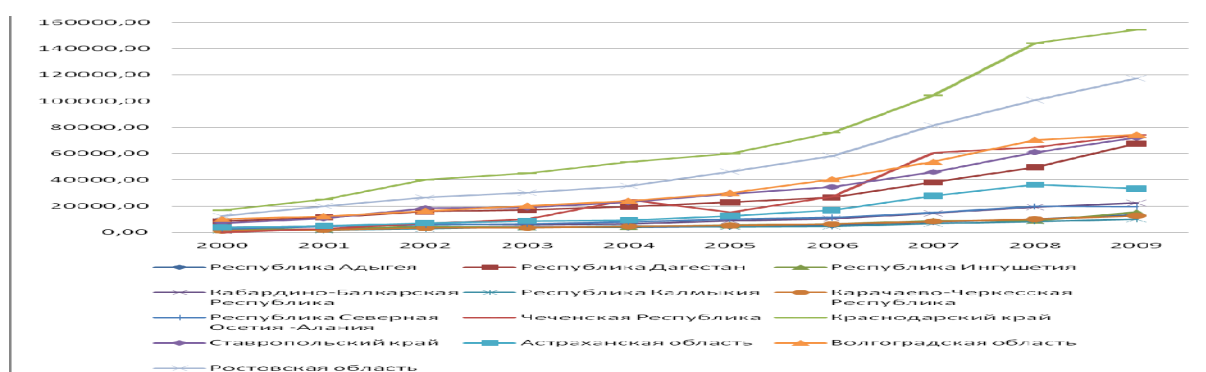


Рис.5. Динамика расходов консолидированных бюджетов ЮФО, млн. руб.

Анализ динамики дефицита/профицита бюджетов субъектов ЮФО, отраженный на рисунке 6, позволяет сделать вывод о повторении общероссийских тенденций. В период 2004-2007 годов наблюдается склонность субъектов к формированию профицитных бюджетов.

В период 2008-2009 года наблюдается дефицит бюджетов практически всех субъектов ЮФО. Причем данная тенденция наблюдается в субъектах- «лидерах» на фоне роста и доходов и расходов, а в «отстающих» – на фоне снижения/стагнации доходов и роста расходов.

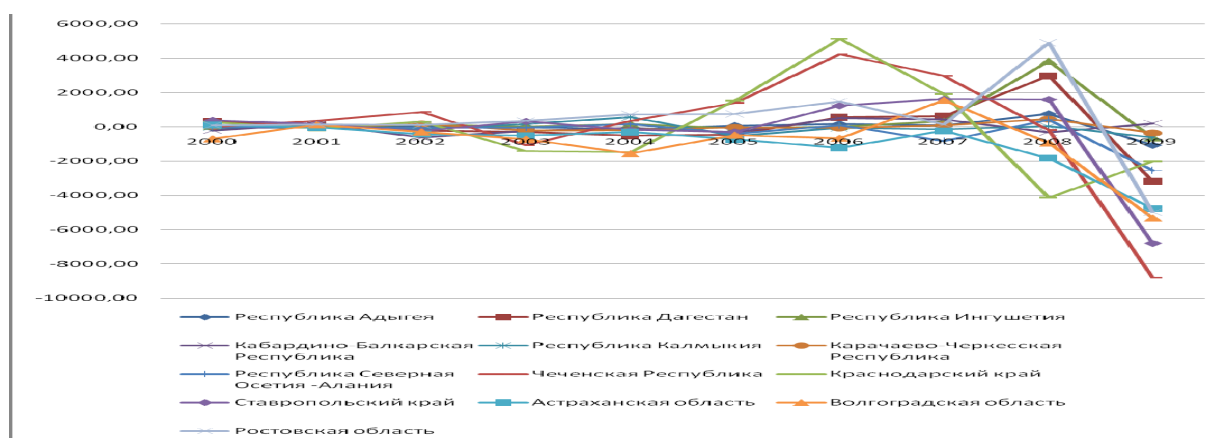


Рис. 6. Динамика дефицита/профицита консолидированных бюджетов ЮФО, млн. руб.

Задолженность по кредитам в рублях и иностранной валюте, предоставленным юридическим, физическим лицам, индивидуальным предпринимателям и кредитными организациями, зарегистрированными на территории Российской Федерации, характеризует их кредитные вложения, в валюте Российской Федерации и иностранной валюте организациям

и индивидуальным предпринимателям, а также физическим лицам в разрезе субъектов Российской Федерации. Кредиты, предоставленные юридическим и физическим лицам-нерезидентам, в данный показатель не включаются.

Динамика данного показателя в разрезе федеральных округов РФ за 2007-2009 годы представлена в таблице 1.

Таблица 1. Вклады (депозиты), привлеченные кредитными организациями (млн. руб.)

	2007	2008	2009
Центральный федеральный округ	2625556,6	5130282,4	5661645,8
Северо-Западный федеральный округ	523085,9	778529,6	953055,4
Южный федеральный округ	280656,3	413293,1	471414,8
Приволжский федеральный округ	606616,8	885984,9	1022071,2
Уральский федеральный округ	350647,8	485749,4	615002,7
Сибирский федеральный округ	319969,8	467930,4	480812,7
Дальневосточный федеральный округ	159516,8	221720,3	250581,4

Показатель размеров вкладов, привлеченных кредитными организациями, может рассматриваться как величина финансовых ресурсов, потенциально возможная для привлечения в целях инвестирования. Следовательно, данный показатель в существенной степени характеризует инвестиционную привлекательность региона. На протяжении последних лет наблюдается тенденция к росту данного показателя. Это обусловлено развитием финансового рынка России, диверсификацией продуктов данного рынка, повышением доверия среди насе-

ления к кредитным организациям. Несмотря на неблагоприятную конъюнктуру, в 2009 году наблюдается лишь снижение темпов роста показателя размеров вкладов, привлеченных кредитными организациями.

Абсолютным лидером по данному показателю является ЦФО, что обусловлено большим количеством кредитных организаций, с одной стороны, и достаточным количеством временно свободных средств у экономических субъектов - с другой.

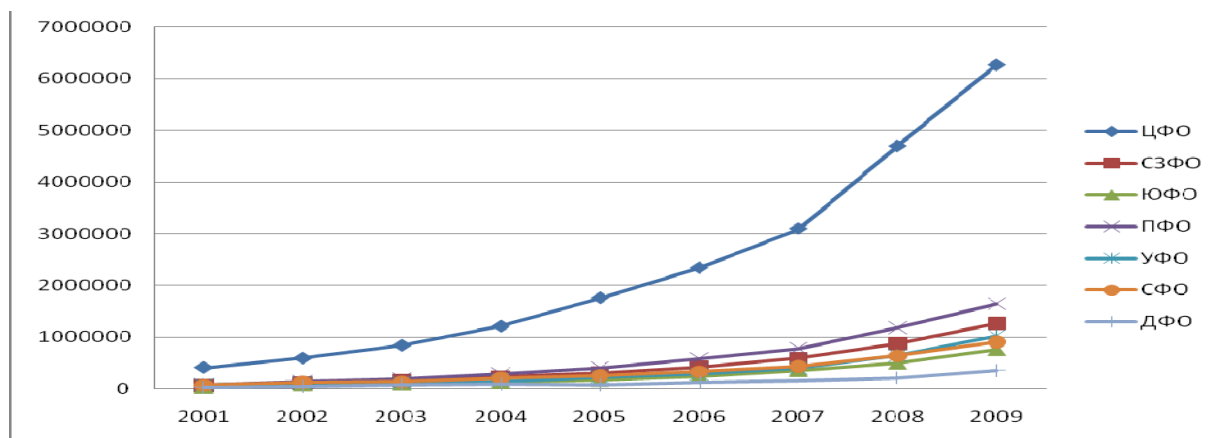


Рис. 7. Задолженность по кредитам, предоставленная кредитными организациями юридическим лицам (в т.ч. ИП), млн.руб.

Показатель задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями, может рассматриваться как одна из составляющих величины уже реально функционирующих инвестиций, обусловленная конъюнктурой финансового рынка. Следовательно, она также может выступать как один из показателей инвестиционной привлекательности региона, а в частности, как один из показателей, характеризующих финансовый рынок региона. На протяжении послед-

них лет наблюдается устойчивая тенденция роста данного показателя. Как видно из рисунка 7, абсолютным лидером по данному показателю является ЦФО, что обусловлено высокой концентрацией в данном федеральном округе кредитных организаций, а соответственно и финансовых ресурсов.

Динамика данного показателя в разрезе субъектов ЮФО в разные периоды макроэкономической динамики представлена в таблице 2.

Таблица 2. Вклады (депозиты), привлеченные кредитными организациями в ЮФО (млн. руб.)

	2007	2008	2009
Южный федеральный округ	280656,3	413293,1	471414,8
Республика Адыгея	3213	4198,4	5044,5
Республика Дагестан	4565,3	7528,2	10724,9
Республика Ингушетия	584,4	968,6	1151,7
Кабардино-Балкарская Республика	5103	8721,7	9631,3
Республика Калмыкия	1220	1701,9	2172,3
Карачаево-Черкесская Республика	2221,5	2681,3	3316,3
Республика Северная Осетия - Алания	6393,9	8383,4	9583,9
Чеченская Республика	363,7	592,6	2423,6
Краснодарский край	102352,5	139874,7	161746,4
Ставропольский край	38725	52938,1	61660,2
Астраханская область	15067,1	18811,7	22678,3
Волгоградская область	38240,6	51841,3	66508,6
Ростовская область	62606,2	115051,2	114772,8

В соответствии с величиной показателя вкладов, привлеченных кредитными организациями, субъекты ЮФО можно условно разделить на три группы: «лидеры» (Краснодарский край, Ростовская область), «средние» (Волгоградская область, Ставропольский край) и «отстающие» (остальные). Как уже отмечалось ранее, на величину данного показателя влияют: развитие финансового рынка, диверсификация продуктов данного рынка, доверие среди населения к кредитным организациям. С другой стороны, данный показатель может рассматриваться как величина финансовых ресурсов, потенциально возможная для привлечения в целях инвестирования, а следова-

тельно – как показатель инвестиционной привлекательности региона.

При рассмотрении динамики данного показателя можно заметить, что в большинстве субъектов наблюдается положительная тенденция. Однако в Ростовской области данный показатель в 2009 году стагнирует.

Изменение величины и динамики показателя задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями (рисунок 8), позволяет сделать вывод, что субъекты ЮФО также делятся на выявленные ранее три группы: «лидеры», «средние» и «отстающие». Как уже отмечалось ранее, на величину данного показателя влияет: обусловлено высокая концентрация в регионе кредитных орга-

низаций, а соответственно, и финансовых ресурсов. С другой стороны, данный индикатор может рассматриваться как один из показателей инвестиционной привле-

кательности региона, в частности, как один из показателей, характеризующих финансовый рынок региона.

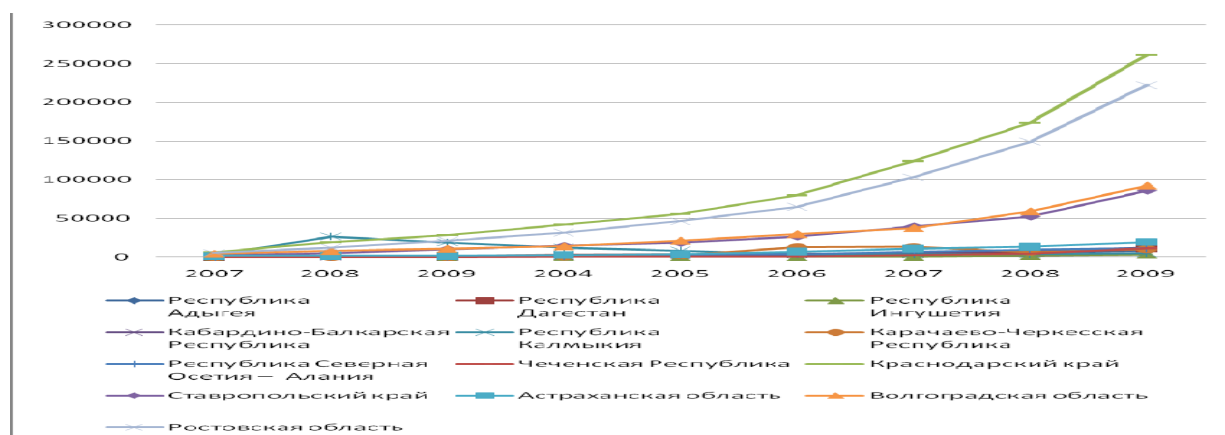


Рис. 8. Задолженность по кредитам, предоставленным кредитными организациями юридическим лицам в ЮФО (в т.ч. ИП), млн. руб.

Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) - часть прибавочного продукта, важный обобщающий показатель производственно-хозяйственной деятельности организаций, видов экономической деятельности и всей экономики в целом. Сальдированный финансовый результат характеризует эффективность производства, является частью дохода организаций и одним из основных источников доходов государственного бюджета. От размера полученного сальдированного финансового результата зависит финансовое положение ор-

ганизаций, возможности выполнения обязательств по платежам в бюджет перед поставщиками за отгруженную продукцию, выполненные работы и оказанные услуги перед другими кредиторами и т.д. Он представляет собой сумму прибыли (убытка) от продажи товаров, продукции (работ, услуг), основных средств, иного имущества организаций и доходов от прочих операций, уменьшенных на сумму расходов по этим операциям.

Динамика данного показателя в разрезе федеральных округов представлена на рис. 9.

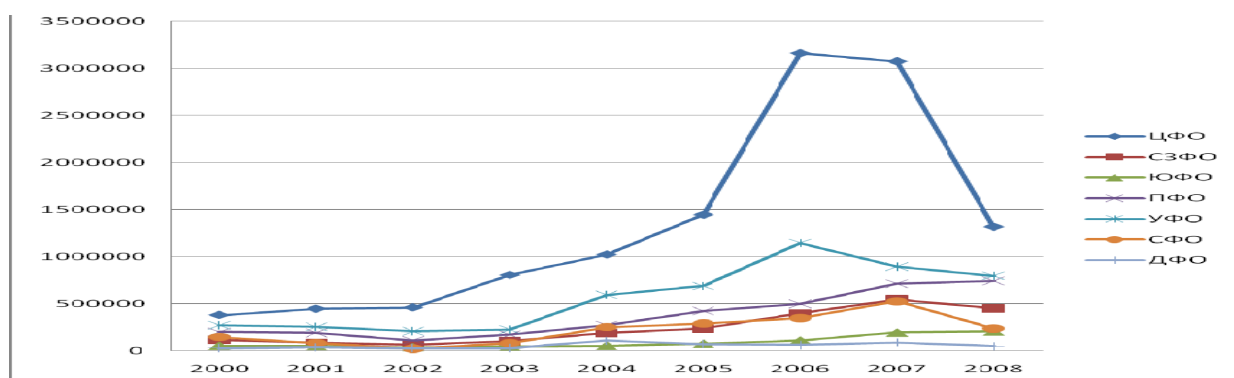


Рис.9. Сальдированный финансовый результат деятельности организаций, млн. руб.

Показатель сальдированного финансового результата деятельности организаций отражает эффективность производства и может служить одной из оце-

нок развития сферы производства региона.

Как видно из рисунка 10, на протяжении последних лет существовала

тенденция роста показателя сальдированного финансового результата деятельности организаций. Однако в 2008 году данная тенденция изменилась в сторону стагнации, а в отдельных округах и в сторону снижения. Особенно резкое падение данного показателя отмечается у «лидера» страны – ЦФО.

При рассмотрении величины показателя сальдированного финансового ре-

зультата деятельности организаций в разрезе субъектов ЮФО можно отметить лидерство по данному показателю Краснодарского края и Волгоградской области и относительно «средние» результаты Ростовской области; положительная динамика наблюдается также в Волгоградской и Астраханской области. В остальных субъектах наблюдается стагнация или отрицательная динамика.

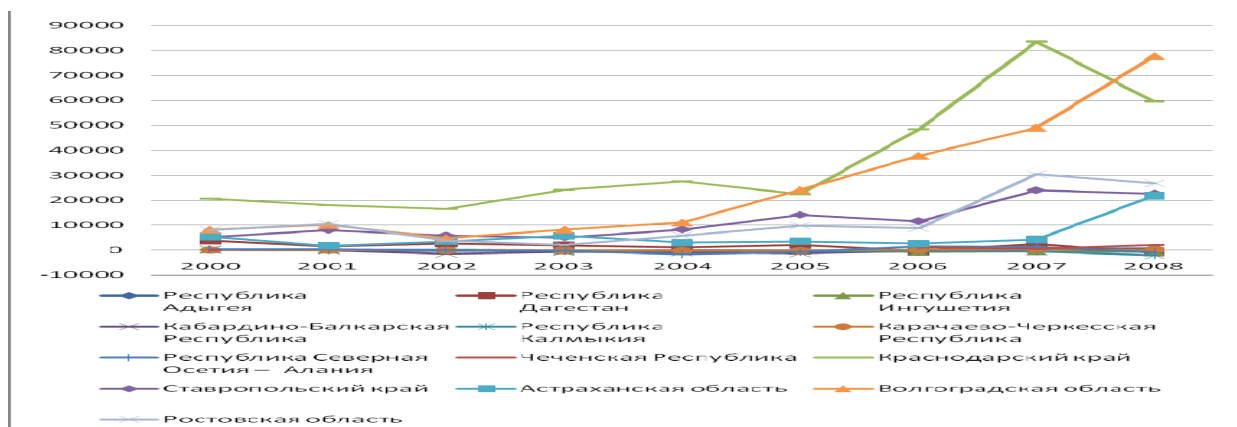


Рис. 10. Сальдированный финансовый результат деятельности организаций в субъектах ЮФО, млн. руб.

Таким образом, проведенный анализ может служить важным элементом информационной базовой платформы для тестирования сложившейся в регионах ситуации и прогнозирования воспроизводственной динамики, соответствующей территориальной организации общественного производства в разрезе федеральных округов, а также субъектов Южного федерального округа.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Регионы России. Социально-экономические показатели. 2009: Стат. сб. / Росстат. – М., 2009.
2. Федеральная служба государственной статистики // www.gks.ru

Сидоренко Л.Ж.,
аспирантка НОУ ВПО «Институт управления, бизнеса и права»
Эл. почта: leonora08@list.ru

ФИНАНСОВАЯ ДИАГНОСТИКА УСТОЙЧИВОГО ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Для анализа и оценки уровня финансовой устойчивости малых предприятий необходимо использовать систему оценочных показателей, которые адекватно отражали бы различные аспекты финансовой деятельности организации и влияние каждого из этих аспектов на минимизацию финансовых рисков малого предприятия. Методики финансового анализа, основанные на коэффициентных методах, предлагаемые независимыми экспертами и банковскими аналитиками, не всегда позволяют провести такой анализ. Эту проблему можно решить путем разработки блоковой структуры, отражающей стратегические, краткосрочные и операционные аспекты финансовой устойчивости. Особое место в данной структуре отводится анализу угроз общей финансовой безопасности, оценка полученных данных, позволяет провести специфическую типологию финансовой устойчивости предприятий малого бизнеса.

Ключевые слова: финансовое состояние, финансовый анализ, финансовая устойчивость, экономические показатели, малое предприятие.

Всесторонняя оценка и анализ предприятия, независимо от его размеров, являются звеном системы мониторинга финансового состояния. На основе данных анализа становится возможным принять решение

о целесообразности осуществления реорганизационных процедур либо ликвидации предприятия. На данном этапе происходит формирование исходных данных для построения системы антикризисного управления, выявление и формулирование проблем предприятия.

Для оценки управления деятельностью предприятия, кроме методов анализа, наука и практика выработали специальные инструменты - экономические показатели, назначение которых измерение и оценка сущности экономического явления. Данные показатели дают возможность оценить эффективность деятельности, а также деловую активность хозяйствующего субъекта. Для оценки эффективности хозяйственной деятельности могут использоваться показатели рентабельности -прибыльности или доходности капитала, ресурсов или продукции. Деловая активность предприятия в финансовом аспекте проявляется прежде всего в скорости оборота средств предприятия.

В отечественной экономической литературе дискутируются вопросы о количестве коэффициентов, используемых в анализе устойчивости финансового состояния. Высказывается мнение, что их слишком много и это занимает дополнительное время, усложняя обобщение результатов анализа. Спор о количестве показателей не найдет решения до тех пор, пока заинтересованные стороны не придут к убеждению, что показатели для оценки финансовой устойчивости организации должны быть не набором, а системой, что означает: не противоречить друг другу, не дублировать друг друга, не оставлять «белых пятен» в деятельности организации, отражать наиболее существенные стороны ее деятельности.

Оценка положения малых предприятий по финансовым показателям имеет свои особенности. С точки зрения финансового менеджмента между крупным и малым бизнесом имеются существенные различия. Наиболее важные, тесно связанные между собою различия состоят в возможности доступа к ресурсам, в постановке целей, несомых рисках и в уровне ликвидности.

Доступ на финансовые и денежные рынки для малых предприятий чрезвычайно затруднителен. Например, эмиссии акций для малых предприятий в большинстве не-

возможны, а получить кредит не удастся не только из-за его дороговизны, но и вследствие рискованного финансового положения предприятия и отсутствия кредитной истории.

В малом бизнесе иной набор, иной уровень и иная иерархия рисков, нежели в крупных компаниях. Его дело и даже судьба собственника небольшой фирмы напрямую зависят от ее успеха или неуспеха. Возможности диверсификации портфеля личных инвестиций для владельца небольшого бизнеса ограничены возможностями собственного предприятия: любая лишняя копейка тут же идет в дело. Таким образом, собственник малого предприятия подвергается гораздо большему риску, чем держатель акций, который может в любой момент продать акции и/или диверсифицировать свой портфель.

Для малого предприятия на первых стадиях его существования вообще характерно парадоксальное сочетание наибольшего риска с наименьшей доходностью. Поэтому частное финансирование (кредиты банков, инвестиции хозяйствующих субъектов частного сектора, физических лиц) для малого бизнеса сильно затруднено, и на этих стадиях им необходима помощь со стороны общественных организаций и государства, заинтересованных в развитии малого бизнеса.

Таким образом, диагностика финансовой устойчивости малых предприятий требует комплексного подхода к отбору и формированию системы ее показателей. Эту проблему можно решить путем разработки блоковой

структуры, отражающей стратегические, краткосрочные и операционные аспекты финансовой устойчивости. В данном блоке особое место отводится анализу угроз общей финансовой безопасности малых предприятий (см. таб. 1).

Первый блок показателей определяет стратегическое направление экономического развития малого предприятия и способ его обеспечения. Прекращение их роста будет свидетельствовать лишь об угрозе, но не о наличии кризисного развития предприятия, об истощении резервов приспособления к внешним (неблагоприятным) условиям. Показатели второго блока характеризуют краткосрочные перспективы деятельности малого предприятия. Третий блок на основе показателей платежеспособности выявляет моментную устойчивость, то есть ту несостоятельность предприятия, которую можно оперативно устранить. Особое внимание заслуживает четвертый блок системы – показатели финансовой безопасности предприятия. Кризисный момент в деятельности даже состоятельного малого предприятия может стать поводом для его банкротства, если собственник не готов противостоять рейдерству или игнорирует симптомы нарастания финансовой зависимости.

Индикативные показатели могут быть представлены следующим образом в таблице 2 (см. ниже).

Таблица 1. Показатели финансовой устойчивости предприятий малого бизнеса

Показатели	Алгоритм расчета	Комментарий
1	2	3
Показатели стратегической устойчивости (1 блок)		
Результативность финансово-хозяйственной деятельности (базовые показатели)	Рентабельность производства и реализации продукции (прибыль от продаж, деленная на себестоимость продукции или выручку)	Индикатором финансовой устойчивости является состояние показателя, близкое или ниже нуля, что ставит под вопрос эффективность деятельности предприятия.
	Рентабельность активов (чистая прибыль, деленная на среднегодовую стоимость активов)	Индикатором финансовой устойчивости является рентабельность активов, не обеспечивающая даже самоокупаемость.

Продолжение таблицы 1

	Рентабельность собственного капитала (отношение чистой прибыли предприятия к средней за период величине собственного капитала)	Индикатором финансовой устойчивости является значение показателя ниже нуля, свидетельствующее о неэффективном использовании собственного капитала.
Критерии экономического роста (векторный показатель)	Темп роста прибыли должен быть больше темпа роста выручки, последний должен быть больше темпа роста активов, превышающего единицу	Сравнение динамики показателей должно отражать развитие предприятия или сохранение достигнутых результатов
Показатели устойчивости в краткосрочной перспективе (2 блок)		
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (базовые показатели)	Определяется как отношение разности долгосрочных источников (собственного капитала, долгосрочных обязательств) и внеоборотных активов к оборотным средствам предприятия. Нормативное значение составляет – 0,5 (критическое – менее 0,1)	Значение показателя, приближающееся к критическому, свидетельствует об опасности несостоятельности, которая может возникнуть в последующем.
Обеспеченность запасов и затрат (базовые показатели)	Запасы и затраты должны обеспечиваться за счет экономически обоснованных источников финансирования (СОС+КК+ИОФН)/ЗЗ>1	Несоблюдение принципа свидетельствует о кризисном развитии и формировании несостоятельности в ближайшем будущем
Показатели моментной устойчивости (3 блок)		
Коэффициент текущей ликвидности (базовые показатели)	Определяется как отношение оборотных средств к краткосрочным обязательствам предприятия. Нормативное значение коэффициента текущей ликвидности равно 2 (критическое – менее 1)	Результат ниже 1 свидетельствует об опасности непогашения кредита, а значительно больше 2 – об излишнем наращивании активов.
Степень платежеспособности (базовые показатели)	Рассчитывается как отношение общей величины краткосрочных обязательств к среднемесячной выручке (нетто). Нормативное значение не более 3 (критическое – 9 и более)	Критическим для формирования несостоятельности является непогашение долгов за 9 месяцев при норме три месяца
Показатели финансовой безопасности (4 блок)		
Угроза рейдерства (векторный показатель)	Качественные факторы ведения бизнеса (минимум раз в год проводить внутренний аудит безопасности компании; внимательно относиться к оформлению, хранению и изъятию документации; периодически получать выписки из ЕГРП о состоянии прав на недвижимое имущество; грамотно распределять риски)	Институт перераспределения собственности может спровоцировать банкротство или проявиться через него, поэтому необходима оценка совокупного влияния индо- и эндогенных факторов
Угроза банкротства (базовые показатели)	Прирост долговых обязательств более чем на 100 тыс. руб.	Невыполнение условий свидетельствует о возможных судебных санкциях и возникновении банкротства
	Период оборачиваемости кредиторской задолженности (должен быть менее 90 дней)	Определяет платежную дисциплину предприятия
	Коэффициент независимости: рассчитывается как частное от деления собственного капитала на валюту баланса (нормативное значение более 0,6; а критическое – менее 0,44)	Показывает степень автономности и угрозу финансовой устойчивости предприятия

Таблица 2. Текущий уровень базовых показателей устойчивости финансово-хозяйственной деятельности

Шифр показателя	Наименование показателя	Значение показателя				
		Очень низкий	Низкий	Средний	Нормальный	Высокий
X1	Коэффициент рентабельности реализации продукции	$X1 < 0$	$< x1 < 0.01$	$0.01 < x1 < 0.08$	$0.08 < x1 < 0.3$	$0.3 < x1$
X2	Коэффициент рентабельности активов	$X2 < 0$	$0 < x2 < 0.01$	$0.01 < x2 < 0.08$	$0.08 < x2 < 0.3$	$0.3 < x2$
X3	Коэффициент рентабельности использования собственного капитала	$X3 < 0$	$< x3 < 0.01$	$0.01 < x3 < 0.08$	$0.08 < x3 < 0.3$	$0.3 < x3$
X4	Коэффициент обеспеченности запасов и затрат	$x4 < 0$	$x4 < 0.5$	$x4 < 0.6$	$0.6 < x4$	$1 < x4$
X5	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$x5 < 0$	$< x5 < 0.09$	$0.09 < x5 < 0.3$	$0.3 < x5 < 0.5$	$0.5 < x5$
X6	Коэффициент текущей ликвидности	$x6 < 0$	$x6 < 0.9$	$X6 = 1.0 - 1.4$	$X6 = 1.5 - 2.0$	$X6 = 2.1 - 2.5$
X7	Степень платежеспособности	$X7 > 9$	$x6 > 8$	$x6 < 4$	$X7 < 3$	$X7 < 2$
X8	Период оборачиваемости кредиторской задолженности				$X8 < 90$	
X9	Коэффициент независимости	$X8 < 0.44$			$X8 > 0.4$	$X8 > 0.6$

Диагностику финансовой устойчивости можно продемонстрировать на примере ООО «НИКА». Так как ООО «НИКА» является малым предприятием и не применяет упрощенной системы налогообложения, то в составе годовой бухгалтерской отчетности предприятие предоставляет налоговым органам форму №1 «Бухгалтерский баланс» и форму №2 «Отчет о прибылях и убытках». Финансовая (бухгалтерская) отчетность ООО «НИКА» будет являться основным источником информации для проведения анализа и оценки финансовой деятельности рассматриваемой организации.

Предприятия, применяющие упрощенную систему налогообложения, могут использовать информацию, содержащуюся в регистрах управленческого учета.

Определяется результативность финансово-хозяйственной деятельности ООО «НИКА» (базовые показатели) за 2009 г. (табл. 3)

В целях анализа данных мониторинга малого предприятия необходимо построить матрицу распознавания текущих показателей. Для этого используется функция принадлежности $\mu_A(u)$ к области значений в единичном интервале $[0,1]$.

Данная матрица сведена в табл. 4. В ней представлены значения 0, если уровень показателя в табл.3 не соответствует высокому значению в табл.2.

Если уровеньный показатель соответствует высокому значению, то в соответствующей графе ставится 1.

Таблица 3. Уровень базовых показателей финансовой устойчивости предприятия ООО «НИКА» по данным мониторинга за текущий период

Условное обозначение показателя	Наименование показателя	Значение показателя в 2009г.
X1	Рентабельность продаж	0,1
X2	Рентабельность активов	0,06
X3	Рентабельность собственного капитала	0,14
X4	Обеспеченность запасов и затрат	0,78
X5	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-0,29
X6	Коэффициент текущей ликвидности	0,79
X7	Степень платежеспособности	1,97
X8	Период оборачиваемости кредиторской задолженности	7
X9	Коэффициент независимости	0,45

Таблица 4. Матрица распознавания уровня состояния показателей в 2009 г. [0,1]

Наименование показателя	Уровень показателя				
	Очень низкий	Низкий	Средний	Нормальный	Высокий
X1	0	0	1	0	0
X2	0	0	1	0	0
X3	0	0	0	1	0
X4	1	0	0	0	0
X5	0	0	1	0	0
X6	0	1	0	0	0
X7	0	0	0	1	0
X8	0	0	0	0	1
X9	0	1	0	0	0
X10	0	1	0	0	0
X11	0	0	1	0	0
X12	0	0	1	0	0

Далее необходимо произвести свертку показателей в общий комплексный показатель финансовой устойчивости.

К имеющимся данным расчета добавляется оценка векторных показателей: критерии экономического роста, вероятность угрозы рейдерства и наличие просроченной задолженности или прироста долговых обязательств более чем на 100 тыс. руб.

Формула комплексного показателя строится при помощи придания весовых значений g_i для всех значений показате-

лей - «очень низкий», «низкий», «средний», «нормальный», «высокий».

$$R = \sum_{i=1}^5 g_i \sum_{j=1}^N \lambda_{ij} \quad [1]$$

Всего таких значений λ_{ij} – по горизонтали $i=5$, по вертикали $j=12$. Уровень значения g_i показателя определяется по формуле Фишберна:

$$g_i = \frac{2(N-i+1)}{(N+1)N} \quad [2]$$

Данная формула отвечает максимуму энтропии информационной неопре-

деленности объекта. В данном случае формула применяется для 12 исследуемых показателей. Правило Фишберна означает, что об уровне значимости показателей неизвестно ничего кроме того, что $r_1 \geq r_2 \geq r_3 \geq \dots \geq r_N$. Если все показатели равнозначны, то $g_i = 1/N$.

Принимается условие, что все показатели равнозначны, то есть $g_i = 1/12$.

С учетом разбиения весовых показателей на 5 интервалов в границах $[0,1]$ с

шагом 0.2 получается результат расчета по формуле [1]:

$$R_{2009г.} = 0.2[0/12] + 0.4[3/12] + 0.6[5/12] + 0.8[2/12] + 1.0[2/12] = 0 + 0.1 + 0.2 + 0.1 + 0.2 = 0.6$$

Теперь каждому интервалу разбиения показателей придается значение степени финансовой устойчивости. Данные сводятся в таблицу 5.

Таблица 5. Интервалы показателей финансового состояния по их весовому значению для расчета обобщенного значения показателя финансовой устойчивости R.

Интервалы	Заключение о финансовом состоянии
0.0 – 0.2	Предельный риск банкротства
0.2 – 0.4	Высокий риск банкротства
0.4 – 0.6	Средний риск банкротства
0.6 – 0.8	Устойчивое состояние
0.8 – 1.0	Абсолютная устойчивость

Полученное значение $R=0.6$ за 2009г. по табл. 5 оценивается как «средний риск банкротства». По итогам проведенного анализа можно сделать следующие выводы. Во-первых, финансовое состояние организации хоть и является удовлетворительным по основному ряду показателей, но в связи с неоднозначной и резкой динамикой изменения некоторых показателей характеризуется как нестабильное. Предприятие неплатежеспособное, имеется вероятность банкротства. Во-вторых, было выявлено, что предприятие является низкорентабельным и малоприбыльным, что в целом подрывает хозяйственную деятельность организации и не способствует его развитию. В-третьих, общая экономическая ситуация в малом бизнесе предполагает принятие определенных мер по стимуляции деятельности и увеличению прибыльности.

Мониторинг не может дать рекомендации относительно возможных антикризисных мероприятий. Основной це-

лью мониторинга является получение показателя финансовой устойчивости для сложных объектов управления, какими являются предприятия малого бизнеса.

Преимущество предлагаемого подхода заключается в том, что в нем момент наступления несостоятельности не связан только с неплатежеспособностью предприятия, а определяются более ранние, глубинные показатели развития, соответствующие этапности проявления исследуемой категории.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Крюков А. Ф. Анализ методик прогнозирования кризисной ситуации коммерческих организаций с использованием финансовых индикаторов / А. Ф. Крюков, И. Г. Егорычев // Менеджмент в России и за рубежом. — 2001. - № 2.
2. Макарова А.Ю., Лаврикова Ю.Г. Финансовые аспекты развития малого бизнеса. Екатеринбург : Институт экономики УрО РАН. 2007. С.40.

Надыршина А.Л.

аспирант кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент»

Эл. почта: ich-anna@mail.ru

РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

В данной статье автор раскрывает сущность финансового менеджмента, а также демонстрирует комбинацию методов финансового управления малых и средних предприятий. В работе определены направления государственной поддержки предприятий малого и среднего бизнеса, а также особенности её реализации в Ростовской области. В результате автор обосновывает особенности формирования системы финансового менеджмента малых и средних предприятий.

Ключевые слова: финансовый менеджмент, малое и среднее предприятие.

Малое предпринимательство не только существенная составляющая и массовая субъектная база цивилизованного рыночного хозяйства, неотъемлемый элемент присущего ему конкурентного механизма, но и максимально гибкая, эффективная и прозрачная в силу своих размеров форма хозяйствования.

Практика показывает, что технический прогресс, наиболее полное удовлетворение потребительского спроса сегодня во многом определяются эффективностью работы небольших предприятий. Высокие темпы внедрения нововведений, мобильность технологических изменений, внедрение изобретений, быстрый рост сферы услуг и занятости, ост-

рая ценовая и неценовая конкуренция, ведущая, с одной стороны, к снижению цен, а с другой – к тому, что потребитель получает продукцию и услуги высокого качества, возможность для государства получать большие средства в форме налоговых поступлений – все это и составляет вклад малых предприятий в экономику страны.

Государственная политика играет решающую роль в стимулировании развития малого и среднего бизнеса. Основной целью государственного регулирования в этой сфере должно быть формирование эффективных механизмов финансовой поддержки малых и средних форм предпринимательской деятельности. Факторы развития малого бизнеса в России в 2009 году: стабильное общее состояние экономики страны; устойчивая положительная динамика роста ВВП; инвестиционная привлекательность российской экономики для зарубежных инвесторов; благоприятная внешнеторговая конъюнктура; увеличивающийся уровень платежеспособного спроса на продукты и услуги малого бизнеса со стороны экономических субъектов; прирост реальных денежных доходов граждан и т.д. Проблемами малого и среднего бизнеса должны активно заниматься органы местного самоуправления. Только в этом случае предпринимательство получит реальное развитие.

К 2009 г. в России имелось менее трехсот тысяч малых предприятий, 12% рабочих мест. На рисунке 1 дается процентное соотношение присутствия малого бизнеса в той или иной отрасли экономики РФ.

В последние десятилетия малое предпринимательство превратилось во многих странах в один из важнейших секторов экономики. По данным Министерства экономического развития Российской Федерации, доля малого бизнеса в ВВП развитых стран составляет порядка 50%, в Китае – более 60%, в России – пока не превышает 17%.

Финансовая деятельность хозяйствующих субъектов – это всякая деятельность, направленная на привлечение и

вложение финансовых ресурсов, извлечение доходов и осуществление текущих и инвестиционных расходов, цель которых - достижение экономического, социального и потребительского эффекта. Как следует из установленного определения финансового менеджмента, это, с одной стороны, принятие тактических решений по выбору источников финансирования для развития предпринимательской дея-

тельности, а с другой - искусство, так как предполагает интуитивную комбинацию методов финансового управления.

Финансовый менеджмент, или управление финансовыми ресурсами и отношениями, охватывает систему принципов, методов, форм и приемов регулирования рыночного механизма в области финансов с целью повышения конкурентоспособности хозяйствующего субъекта.

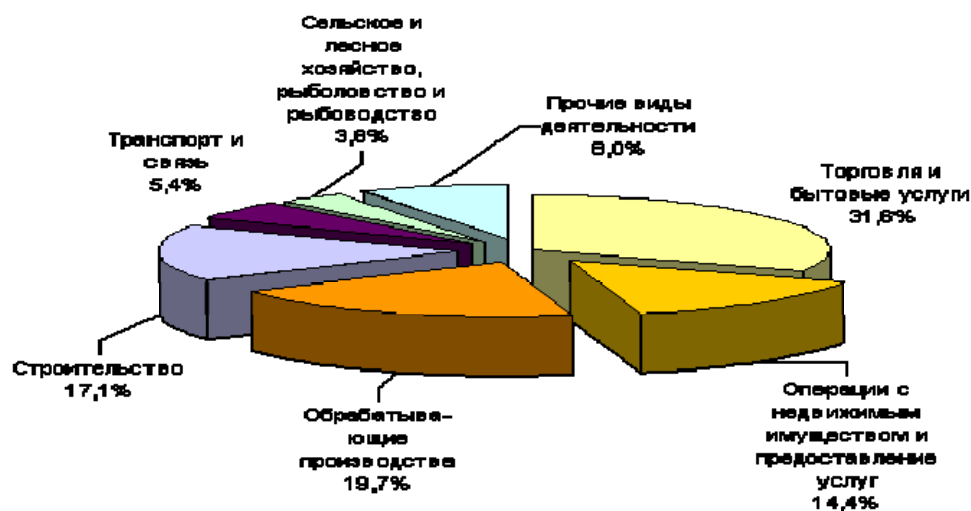


Рис. 1. Процентное соотношение присутствия малого бизнеса по отраслям экономики РФ за 2009 год, %

В построении системы финансового менеджмента малых и средних предприятий существуют следующие особенности.

1) При малом бизнесе для управления финансами достаточно квалификации бухгалтера или экономиста, так как финансовые операции не выходят за рамки обычных безналичных расчетов, основой которых является денежный оборот. Управление финансами на малом или среднем предприятии из-за небольшой его численности осуществляется на уровне главного бухгалтера, который взаимодействует с руководством (администрацией, топ-менеджерами), а также с экономистами и юристами, если таковые имеются.

2) С точки зрения финансового менеджмента, предприятия малого бизнеса можно разделить на две категории:

- предприятия малого бизнеса, входящие в структуру объединений (холдинги, консорциумы и т.д.). У таких предприятий больше финансовых возможностей, потому что они находятся «за широкой спиной» объединения;

- предприятия малого бизнеса, находящиеся в конкурентных условиях. У таких предприятий больше вероятность наступления финансовых рисков, но и больше возможностей для маневра и свободы действий.

3) Способы организации структуры управления финансами малого бизнеса также специфичны. Среди них можно выделить следующие:

- совмещение должностей (например, главный бухгалтер и финансовый директор в одном лице). В данной ситуации снижаются затраты на содержание финансовой службы, но ухудшается ка-

чество принимаемых решений;

- создание отдельного специального финансового отдела или финансовой должности (финансовый директор, финансовый менеджер). Это потребует больших затрат, так как специалисты высокого уровня в области финансов стоят дорого, а иметь малоопытного и неквалифицированного специалиста - себе дороже. Возможность эффективного создания такой структуры есть только у предприятий, входящих в структуру объединения предприятий;

- передача финансового управления в специализированную организацию, так называемый аутсорсинг или субподряд. Одним из популярных видов аутсорсинга является ведение бухгалтерского учета специализированной организацией. Положительные стороны - высокое качество принимаемых решений; отрицательные стороны - отсутствие на российском рынке широкого выбора аутсорсинговых организаций, высокие цены на их услуги (хотя они могут и окупаться), отсутствие уверенности в том, что ваша компания не будет специально ослаблена и поглощена.

4) Структура финансовой системы. Финансовая система малого предприятия как в средних, так и в крупных предприятиях состоит из двух систем: управляющей и управляемой. Управляющая система представляет собой финансовую службу или финансового специалиста, который с помощью механизмов и инструментов финансового менеджмента, а также современных технических средств воздействует на управляемую систему. Современная управляющая система должна работать на информационных потоках, а для эффективного построения управляющей системы необходимо иметь широкий круг информации как внутренней, так и внешней. У малого предприятия ресурсы по приобретению информации малы, но все-таки для эффективного управления этим не стоит пренебрегать, а поэтому следует и использовать все возможные варианты получения необходимой информации.

Под управляемой системой пони-

мается совокупность финансовых ресурсов, их оборот и воспроизводство, а также отношения, возникающие в результате этих процессов. Большая часть времени и усилий в управляемой системе малого предприятия отдается управлению денежными оборотами.

5) Особенность финансового анализа. Финансовый анализ должен основываться на данных, полученных по результатам финансового (бухгалтерского) учета.

При проведении финансового анализа могут возникнуть проблемы организационного характера - бухгалтерский учет и состав отчетности некоторых малых предприятий отличается от бухгалтерского учета и состава отчетности средних и крупных предприятий. Поэтому финансовому специалисту необходимо суметь провести финансовый анализ на основании имеющихся данных, а для этого может потребоваться ряд корректировок.

После получения данных финансового анализа переходят к разработке финансовой стратегии предприятия, которая должна полностью опираться на всю стратегию фирмы. На основе финансовой стратегии организуется финансовая политика так, чтобы обеспечивалась конкурентоспособность предприятия.

Чтобы обеспечивать выживаемость предприятия в современных условиях, управленческому персоналу необходимо прежде всего уметь реально оценивать финансовые состояния как своего предприятия, так и существующих потенциальных конкурентов. Финансовое состояние - важнейшая характеристика экономической деятельности предприятия. Она определяет конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы самого предприятия и его партнеров в финансовом и производственном отношении. Однако одного умения реально оценивать финансовое состояние недостаточно для успешного функционирования предприятия и достижения им поставленной цели.

Конкурентоспособность предприятия может обеспечить только правильное управление движением финансовых ресурсов и капитала, находящихся в их распоряжении.

Детализированный анализ дает более глубокую оценку финансового положения фирмы. Он может выполняться

вслед за экспресс-анализом или без него; содержать больший или меньший перечень разделов и показателей; использовать различный объем и состав информации. В литературе можно встретить следующую рекомендуемую схему анализа МСП.

Таблица 1. Совокупность аналитических показателей для экспресс-анализа

Направление (процедура) анализа	Показатель
1	2
Оценка экономического потенциала субъекта хозяйствования	
Оценка имущественного положения	1. Величина основных средств и их доля в общей сумме активов 2. Коэффициент износа основных средств 3. Общая сумма хозяйственных средств, находящихся в распоряжении предприятия
Оценка финансового положения	1. Величина собственных средств и их доля в общей сумме источников 2. Коэффициент покрытия (общий) 3. Доля собственных оборотных средств в общей их сумме 4. Доля долгосрочных заемных средств в общей сумме источников 5. Коэффициент покрытия запасов
Наличие «больных» статей в отчетности	1. Убытки 2. Ссуды и займы, не погашенные в срок 3. Просроченная дебиторская и кредиторская задолженность 4. Векселя выданные (полученные) просроченные
Оценка результативности финансово-хозяйственной деятельности	
Оценка прибыльности	1. Прибыль 2. Рентабельность общая 3. Рентабельность основной деятельности
Оценка динамичности	1. Сравнительные темпы роста выручки, прибыли и авансированного капитала 2. Оборачиваемость активов 3. Продолжительность операционного и финансового цикла 4. Коэффициент погашаемости дебиторской задолженности
Оценка эффективности использования экономического потенциала	1. Рентабельность авансированного капитала 2. Рентабельность собственного капитала

Анализ финансового положения малых и средних предприятий, осуществляемый на основе данных бухгалтерской отчетности, позволяет отследить тенденции ее развития, дать комплексную оценку хозяйственной, коммерческой дея-

тельности. Он служит связующим звеном между выработкой управленческих решений и собственно производственно-предпринимательской деятельностью фирмы.

При построении системы финан-

сового менеджмента малого и среднего бизнеса необходимо учитывать особенности его жизненного цикла. Жизненный цикл малого и среднего бизнеса – это жизненный цикл товара, составляющего предмет деятельности предприятия. Можно выделить четыре основных этапа жизненного цикла малого предприятия.

I этап – научные исследования, разработка технологии и создание коммерческой схемы товара – это пренатальный период предприятия.

II этап – начало производства товара и выход его на рынок – это детство предприятия.

III этап – коммерческий успех товара – зрелость предприятия.

IV этап – деградация рынка товара – жизненный закат предприятия.

Каковы особенности каждого из этапов жизненного цикла предприятия малого бизнеса – особенности, которые необходимо учитывать финансовому менеджеру предприятия?

На первом этапе выручка практически нулевая, а денежные потоки предприятия отрицательные, потому что затраты на исследования, оплату труда не покрываются доходами. Велик риск: производство товара и услуг и их коммерциализация потребуют значительных инвестиций в достаточно длительном временном интервале. На этом этапе руководитель предприятия вряд ли может рассчитывать на банковские кредиты. Предприятие существует на собственные средства владельца.

Второго этапа, если собственных и привлеченных средств недостаточно, чтобы покрыть хотя бы часть базовых расходов, многие предприятия могут не пережить. На этой стадии резко возрастают затраты, но еще не доходы.

Денежные потоки пока «отрицательные». Главные задачи этого этапа: как можно рачительнее управлять оборотными средствами, а также постараться получить внешнее финансирование.

Необходимо помнить об основной дилемме финансового менеджмента: большее всего капкан «либо рентабель-

ность, либо ликвидность» зажимает именно малое предприятие на первых двух этапах его развития, так как предприятие стремится быстрее нарастить оборот, а дефицит ликвидных средств все увеличивается.

На третьем этапе предприятие добивается коммерческого успеха. Финансово-хозяйственное положение улучшается, хотя темпы прироста оборота несколько снижаются по сравнению со вторым этапом. Денежные потоки должны стать положительными, поскольку выручка увеличивается и даже становится достаточной для покрытия и накопившихся прежних, и неизбежных новых расходов. Теперь у предприятия возникают производственные и коммерческие проблемы: нужно усиливать торговую сеть, делать рекламу. Иногда возникает необходимость в технической доводке товаров и услуг по результатам реакции рынка. Все это требует денег. Но теперь уже более зрелому, возможно, имеющему неплохую кредитную историю и в финансовом отношении крепкому предприятию легче получить внешнее финансирование в виде банковского кредита.

Однако следует помнить, что если предприятие, желая взять максимальную долю рынка, превысит разумные темпы прироста продаж, то тем подорвет свою ликвидность и платежеспособность.

Задача малой фирмы с ориентацией на расширение – осуществлять его наиболее эффективным способом. Компании подобного рода сталкиваются с необходимостью принятия стратегических решений в самых различных областях: маркетинг, новые товары, производство в большей части малых фирм с ориентацией на расширение специализирующихся в области высоких технологий. Прирост активов обгоняет рост нераспределенной прибыли. Хотя эти компании обычно не выплачивают дивидендов, средства, помещенные в дебиторскую задолженность, запасы, основные фонды, в процентном

отношении обычно больше, чем размер нераспределенной прибыли. Иногда проблема становится менее острой, если осуществлять аренду зданий и оборудования, а также более интенсивно использовать рабочую силу, а не капитал. Но даже с учетом этих мер дебиторская задолженность и запасы продолжают расти».

Если рост активов превышает рост нераспределенной прибыли, задолженность должна покрывать эту разницу. Эта задолженность может принимать форму банковского кредита или увеличения степени использования кредиторской задолженности по расчетам.

Таким образом, малой фирме, специализирующейся в области высоких технологий, приходится заниматься следующими вопросами: персоналом, маркетингом, производством и финансированием.

Предприятия малого бизнеса имеют, как правило, пониженный, по сравнению с крупными предприятиями, уровень ликвидности, так как:

- в малом бизнесе относительно меньше денег вкладывается в запасы и дебиторскую задолженность (об этом говорят и более высокие показатели оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности);

- у предприятий малого бизнеса относительно выше текущие обязательства.

Наиважнейшей целью финансового менеджмента малого бизнеса является грамотное управление оборотным капиталом: запасом, дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными обязательствами. Это приносит предприятию достаточное количество ликвидных средств и делает его платежеспособным.

Суммируя вышесказанное, необходимо отметить следующее.

Во-первых, малый бизнес в рыночной экономике один из ведущих секторов, определяющих темпы экономического роста, структуру и качество валового национального продукта; во всех

развитых странах на долю малого бизнеса приходится 60-70 процентов ВВП. Малый бизнес не противостоит крупным и средним компаниям, а тесно взаимодействует с ними, участвует в ускорении инновационного процесса и в структурной перестройке народного хозяйства.

Во-вторых, недостаточность финансового обеспечения может создать непреодолимые трудности, так как финансовые потоки обеспечивают не только производственный процесс, но и другую деятельность предприятия. Финансовые решения в области финансового менеджмента принимаются на основе анализа, экономического обоснования и прогноза результата, выбора оптимального варианта привлечения и размещения денежных средств в интересах достижения поставленной цели.

В-третьих, ведущую роль в развитии малых и средних предприятий играет финансовая поддержка государства. Финансовая политика государства в области развития малого и среднего бизнеса строится на принципе создания благоприятных условий для развития малого предпринимательства, особенно в тех направлениях деятельности, которые дают максимальный социально-экономический эффект. Она направлена на совершенствование нормативной правовой базы, финансово-кредитной и инвестиционной поддержки малых предприятий, реализацию федеральных и региональных программ поддержки малого предпринимательства, налаживание межрегиональных и международных контактов в сфере малого предпринимательства.

В 2011 году предлагается реализовать мероприятия по следующим направлениям:

- 1) принятие базовых законов, прежде всего – системных поправок в Бюджетный кодекс Российской Федерации, для последующей разработки нормативных правовых актов и методических материалов;

- 2) начало разработки и аналитическое представление долгосрочных и ведомственных целевых программ при

формировании проекта федерального бюджета;

3) разработка и утверждение отраслевых (ведомственных) планов повышения эффективности расходов и качества финансового менеджмента.

В статье указаны основные особенности финансового менеджмента малых и средних предприятий: структура управления, тактика, стратегия предприятиями, организация финансовой системы малых и средних предприятий (здесь необходимо подчеркнуть формирование и использование денежных средств малых и средних предприятий), особенности финансового анализа, а также этапы деятельности, которые направлены на эффективность.

Для каждого из основных объектов финансового менеджмента на малых и средних предприятиях свои показатели результативности, но все они будут подчинены достижению главной цели - максимизации результатов деятельности, повышению его рыночной эффективности.

Финансовый менеджмент всегда имеет целевую ориентацию, которая накладывает отпечаток на все виды деятельности. Финансовый менеджмент привносит в экономику предприятия новую систему ценностей, изменяет приоритеты развития.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент: Учебник - М.: ИНФРА-М, 2003.
2. Данные официального сайта Министерства экономического развития Россий-

ской Федерации // www.economy.gov.ru

3. Карпов С.А. Последствия мирового кризиса для российского малого предпринимательства: вызовы и возможности адаптации // Финансист, 2009. № 1.

4. Костина Е.В., Марковкин А.А., Дулина Н.В., Стризов А.Л. Функции современного российского предпринимательства - Волгоград: Волга, 2005.

5. Левчаев П.А. Финансы организаций: учебник / П.А. Левчаев. - 2-е изд., перераб. и доп. - Саранск: Мордов. кн. изд-во, 2010.

6. Морозко Н.И. Финансовый менеджмент. - М.: Юнити, 2009.

7. Новашина Т.С., Карпунин В.И., Волнин В.А. Финансовый менеджмент. / Под ред. доц. Т.С. Новашиной. - М.: Московская финансово-промышленная академия, 2005.

8. Ронова Г.Н., Ронова Л.А. Финансовый менеджмент: Учебно-методический комплекс. - М.: Изд. центр ЕАОИ. 2008.

9. Финансовый менеджмент и налогообложение организаций: учебное пособие / П.А. Левчаев. - Саранск: Мордовский гуманитарный институт, 2010.

10. Финансовый менеджмент: учеб. пособие по специализации «Менеджмент орг.» / И.М. Карасева, М.А. Ревякина; под ред. Ю.П. Анискина. — Москва: Омега-Л, 2006.

11. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Под ред. проф. К.И. Шохина. - М.: ИД ФБК-ПРЕСС. 2002.

сти, детерминанты структуры капитала

Шевченко А.А.,
аспирантка кафедры «Финансы и кредит» Ростовского государственного строительного университета
Эл. почта: fiolenta@hotmail.com

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТРУКТУРЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ СУБЪЕКТОВ СТРОИТЕЛЬНО-ПОДРЯДНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Исследования корпоративной практики формирования структуры капитала, проводимые в рамках основных теорий, интерпретируют принятие финансовых решений субъектами инвестиционно-строительной сферы с учетом условий асимметрии информации и агентских отношений. Теоретическое исследование основных признаков (рентабельность, риск, темпы роста, инвестиционные возможности, размер фирмы, налоги, доступность заемного финансирования, конъюнктура фондового рынка, инфляция и макроэкономические условия) позволило выявить характер их воздействия на структуру финансирования субъектов инвестиционно-строительной сферы.

Ключевые слова: структура капитала, теория компромисса, теория иерархии, теория игры на рынке, субъекты строительно-подрядной деятельно-

Задача формирования и корректировки структуры финансирования предприятия является непреходящим объектом интенсивных дискуссий экономистов в области корпоративных финансов. Эпохальные работы Модильяни и Миллера (Modigliani and Miller, 1958, 1963) стали импульсом развития альтернативных теорий и целого ряда эмпирических исследований структуры капитала. Однако, несмотря на значительный вклад некоторых исследователей в интерпретацию разнообразных тонкостей корпоративной структуры капитала, до сих пор не представлена единая основа для установления границ эмпирического действия различных теоретических моделей. Наиболее эклектичной, распространенной и не вызывающей споров точкой зрения относительно теорий структуры капитала является аргумент Майерса (Myers, 1984), что это головоломка (*puzzle*), впоследствии продублированный Каматом (Kamath, 1997) как загадка (*enigma*), Стиглицем (Stiglitz, 1989) — дилемма (*dilemma*), или, как предложено The Economist (1996), — тайна (*mystery*).

В экономической литературе дефиниция «структура капитала» (*capital structure*) рассматривается авторами с различных сторон (табл. 1).

Поскольку обязательства и собственный капитал компании могут быть разделены на различные компоненты, дефиниции, берущие за основу варианты расчета коэффициентов финансового «рычага», выступают мерой или показателями структуры капитала, фокусируясь на общем соответствии и составе источников финансирования.

Таблица 1. Систематизация подходов к дефинированию понятий «структура капитала» и «оптимальная структура капитала»

Автор	Дефиниция
Структура капитала	
<i>как совокупность эмитируемых финансовых инструментов</i>	
Ли и Финнерти (Lee and Finnerty, 1990)	набор ценных бумаг

Продолжение таблицы 1

Ван Хорн и Вахович (Van Horne and Wachowicz, 2005)	комплекс постоянного долгосрочного финансирования фирмы, представленный облигациями, привилегированными и обыкновенными акциями
Майерс (Myers, 2003)	сочетание ценных бумаг и финансовых источников, используемых для финансирования реальных инвестиций корпораций
<i>как комбинация долговых и собственных источников финансирования</i>	
Росс, Вестерфилд, Джордан (Ross, Westerfield and Jordan, 2003)	соотношение объема долговых обязательств и акционерного капитала (<i>debt-equity ratio</i>)
Раджан и Зингалес (Rajan and Zingales, 1995)	в зависимости от целей анализа: взаимосвязь объема долговых обязательств и стоимости фирмы (<i>debt-to-firm value ratio</i>) (в контексте теории агентских отношений); отношение общей суммы пассивов к суммарным активам (<i>total liabilities-to-total assets</i>); отношение совокупных обязательств к суммарным активам (<i>debt-to-total assets</i>) — коэффициент долга (<i>debt ratio</i>); отношение суммарной задолженности к чистым активам (<i>debt-to-net assets</i>); отношение долга к капитализации (<i>debt-to-capitalization</i>)
<i>в контексте поведенческих финансов</i>	
Бейкер и Вёглер (Baker and Wurgler, 2002)	кумулятивный результат попыток в прошлом выбрать время для совершения операций на финансовом рынке
Оптимальная структура капитала	
Фернандес (Fernández, 2002)	комплекс финансирования, максимизирующий стоимость фирмы (<i>debt & equity, D + E</i>) и минимизирующий значение средневзвешенной стоимости капитала (<i>weighted average cost of capital, WACC</i>)
Бригхем и Хьюстон (Brigham and Houston, 2009)	структура капитала, которая не только максимизирует курс акций фирмы, но и требует меньшего значения коэффициента долга, чем при максимизации прибыли на акцию

В эмпирических исследованиях соотношение долга и активов (*debt-to-assets*) или долга и суммарного капитала (*debt-to-capital*) наиболее часто используется в качестве показателя структуры капитала.

История современной теории структуры капитала началась в 1958 г., с опубликования Модильяни и Миллером (Modigliani and Miller, M&M) основополагающих работ (1958, 1963), позднее названных «наиболее влиятельными статьями по проблемам финансирования из когда-либо написанных» и продемонстрировавших иррелевантность финансовых решений по отношению к стоимости фирмы в условиях совершенного рынка и положительную корреляцию процентов, цены акций фирмы и ее структуры фи-

нансирования с учетом корпоративных налогов. Многочисленные модификации предположений М&М привели к формированию новых теоретических суждений и верифицируемых статистических моделей, наиболее авторитетными из которых являются теория компромисса (*the trade-off theory*), теория иерархии (*the pecking order theory*) и теория игры на рынке (*the market timing theory*).

Теория компромисса, возникшая как результат дальнейшего усовершенствования теоремы М&М, утверждает, что каждый субъект рынка обладает собственным значением оптимальной структуры капитала, которое максимизирует его стоимость и стремление к которому является определяющим в процессе принятия решений о финансировании. Наилучшее

соотношение долг/капитал формируется как эффект уравнивания (компромисса) предельных издержек долга (*вероятность банкротства, усугубление конфликта акционеры—кредиторы, проблема разницы срока кредита и инвестиционного горизонта*) и преимуществ использования заемных средств (*«налоговый щит», уменьшение агентской проблемы свободных денежных средств и смягчение конфликта акционеры—менеджеры, повышение финансовой дисциплины менеджеров*). Конкретный баланс преимуществ и недостатков долга способствует принятию решений относительно целевого кредитного плеча, но любая компания, воспользовавшись благоприятной ситуацией на финансовом рынке и в результате совершенных операций изменив соотношение элементов капитала, должна вернуться к оптимальному значению левериджа, соответственно упорядочив полученную структуру источников финансирования.

В качестве наиболее значимых работ, описывающих исходные положения теории иерархии, чаще всего приводятся статьи Росса (Ross, 1977), Леланда и Пайла (Leland and Pyle, 1977), Майерса (Myers, 1984), Майерса и Майлафа (Myers and Majluf, 1984); однако основы данной теории были заложены в 1960-х гг. Дональдсоном (Donaldson, 1961), который, проведя исследование практики выбора и формирования структуры капитала, пришел к выводу, что фирмы предпочитают внутренние источники финансирования внешним и в случае их недостаточности будут реализовывать портфель ликвидных ценных бумаг и лишь затем выйдут на внешние рынки капитала, вначале привлекая обычные займы, затем выпускаемая конвертируемые долговые обязательства и только в случае крайней необходимости — обыкновенные акции, то есть в реальности корпоративное финансирование напоминает «поведение поплавка при поклевке». Чистая теория иерархии («порядка клевания») отвергает существование оптимального соотношения долг/капитал для фирмы, формируя иерархическую последовательность финан-

совых инструментов и источников финансирования, объясняя сложившиеся предпочтения высокими издержками выпуска инструментов капитала (*транзакционные издержки*) и возникновением издержек неблагоприятного (ухудшающего) отбора (*adverse selection*) вследствие информационной асимметрии между ин- и аутсайдерами.

Основная идея гипотезы игры на рынке относительно давняя и впервые была высказана Майерсом (Myers, 1984), однако окончательное ее оформление как теории связано с возникновением и интенсивным развитием нового научного направления — поведенческих финансов, — признавшего ограниченную рациональность экономических агентов и предпочтительного описательный подход нормативному, дающий более реалистическое понимание мотивов принятия финансовых решений. Теория игры на рынке исходит из аргумента, что менеджеры компаний действуют оппортунистически, «приводя финансовые инструменты в соответствие с текущими условиями рыночной среды». Фирмы отдают предпочтение привлечению заемного капитала в случае, если процентная ставка является относительно выгодной, и эмиссии долевых бумаг (вместо долговых), если отношение рыночной стоимости собственного капитала к балансовой (или рыночной стоимости в прошлых периодах) является относительно высоким, то есть извлекают выгоду из временных отклонений стоимости различных форм капитала относительно друг друга, формируя структуру капитала благодаря представившимся возможностям финансового рынка. Бейкер и Вёглер (Baker and Wurgler, 2002) в исследовании теории игры на рынке показали, что история рынка в прошлом обладает долгосрочным воздействием на структуру финансирования, глубина которого составляет более 10 лет, причем исторические колебания значения соотношения рыночной и балансовой стоимости оказываются даже более значимыми, чем текущие.

Эмпирические исследования и статистические проверки теорий струк-

туры капитала приходят к противоречивым выводам, не доказывая истинности ни одной из них, а лишь подтверждая, что, несмотря на широкую известность, данные теории неудовлетворительно описывают реальное течение экономических процессов и в чистом виде на практике не используются, а компании при принятии финансовых решений руководствуются синтезом отдельных положений каждой из них.

В работе «The Modigliani-Miller Propositions After Thirty Years» (*«Теорема Модильяни—Миллера тридцать лет спустя»*) Миллер (Miller, 1988) фактически признал непреодолимую дивергенцию теории и практики формирования корпоративной структуры капитала: *«...мнение, что структура капитала фактически иррелевантна и в корпоративных финансах «ничто не имеет значения», хотя все еще иногда приписывают нам... далеко от того, что мы когда-либо действительно говорили о реальном применении наших теоретических суждений»*.

Соотношение элементов капитала существенно варьируются в зависимости от отраслевой принадлежности фирмы, что объясняется несколькими причинами: (i) формируя собственную структуру капитала, компании ориентируются на среднеотраслевые значения коэффициентов финансового «рычага»; (ii) компании подвергаются воздействию общих, зачастую скрытых отраслевых факторов, влияющих на решения по финансированию (*конкуренция, особенности товарного рынка и др.*); (iii) структура капитала отражает такие особенности, как тип активов, деловой риск, используемые технологии, жесткость регулирования и пр.

В инвестиционно-строительной сфере структура капитала играет исключительную роль в связи с широкими возможностями использования основной продукции строительного производства — объектов недвижимости — в качестве обеспечения по долговым обязательствам, а также уникальной информационной асимметричностью рынка недвижимости вследствие наивысшей степени

гетерогенности объектов недвижимости по сравнению с другими активами.

Высокая гетерогенность недвижимости усугубляет проблему асимметрии информации, затрудняя инвесторам и финансирующему субъекту сопоставление и справедливую оценку отдельных проектов и препятствуя принятию эффективных решений основными участниками процесса девелопмента недвижимости, что предоставляет «возможность оппортунистических действий лучше информированных участников рынка по отношению к хуже информированным» и свидетельствует о специфичности финансирования подрядной организации за счет заемного капитала, а также сложности справедливой оценки ценных бумаг, эмитируемых субъектами строительной индустрии.

Финансирование за счет заемного капитала хотя и обеспечит определенные налоговые преференции и позволит сократить издержки, связанные с «внутренними» агентскими проблемами строительной компании, как-то: проблема использования свободных денежных средств и финансовой дисциплины на предприятии, а следовательно, частичное решение конфликта акционеры—менеджеры, — но одновременно усугубит «внешние» агентские конфликты с кредиторами и инвесторами. Такие факторы, как строгие требования к раскрытию информации (повышение прозрачности и верификация отчетности, превентивное раскрытие информации о проектах и рисках), предъявляемые банками в связи с внедрением на уровне национальных банковских систем директив Базельского комитета по банковскому надзору (Базель II), инвестиционные ограничения и ограничения при выплате дивидендов, умаляют значение названных преимуществ долга и увеличат сложности получения внешнего финансирования. Для финансирующего института участие в девелоперском проекте означает принятие значительного риска, что для подрядной организации выражается в высокой стоимости банковского кредитования, компенсирующей «избыточный» риск проекта

для банка, тем самым ограничивая положительный левверидж-эффект использования долгового финансирования.

Особая структура активов субъектов строительно-подрядной деятельности с высокой долей их материальной части в отдельных случаях предоставляла относительно доступные возможности привлечения и использования заемного капитала на выгодных условиях, однако рестрикционные ограничения банков (требования заключенных договоров продажи или аренды) делают получение внешнего финансирования еще более затруднительным. В пользу данных доводов свидетельствует также теория заинтересованных сторон совместного инвестирования (*stakeholder co-investment theory*), предполагающая, что «фирмы, производящие уникальную продукцию (например, товары длительного пользования), должны иметь меньшую долю долга в структуре капитала». Данные причины позволяют сделать вывод о неприменимости положений теории компромисса для формирования структуры финансирования строительно-подрядного предприятия.

Вероятность несправедливой оценки эмитируемых девелоперами ценных бумаг свидетельствует в пользу применения теории иерархии, отвергающей финансирование при помощи акционерного капитала и отказывающейся от заемного финансирования в пользу собственных резервов (нераспределенной прибыли и амортизационных отчислений), что минимизирует проблему агентских

конфликтов, связанных с внешним финансированием. Однако то обстоятельство, что субъекты строительно-подрядной деятельности существенно ограничены в использовании таких источников финансирования, как собственные, полностью дискредитирует рассматриваемую теорию структуры капитала.

Теория игры на рынке, концентрируясь на разнице балансовой и рыночной стоимости капитала, не идентифицирует наличие значимой связи между структурой капитала и факторами, детерминирующими возможные способы ее формирования (рентабельность, темпы роста и др.), но в целом может быть применима в отношении субъектов строительно-подрядной деятельности без дополнительных ограничений.

Основные детерминанты, выработанные финансовой теорией и значимо воздействующие на формирование и корректировку структуры финансирования строительных организаций, приведены в табл. 2.

Рентабельность. Более рентабельные компании предпочтут более высокую долю задолженности в структуре пассивов, поскольку менее чувствительны к связанным с финансовыми затруднениями издержкам и более заинтересованы в использовании «налогового щита». Однако «если в краткосрочной перспективе инвестиции и дивиденды фиксированны», с течением времени они станут использовать меньше заемных средств вследствие достаточности генерируемых денежных потоков.

Таблица 2. Детерминанты доли заемного капитала

Признак-факторы	Влияние на левверидж согласно			
	теории компромисса	теории иерархии	теории игры на рынке	условиям осуществления строительно-подрядной деятельности
Рентабельность	↑	↓	↔	↑
Риск	↓	↑	↔	↓
Темпы роста	↓	↑	↓	↑
Инвестиционные возможности	↓	↓	↔	↓

Продолжение таблицы 2

Размер фирмы	↑	↓	↔	↑↓
Налоги	↑	↓	↔	↑
Доступность заемного финансирования (кредитный рейтинг)	↑	↓	↔	↑
Конъюнктура фондового рынка	↓	↓	↓	↓
Инфляция	↑	↓	↑	↑
Макроэкономические условия	↑	↓	↔	↑↓
↑ — стимулирует использование долга ↓ — ограничивает использование долга ↑↓ — стимулирует использование долга и акционерного финансирования ↔ — слабоквантифицируемая связь				

Риск. Осуществление строительно-подрядной деятельности сопряжено с относительно более высоким риском, то есть волатильностью денежных потоков, чем в других отраслях, поэтому девелоперы, сталкиваясь с более высокими ожидаемыми издержками финансовых затруднений, должны в меньшей степени использовать кредитные ресурсы для финансирования собственных проектов.

Темпы роста. При медленном росте внутреннего финансирования (нераспределенной прибыли) компании, стремящиеся к быстрому росту, для расширения масштабов деятельности привлекают преимущественно долговые источники. Для строительных организаций возможность использования нераспределенной прибыли достаточно ограничена, следовательно, даже незначительный рост и увеличение объема выполняемых работ обеспечиваются за счет внешнего финансирования.

Инвестиционные возможности. Подрядные организации с большим инвестиционным потенциалом предпочитают относительное сокращение доли долга в структуре финансирования в счет увеличения акционерного капитала, поскольку мерой будущих инвестиционных возможностей выступает отношение рыночной и балансовой стоимости фирмы.

Размер фирмы. Крупные и существующие долгое время фирмы более известны и обладают лучшей репутацией, что непосредственно влияет на требуе-

мый кредитным институтом процент по ссуде и создает дополнительный стимул использования заемных средств. Вместе с тем по сравнению с небольшими и молодыми фирмами для крупных компаний величина и значимость агентских издержек снижаются, благодаря чему они могут провести эффективную эмиссию акций и в относительно меньшей степени нуждаются в долговом финансировании.

Налоги. Высокая норма налогообложения стимулирует интерес к «налоговому щиту», предоставляемому вместе с использованием долга, поэтому в случае повышения уровня налоговых ставок строительные компании будут привлекать большие объемы кредитных ресурсов.

Доступность заемного финансирования (кредитный рейтинг). Строительные компании, имеющие ограниченный доступ к долговым ресурсам, *ceteris paribus* будут вынуждены осуществлять финансирование через фондовые рынки, и *vice versa*. В качестве показателя доступности кредитного финансирования выступает присваиваемый компании банковским институтом кредитный рейтинг, открывая (или ограничивая) возможности интенсивного использования заемных источников; кредитные рейтинги инвестиционных агентств, присваиваемые обращающимся и новым выпускам ценных бумаг, показывают возможности финансирования за счет эмиссии корпоративных долговых обязательств; таким обра-

зом, следствием повышения кредитного рейтинга компании будет увеличение доли долга в структуре капитала.

Конъюнктура фондового рынка. Эмпирические исследования разных лет продемонстрировали, что «на агрегированном уровне выпуск долевых ценных бумаг изменяется про-циклически, а выпуск долговых ценных бумаг — контр-циклически», следовательно, фирмы, в том числе в строительной отрасли, эмитируют акции, следуя колебаниям цен на фондовом рынке. Таким образом, устойчивые характеристики фондового рынка имеют следствием сокращение доли долга.

Инфляция. Высокий ожидаемый темп инфляции способствует увеличению реальной стоимости налоговых вычетов по долговым обязательствам, стимулируя предприятия строительной отрасли к увеличению доли заемных средств в структуре источников финансирования. Следует отметить, что в том случае, когда ожидаемый уровень инфляции будет относительно высоким по отношению к текущим процентным ставкам, компании, скорее, прибегнут к эмиссии долговых ценных бумаг, чем к привлечению банковского финансирования.

Макроэкономические условия. В период экономического спада процентные ставки по кредитным ресурсам наиболее выгодны, а агентские конфликты менеджеров и акционеров обостряются, поэтому для строительных фирм наиболее привлекательным представляется финансирование за счет долговых инструментов. В течение фазы подъема экономической активности возрастает цена акций, снижаются издержки банкротства, увеличивается налогооблагаемый доход, следовательно, в «хорошие» времена фирмы будут стремиться еще более активно, чем в «плохие», привлекать заемные средства, одновременно демонстрируя активность на фондовом рынке в целях наращивания собственного капитала для выгодной реализации проектов в будущем.

«Не существует универсальной теории структуры капитала, и нет ос-

нований ожидать ее появления. ...полезные условные теории... различаются относительными акцентуруемыми факторами, которые могут повлиять на выбор между долгом и акционерным капиталом... Каждый из этих факторов может быть доминирующим для некоторых фирм или в некоторых обстоятельствах, но не иметь значения в других случаях». Перечисленные факторы являются комплементарными по отношению к количественному анализу, проводимому в ходе принятия решений о финансировании, и однозначного ответа при выборе источников финансовых ресурсов дать не могут, поскольку процесс формирования структуры капитала отличается многоаспектностью, многовариантностью, контрадикторностью и, основываясь на представленном ранее предложении Майерса (Myers, 1984), может быть назван *Chinese puzzle* (китайской головоломкой).

Однако подобное отношение к вопросу формирования структуры финансирования как к *неразрешимому* создает дополнительную заинтересованность в скорейшем превращении его во всего лишь *неразрешенный*, стимулируя дальнейшее теоретизирование и появление эмпирически устанавливаемых фактов в данном направлении.

В контексте изучения отраслевых особенностей формирования структуры капитала проблема финансирования субъектов инвестиционно-строительной сферы приобретает особый интерес, поскольку исследования по данному направлению способны не только пролить свет на финансирование операций с недвижимостью, но и, основываясь на индуктивной связи с общетеоретической практикой формирования структуры капитала, стать ценным вкладом в развитие общей теории финансирования.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Ли, Ч.; Финнерти, Дж. Финансы корпораций: теория, методы и практика. — М.: ИНФРА-М, 2000. — XVIII, 686 с.
2. Ван Хорн, Дж.; Вахович, мл., Дж. Основы финансового менеджмента, 12-е из-

- дание. — М.: ООО «И. Д. Вильямс», 2006. — 1232 с.
3. Myers, S. Financing of corporations in Constantinides, G.; Harris, M.; Stulz, R. Handbook of economics and finance: Corporate finance, Vol. 1, Elsevier B. V., 2003, p. 504.
4. Ross, S.; Westerfield, R.; Jordan, B. Fundamentals of Corporate Finance, Sixth (Alternate) Edition, The McGraw-Hill Companies, 2003, p. 960.
5. Rajan, R.; Zingales, L. What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. Journal of Finance, 1995, 50:5, pp. 1421–1460.
6. Baker, M.; Wurgler, J. Market Timing and Capital Structure. The Journal of Finance, 2002, 57:1, pp. 1–32.
7. Fernández, P. Optimal capital structure: Problems with the Harvard and Damodaran Approaches. IESE Research Paper № 454, January 2002, pp. 1–13.
8. Brigham, E.; Houston, J. Fundamentals of Financial Management, 12th edition, Cengage Learning, 2009, p. XXIII, 752.
9. Бриггем, Ю.; Гапенски, Л. Финансовый менеджмент: Полный курс (в 2-х т.), Т. 1. — СПб.: Экономическая школа, 1997. — XXX, 497 с.
10. Hohenstatt, R.; Offer, Ph.; Schäfers, W. Auswirkungen der Kapitalstruktur auf die Performance von börsennotierten Immobilienunternehmen. Zeitschrift für Immobilienökonomie, 2010, 2, S. 27–42.
11. Miller, M. The Modigliani-Miller Propositions After Thirty Years. The Journal of Economic Perspectives, 1988, 2:4, pp. 99–120.
12. Pitschke, C.; Bone-Winkel, S. Handlungsoptionen für Developer und Banken vor dem Hintergrund der Neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung. Zeitschrift für Immobilienökonomie, 2005, 1, S. 36–53.
13. Frank, M.; Goyal, V. Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important? Journal of the Financial Management Association International, 2009, 38:1, pp. 1–37.
14. Korajczyk, R.; Levy, A. Capital structure choice: macroeconomic conditions and financial constraints. Journal of Financial Economics, 2003, 68, pp. 75–109.

Бажанов Г.С.

аспирант кафедры «Финансово-экономический инжиниринг»
«РГЭУ» (РИНХ)
Эл. почта: gs.bazhanov@gmail.com

РАЗМЕЩЕНИЕ СТРАХОВЫХ РЕЗЕРВОВ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ СТРАХОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ: ПОНЯТИЕ И РАЗЛИЧИЯ

В статье исследуется понятие инвестиционной деятельности страховых организаций, и определяются различия между размещением страховых резервов и инвестиционной деятельностью страховых организаций. Проведенный анализ научных публикаций ученых и специалистов страхового дела свидетельствует, что в немногочисленной экономической литературе, посвященной страховому инвестированию, нет однозначного мнения об экономическом содержании страхового инвестирования. Исследование существующих подходов при определении понятий инвестирования и страхового инвестирования позволило автору выявить различие между экономическим содержанием размещения страховых резервов и инвестиционной деятельностью страховых организаций. На основании выявленных различий и исходя из экономического содержания страхового инвестирования, автор дает определение страхового инвестирования.

Ключевые слова: инвестирование, страховое инвестирование, размещение страховых резервов, инвестиционная деятельность страховых организаций.

Переход к рыночной экономике и изменение нормативного регулирования

формирования и использования резервов страховых организаций в значительной мере изменили их статус, резервы страховых организаций, наряду с обеспечением исполнения обязательств по страхованию стало возможным использовать для инвестиционной деятельности. Рынок побуждает страховые организации принимать участие в операциях коммерческого характера, проводить активную инвестиционную деятельность, используя свои резервные фонды. Создание и эффективное управление резервами позволяют страховым компаниям получать дополнительные оборотные средства, которые и могут разместить в виде доходных инвестиций. В связи с этим для понимания инвестиционной роли страховых организаций в экономике страны, в связи с существующими в настоящее время в теории и практике противоречивыми методологическими подходами в определении страхового инвестирования, следует особым образом рассмотреть природу таких понятий, как размещение резервов страховых организаций и их инвестирование.

Инвестиционная деятельность страховых компаний основана на использовании временно свободных собственных и привлеченных средств. К собственному капиталу относятся: уставный, добавочный, резервный капитал, нераспределенная прибыль прошлых лет, целевые поступления и финансирование. К привлеченному капиталу относятся: резервы, создаваемые страховыми организациями при осуществлении страховой деятельности, потребность в формировании которых обусловлена вероятностным характером страховых событий и неопределенностью момента наступления и величины ущерба. При наличии различных инвестиционных источников все же в основном инвестируемые финансовые ресурсы страховых организаций представлены средствами резервов, создаваемых страховыми организациями, что и служит основанием для дальнейшего детального исследования этого источника.

Экономическая природа резерви-

рования состоит в обособлении некоторого объема средств для финансирования будущих расходов. В экономической науке под резервом понимается часть активов, своего рода запас, для обеспечения возможных будущих расходов, и в течение определенного времени и эти резервы должны пополняться. Кроме того, резервирование является инструментом равномерного распределения во времени расходов и налоговых обязательств. Страховые организации в усло-

виях рыночной экономики, являясь хозяйствующими субъектами, создают резервы, предусмотренные российским законодательством. На рис. 1 представлена классификация резервов, создаваемых страховыми компаниями в соответствии с нормативно-правовыми актами, регулирующими их образование, учредительными документами или решениями органа управления страховых организаций.

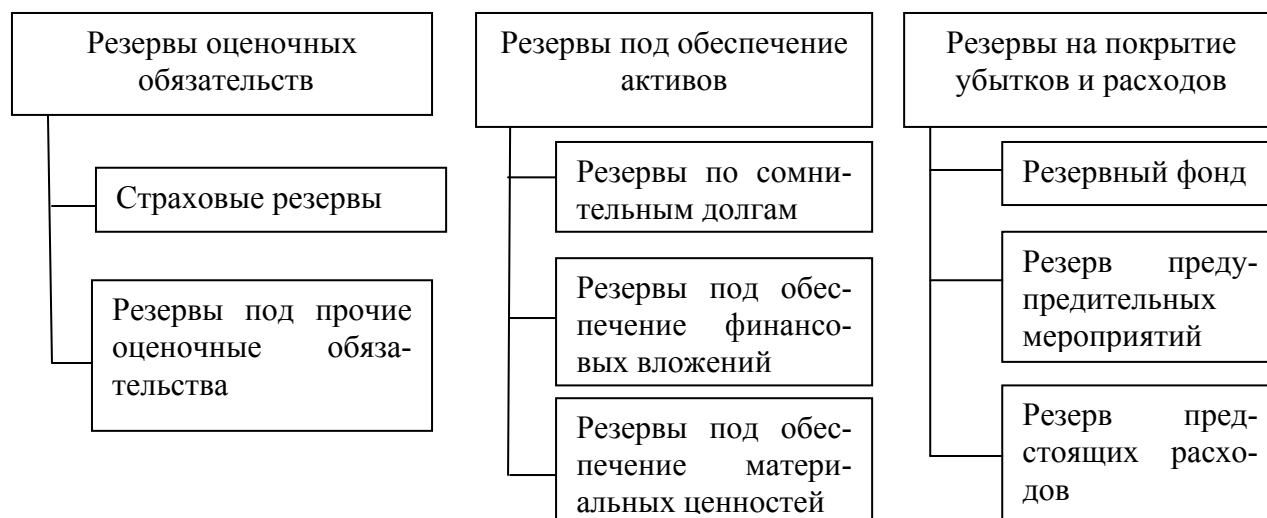


Рис. 1. Классификация резервов, создаваемых страховой организацией.

Состав резервов страховых организаций во многом аналогичен резервам любого хозяйствующего субъекта, за исключением резервов оценочных обязательств и резервов предупредительных мероприятий, образование которых обусловлено спецификой страховой деятельности и непосредственно связано с осуществлением страховых операций.

Анализ литературных источников показывает¹, что при классификации резервов страховых организаций ряд исследователей относит резерв предупредительных мероприятий к страховым резервам, что противоречит законодательно утвержденной системе определения страхового резерва и экономическому назначению формирования резервов предупредительных мероприятий как ре-

зервного источника по предупреждению страхового случая, который предназначен для финансирования мероприятий по предупреждению несчастных случаев, утраты или повреждения застрахованного имущества и другие цели, предусмотренные страховщиком в Положении о резерве предупредительных мероприятий.

Это подтверждено установленной системой бухгалтерского учета по формированию резервов на сч. 96 «Резервы предстоящих расходов»², в то время как страховые резервы учитываются на сч. 95 «Страховой резерв». Таким образом, подтверждается взгляд Н.А. Кричевского, на основании мнения которого разработан рисунок1., о том, что резерв предупредительных мероприятий должен быть отнесен в классификации резервов

¹Гинсбург А.И. Страхование., СП,:ПИТЕР,2006г.-181с
 Финансы, учебник, /под ред. Ковалева В.В./, М.: Проспект, 2004г. - 454с

² Вещунова Н.Л. Бухгалтерский учет в страховых организациях,-М.:Проспект,2006г. -415с

страховых организаций к резервам на покрытие убытков и расходов как резерв страховой организации, имеющий специфический характер. Таким образом, резервы страховых организаций непосредственно связаны с осуществлением

страховых операций в соответствии с действующим российским законодательством, формируются в виде резервов предупредительных мероприятий и страховых резервов (рис..2).

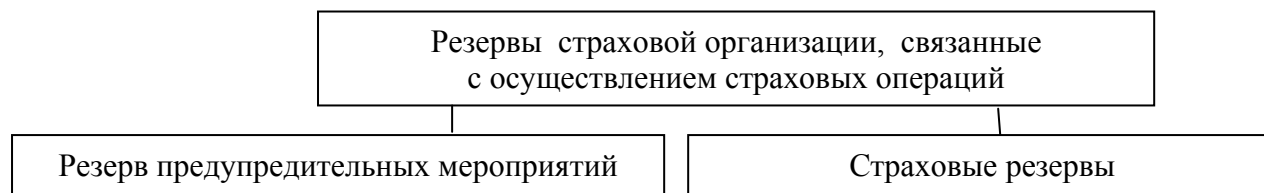


Рис.2. Резервы страховых организаций, связанные с осуществлением страховых операций

На основании вышеизложенного следует, что источниками инвестиционной деятельности страховых компаний являются два вида резервов: и резервы предупредительных мероприятий как источник реальных инвестиций, формируемый согласно действующему законодательству на добровольной основе, и страховые резервы как основного источника инвестиций страховых компаний, формирование и размещение которых обязательно и регламентируется законодательно. По этой причине имеющее место в научной литературе при оценке инвестиционной деятельности страховых организаций отождествление данных источников, с различными инвестиционными характеристиками, как по порядку формирования, так и по порядку инвестиционного использования должно рассматриваться разграниченно.

Резервы страховых организаций, связанные с осуществлением страховых операций, имеют законодательно определенный порядок для размещения резерва предупредительных мероприятий и других страховых резервов.

Использование средств добровольно формируемого страховщиком резерва предупредительных мероприятий по добровольным видам страхования осуществляется страховыми организациями на основании утвержденного ими Положения, разработанного в соответствии с Примерным положением о резерве предупредительных мероприятий по

добровольным видам страхования³.

Резерв предупредительных мероприятий, по сути, является целевым фондом накопительного характера, и финансирование из резерва предупредительных мероприятий приводится в исполнение на основе договора, заключаемого с юридическими или физическими лицами, осуществляющими такие мероприятия, как:

- участие в финансировании строительства (включая проектирование) и реконструкции пожарных депо, испытательных пожарных лабораторий и полигонов;

- участие в финансировании строительства и реконструкции диагностических станций ГИБДД по проверке технического состояния транспортных средств, эстакад, площадок и пунктов технического контроля, постов ГИБДД;

- участие в финансировании мероприятий по устройству и совершенствованию противопожарной безопасности;

- участие в финансировании улучшения материально-технической базы санэпидемстанций и состояния водно-питьевых ресурсов;

и других направлений, предусмотренных Примерным положением.

То есть, по экономической сути, резерв предупредительных мероприятий

³ Письмо Минфина РФ от 15.04.2002 №24-00/КП-51 «О резервах предупредительных мероприятий» [Электронный ресурс].-Электронно-правовая система «Консультант Плюс» <http://www.consultant.ru/online/>

обеспечивает реальные поступления в экономику страны. Следует отметить, что стимулирование создания резерва предупредительных мероприятий, нормативно нацеленного на реальные инвестиции, к сожалению, ограничивается введением нормы добровольного его образования, что уменьшает его оценку, как сколько-нибудь значимого инвестиционного ресурса.

Страховые резервы имеют иные инвестиционные характеристики. Отраслевая особенность страховой деятельности проявляется в том, что у большинства страховых организаций страховые резервы являются основным источником инвестиций и финансовыми ресурсами с различными возможностями использования, исходя из сроков договоров по различным видам страхования от долгосрочных, как страхование жизни, до краткосрочных в пределах нескольких месяцев.

Как показало исследование, важными источниками инвестиционной деятельности для страхового сектора экономики являются резервы по страхованию жизни, как имеющие долгосрочную основу, так как полученные страховщиком премии относятся к обязательствам, выполнение которых отложено на несколько лет. Следующими по значимости для инвестиционной деятельности страховых компаний в составе страховых резервов являются резервы незаработанной премии. (В соответствии с п. 7 Правил РНП - это часть начисленной страховой премии (взносов) по договору, относящаяся к периоду действия договора, выходящему за пределы отчетного периода, предназначенная для исполнения обязательств по обеспечению предстоящих выплат, которые могут возникнуть в следующих отчетных периодах). Создание данного страхового резерва выходит за рамки отчетного периода, и по своему экономическому смыслу незаработанная премия представляет собой расходы будущих периодов, что позволяет использовать их для инвестирования в краткосрочном режиме, а также по рисковому видам страхования при отсутствии страховых случаев страховая пре-

мия из незаработанной становится заработной премией, что усиливает ее инвестиционную значимость. Резервы убытков менее важны для обеспечения инвестиционной деятельности страховой организации, так как резервы убытков покрывают уже заявленные или произошедшие убытки в отчетном периоде и практически не имеют инвестиционной составляющей.

Порядок осуществления страховыми организациями размещения средств страховых резервов законодательно регламентировано по структуре активов и по направлениям вложений. Правилами размещения страховщиками страховых резервов⁴.

Данные Правила определяют общий порядок размещения и направлены на уменьшение сопутствующих рисков, минимизацию возможных ущербов при размещении и инвестировании, а также на противодействие выводу денежных средств из-под налогообложения. Под размещением страховых резервов понимаются активы, принимаемые в покрытие обеспечения страховых резервов. Активы, принимаемые в покрытие страховых резервов, должны удовлетворять условиям диверсификации, возвратности, прибыльности и ликвидности⁵.

В настоящее время страховые компании имеют четко регламентированную нормативно-правовую базу размещения страховых резервов, расчет структурных соотношений активов на размещение в покрытие страховых резервов производится по нормативам соотношения активов и резервов, определенных Правилами размещения страховщиками страховых резервов⁶. Порядок осуществления страховщиками размещения средств страховых резервов жестко регламентирован по структуре активов и по направлениям вложений.

⁴ Приказ Минфина России от 08.08.2005 г. №100. Правилами размещения страховщиками страховых резервов (с изм. и доп.)

⁵ Гражданский кодекс РФ гл.3, ст.26. п 4.

⁶ Приказ Минфина России от 08.08.2005 г. №100. Правилами размещения страховщиками страховых резервов (с изм. и доп.)

Для покрытия страховых резервов в установленном законодателем соотношении могут быть приняты: федеральные государственные ценные бумаги РФ, государственные ценные бумаги субъектов РФ, муниципальные ценные бумаги, негосударственные ценные бумаги, векселя организаций, недвижимое имущество, слитки золота, серебра, платины и палладия, а также памятных монет Российской Федерации из драгоценных металлов, инвестиционные паи открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов, сертификаты долевого участия в общих фондах банковского управления, вклады (депозиты) в банке, дебиторская задолженность страхователей, перестраховщиков, перестрахователей, страховщиков и страховых агентов, платежи по которой ожидаются в течение трех месяцев после отчетной даты, а также займы, предоставленные страхователям - физическим лицам по договорам страхования жизни, заключенным на срок не менее пяти лет. Денежные средства на счетах в банках и денежная наличность принимаются в покрытие страховых резервов без ограничений.

Размещение средств страховых резервов может осуществляться страховщиком самостоятельно, а также путем передачи части средств страховых резервов в доверительное управление доверительным управляющим, являющимся резидентами Российской Федерации.

Общая стоимость активов, принимаемых для покрытия страховых резервов, должна быть не меньше суммарной величины страховых резервов, при этом под стоимостью активов понимается их балансовая стоимость.

Активы, принимаемые в покрытие страховых резервов, не могут служить предметом залога или источником уплаты кредиторам денежных средств по обязательствам гаранта поручителя.

Таким образом, исследование показало, что порядок осуществления страховыми организациями размещения страховых резервов законодательно строго регламентирован по структуре активов и по направлениям вложений, при этом

контроль за соблюдением правил размещения страховых резервов осуществляет Министерство финансов РФ.

Для понимания сущности инвестиционной деятельности страховых организаций важно определить различие между размещением страховых резервов и инвестиционной деятельностью страховых организаций, так как в немногочисленной экономической литературе, посвященной страховому инвестированию, нет однозначного мнения об экономическом содержании страхового инвестирования.

Прежде чем более детально рассмотреть существующие подходы при определении страхового инвестирования, следует определить термин «инвестиции». В современной экономической литературе инвестиции являются одной из наиболее часто используемых категорий, однако, как правило, это понятие трактуется достаточно противоречиво. В отечественной литературе советского периода инвестиции рассматривались в основном с точки зрения долгосрочных вложений капитала⁷, и поэтому категория «инвестиции» отождествлялась с категорией «капиталовложения». С внедрением рыночной экономики в нашей стране точка зрения на содержание категории «инвестирования» стала изменяться. В переводном фундаментальном в мире учебнике по курсу «Инвестиции», написанном тремя известными американскими экономистами Г. Александер, Дж. Бэйли, У. Шарп, инвестирование в широком смысле определяется как процесс расставания «с деньгами сегодня, чтобы получить большую сумму в будущем»,⁸ то есть инвестиции рассматриваются как процесс вложения денежных средств с целью получения их большей суммы в будущем.

Макконел К.Р., Брю С.Л.⁹ инвестиции определяют как «затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных за-

⁷ Советский энциклопедический словарь С. 488

⁸ Г. Александер, Дж. Бэйли, У. Шарп., Инвестиции, М., ИНФРА –М, 1997, с.1

⁹ Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономика, М. 1992., с.38

пасов», при такой трактовке понятие инвестирования сужается до реального инвестирования, исключающего вложение капитала в ценные бумаги и другие финансовые инструменты. В отечественном учебнике «Инвестиции»¹⁰ под инвестициями предлагается понимать «целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех формах в различные объекты (инструменты) для достижения индивидуальных целей инвесторов».

Можно привести и другие трактовки, которые определяются различиями целей и задач исследования отдельных авторов, однако, применительно к страховым компаниям, являющимся институциональными инвесторами, аккумулирующими средства индивидуальных инвесторов и осуществляющих инвестиционную деятельность от своего лица, требуется индивидуальное определение страхового инвестирования, исходящее из специфики использования инвестиционных ресурсов страховщиков и базирующееся на закрепленном действующим законодательством содержании рассматриваемой категории. Согласно закону «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»¹¹, инвестиции - денежные средства, ценные бумаги и иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

В литературе можно выделить две группы трактовок понятия страхового инвестирования. Большинство российских исследователей¹² рассматривают

страховое инвестирование как размещение страховых резервов в определенные активы, способные приносить доход.

Другой подход выражает определение, данное Н.И. Кричевским (д.э.н.) в учебном пособии «Страхование инвестиций»¹³: «Страховое инвестирование - это вложение средств страховых резервов и иных средств страховщика в различные виды активов с целью получения прибыли». Автор вступает в дискуссию по вопросу природы страхового инвестирования и дает следующее определение страховому инвестированию.

Страховое инвестирование – это целенаправленное вложение страховых резервов, резервов предупредительных мероприятий, собственного капитала страховых организаций на определенный срок во всех формах в различные объекты и инструменты, способные приносить доход в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

На основании вышеизложенного нельзя согласиться с приведенными ранее высказываниями, так как проведенное исследование показывает, что отождествлять инвестиционную деятельность страховых организаций с размещением страховых резервов в активы некорректно по следующим основаниям:

- Во-первых, источниками инвестиционной деятельности страховых организаций являются не только страховые резервы, но и резервы предупредительных мероприятий, которые по экономическому содержанию относятся к реальным (производственным) инвестициям, формирование и направление которых не относятся к размещению страховых резервов.

- Во-вторых, размещение страховых резервов в отдельные активы, принимаемые в покрытие страховых резервов не может быть признано чистой инвестиционной деятельностью, так как, исходя из экономической сущности инвестиций, к инвестиционным вложениям

¹⁰ Инвестиции.// под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина, Проспект, 2003., с.22.

¹¹ ФЗ РФ от 15.07.1998(ред.23.07.2010) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Справочно-правовая система Консультант-плюс.

¹² Куликов С.В. Финансовый анализ страховых организаций.Новосибирск «сибирское соглашение»

», 2006 г. С. 152

¹³ Кричевский Н.А. Страхование инвестиций, М., Дашков и К., 2007

ям нельзя отнести такие активы, принимаемые в покрытие страховых резервов, как: дебиторская задолженность страхователей, перестраховщиков, перестрахователей, страховщиков и страховых агентов, также денежные средства на счетах в банках, денежная наличность. К инвестициям страховых организаций при размещении страховых резервов можно отнести такие активы, как: государственные и муниципальные ценные бумаги, негосударственные ценные бумаги, участие в инвестиционных и банковских фондах, вклады в уставный капитал, векселя банков, банковские вклады и депозитные сертификаты банков, недвижимость и драгоценные металлы.

- В-третьих, источниками инвестиционной деятельности страховых компаний, наряду с резервами предупредительных мероприятий, страховым резервом, является собственный капитал страховых организаций, который в процессе деятельности пополняется за счет различных источников (прибыли, результатов инвестиционной деятельности, эмиссионного дохода).

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Гражданский кодекс РФ гл.3, ст.26. п 4
2. Письмо Минфина РФ от 15.04.2002 №24-00/КП-51 «О резервах предупредительных мероприятий» [Электронный ресурс]. Электронно-правовая система «Консультант Плюс» <http://www.consultant.ru/online/>.
3. Приказ Минфина России от 08.08.2005 г. №100. Правилами размещения страховщиками страховых резервов (с изм. и доп.)
4. Советский энциклопедический словарь С. 488
5. Г. Александер, Дж. Бэйли, У. Шарп., Инвестиции, М., ИНФРА –М, 1997, с.1
6. Вещунова Н.Л. Бухгалтерский учет в страховых организациях, - М.: Проспект, 2006г. - 415с
7. Гинсбург А.И. Страхование., СП.: ПИТЕР, 2006г. - 181с
8. Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономика, М. 1992., с.38
9. Инвестиции.// под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина, Проспект, 2003., с.22.
10. ФЗ РФ от 15.07.1998(ред.23.07.2010) « Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Справочно-правовая система Консультант-плюс.
11. Куликов С.В. Финансовый анализ страховых организаций. Новосибирск «сибирское соглашение», 2006 г. С. 152
12. Кричевский Н.А. Страхование инвестиций, М., Дашков и К., 2007
13. Финансы, учебник, /под ред. Ковалева В.В./, М.: Проспект, 2004г. - 454с.

Абазиева К.Г.

Заведующая кафедрой экономики и корпоративного управления филиала Московского государственного университета технологий и управления в г.Ростове-на-Дону

Эл. почта: abazieva_kamilla@mail.ru

ВОЗРАСТНОЙ ПРОФИЛЬ ГЕНДЕРНОЙ ДИФФЕРЕНЦИАЦИИ ЗАРАБОТНОЙ ПЛАТЫ

Траектории изменения заработной платы по возрастным группам показывают, что заработная плата существенно повышается до 25-29 лет, затем на последующих десятилетиях она меняется незначительно начиная заметно снижаться к пенсионному возрасту. Это означает, что лишь в самые ранние годы увеличение трудового опыта обеспечивает быстрый рост оплаты; его дальнейшее накопление не приносит сколько-нибудь значительной экономической отдачи. Для женщин в изменении профиля заработной платы характерно наличие плоского профиля в возрастных группах, когда они выходят замуж, рожают и воспитывают детей.

Ключевые слова: *гендер, заработная плата, возрастной профиль, виды деятельности*

Различия в заработной плате мужчин и женщин в России достаточно устойчивы. Так, в 1998 году средняя заработная плата женщин в экономике составляла 70% от средней заработной платы мужчин, в 2000 году - 63,2%, в 2001-2002 годах - 63%, в 2003 - 64%, в 2007 году 63%, в 2009 - 65%. В целом наблюдаемый уровень гендерной дифференциации в заработной плате сопоставим с

тем, что показывает статистика во многих развитых странах.

Экономическая теория объясняет гендерные различия в заработках неодинаковым распределением мужчин и женщин по профессиям и отраслям (горизонтальной сегрегацией), неравенством в заработной плате в рамках профессий и видов деятельности (вертикальной сегрегацией), и низкой оценкой той работы, которой занимаются женщины.

С точки зрения теории производительности, при одинаковом уровне человеческого капитала женщина менее производительна вследствие дополнительного груза семейных обязанностей, что уменьшает её усилия на работе и снижает производительность и заработную плату. Г. Беккер показал, что семейные обязанности ограничивают доступ женщин к таким рабочим местам, которые предполагают командировки, регулярные переработки, ненормируемый график работы, что, конечно, сдерживает рост их заработной платы.

Обосновывая более низкую производительность женщин, он объяснял это тем, что при равных запасах энергии мужчин и женщин первоочередная обязанность женщины – уход за детьми, а на оплачиваемую работу у нее остается меньше энергии, чем у мужчины. То есть при одинаковых часах работы и равном уровне человеческого капитала женщины в среднем будут зарабатывать меньше мужчин. Женщины могут экономить энергию путем поиска работы, которая требует меньшей интенсивности и более совместима с потребностями домохозяйства, но менее оплачиваема.

На уровень заработной платы существенное влияние оказывает возраст работника. Ряд авторов аргументирует, что наиболее заинтересованы в росте заработной платы работники в возрасте от 24 до 45 лет, поскольку молодые люди, особенно не обремененные семьей, относятся к повышению уровня своей заработной платы без инициативы, особенно, если для этого им необходимо повышать трудовые усилия. В их системе ценностей преобладает установка на увеличение

времени досуга. Для работающих пенсионеров в системе ценностей на первом месте находится проблема сохранения здоровья. Если учитывать что ценностные ориентации, влияющие на выбор сферы и формы занятости, различаются для мужчин и женщин, то в распределении заработков работников по возрастным группам должна присутствовать и гендерная асимметрия, обусловленная тем, что препятствием росту заработной платы в возрасте от 20 до 40 лет становится то обстоятельство, что женщины в этот период, как правило, выходят замуж, рожают детей и предельная производительность их труда становится ниже. Проверить эту гипотезу можно путем построения профилей заработной платы мужчин и женщин по различным возраст-

ным и профессиональным группам.

Последующий анализ был проведен на основе официальной статистической информации сборника «Женщины и мужчины России. 2010». Траектории изменения заработной платы в зависимости от возраста (рис. 1) в разрезе пола работника показывают, что заработная плата мужчин монотонно повышается вплоть до 30-34 лет, когда она достигает величины 25 тысяч рублей, а затем также монотонно понижается. Что же касается женщин, то здесь картина иная. Зарботки растут лишь до возрастного интервала 20-25 лет, немного превышая 15 тысяч рублей, а затем почти не меняются до пенсионного возрастного интервала, более интенсивно снижаясь в пенсионном возрасте.



Рис. 1. Профили заработков в зависимости от возраста (по данным обследования, октябрь 2009 г.)

Если рассматривать имеющуюся выборку как условное поколение, то можно сказать, что заработок женщины меняется от года к году не так значительно, как заработок мужчины. Женский профиль возраст-заработок лежит ниже мужского и является более пологим. Гендерный разрыв в заработной плате немного уменьшается по мере приближения к пенсионному возрасту.

Таким образом, быстрый рост оплаты труда происходит лишь в ранние годы трудовой деятельности, когда увеличение трудового опыта обеспечивает

довольно быстрый рост оплаты; а его дальнейшее накопление не влияет на величину экономической отдачи.

Основной фактор роста заработков по мере увеличения возраста - накопление опыта, то есть человеческого капитала, производимого по ходу трудовой деятельности работников. Экономическая теория утверждает, что поскольку у работников старшего возраста его запас обычно больше, они имеют в среднем более высокую производительность и, следовательно, должны получать более высокую плату за свой труд. Однако приве-

денные на рисунке 1 результаты эту тенденцию не обнаруживают. Можно аргументировать это тем, что на характер распределения заработков по возрастным группам оказал влияние кризис 2008 года, однако результаты исследования по 2005 году, проведенного в [4] выявили те же закономерности, что и приведенные на рисунке 1. Авторы указанного исследования аргументировали этот феномен тем, что в российских условиях действие этого стандартного механизма было подорвано шоками переходного периода, которые привели к обесценению многих знаний и навыков, которые были накоплены работниками старших поколений при прежней системе и имели ценность только в ее рамках. Экономические преимущества, связанные с приобретением трудового опыта, в значительной мере обесценились, а его окупаемость резко понизилась. В результате на российском рынке труда сложилась достаточно уникальная ситуация, не имеющая аналогов в зрелых рыночных экономиках, когда молодые работники в возрасте 30 лет зарабатывают в среднем больше, чем работ-

ники в возрасте 50 лет. Более того, для женщин практически в течение всего периода трудовой жизни профиль заработной платы почти не меняется. Эта тенденция представляется весьма негативной, поскольку указывает на слабые стимулы к труду, особенно среди женщин.

Для примера в США рост заработков происходит до 55 лет, и превышение заработков в старших возрастных группах достигает 2-2,5 раз.

Анализ изменения заработной платы в течение периода трудовой активности можно осуществить с помощью показателей цепных приростов от одного возрастного интервала к другому, которые дают относительную оценку скорости изменения уровней ряда. Относительный темп цепного прироста показывает на сколько процентов сравниваемый уровень больше или меньше предыдущего уровня и представляет собой отношение абсолютного прироста к предыдущему уровню:

$$T_{\text{прироста}} = \frac{y_i - y_{i-1}}{y_{i-1}} \cdot 100.$$



Рис. 2. Относительные цепные приросты заработной платы по возрастным группам для мужчин и женщин

В период от 25 до 29 лет прирост заработной платы мужчин составляет 26%, в то время как для женщин он достигает лишь 15%. После 30 лет прирост заработной платы женщин остается стабильным до 39 лет, в то время как для

мужчин скорость снижения заработной платы нарастает и к 40 годам прирост заработной платы становится отрицательным, а скорость снижения заработной платы среди мужчин становится выше. В пенсионных возрастах скорость сниже-

ния заработной платы нарастает, но заметно это лишь для женщин после 60 лет.

На следующем рисунке представлено распределение заработной платы по возрастным группам, в котором приведены значения относительных темпов прироста, определенных как отношение раз-

ницы между средней заработной платой в определенной возрастной группе и средней заработной платой для всей совокупности женщин или мужчин к средней заработной плате в соответствующей гендерной группе. Этот показатель часто называют «премией на возраст».

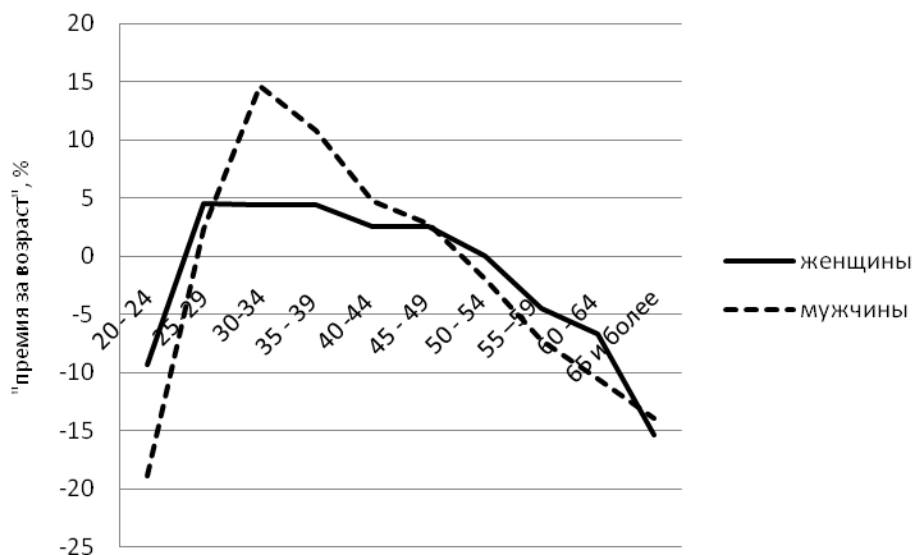


Рис. 3. «Премия на возраст» в гендерном разрезе, %

В возрасте от 20 до 24 лет заработная плата женщин ниже средней на 9,3%, а мужчин на 18,9%. Между 25 и 29 годами «премия» к заработной плате женщин составляет 4,5%, а мужчин лишь 2,3%. Однако от 30 до 34 лет заработки мужчин выше средних на 14,6%, а женщин лишь на 4,4%, а от 35 до 40 лет 10,7% и 4,3%, соответственно. Между 40 и 49 годами и у мужчин и у женщин сохраняется позитивная «премия» на возраст, однако очень невысокая, а с 50 лет она становится отрицательной в обеих группах.

То есть прирост заработной платы среди женщин замедляется в активном фертильном возрасте, но «премия на возраст» остается позитивной до наступления пенсионного возраста, в то время как

среди мужчин она принимает значения меньше ста процентов уже в возрасте 50-54 года, то есть задолго до пенсии.

Деформация российского механизма формирования заработной платы зависит не только от возраста, но и от отдачи от образования. Официальная статистика публикует распределение заработной платы по возрастным группам лишь в разрезе классификации видов деятельности, ряд группировок которых позволяет аппроксимировать образовательные группы. Обсудим профили распределения для специалистов высшего уровня квалификации, среднего уровня квалификации и неквалифицированных рабочих, которые наиболее четко отражают и различия в образовательном уровне.



Рис. 4. «Премия на возраст» специалистов высшего уровня квалификации

Для специалистов высшего уровня квалификации заработки начинают превышать средний уровень в возрастном интервале 25-29 лет, а к 30-34 годам для мужчин он превышает средний уровень уже на 18%, в то время как для женщин только на 1,2%. После 40 лет заработная плата мужчин устойчиво падает ниже

среднего уровня, а для женщин перелом к негативной тенденции происходит только к 60 годам. Таким образом, для женщин этой профессиональной группы характерен «плоский» профиль позитивных приростов заработной платы с высокой возрастной протяженностью.



Рис. 5. «Премия на возраст» специалистов среднего уровня квалификации

Средняя заработная плата женщин среднего уровня квалификации составляет 72% от заработной платы женщин высшей квалификации. Для мужчин это соотношение – 94%, то есть для женщин отдача от образования выше. Профиль «премии на возраст» специалистов сред-

него уровня квалификации отличается тем, что уровень заработной платы женщин в этой группе остается ниже среднего уровня до возрастного интервала 40-44 года, а затем до конца трудовой деятельности поднимается выше среднего уровня. Заработная плата мужчин резко воз-

растает к 30-34 годам, превышая средние значения на 18%, но к 45 годам прирост относительно среднего уровня становится отрицательным. Такой результат можно объяснить тем, что женщины, выбирая средний уровень квалификации и соответственно образования, изначально планируют свою трудовую карьеру таким образом, чтобы сохранять максимум

энергии для семьи. Если женщины с высшим уровнем квалификации продолжают трудовую деятельность после достижения пенсионного возраста не снижая уровня заработной платы, то женщины со средним уровнем квалификации при достижении пенсионного возраста резко снижают её уровень.



Рис. 6. «Премия на возраст» неквалифицированных рабочих

Что касается неквалифицированных рабочих, то стартовая заработная плата для этой группы превышает средние значения, однако в дальнейшем для женщин характерен её спад до 30-34 лет, а затем её значения превышают средний уровень до наступления пенсионного возраста. Для мужчин спад ниже среднего уровня начинается уже на интервале 40-44 года. Отношение средней заработной платы женщин этой профессиональной группы к женщинам высшей квалификации составляет 44%, а мужчин – 37%.

Полученные результаты подтверждают наличие связи между профессиональным статусом работников и уровнем их зарплаток. У профессиональных групп с более высокой квалификацией «премия» на возраст – выше, чем у менее квалифицированных. Если неквалифицированные рабочие практически сразу же после вступления на рынок труда начинают получать достаточно высокие (по меркам своей группы) зарплатки, то ра-

ботникам высшей и средней квалификации требуется для этого значительный срок. Это также свидетельствует о том, что образование является дает значительный выигрыш его обладателям. Приобретение более высокого уровня образования и соответственно более высокой квалификации позволяет женщинам сокращать отставание в заработной плате от мужчин. Так, если заработная плата женщин высшей квалификации составляет 73% от заработной платы мужчин этой группы, то для специалистов среднего уровня квалификации это соотношение – всего 57%. Тем не менее, и при учете вида профессиональных характеристик для женского профиля заработной платы остается характерным плоский отрезок, указывающий на незначительную (или отрицательную) премию на возраст в течение активного фертильного периода.

Трудно объяснимым является тот факт, что премия на возраст среди мужчин начинает замедляться и становится отрицательной в возрасте далеко от

пенсионного. Механизмы формирования спроса на труд экономике России в ситуации, когда рост сферы обслуживания обгоняет восстановительный рост производства, создают феномены, подобные тем, что отражены в данной статье и требуют дальнейшего углубленного анализа их причин.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Женщины и мужчины России. 2010:

Стат.сб./ Росстат. - М., 2010.

2. Becker G.S. A Treatise on the Family. – Cambridge: Harvard University Press, 1981.

3. Эренберг Р.Дж., Смит Р.С. Современная экономика труда. – М. Изд-во МГУ, 1996.

4. От чего зависят различия в зарплате россиян / <http://demoscope.ru/weekly/2007/0293/tema05.php>

Евлахова Ю.С.

ДЕНЬ РОССИЙСКОЙ НАУКИ

В феврале каждого года традиционно отмечается День российской науки. Наука вносит важный вклад в развитие общества и человека, определяет уровень развития цивилизации и международный авторитет страны.

Отличительной особенностью 2011 года стало проведение Фестиваля российской науки, цель которого – популяризация профессии ученого среди молодежи, ориентация ее на высокие ценности познания и смысла жизни. Фестивали науки давно и успешно развиваются во многих странах мира, начало этой традиции положила Великобритания. В России Фестивали науки проводятся с 2006 г. по инициативе МГУ им. М.В.Ломоносова.

Торжества, посвященные Дню российской науки, прошли и в Ростовском государственном экономическом университете (РИНХ). Руководством университета – ректором РГЭУ (РИНХ), д.э.н., профессором Кузнецовым Н.Г., первым проректором – проректором по учебной работе, д.э.н., профессором Альбековым А.У. совместно с Министром общего и профессионального образования Ростовской области Гуськовым И.А. были отмечены ведущие ученые вуза, которые создали и развивают научные школы по экономическим, историческим, философским, филологическим, юридическим направлениям.

В программном докладе проректора по научной работе, д.э.н., проф. Усенко Л.Н. были подведены итоги научно-исследовательской работы коллектива университета за последние пять лет, озвучены задачи и перспективы развития вузовской

науки, главная среди которых – усиление роли науки в развитии инновационной экономики. Современная наука должна стать прозрачной, открытой, активной и мобильной.

Закономерное продолжение празднования Дня российской науки получило на финансовом факультете. Приветственное слово преподавателям, сотрудникам, студентам и аспирантам финансового факультета произнесла проректор по учебно-методической работе д.э.н., проф. Маслова Н.П. Она отметила, что на факультете заложен фундамент развития науки, но новый этап развития требует неординарных подходов и решений, опирающихся на высокое стремление к научной истине, обоснованных и проверенных на практике исследовательских стратегий и методов.

За высокие результаты научно-исследовательской работы дипломами и благодарственными письмами были отмечены ведущие ученые факультета. Д.э.н., профессор, президент РГЭУ (РИНХ), заслуженный деятель науки РФ Золотарев В.С. был награжден за руководство научными исследованиями, проводимыми по заказу Министерства образования и науки РФ, по теме: «Человеческий капитал в системе национального богатства России».

Созданная Золотаревым В.С. научная школа региональной экономики и заложенная им традиция научной мысли способствовали появлению плеяды ученых, которые вносят значительный вклад в развитие российской науки. За руководство научными исследованиями по теме: «Разработка инновационной системы непрерывного финансового образования как основы противодействия коррупции, легализации доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» была награждена д.э.н., профессор, декан финансового факультета Алифанова Е.Н.

За успешное руководство научной работой по теме: «Исследование особенностей построения интегрированной модели динамического управления финансами коммерческой организации», а также за руководство научной работой студентов, ставших призерами научных конкурсов, была отмечена дипломом и благодарствен-

ным письмом к.э.н., проф., зав.кафедрой «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» В.Ю. Барашьян. Среди молодых преподавателей этой кафедры почетную грамоту получила Горюнова Е.В., которая не только подготовила ряд научных статей в ведущих экономических журналах, но и активно осуществляла руководство научной работой студентов, внося таким образом свою лепту в развитие студенческой науки.

Основоположник научной школы, исследующей взаимовлияние развития фондового рынка и реального сектора экономики, д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Финансово-экономический инжиниринг» Наливайский В.Ю. был отмечен несколькими наградами: за подготовку коллективной монографии, ставшей лауреатом всероссийского конкурса на лучшую научную книгу, за руководство научными исследованиями, проводимыми по заказу Министерства образования и науки РФ, по теме: «Исследование закономерностей воздействия неравновесной экономической системы на развитие корпоративных структур», и подготовленную на этой основе монографию, а также за успешное руководство научными работами студентов – призеров научных конкурсов. В специальной номинации «За подготовку ряда научных статей в ведущих экономических журналах» были отмечены д.э.н., профессор кафедры «Финансово-экономический инжиниринг» Иванченко И.С., а также аспиранты кафедры Маслов С.В. и Ясыр А.А. В номинации «За развитие студенческой науки» благодарственное письмо получила к.э.н., профессор каф. «Финансово-экономический инжиниринг» Черкашина Т.А., которая осуществляла руководство научными работами студентов, занявших призовые места на научных студенческих конкурсах.

Традиции, заложенные советскими учеными по развитию системы денежного обращения и кредита, продолжают развиваться в рамках научной школы универсализации современных банковских систем под руководством зав.кафедрой, д.э.н., профессора Семенюта О.Г. За значительные научные достижения и руководство подготовкой коллективной монографии, а также за

руководство научными работами студентов, ставших призерами международных и межрегиональных научно – практических конференций, проф. Семенюта О.Г. была награждена дипломами и благодарственными письмами. Ряд преподавателей кафедры «Банковское дело» получил благодарственные письма за развитие студенческой науки и успешное руководство научными работами студентов, ставших призерами региональных научно-практических конференций (к.э.н., доцент Рыбчинская И.В., к.т.н., доцент Орлова И.А., к.э.н., доцент Мазняк В.М., к.э.н., доцент Яблоновская Г.С.). За успешное руководство научной работой был награжден молодой исследователь, профессионал банковского дела - к.э.н., доцент Есенский С.В.

Руководитель научной школы, исследующей финансовые механизмы бюджетных учреждений, д.э.н., проф., зав.кафедрой «Финансы» Романова Т.Ф. была отмечена почетными грамотами и дипломами за высокие научные результаты кафедры и успешное руководство научной работой студентов, ставших призерами межрегиональных научно-практических конференций. Различные награды и поощрения получили ведущие ученые кафедры «Финансы»: д.э.н., проф. О.Б. Иванова – за успешное руководство научной работой по теме: «Разработка системы бюджетного управления на промышленном предприятии», к.э.н., доцент Поролло Е.В., к.э.н., доцент Рукина С.Н., к.э.н., доц. Богославцева Л.В – за успешное руководство научной работой студентов, ставших призерами региональных научно-практических конференций.

Отдельными наградами были отмечены преподаватели факультета, защитившие в 2010 г. кандидатские диссертации (ассистенты кафедры «Финансово-экономический инжиниринг» Каширина Е.И., Демиденко Т.И., ст.преп. кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» Усенко А.М.), а также подготовившие монографии по материалам докторских диссертаций (к.э.н., доценты кафедры «Банковское дело» Добролежа Е.В., Уразова С.А., к.э.н., доцент кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» Чараева М.В.).

Студенты финансового факультета являются достойными продолжателями традиций научных школ, сложившихся на факультете. Так, за победы на международных и всероссийских конференциях и олимпиадах, проявленный научный подход и креативность награды получили студенты Ким Т.В., Воронова А.В. Зиборова К.Ю., Леншина Л.О., Красавина Д.А., Мажуга Е.О., Данченко Е.А.

Также на Дне российской науки были награждены победители и участники внутривузовского конкурса на лучшие научные работы студентов.

В своем заключительном слове декан финансового факультета Алифанова Е.Н. пожелала преподавателям, аспирантам и студентам плодотворного научного поиска и творческих побед.

Уважаемые коллеги!

Приглашаем Вас к сотрудничеству. В журнале «Финансовые исследования» публикуются статьи, сообщения, рецензии, информационные и другие материалы по финансам, денежному обращению и кредиту, проблематике финансового менеджмента и развития финансового рынка. В предлагаемых для публикации материалах научного характера должно содержаться обоснование актуальности, постановка целей и задач исследований, научная аргументация, обобщения и выводы, представляющие интерес новизной, научной и практической значимостью.

По вопросам публикации или подписки просим обращаться по адресу:

344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, ауд. 414.

Ростовский государственный экономический университет (РИНХ).

Редакция журнала «Финансовые исследования».

Контактный телефон: (863) 237-02-64., e-mail: research@rsue.ru.

Научный редактор — Алифанова Е.Н.

Технический секретарь — Петренко Е.В.

ТРЕБОВАНИЯ К ОФОРМЛЕНИЮ СТАТЕЙ ДЛЯ ПУБЛИКАЦИИ В ЖУРНАЛЕ «ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ»

1. Материал, предлагаемый для публикации, должен быть оригинальным, не опубликованным ранее в других печатных изданиях, написан в контексте современной научной литературы и содержать очевидный элемент создания нового знания.
2. Автор(ы) присылают в редакцию 2 экземпляра статьи (подписанной автором) в печатном и в электронном виде (по электронной почте для иногородних авторов по адресу: research@rsue.ru; research@inbox.ru). Информация в печатном и в электронном виде должна содержать следующие файлы: информация об авторе (ах), статья, краткая и расширенная аннотация. Для аспирантов (соискателей) обязательна рецензия научного руководителя. Плата с аспирантов за публикацию рукописей не взимается.
3. Информация об авторе (ах) содержит: название статьи (на русском и английском языках) и ФИО авторов (до двух авторов), место работы, должность, ученая степень, ученое звание, адрес и контактный телефон.
4. Название статьи, ФИО автора(ов), краткая аннотация статьи (до 600 печ. знаков), ключевые слова (до 10 слов), библиографические списки должны быть представлены на русском и английском языках. Аннотации не должны содержать ссылок на разделы, формулы, рисунки, номера цитируемой литературы.
5. Объем статьи не должен превышать 0,5 п. л. (20000 п. знаков – 12 стр.) машинописного текста формата А4, включая таблицы, библиографический список и рисунки (схемы). ФИО автора должно быть указано над названием статьи справа (для аспирантов и соискателей – подпись научного руководителя).
6. Файлы с текстом статьи и сведениями об авторе оформляются в формате MS WORD, шрифт – Times New Roman, размер – 14 пт, интервал – 1,5. Поля: верхнее, нижнее – 2,5 см, правое – 2,2 см, левое – 3 см.
7. Для записи формул рекомендуется применять редактор формул MS Equation 3.0.
8. Таблицы, рисунки и схемы должны быть черно-белыми, пронумерованы и озаглавлены, снабжены ссылками на источники.
9. Для оформления таблиц и рисунков необходимо использовать следующие параметры: шрифт – Arial, размер – 12 пт, интервал – 1.
10. Обозначениям единиц измерения различных величин (м, кг, руб. и т.д.), сокращениями типа «г.» (год) должен предшествовать знак неразрывного пробела (см. «Вставка – «Символы»»), отмечающий наложение запрета на отрыв их при верстке от определяемого ими числа. То же самое относится к набору инициалов и фамилий.
11. При использовании в тексте кавычек используются типографские кавычки («»). Тире обозначается символом «—» (длинное тире); дефис «-».
12. Библиографический список приводится в порядке упоминания в конце статьи. В тексте должны быть ссылки в квадратных скобках только на опубликованные материалы. Ссылки на иностранные источники даются на иностранном языке и сопровождаются в случае перевода на русский язык указанием на перевод.
13. Названия зарубежных компаний, финансовых институтов приводятся в тексте латинскими буквами без кавычек и выделений. После упоминания в тексте фамилий зарубежных ученых, руководителей компаний и т.д. на русском языке, в круглых скобках приводится написание имени и фамилии латинскими буквами, если за этим не следует ссылка на работу зарубежного автора.

Редакционная коллегия оставляет за собой право при необходимости сокращать статьи, подвергая их редакционной правке.

**ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
«Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»**

=====

ФИНАНСОВЫЙ ФАКУЛЬТЕТ — ЭТО:

♦ подготовка специалистов с присвоением квалификации «экономист» в рамках специальности «Финансы и кредит» на дневном и заочном отделениях, в том числе по сокращенным срокам обучения, по специализациям:

- > Государственные и муниципальные финансы
- > Финансовый менеджмент
- > Банковское дело
- > Рынок ценных бумаг и финансовый инжиниринг
- > Оценка собственности
- > Финансовый контроль и регулирование
- > Страхование дело

♦ подготовка магистров менеджмента в рамках программы магистратуры «Финансовый менеджмент»;

♦ руководство и консультирование ведущими учеными факультета при написании кандидатских и докторских диссертаций по специальности «Финансы, денежное обращение и кредит»;

♦ бесплатные курсы повышения финансовой грамотности по программам «Управление личными финансами» и «Финансовый менеджмент для малого и среднего бизнеса»;

♦ программы дополнительного образования, позволяющие пройти подготовку и получить сертификат специалиста финансового рынка, а также диплом на право ведения оценочной деятельности.

Наш адрес:

344002, Россия, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69,

www.rsue.ru

Деканат очного отделения ФФ:

каб. 421, тел. (863) 263-11-85

Деканат заочного отделения ФФ:

каб. 426, тел/факс (863) 255-96-94

Программы дополнительного образования ФФ:

каб. 414, тел. (863) 237-02-64

Приемная комиссия:

каб. 108, 110, тел. (863) 240-55-48

Подготовка и аттестация специалистов финансового рынка

Актуальность дополнительного образования — РГЭУ (РИНХ) имеет аккредитацию на осуществление аттестации специалистов финансового рынка. Получение аттестата специалиста финансового рынка в РГЭУ (РИНХ) имеет как организационные, так и профессиональные преимущества для **юридических лиц**:

- обеспечит выполнение требований ФСФР к квалификации специалистов финансового рынка и к получению лицензий по различным видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в соответствии с Приказом ФСФР от 20.04.05 г. № 05-17/пз-н «Об утверждении положения о специалистах финансового рынка» и постановлением ФСФР № 432 от 14.07.06 г. «О лицензировании отдельных видов деятельности на финансовых рынках;

для **физических лиц**:

- квалификационные аттестаты, выданные РГЭУ (РИНХ), имеют бессрочный характер действия;

- Вы можете получить аттестат специалиста финансового рынка, еще не имея диплома о высшем образовании;

- возможность профессионального роста, получение новых навыков как теоретических, так и практических;

- повышение конкурентоспособности на рынке труда: заинтересованность работодателей в приеме на работу аттестованных специалистов финансового рынка, так как это является необходимым условием получения лицензии ФСФР;

- подтверждение вашей квалификации как специалиста финансового рынка ведущим экономическим вузом Юга России.

Для подготовки к сдаче квалификационных экзаменов РГЭУ (РИНХ) проводит обучающие программы. Это позволяет более уверенно сдать экзамен как по базовому курсу, так и по

специализированным курсам всех серий:

Серия 1 — "Брокеры, дилеры, управление ценными бумагами"

Серия 2 — "Организаторы торговли, клиринг"

Серия 3 — "Регистраторы"

Серия 4 — "Депозитарии"

Серия 5 — "Управляющие компании ИФ, ПИФ, НПФ"

Серия 6 — "Спецдепозитарии ИФ, ПИФ, НПФ"

Осуществляемая деятельность — обучение по программам подготовки к базовому и специализированным квалификационным экзаменам для специалистов финансового рынка (все серии); проведение квалификационных экзаменов.

Координатор проекта:

Евлахова Юлия Сергеевна

Телефон/факс: 8(863) 240-11-19 / 2-370-264

e-mail: attestat@rsue.ru

Адрес: г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, к. 524

График проведения экзаменов и обучающих программ и их стоимость размещаются на официальном web-сайте РГЭУ (РИНХ) www.rsue.ru и www.finlearn.ru

Оценка стоимости предприятия (бизнеса)

Актуальность дополнительного образования. В условиях динамично развивающегося мира профессиональная подготовка, переподготовка и повышение квалификации кадров дают возможность будущему специалисту получить глубокие теоретические и практические знания в области оценочной деятельности, антикризисного управления, в сфере бухгалтерского учета, экономического анализа, финансового менеджмента, юриспруденции; повысить потенциал карьерного роста; приобщиться к бесценному профессиональному опыту ведущих практиков в области оценочной деятельности г. Ростова-на-Дону.

Центр «ППП и ПКК» проводит обучение по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» по следующим направлениям: переподготовке кадров высшей квалификации и повышению квалификации в области оценочной деятельности в соответствии с распоряжением Министерства имущества России от 3 июля 2003 г. №2924-р.

Осуществляемая деятельность. Процесс обучения построен на основе использования интерактивных и мультимедийных лекций, практических занятий, тестов, непосредственного консультирования слушателей преподавателями, а также прохождения практики в оценочных компаниях г.Ростова-на-Дону. Для слушателей из дальних регионов страны предусмотрено дистанционное обучение с использованием web-сайта РГЭУ (РИНХ) (<http://www.rsue.ru>), где размещены необходимые для образовательного процесса учебно-методические материалы.

Обучение осуществляют профессора, доценты РГЭУ (РИНХ), а также практические работники финансово-кредитных учреждений, в том числе оценочных компаний.

Свидетельство государственного образца о повышении квалификации либо диплом о профессиональной переподготовке специалистов в области оценочной деятельности позволят вам:

- ☐ успешно продолжить профессиональную деятельность;
- ☐ трудоустроиться в оценочную компанию;
- ☐ заняться индивидуальной оценкой.

Контактная информация:

Координатор проекта: Карая Юлия Викторовна

Тел./факс: (863) 240 11 19

e-mail: research@inbox.ru

Адрес: 344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, д. 69, а. 414

Дополнительная информация размещается на официальном web-сайте РГЭУ (РИНХ) в разделе «Дополнительное образование»: <http://www.rsue.ru>. www.finlearn.ru

Аккредитованная организация
«Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»
приглашает:

работников организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом, пройти обучение по Программе подготовки работников организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом, в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма. По результатам обучения по Программе выдается сертификат.

Обучающие программы проводятся с участием сотрудников Регионального отделения Федеральной службы по финансовым рынкам в Южном федеральном округе (РО ФСФР России в ЮФО), Инспекции страхового надзора по ЮФО и Федеральной службы по финансовому мониторингу по ЮФО, обладающих навыками публичных выступлений и преподавательской деятельности, а также преподавателей кафедр Ростовского государственного экономического университета (РИНХ).

Подготовка ваших сотрудников обеспечит вашей организации выполнение требований Федеральной службы по финансовому мониторингу к должностным лицам, ответственным за соблюдение законодательства по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, в соответствии:

- с Положением ФСФМ №256 от 01.11.2008 г. «О требованиях к подготовке и обучению кадров организаций, осуществляющих операции с денежными средствами и иным имуществом, в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма»;

- Постановлением Правительства РФ №715 от 05.12.2005 г. «О квалификационных требованиях к специальным должностным лицам, ответственным за соблюдение правил внутреннего контроля и программ его осуществления, а также требованиях к подготовке и обучению кадров, идентификации клиентов, выгодоприобретателей в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

Отличительные черты Программы РГЭУ (РИНХ):

- ☐ Обучение производится в Ростове-на-Дону на базе РГЭУ (РИНХ).
- ☐ Возможность привлечения руководителей и работников Федеральной службы по финансовому мониторингу по ЮФО для участия в Программе.

- ☐ Возможна специализация по блокам в зависимости от вида организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом (профессиональные участники рынка ценных бумаг или управляющие компании инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами; страховые организации; иные организации).

Более подробная информация о проведении обучающих программ размещается на официальном сайте РГЭУ (РИНХ) www.rsue.ru, раздел «Аттестация специалистов финансового рынка».

Будем рады сотрудничеству с вами!

Контактная информация:

Адрес: г. Ростов-на-Дону, ул. Б.Садовая, 69, к. 524.

Телефон: 8 (863) 240-11-19; факс: 237-02-64; 8-918-579-49-79 — Воробьева Инна Геннадиевна.

e-mail: finmonitoring@rambler.ru



РГЭУ «РИНХ» и филиал ВТБ 24 в г. Ростове-на-Дону в рамках совместного образовательного проекта

проводят набор на **курсы по фондовому рынку «Анализ финансового рынка. Биржевые операции с акциями. Интернет-трейдинг»**

Место проведения: Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, РГЭУ «РИНХ»
Период проведения: **ЕЖЕМЕСЯЧНО** (8 занятий - 4 раза в неделю) Время: 17.50 - 20.30

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ И РЕГИСТРАЦИЯ ДЛЯ УЧАСТИЯ

РГЭУ «РИНХ»: тел. 261-38-41; в Центре Финансового факультета, ауд. 414

ВТБ 24: тел. 263-13-28; в офисе: Р н/Д, ул. Суворова, 119/80, к. 25

ОБРАЗОВАНИЕ В ТЕЧЕНИЕ ВСЕЙ ЖИЗНИ!!!

Новый сайт
«Финансовое образование»
по адресу

www.finlearn.ru

подготовлен в рамках Программы повышения финансовой грамотности населения Ростовским государственным экономическим университетом (РИНХ) при поддержке Фонда Citi



ФИНАНСОВОЕ ОБРАЗОВАНИЕ
Лучшее - лучшим!

ГЛАВНАЯ	NEWS OF YOUTH	ФОРУМ	КОНФЕРЕНЦИЯ	КОНТАКТЫ	КАРТА САЙТА
----------------	---------------	-------	-------------	----------	-------------

Главное меню

- Главная
- О проекте
- Новости
- Обучающие программы
- Финансовое самообразование
- Исследования и статистика
- Конференции
- Студентам
- Публикации
- Глоссарий
- Отдых финансистов
- Наши выпускники
- Однокурсники
- Партнеры
- Поиск
- Карта сайта

К юбилею РГЭУ (РИНХ)

Международной научно-практической конференции
«Развитие финансовой системы России в условиях глобализации»

ИННОВАЦИОННЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОГО ОБРАЗОВАНИЯ:

- Противодействие легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма
- Аттестация специалистов финансового рынка
- Оценка стоимости предприятия (бизнеса)
- Повышение финансовой грамотности населения
- Финансовое образование государственных служащих
- Обучающие программы для микрофинансовых организаций

ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ КОРРУПЦИИ В ОРГАНАХ ИСПОЛНИТЕЛЬНОЙ ВЛАСТИ

НОВОСТИ

Экономика малого бизнеса
23.03.2011

18 марта 2011 года Б.В. Высоков посетил РГЭУ (РИНХ) и выступил с лекцией на тему: "Создание инновационно проводящей среды на базе малых предприятий".

30 лет

NEW

КОНКУРСЫ

ОАО «Промсвязьбанк» Ростовский филиал объявляет о проведении конкурса среди студентов 5 курса «РГЭУ (РИНХ)»

конкурс на вручение национальной премии имени Владимира Зворыкина

ПРИ ПОДДЕРЖКЕ

Администрация Ростовской области

Ростовское региональное отделение партии «Единая Россия»

ПАРТНЕРЫ

РГЭУ (РИНХ) и РО ФСОП России по ЮФО

Дополнительные возможности для пользователей:

- бесплатная электронная библиотека в области «Финансов и кредита»;
- консультации экспертов по проблемам в области управления личными финансами;
- предоставление образовательных услуг в области финансов и кредита;
- база данных для студентов и работодателей.

Finlearn.ru – Ваш помощник на пути к личной финансовой независимости!!!