

Финансовые Исследования

4 (37), декабрь, 2012



РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

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

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

Евлахова Ю. С. (научный редактор), к.э.н., зам. декана финансового факультета по науке

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"

Барашьян В. Ю., к.э.н., доцент, зав. кафедрой «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент»

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

Редактирование и корректура:

Грузинская Т.А., Шимко О.Н.

Верстка и макетирование:

Тихонова Ю.В.

Отдел редакции
рецензируемых научных
журналов, рекомендованных ВАК
Начальник отдела

Смейле Валентина Ефимовна

344002, г. Ростов-на-Дону,

ул. Б. Садовая, 69

РГЭУ (РИНХ), к. 653

Тел.: (863) 2664-234

e-mail: juliav8@rambler.ru

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.*

*АННОТАЦИИ, КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА И
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ СПИСКИ — АВТОРСКАЯ ВЕРСИЯ*

ISSN 1991-0525

Изд. №

Подписано в печать 20.12.2012 г.

Объем 13,7 уч.-изд. л., 13,7 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", 4(37)
2012

© Ростовский государственный
экономический университет (РИНХ),
2012

Рукописи статей в обязательном порядке оформляются в соответствии с требованиями для авторов, установленными редакцией. Статьи, оформленные не по правилам, редакцией не рассматриваются. Редакция не вступает в переписку с авторами статей, получивших мотивированный отказ в опубликовании.

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ: РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ (РИНХ)

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

- 13 **БОГОСЛАВЦЕВА Л. В.**
ГЕНЕЗИС ДЕФИНИЦИИ «ФИНАНСОВЫЕ ПОТОКИ» С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ
ЭВОЛЮЦИИ ТЕОРЕТИЧЕСКОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МЫСЛИ
- 22 **СУЛЬЖЕНКО В. С**
БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА КАК ФАКТОР ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОГО
РАЗВИТИЯ РОССИИ
- 31 **БОЙКО Д. А.**
ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ И ФИНАНСОВО-ПРАВОВОЕ
РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЗАКУПОК НА РЫНКЕ
ЗЕРНА

БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

- 37 **СЕМЕНЮТА О.Г. , ЗВЯГИНЦЕВА Е.М.**
ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЗАКОНА БЕНФОРДА ПРИ ПОСТРОЕНИИ СИСТЕМЫ
УПРАВЛЕНИЯ ОПЕРАЦИОННЫМ РИСКОМ
- 45 **РАШИДОВ Т.М.**
ЛИКВИДНОСТЬ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА: ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
СУЩНОСТЬ И ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ФАКТОРЫ
- 52 **ТИМОХОВА Н. В.**
ПРОБЛЕМЫ ВЫБОРА ИСТОЧНИКА ПОГАШЕНИЯ КРЕДИТА В ЦЕЛЯХ
МИНИМИЗАЦИИ КРЕДИТНОГО РИСКА СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

ОТРАСЛЕВЫЕ ФИНАНСЫ

- 59 **ПАРХОМЕНКО Т.В.**
КОНЦЕПТУАЛЬНО-ЛОГИСТИЧЕСКАЯ ТЕРМИНОЛОГИЯ
И ИСТОРИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ В ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКЕ – ФИНАНСОВЫЙ
АСПЕКТ

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ФИНАНСЫ

- 65 **РЕЗНИЧЕНКО С. Е.**
ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ
ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ СОЦИАЛЬНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ
В ЭКОНОМИКЕ РЕГИОНА

ЭКОНОМИКА И ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ

- 72 **ЕПИФАНОВА Т. В.**
АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ МАЛОГО
И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА
- 79 **ДЕНГАЕВА К. Ш.**
ПРИНЦИПЫ ФОРМИРОВАНИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ
ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ОЦЕНКИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СЛУЖБ ПРЕДПРИЯТИЯ

ДИСКУССИОННЫЙ КЛУБ

- 86 **БРУСОВ П.Н., ФИЛАТОВА Т.В., ОРЕХОВА Н.П., АКПЕРОВ И.Г., БРУСОВ
П.П., БРУСОВА А.П., КРАМАРОВ С. О., ДОЛГОВ Д.М.**
ЗАВИСИМОСТЬ СРЕДНЕВЗВЕШЕННОЙ СТОИМОСТИ И СТОИМОСТИ
СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА ОДНОЛЕТНЕЙ КОМПАНИИ ОТ СТАВКИ
НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ И УРОВНЯ ЛЕВЕРИДЖА
- 99 **УЧАСТНИКИ ДИСКУССИИ:**
ДИМИТРИАДИ Н. А., ЧЕРЕНКОВ А. Я.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

- 104 **ЖУРАВЛЕВА О. Г.**
МЕЖДУНАРОДНЫЙ МОЛОДЕЖНЫЙ ФОРУМ ФИНАНСИСТОВ

ПОЗДРАВЛЯЕМ!

Редакция и редколлегия журнала «Финансовые исследования» сердечно поздравляет с 75-летним юбилеем Владимира Семеновича Золотарева, главного редактора, заслуженного деятеля науки РФ, доктора экономических наук, профессора, Президента Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)

Владимир Семенович - один из инициаторов создания и бессменный главный редактор нашего журнала. В журнале освещается широкий круг проблем: от развития международных финансов и глобализации экономики до финансов домохозяйств и повышения финансовой грамотности населения. Более десяти лет Владимир Семенович успешно руководит журналом, принципиально, но гибко прокладывая линию редакционной политики. За эти годы благодаря Владимиру Семеновичу журнал смог вырасти качественно и количественно: был увеличен тираж и количество выпусков в год, журнал уже более трех лет входит в Перечень изданий, рекомендованных ВАК Минобрнауки РФ, имеет достаточно высокий индекс научного цитирования и в целом занимает достойное место среди российских научно-практических журналов, посвященных исследованиям в области финансов и кредита. Высокий научный уровень журнала обеспечивается также тем, что Владимир Семенович выступает и в роли научного консультанта наших авторов, и в роли требовательного, но доброжелательного рецензента, благодаря замечаниям которого авторы постигают глубины финансовой науки, растут профессионально, обогащаются интеллектуально и нравственно.

Говорят, что судьба человека – это его характер. Владимир Семенович является ярким примером, подтверждающим справедливость этого высказывания. Это человек необычайно сильный и целеустремленный, для которого нет недостижимых целей и нереальных задач. Работая над очередным номером нашего журнала под руководством Владимира Семеновича, не перестаешь поражаться и восхищаться тому, какой он талантливый ученый, серьезный и глубокий исследователь, блистательный мастер слова, дипломатичный и мудрый руководитель, удивительно яркий, одаренный и великодушный человек. Его богатое научное наследие уже стало стимулом и источником творческого вдохновения для молодых исследователей и еще многие годы не иссякнет заложенный им импульс научного поиска.

Глубокоуважаемый Владимир Семенович! Поздравляем Вас с юбилеем, желаем счастья, дальнейших научных и творческих успехов, неизменной бодрости и здоровья и той невероятной энергии и увлеченности, которыми Вы привлекаете к своему делу молодежь и служите им примером.



Редакция и редколлегия журнала «Финансовые исследования»

FINANCIAL RESEARCH

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

STATE FINANCES

- 13 **BOGOSLAVTSEVA L.V.**
*DEFINITION GENESIS «FINANCIAL STREAMS» FROM THE POINT OF VIEW
OF EVOLUTION OF THEORETICAL ECONOMIC THOUGHT*
- 22 **SULZHENKO V. S.**
FISCAL POLICY AS A FACTOR OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF RUSSIA
- 31 **BOYKO D.A.**
*ORGANIZATIONAL, ECONOMIC, FINANCIAL AND LEGAL REGULATION
OF PUBLIC PROCUREMENT MARKET IN THE GRAIN MARKET*

BANKING

- 37 **SEMENEUTA O.G., ZVYAGINTSEVA E.M.**
*USE OF BENFORD'S LAW IN THE EVALUATION OF OPERATIONAL RISK
OF A COMMERCIAL BANK*
- 45 **RASHIDOV T.M.**
*LIQUIDITY OF COMMERCIAL BANKS: AN ECONOMIC NATURE
AND DETERMINANTS*
- 52 **TIMOKHOVA N. V.**
*THE PROBLEMS OF CHOOSING A SOURCE OF REPAYMENT OF LOANS
IN ORDER TO MINIMIZE THE CREDIT RISK OF THE CONSTRUCTION
OBJECTS*

FINANCE INDUSTRY

- 59 **PARKHOMENKO T.V.**
*CONCEPTUAL AND LOGISTICS TERMINOLOGY AND HISTORICAL BASIS
POWER - FINANCIAL ASPECTS*

REGIONAL FINANCES

- 65 **REZNICHENKO S.Y.**
*ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC ASPECTS OF THE SOCIAL
INFRASTRUCTURE FUNCTIONING IN THE REGION'S ECONOMY*

ECONOMY AND FINANCE COMPANIES

- 72 **EPIFANOVA T. V.**
*ANALYSIS OF FINANCIAL SUSTAINABILITY OF SMALL AND MEDIUM
BUSINESS*
- 79 **DENGAEVA K. SH.**
*SYSTEMATIZATION OF PRINCIPLES ORGANIZATION OF INTERNAL
MANAGEMENT REPORTING ACCORDING TO RESULTS EVALUATION
OF DEPARTMENTS ACTIVITIES*

DEBATING SOCIETY

- 86 **BRUSOV P.N., FILATOVA T.V., OREKHOVA N.P., AKPEROV I.G., BRUSOV
P.P.,
BRUSOVA A.P., KRAMAROV S.O., DOLGOV D.**
*DEPENDENCE OF WEIGHTED AVERAGE COST AND THE EQUITY VALUE OF
THE COMPANY FROM ONE-YEAR INCOME TAX RATE AND LEVERAGE
LEVEL*
- 99 **PANELISTS:**
DIMITRIADI N. A., CHERENKOV A. YA.

CALENDER

- 104 **ZHYRAVLEVA O. G.**
INTERNATIONAL YOUTH FORUM FINANCIERS

Summaries

L. V. Bogoslavtseva

DEFINITION GENESIS «FINANCIAL STREAMS» FROM THE POINT OF VIEW OF EVOLUTION OF THEORETICAL ECONOMIC THOUGHT

Keywords: finance, financial streams, evolution of economic theories, evolution of economic theories.

In this article basic provisions of economic theories and the concepts, opposite views of scientists proving sometimes concerning state regulation of finance and financial streams on the basis of which definition of «financial streams» and their role in social and economic development of the country is specified reveal. Need of further increase of efficiency of financial streams in the conditions of use of limited resources taking into account provisions of the institutional economic theory locates.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. The budgetary message of the President of the Russian Federation about the budgetary policy in 2013-2015//www.kremlin.ru
2. The main directions of the budgetary policy for 2011 and the planned period 2012 and 2013 годов.//www.minfin.ru
3. Keynes Dzh. M. The chosen works. M.: Economy, 1993, page 351
4. Koase R.H. The Problem of Social Cost//Journal of Law and Economics. 1960. № 3. p. -44
5. Pushkarev V. M. History of financial thought and policy of taxes: Manual. - M: INFRA-M, 1996. Page 16.
6. Rubenstein A. Ya. To an expansion question «Blank theory of public expenses» (the scientific report). — M, 2007, page 3-4//<http://www.imepi-eurasia.ru>
7. Rubenstein. A. Ya. Strategiya of «a social imperative»//<http://institutiones.com/>
8. Sabanti B. M. Theory of finance: Manual. - M. Manager, 1998, page 5.
9. Fridmen M. Capitalism and freedom. New York, 1982, page 81.

V. S. Sulzhenko

FISCAL POLICY AS A FACTOR OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF RUSSIA

Keywords: fiscal policies, national and international practices, financial stability, financial globalization.

The new approaches to evaluation of modern trends of fiscal policies are proved. These policies are based on national and international practices. They consider financial stability issues.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Lexin V. N, A. Shvetsov Reform and regions Lendat, Moscow, 2012;
2. Ktsoev AB State and the economy: the optimal resource allocation mechanisms RIOR 2012;
3. Vovchenko NG Institutional reforms of the financial system of Russia in the context of globalization // Vestnik of Rostov State Economic University RINH, 2006.
4. The budget system of the Russian Federation Vrublevskaya OV, Romanovsky V. Moskva Yurayt-Izdat, 2003.
5. Scenarios for Russia in the long term. New pulse in two decades [Text] Reports. XIII to April. Intern. scientific. Conf. on Economic and Social Development, Moscow, 3-5 April.

2012; E.G Yasin, Nat. Issled. University Press' Higher school of economics. "- M.: House Higher School of Economics, 2012.

D.A. Boyko

ORGANIZATIONAL, ECONOMIC, FINANCIAL AND LEGAL REGULATION OF PUBLIC PROCUREMENT MARKET IN THE GRAIN MARKET

Keywords: public procurement, financial and legal regulation, the market of grain and grain products, logistics

The problems of the state of logistics in the grain market, and establish and improve financial and legal regulation of public procurement processes are creating conditions for attracting large-scale investments in agriculture. The need to implement a set of reforms in the grain market, would create the necessary conditions for the growth of the overall efficiency of agriculture.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Electronic resource. Forecast for the grain harvest in Russia in 2012 - RIA "Novosti" Access mode: ria.ru/trend/_grains_Russia_2012_17012012.

O.G. Semeneuta, E.M. Zvyagintseva

USE OF BENFORD'S LAW IN THE EVALUATION OF OPERATIONAL RISK OF A COMMERCIAL BANK

Keywords: The Basel Committee, a commercial bank, operational risk, Benford's Law.

The last financial crisis has changed the strategy of Russian bank's development, emphasizing credit institutions on risk management, and now regulators are paying more attention to operational risk management system of the bank.

As a result, the article raises the issue of data processing and analysis of a commercial bank's losses, that were a result of operational risk's implementation. The research analyzed Benford's law as a mathematical method of data's quality analysis, and propounded the original scope of the law in the bank's operational risk management.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Busta B., Weinberg R. Using Benford's Law and Neural Networks as a Review Procedure. // Managerial Auditing Journal, 1998, №13/6, P. 356-366.

2. Durtschi C., Hillison W., Pacini C. The Effective Use of Benford's Law to Assist in Detecting Fraud in Accounting Data. // Journal of Forensic Accounting, 1524-5586/Vol. V. (2004), P. 17-34.

3. Lanza Richard B. Using digital analysis to detect fraud. Review of the dates. Statistical Analysis Tool. // Journal of Forensic Accounting, 1524-5586/Vol. I(2000), pp. 291-296.

4. Nigrini M. J. I've Got Your Number. // Journal of Accountancy, 1999r. URL: <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/1999/May>

5. Vorobev A. Abnormal numbers of financial fraud. // Consultant. 2006 г., № 1. <http://gaap.ru/articles/50751>.

6. Mahovsky A. V., Blinov S.A. The method of identifying suspicious transactions based on mathematical analysis. // <http://www.finanal.ru/010/metod-vyyavleniya-somnitelnykh-operatsii-na-baze-matematicheskogo-analiza> or 31.10.2009.

7. Zhuravlev I.B. A method of checking the quality of the data collected by an operating loss. // Financial risk management. 2009г., №03(19).
<http://www.iig.ru/Company/News/Publications/art3>.

T.M. Rashidov

LIQUIDITY OF COMMERCIAL BANKS: AN ECONOMIC NATURE AND DETERMINANTS

Keywords: liquidity, solvency, liquidity factors, the commercial bank.

The main characteristics, factors and types of commercial bank liquidity, determined the economic essence of the concepts disclosed bank's liquidity, profitability and solvency, to review the recommendations of the Basel Committee, revealed and actualized value of the liquidity management of commercial bank.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Instructions CBR from 17.09.2006 № 28-I "On the opening and closing of bank accounts, deposit accounts (deposits).
2. Banks and banking. Electronic resource. URL: [www. scorto.ru](http://www.scorto.ru)

N. V. Timokhova

THE PROBLEMS OF CHOOSING A SOURCE OF REPAYMENT OF LOANS IN ORDER TO MINIMIZE THE CREDIT RISK OF THE CONSTRUCTION OBJECTS

Keywords: sources of credit's repayment, optimizing, credit risk, construction objects, investment and operational phase.

The article shows current issues of lending to construction projects that are characterized by specific risks. Meanwhile scientific literature doesn't look enough into classification and analysis of profit features that come from sales of construction projects. In this study, firstly, the credit risk of construction project was defined in the investment phase and in the operational phase of the project. Secondly, an expanded classification of sources of loan repayment was provided for the construction of the project. Finally, a risk analysis of failure of the planned profitability of the project was conducted with specific examples and possible errors in predicting the sources of repayment were determined. The study showed that the correct prediction of profitability of the construction project directly impacts on the recoverability of the Bank's credit. This study questioned and opened the way to optimize the risk of failure of planned profitability of the project, including the sources of credit.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Kostuchenko N.S. The analysis of credit risks/ N.S. Kostuchenko - 2-ed. revised and enlarged - SPb.: ETC «Scythia», 2010.- 440 p.
2. Obuschenko T.N. Finance construction: textbook/ T.N. Obuschenko.- M.:The forum, 2010.- 560 p.: Il.- (professional education)

T.V. Parkhomenko

CONCEPTUAL AND LOGISTICS TERMINOLOGY AND HISTORICAL BASIS POWER - FINANCIAL ASPECTS

Keywords: electric power complex, logistic systems, investments, logistics system, government regulation.

The problems adjusting system of state regulation of the electricity sector and a competitive electricity market, the process of creating conditions for attracting large-scale investments in the base for the country's economic center. The author proves the need for a

package of reforms in the electric power system, allowing to create the necessary conditions for the growth of the overall efficiency of energy companies, to ensure the stability of uninterrupted power supply.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Semenenko A. I., Sergeyev V. I. Logistics. Fundamentals of the theory: The textbook for high schools. - St.: Publishing "Union", 2001.
- 2.Belousov A. Logistics commercial mediation. - Rostov-N / A: The Book, 2000. - 159 p.
- 3.AN springs Logistics: Glossary. - Moscow: Economics, 1995. - 91 p.
- 4.Electronic resource, "What is fraught with energy logistics." Access mode. 1. www.magicphoto.ru/.../chto-tait-v-syebye-enyergyetichyeskaya-logis.

S.Y.Reznichenko

ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC ASPECTS OF THE SOCIAL INFRASTRUCTURE FUNCTIONING IN THE REGION'S ECONOMY

Keywords: social infrastructure, region, the human capital, regional reproductive system, socio-economic development of the region, organizational aspect, economic aspect

The article contains the characteristics of the social infrastructure as part of the reproductive system of regional systems approach, taking into account its multifunctional and multi-level organization. The author proves that the functions of the social infrastructure determine its organization, which has specific characteristics and needs elaboration.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Butov V.I., Ignatov V.G., Ketova N.P. Fundamentals of the regional economy. Textbook / V.I. Butov. - Moscow: Economics, 2001. – 448 p.
- 2.Vlasov V.V. Japan: production infrastructure / V.V. Vlasov M.; Science. Home edition of Eastern Literature, 1991. – 182 p.
- 3.Groshihin M.A. Development of social infrastructure in the region on the basis of a small business: author. dis. Ph.D. Sciences: 08.00.05 - Economy and management of a national economy (regional economy) / Groshihin Mikhail. - Volgograd, 2011. - 24 p.
- 4.Nekrasov N. Regional economy: theory, issues, methods. - 2-nd ed. M., Economics, 1978. - 343 p.
- 5.Nosov S.S. Socialistic infrastructure in the reproduction process / S.S. Nosov. - Moscow: Economics, 1984. - 160 p.
- 6.Regional economy. / Tyaglov S.G., E.A. Chernysh, Molchanova N.P. etc. / Ed. prof. N.G. Kuznetsov and prof. S.G.Tyaglov. Series "Textbooks." Rostov-on-Don: Phoenix, 2001. – 320 p.
- 7.Regional reproduction of the system of socialist production relations / ed. V.J. Feodoritov, T.G. Brodskaya. - L.: LSU, 1984. - 192 p.
- 8.Russkova E.G. The infrastructure of a market economy system research methodology / E.G. Russkova. - Volgograd: Volgograd Science Publishers, 2006. – 296 p.
- 9.Toshchenko J.T. Social infrastructure: the nature and the development / J.T. Toshchenko. - M., 1980. - 206 p.
- 10.Sharipov A. Social infrastructure in the concept of acceleration /A. Sharipov. - Novosibirsk: Publishing House of Novosibirsk. University Press, 1990.- 109 p.
- 11.Schnieper R.I. Region: economic management methods / R.I. Schnieper. - Novosibirsk: Nauka. Sib. Dep-tion, 1991. – 320 p.

T. V. Epifanova

ANALYSIS OF FINANCIAL SUSTAINABILITY OF SMALL AND MEDIUM BUSINESS

Keywords: small business, enterprise economy, financial stability.

This article examines the indicators that influence the level of financial stability for small and medium businesses in the statics. The relationship between liquidity and solvency of the company are analyzed.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Dontsova LV Financial Statement Analysis: A tutorial / L. Dontsova N.A. Nikiforova. - 6th ed. rev. and dop. - M.: ICC "Delo and Service", 2008. P. 121-123
2. Kovalev VV, VV Patras How to read a balance sheet. - Moscow: Finance and Statistics, 2006. - P. 223-225
3. Schiborsch K. Business diagnosis of the company / K. Schiborsch // Consultant Director. - 2001. - № 9. - P. 14-17.
4. Kovalev VV Financial analysis, M: Finance and Statistics, 2nd edition, 2008. P. 56-57
5. Financial Statement Analysis: A Textbook / ed. MA Clothiers, NS Plaskovoy etc. - M.: High school textbook, 2008. P. 23
6. Kreinin MN The financial condition of the company. Methods of assessment. - M.: Thesis, 2006. P. 123-127.
7. Grachev A.V. Finansovaya sustainability of the enterprise: the criteria and evaluation methods in a market economy: Training. allowance. - Ed. 2nd. - Moscow: Publishing House of the "Business and Service", 2008. P. 116-13.

K. SH. Dengaeva

SYSTEMATIZATION OF PRINCIPLES ORGANIZATION OF INTERNAL MANAGEMENT REPORTING ACCORDING TO RESULTS EVALUATION OF DEPARTMENTS ACTIVITIES

Keywords: internal management reporting, financial and qualitative indicators, principles of internal reporting organization, criteria of internal reporting organization.

In the article discusses main principles and criteria of an internal management reporting organization. Proposes general data format management reporting according to results department activities.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. D.V. Isaev. The enterprise reporting: trends and perspectives. Financial newspaper. №17,18. 2008.
2. V. Kovalev, Vit. Kovalev. Corporate Finance and Accounting: concepts, algorithms, performance. M.: Prospect, 2010. - 767p.
3. A.U. Sokolov. Management overhead accounting. M.: Finance and Statistics. 2011. - 448p.

P.N. Brusov, T.V. Filatova, N.P. Orekhova, I.G. Akperov, P.P. Brusov, A.P. Brusova, S.O. Kramarov, D. Dolgov

DEPENDENCE OF WEIGHTED AVERAGE COST AND THE EQUITY VALUE OF THE COMPANY FROM ONE-YEAR INCOME TAX RATE AND LEVERAGE LEVEL

Keywords: one-year company, capital cost, capital structure, leverage, Modigliani–Miller theory, Brusov – Filatova – Orekhova theory, abnormal effect by Brusov – Filatova – Orekhova.

In contrast to the "one-day companies", used in the main to the care of taxes, money-laundering, and for the realization of the other criminal schemes in the economy, one-year companies do not mainly use the criminal schemes and are the subject of the common market laws. The article analyzes financial activities of such enterprises. It is shown that financial parameters of these companies are different dramatically from ones of the more "adult" companies (even two-year companies) and are closer to perpetuity companies, described by Modigliani–Miller theory, than to finite lifetime companies, described by modern theory by Brusov – Filatova – Orekhova. It has been shown that, in them, in particular, the abnormal effect by Brusov – Filatova – Orekhova, which is typical for all the other finite lifetime companies, is not in principle observed: the decreasing of equity cost with leverage.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Brusov P.N., Filatova T. V. et al. Investment management M.: INFRA-M, 2012.
2. Brusov P.N., Filatova T.B., Financial management, v. I–III, M.: KNORUS, 2012.
3. Brusov P.N., Filatova T. V. From Modigliani–Miller to general theory of capital cost and capital structure of the company, Finance and credit, №3(435), p. 2–8, 2011.
4. Brusov P.N., Filatova T. V. Cost of capital and capital structure in post Modigliani–Miller epoch, «Financial analysis: problems and solutions», № 37(79), № 38(80) 2011.
5. Brusov P.N., Filatova T. V. Application of the mathematical methods in financial management, parts 3,4. M.: FU, 2010.
6. Filatova T.V., Orekhova N.P., Brusova A.P. General theory of capital cost and capital structure: beyond the theory of Modigliani–Miller // Bulletin of the FU, 2011. № 2. C. 32–36. № 3.
7. Brusova A.P., Comparision of the three methods of estimation of weighted average cost of capital and equity cost of company «Financial analysis: problems and solutions», №34 (76) , 2011 r.
8. Filatova T.V., Orekhova N.P., Brusova A.P. Weighted average cost of capital in the theory of Modigliani–Miller, modified for a finite life–time company // Bulletin of the FU, 2008. № 4, c. 74–77.
9. Brusov P.N., Filatova T. V. From Modigliani–Miller to general theory of capital cost and capital structure of the company, Finance and credit, №3(435), p. 2–8, 2011.
10. Filatova T.V., Orekhova N.P., Brusova A.P. Weighted average cost of capital in the theory of Modigliani–Miller, modified for a finite life–time company // Bulletin of the FU, 2008. № 4, c. 74–77.
11. Brusov P., Filatova T., Orekhova N., Brusova N. Weighted average cost of capital in the theory of Modigliani–Miller, modified for a finite life–time company. Applied Financial Economics. 2011. V. 21(11). P. 815–824.
12. Brusov P., Filatova T., Orekhova N., Brusov P.P., Brusova N. From Modigliani–Miller to general theory of capital cost and capital structure of the company. Research Journal of Economics, Business and ICT. 2011. V. 2. P. 16–21.
13. Peter Brusov, Tatiana Filatova, et al. Influence of debt financing on the effectiveness of the finite duration investment project, Applied Financial Economics, 2012.V. 22, №13, P.1043-1052.
14. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment // American Economic Review. 1958. Vol. 48. № 4. P. 261 – 297.
15. Modigliani F., Miller M. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction

// American Economic Review. 1963. Vol. 53. № 3. P. 147–175.

16. Modigliani F., Miller M. Some estimates of the Cost of Capital to the Electric Utility Industry 1954–1957 // American Economic Review. 1966. P. 261–297.

17. Myers S. Capital Structure // Journal of Economic Perspectives. 2001. Vol. 15. № 2 P. 81–102.

18. Brusov P.N., Filatova T.V., Orehova N.P., Brusov P.P., Brusova A.P. THE ROLE OF TAXES AND LEVERAGE IN THE ESTIMATION OF CAPITAL COST AND THE COMPANY VALUE, «Finance and credit» №25 (505) , p. 2-30, 2012 .

19. Brusov P., Filatova T., Orehova N., Brusov P.P., Brusova N. , Dolgov D.M. ABNORMAL DEPENDENCE OF EQUITY COST OF COMPANY ON LEVERAGE , « Financial analysis: problems and solutions » №25 (115) , c. 2-35, 2012.

O. G. Zhyravleva

INTERNATIONAL YOUTH FORUM FINANCIERS

Богославцева Л.В.

к.э.н., доцент кафедры «Финансы» РГЭУ (РИНХ)

Эл. Почта: b_ludmila@bk.ru

**ГЕНЕЗИС ДЕФИНИЦИИ
«ФИНАНСОВЫЕ ПОТОКИ»
С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ
ЭВОЛЮЦИИ ТЕОРЕТИЧЕСКОЙ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МЫСЛИ**

В статье раскрываются основные положения экономических теорий и концепций, обосновывающие порой противоположные взгляды ученых по вопросу государственного регулирования финансов и финансовых потоков, на основе которых уточнено определение «финансовых потоков» и их роль в социально-экономическом развитии страны. Обосновывается необходимость дальнейшего повышения эффективности финансовых потоков в условиях использования ограниченных ресурсов с учетом положений институциональной экономической теории.

Ключевые слова: финансы, финансовые потоки, эволюция экономических теорий, институциональное управление финансовыми потоками.

Проблема управления государственными и муниципальными финансовыми потоками актуальна для всех уровней власти независимо от публично-правового образования. Она приобретает особую практическую значимость в целях создания условий для обеспечения сбалансированности бюджетов бюджетной системы Российской Федерации, учета влияния внутренних и внешних воздействующих факторов на

финансовое состояние территорий и быстрого и обоснованного принятия решений государственными и муниципальными органами власти при исполнении соответствующего бюджета в режиме «он-лайн».

В то же время стремительное развитие рыночных отношений характеризуется разрывом между практикой в области финансов и финансовой наукой, что приводит порой к принятию решений об изменениях финансовых отношений с учетом конъюнктурных целей, без необходимой аргументации и научного обоснования.

Следовательно, развитие финансовых отношений требует постоянного обновления теоретических постулатов, адекватно раскрывающих содержание современных финансовых проблем публично-правовых образований, а также детерминированное влияние на социально-экономическое развитие страны финансового состояния в мировой экономике.

Как известно, мировой финансовый кризис 2008 года привел «к серьезному снижению ВВП России в 2009 г. на 7,9%».(2) На современном этапе российская экономика реагирует позитивно на начавшееся в глобальной экономике восстановление финансов, а федеральный бюджет формируется с учетом выхода на траекторию устойчивого посткризисного развития. В результате целенаправленных действий Правительства Российской Федерации в сфере бюджетной политики в последние годы удалось решить ряд существенных задач. «К началу 2012 года экономика полностью восстановилась после кризиса. Наряду с высокими ценами на нефть это позволило исполнить в 2011 году федеральный бюджет без дефицита. Началось пополнение Резервного фонда, что повысило устойчивость экономики Российской Федерации к внешним негативным экономическим факторам».(1) Несмотря на современные представле-

ния о роли финансов в социально-экономическом развитии страны, до настоящего времени понятие «финансовый поток» в нормативно-правовых актах Российской Федерации не определено, а в экономической научной литературе разными авторами оно трактуется по-разному.

Одни исследователи раскрывают финансовый поток с точки зрения денежного потока, что, противоречит собственно понятию финансов как экономической категории, которое следует отличать от понятия денег. В финансовой науке достаточно аргументировано положение о том, что не все денежные отношения являются финансовыми, в тоже время «финансы – всегда денежные отношения, в которых одним из субъектов выступает государство». (8) Исходя из данного положения, можно предположить, что денежные отношения порождают денежные потоки, которые могут быть как эквивалентными товарным потокам (в том числе работам и услугам), так и неэквивалентными (например, уплата налогов).

В свою очередь, финансовые отношения как распределительные отношения порождают финансовые потоки, специфической чертой которых является одностороннее движение стоимости, то есть в процессе реализации финансовых отношений возникают финансовые потоки, не сопровождающиеся эквивалентными товарными потоками.

Генезис дефиниции «финансовые потоки», с точки зрения эволюции теоретической экономической мысли и применения этой дефиниции на современном этапе и в среднесрочной перспективе, представляется необходимым и целесообразным с целью определения границ государственных финансовых потоков и разработки предложений совершенствования институционального управления ими, что призвано обеспечить повышение качества государственных и муниципальных услуг и повы-

сить эффективность бюджетных расходов.

Рубинштейн А.Я., доктор философских наук, профессор Московской школы экономики МГУ, отмечает, что «в экономической науке есть такие сюжеты, которые никогда не переставали волновать ученых... Общественные интересы — это «вечный сюжет», проявляющийся во многих теоретических построениях» (6), посвященных "теории государственных финансов" (английская школа) и "финансовой науке" (немецкая школа).

Надо проанализировать, как изменялось содержание «финансовых потоков» у представителей различных экономических школ, поскольку, с одной стороны, экономические теории денег, цен и финансов постоянно эволюционируют с учетом объективных условий изменения политического и социально-экономического развития общества; с другой стороны, экономические теории призваны не только выявлять принципы формирования и использования доходов, но и научно обосновывать практические рекомендации экономического роста.

Как известно, меркантилисты (основоположник Т. Мэн (1571- 1641 гг.)), используя экономическую категорию «деньги», в основном изучали товарные потоки и опосредствующие их денежные потоки, что и послужило предметом критики для физиократов. Физиократы, прежде всего Ф. Кенэ (1694-1774 гг.), попытались разобраться в пропорциях товарно-денежных потоков и их роли в формировании дохода и его использовании. Фактически физиократы одними из первых показали взаимосвязь финансов и отраслей экономики. У физиократов речь не шла о финансовых потоках и их специфике. Но аналогично критике меркантилистов, можно заметить, что незнание объективных экономических законов и положений не озна-

чает, что эти законы не реализуются на практике.

Важное значение в исследовании финансовых потоков занимает теория стоимости и цены А. Смита (1723-1790 гг), основателя классической системы политической экономии. Через категорию стоимости он раскрыл теоретические основы обмена в денежном выражении, порождающие эквивалентные

товарно-денежные и неэквивалентные денежные – финансовые потоки. Не употребляя терминов «финансы» и «финансовые потоки», А. Смит раскрыл связь между финансами и государством, обосновал экономическую основу финансового хозяйства, что сохраняет свою актуальность в регулировании финансовых потоков и на современном этапе. Рис. 1.

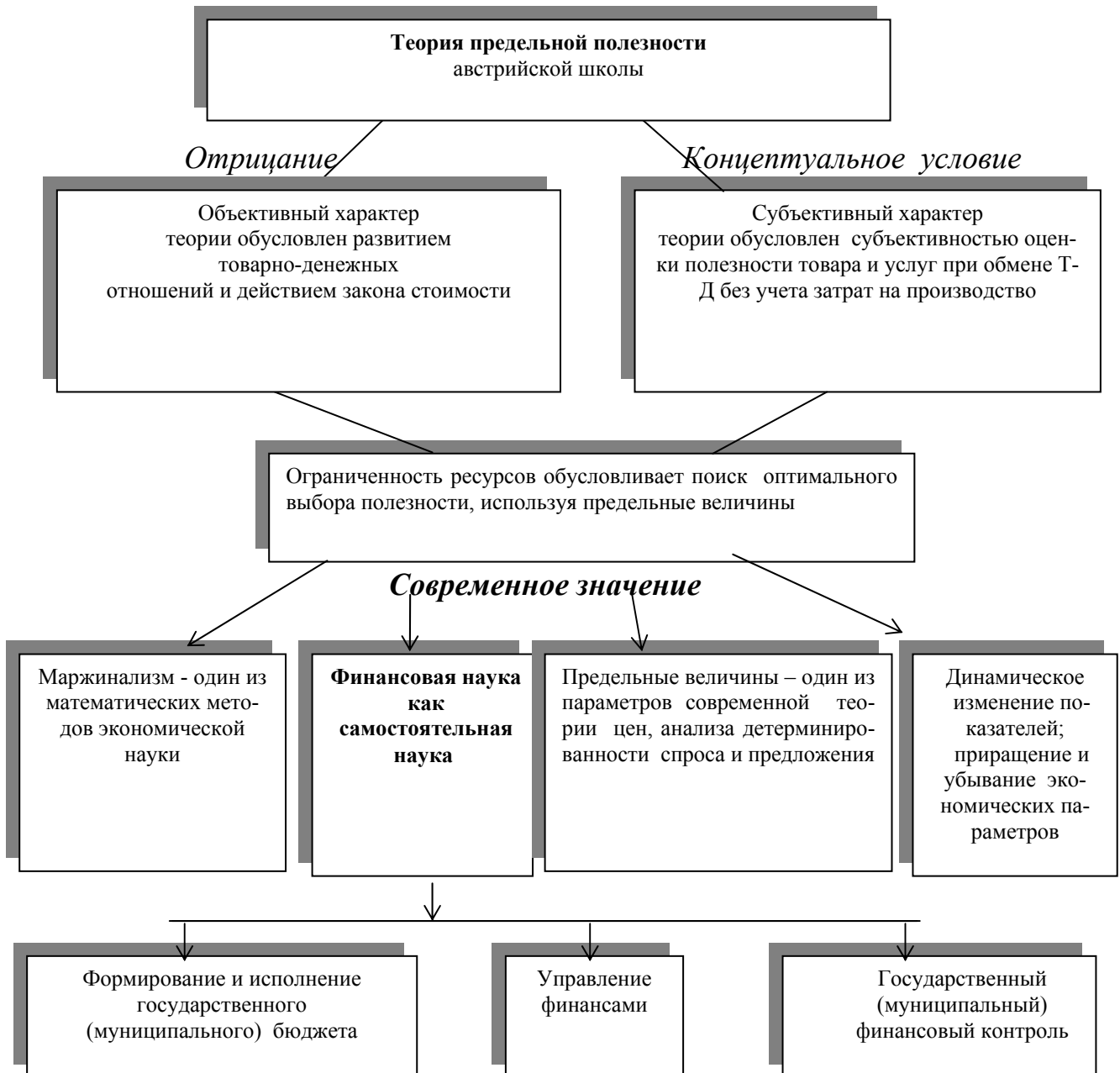


Рис. 1. Современное значение теории предельной полезности в регулировании финансовых потоков

Пятую книгу своего труда о народном богатстве А.Смит, как известно, посвятил учению о финансах, выделив три основных финансовых потока: государственные расходы; государственные доходы; государственный долг.

В 70-х годах 19 века появляются работы, отличающиеся от работ А. Смита и положившие начало теории предельной полезности, в которых исследуются проблемы «спроса» и «предложения», «потребительная стоимость товаров». Представителей теории предельной полезности относят к австрийской экономической школе (С. Джевонс (1835-1882 гг.), К. Менгер (1840-1921 гг.)). Основным методом их исследований стало приращение или убывание экономических показателей, то есть их динамическое изменение, что, конечно, отражает движение финансовых потоков. Идеи теории предельной полезности являются основополагающими при выборе приоритетов государственной поддержки и формировании, и исполнения соответствующих финансовых потоков.

Значительный вклад в изучение финансовых потоков внесли немецкие экономисты, подразделив политическую экономию на теорию народного хозяйства, хозяйственную политику и науку о финансах. Рау Карл-Давид-Генрих (1792—1870 гг.) в своей работе "Основные начала финансовой науки", выпущенной в 1832 году, исследовал государственные расходы, государственные доходы (от государственных имуществ, регалий, лесов, промышленных предприятий, капиталов, пошлин, налогов), государственный кредит, бюджет, тем самым обозначив основные финансовые потоки.

Неразрывная связь финансов с государством предполагала изучение роли государственных органов в регулировании финансовых потоков. Наиболее близко к этой проблеме среди зарубеж-

ных финансистов подошел Л. Косса: «Финансовая наука представляет отрасль политики, понятой в самом широком его значении, а именно: в смысле теории управления: вот почему финансовую науку и называют также финансовой политикой».(5) Организационно-правовую сторону финансовых институтов впервые начал изучать в начале 20 века французский финансист Г. Жез.

Полемизируя с А. Смитом и Д. Риккардо, сформировалась и другая экономическая школа - историческая, представители которой доказывали влияние политического единства и государственного управления на экономическое развитие. Наиболее известным является труд Леруа-Болье, Пьер Поля (Leroy-Beaulieu) (1843 – 1916 гг.) "Trait é de la science des finances", использовавшийся в качестве французского руководства по финансовой науке. Однако он и другие представители исторической экономической школы ограничивали финансовые потоки только государственными доходами и их применением к делу, исключая государственные расходы. Что, по своей сути, вступает в теоретическое противоречие, так как, применяя государственные доходы в целях выполнения государственных функций, фактически возникают государственные расходы.

Компромиссом между экономическими теориями можно назвать концепцию «равновесной цены», разработанную в рамках неоклассической школы А. Маршаллом (1842-1924 гг.). Теория общего равновесия практически не раскрывает роли государства в вопросах обмена и достижения оптимального распределения ограниченных экономических ресурсов, в то время как нарушение пропорций между отраслями экономики приводит к необходимости поддержки ряда отраслей, в том числе и социальных. Решением этих проблем занимался А. Пигу (1877-1959гг), уче-

ник и продолжатель А.Маршалла, который в своих исследованиях о равномерности распределения доходов как частных, так и общественных приходит к выводу о необходимости вмешательства государства в решение возникающих проблем и разработки соответствующей финансовой политики. Таким образом, А. Пигу, наряду с денежными потоками, исследовал финансовые потоки, что позволило сделать вывод о роли государства в обеспечении экономического равенства и достижения максимума благосостояния для общества.

В начале 1900-х годов зарождается институционализм, представители которого (Дж. Гэлбрейт (1908- 2006гг), У. Митчелл (1874-1948гг) и др.) изучали проблемы власти, социальных отношений, нивелирования социального неравенства, создания нового международного экономического порядка. Однако проблемы денежных и финансовых потоков институционалистами затрагивались косвенно, так как в основе регулирования экономических процессов ими была определена теория общественного управления.

Необходимо отметить теорему Коуза о побочных эффектах государственного регулирования. Американский экономист Р. Коуз, нобелевский лауреат 1991 года, в статье «Проблема социальных издержек» («The Problem of Social Cost»), опубликованной в 1960 году, отмечал, что «там, где затраты (трансакционные издержки) имеют место, распределение прав (обязательств) может влиять на производственные решения. Социальная проблема заключается в этом случае в оптимальном распределении прав собственности».(4) Вывод Р.Коуза об увеличении общественных издержек со стороны государства необходимо учитывать и сегодня при проведении институциональных преобразований в регулировании финансовых потоков.

Несомненно, важную роль в регулировании финансовых потоков играет теория эффективного спроса Дж.М.Кейнса (1883-1946 гг), который перенес область исследования из сферы ценовых отношений в сферу общественного воспроизводства. Кейнс считал, что в целях стимулирования эффективного спроса необходимо увеличивать государственные расходы. Государство «будет брать на себя все большую ответственность за прямую организацию инвестиций».(3) В результате эффекта мультипликатора предполагалось увеличение налоговых поступлений. Кроме того перераспределение доходов бюджета в пользу социальных групп с низким доходом, по теории Кейнса, должно расширить потребительский спрос граждан этих социальных групп.

Таким образом, теория эффективного спроса, предопределив развитие теории финансов, аргументирует организацию и движение денежных и финансовых потоков, определяющих динамику общественного производства. Теория Кейнса предполагает активное вмешательство органов власти в экономическую политику государства, а, следовательно необходимы структуры органов власти, наделенные соответствующими полномочиями и регулирующие финансовые потоки.

С середины 70-х годов XX века получил развитие монетаризм. Представители монетаризма изучали взаимосвязь между денежной массой и объемом производства. Среди различных инструментов? воздействующих на экономику, монетаристы предпочтение отдают денежным инструментам.

Основателем и ярким представителем научной школы монетаризма считают М. Фридмена (1912-2006гг), нобелевского лауреата 1976 года. Основопологающим аспектом концепции М. Фридмена является количественная теория денег, отражающая определяющую роль денег по отношению к ценам

и доходам. Однако, являясь противником государственного вмешательства в экономику, М.Фридмен в некоторой степени высказывает противоречивое положение: «Если рассматривать кредитно-финансовую область – в большинстве случаев, скорее всего, будет принято неправильное решение, поскольку принимающие решение рассматривают лишь ограниченную область и не принимают во внимание совокупности последствий всей политики в целом».(9) Говоря о кредитно-финансовой области, М.Фридмен своей количественной теорией денег фактически ограничивает ее только денежной областью, которую регулирует центральный банк. В действительности, важно определить, какие структуры и какие решения принимают в целях обеспечения устойчивых денежных и финансовых потоков, обеспечивающих экономическое развитие общества.

Монетаристы считают, что увеличение денежной массы через систему банков воздействует на распределение ресурсов между отраслями и на размеры инфляции. Отдавая предпочтение банкам в регулировании экономики, они недооценивали роль органов власти в регулировании финансовых потоков. В то же время выводы монетаристов подчеркнули различие между бюджетной и денежной политикой и соответственно между денежными и финансовыми потоками.

Развитие финансовых отношений, изменение внутренних и внешних факторов экономического развития, а также потребности практики объективно создали условия для разработки новых экономических теорий, таких, как: неоклассический синтез, неолиберализм, экономика предложения.

Наиболее известным представителем неоклассического синтеза считают американского экономиста П.Самуэльсона (1915- 2009 гг), нобелевского лауреата по экономике 1970 г.,

который объединил два направления максимизации результата и движение к состоянию равновесия. В основе теории выявленных предпочтений, автором которой считают П.Самуэльсона, «максимизация потребности» потребителей определяется путем сопоставления стоимости и различных потребительских корзин при альтернативных рядах относительных цен. Сторонником идей П.Самуэльсона можно считать В.Леонтьева, который изучал систему взаимосвязей в экономике как единое целое, что позволило ему разработать метод «затраты – выпуск», за который он также был удостоен нобелевской премии. Метод В.Леонтьева лежит в основе разработки систем национальных счетов многих государств, а также применяется при разработке их экономической и бюджетной политики.

Однако в большей степени метод «затраты - выпуск» используется на практике при оценке товарно-денежных потоков и недостаточно адаптирован для анализа финансовых потоков.

Сторонники неолиберального направления (В.Ойкен (1891- 1950гг.) и Л.Эрхард (1897-1977 гг.)) в экономической науке исходят из принципа саморегулирования экономики. Государству отводится роль косвенного регулятора экономических процессов и обеспечения финансовой стабильности страны. Тем не менее теоретико - методологический интерес в вопросах регулирования финансовых потоков вызывает неолиберальная концепция социального рыночного хозяйства, построенная на принципах свободного рыночного хозяйства, конкуренции и централизованного управления.

На практике реализация модели социального рыночного хозяйства была осуществлена под руководством Л. Эрхарда в ходе экономических реформ в послевоенной Германии.

Наряду с вышеперечисленными теориями в условиях высокого уровня государственных расходов на социальные нужды, военные цели, содержание органов власти, появляются научные исследования, получившие название «экономика предложения».

Сторонники «экономики предложения» (А.Лаффер (1940 г.р.), М. Фелд-стайн, Р. Риган и др.) выступают в целом против регулирования государством экономического развития общества, но при этом основные рекомендации представителей этой концепции касаются государственных методов формирования и движения не просто денежных, а именно финансовых потоков: регулирования налогообложения; приватизации предприятий как фактора сокращения государственных расходов и роста доходов бюджета; бюджетного оздоровления; оптимизации социальных программ.

Трансформация научной мысли о роли финансов и финансовых потоков в решении социально-экономических задач, обусловленная политическими и социально-экономическими изменениями в мировом сообществе, находит практическое подтверждение. Так, во времена Великой депрессии 1929-1933 гг. государственные финансы, и прежде всего государственный бюджет и финансирование расходов, выступили как инструмент макроэкономической стабилизации, что соответствовало теории Кейнса.

После Второй мировой войны роль государственных финансов как инструмента государственного регулирования экономики изменилась: проводилась политика сокращения налогов (А.Лаффер); уменьшения государственных расходов; уменьшения количества денег в обращении путем проведения политики высокого процента. Можно констатировать, что с этого периода государственные

финансы развивались в направлении совершенствования налогообложения и распределения доходов с целью решения задач на микро- и макроуровне.

Однако трансформация современного общества, глобализационные процессы постоянно вносят изменения и дополнения как в содержание экономической теории, так и финансовой науки.

Так, например, современная экономическая теория о «мериторных благах» Р. Масгрейва; теория человеческого капитала Г. Беккера рассматривают расходы на социально-культурную сферу - не как благотворительность или спонсорство государства, а как необходимые инвестиции в человека, без которых невозможен эффективный экономический рост. Чуть более десяти лет развивается "экономическая социодинамика", согласно которой «государство, выступая инвестором в социальном секторе, является субъектом рынка, реализующим потребности общества в развитии человеческого капитала и интеллектуального потенциала страны».(7)

Пересмотр ряда исходных постулатов неоклассической теории с целью расширения модели конкурентного равновесия и включения в нее общественных предпочтений, безусловно, сказывается на изменении государственных финансовых потоков на современном этапе.

Интересно отметить, что в экономической литературе выделяют следующие основные этапы становления и развития финансов как науки:

1 этап: с 15-17 вв. до середины XX века - классическая теория финансов, которая отражала решающую роль государства в финансах.

2 этап: с середины XX века по настоящее время - неоклассическая тео-

рия финансов, в основе которой определена решающая роль финансов крупных компаний и финансовых рынков.

Соглашаясь в целом с предложенной периодизацией развития финансов, следует отметить, что она не отражает императивного характера регули-

рования финансовых потоков. В этой связи надо считать наиболее точной, хотя и достаточно условной, периодизацию развития финансов и финансовых потоков с точки зрения эволюции теоретической экономической мысли. Рис 2.

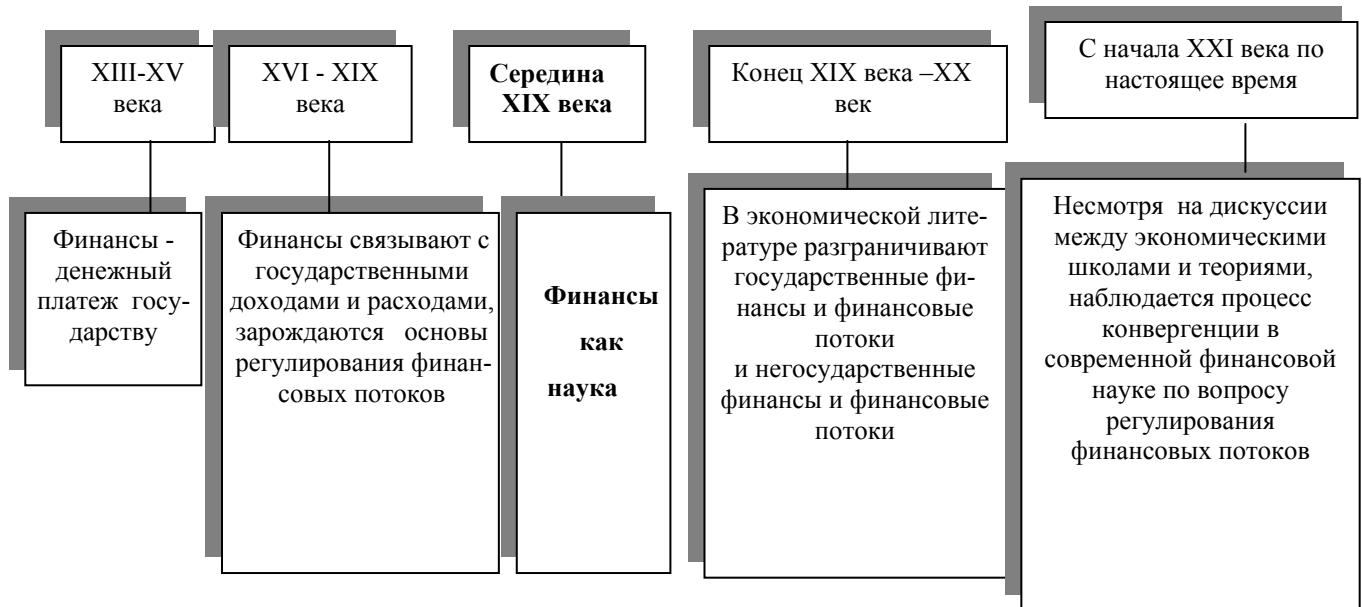


Рис. 2. Основные этапы развития финансов и финансовых потоков с точки зрения эволюции теоретической экономической мысли.

Прикладной характер экономических теорий позволяет научно обосновать двойственный подход к раскрытию содержания финансовых потоков:

- с одной стороны, объективность финансов как науки свидетельствует об объективном характере финансовых потоков;

- с другой стороны, в процессе управления финансами проявляется их «императивный» (присущий государству) характер, то есть отражается практическая деятельность органов власти в организации финансовых отношений, опосредствующих финансовые потоки.

Проведенное исследование позволяет сформулировать следующее определение финансовых потоков как экономической категории: совокупность финансовых отношений между различ-

ными экономическими субъектами, обеспечивающая адресное движение финансовых ресурсов с целью реализации финансовой политики государства.

Развитие финансов и финансовых потоков с точки зрения эволюции теоретической экономической мысли доказывает необходимость дальнейшего повышения эффективности финансовых потоков в условиях использования ограниченных ресурсов с учетом положений институциональной экономической теории, изучающей организационно-экономические отношения, взаимосвязь экономических и других институтов и их воздействие на развитие экономической системы.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013–2015 годах // www.kremlin.ru
- 2.Основные направления бюджетной политики на 2011 год и плановый период 2012 и 2013 годов.// www.minfin.ru
- 3.Кейнс Дж. М. Избранные произведения .М.: Экономика ,1993, с. 351
- 4.Koase R.H.The Problem of Social Cost//Journal of Law and Economics. 1960. № 3. pp. -44
- 5.Пушкарева В.М. История финансовой мысли и политики налогов: Учебное пособие.-М.: ИНФРА-М, 1996.С.16.
- 6.Рубинштейн А. Я. К вопросу расширения «Чистой теории общественных расходов» (научный доклад). — М., 2007, с. 3-4// <http://www.imepi-eurasia.ru>
- 7.Рубинштейн. А. Я. Стратегия «социального императива»./ <http://institutiones.com/>
- 8.Сабанти Б.М. Теория финансов: Учебное пособие.- М. Менеджер, 1998, с.5.
- 9.Фридмен М. Капитализм и свобода. Нью-Йорк,1982, с. 81.

Сульженко В. С.
аспирант кафедры «Финансы»
РГЭУ (РИНХ)

БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА КАК ФАКТОР ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ

Обоснованы подходы к оценке современных тенденций развития бюджетной политики, основанные на использовании национальных и международных практик, отражающих вопросы финансовой стабильности.

Ключевые слова: бюджетная политика, бюджетная устойчивость, финансово-экономические институты, конкурентоспособная экономика, финансовая стабильность, финансовая глобализация.

Современное участие России в международной экономике характеризуется невысокой степенью диверсификации экспорта, пока еще слабым использованием конкурентных преимуществ в экспорте услуг, прежде всего транспортных, медицинских и образовательных, продукции наукоемких отраслей. Ограниченный объем трансграничного сотрудничества сокращает возможности обмена технологиями, динамичного развития собственных производств. Воссоздание большого экономического пространства требует применения дифференцированной таможенной политики. Беспрепятственная открытость рынка мощным конкурентам приводит к сложностям отечественного производства. За последние двадцать лет экономика России прошла два серьезных этапа, в течении которых произошла смена трансформационного яд-

ра экономики и обозначился восстановительный рост. Сложность для государства определилась многоаспектностью преобразований, переплетением нескольких процессов для решения проблем, для каждого из которых необходим свой комплекс мер. Для России особо актуален вопрос возвращения финансово-экономических институтов, которые обеспечат действенную конкурентоспособность страны.

Вопросы конкурентоспособности и обеспечения экономической безопасности России, в том числе в валютно-финансовой сфере, приобрели большую значимость в связи с активным включением страны в систему мирового хозяйства (вступление в ВТО, формирование в Москве Международного финансового центра, функционирование Таможенного союза). С одной стороны, это несет в себе явные выгоды (инвестиции и кредиты, доступ к новым технологиям, развитие кооперационных связей). С другой стороны, российская экономика начинает все сильнее ощущать на себе влияние мировой финансово-экономической конъюнктуры, импортируя не только товары и технологии, но и спекулятивный капитал, сильную внешнеэкономическую зависимость от цен на нефть, в итоге — серьезные риски дестабилизации в валютно-финансовой сфере. Исследование влияния процессов глобализации на национальную экономику с позиции обеспечения экономической безопасности, в частности в валютно-финансовой сфере, направлено на выявление условий и факторов, способных оказывать дестабилизирующее воздействие на финансово-банковскую систему страны.

Мировой опыт свидетельствует, что финансовый рынок очень чувствителен к различным экономическим и политическим факторам, быстро реагирует на смену политических

лидеров, правительств, на деятельность парламентов, на принятие тех или иных законодательных актов.

С позиции обеспечения национальной финансовой безопасности глобализация требует выработки взвешенного подхода при открытии национальных валютно-финансовых рынков. Негативные проявления процессов финансовой глобализации подталкивают страны, прежде всего с развивающимися рынками, к принятию защитных мер, способствующих повышению стабильности в валютно-финансовой сфере. Мировой опыт показывает, что ряд развивающихся стран целенаправленно старается ограничивать присутствие зарубежных компаний и банков на национальном валютно-финансовом рынке, приток краткосрочного иностранного капитала в финансово-банковский сектор и свободу совершения трансграничных операций с капиталом.

Одним из наиболее значимых последствий глобализации является формирование качественно новых финансовых отношений, которые напрямую воздействуют на развитие бюджетных отношений, являющихся ядром финансовой системы.

Воздействие глобализационных процессов на бюджетные отношения проявляется в ограничении свободы национальных органов власти при разработке и осуществлении экономической и социальной политики. Безусловно, глобализация снижает роль национального государства, лишает его возможности выполнения ряда привычных функций. Так, одной из основных функций государства является осуществление процесса распределения и перераспределения дохода в стране, осуществляемых, в том числе через государственный бюджет. Под воздействием глобализации распределение богатства между различными слоями об-

щества внутри каждой страны, а также между странами в возрастающей степени определяется международными финансовыми инвестиционными потоками и, по мнению ряда исследователей, именно по этой причине становится все более неравномерным.

Возникает проблема: с одной стороны, глобализация усиливает необходимость вмешательства государства в экономику; с другой стороны, она уменьшает его возможности в данной сфере. Бюджетные отношения теперь строятся с учетом ряда внешних, "глобальных" факторов: необходимости поддержания привлекательности страны для международного капитала, повышения конкурентоспособности национальных товаров и корпораций на мировых рынках, соблюдения рекомендаций международных экономических и политических институтов, выполнения условий региональных союзов и объединений. Все это оказывает значительное влияние на структуру бюджета, на соотношение статей как доходной, так и расходной частей бюджета. Влияние финансовой глобализации выражается в изменении масштабов и структуры государственных расходов, прежде всего на социальные нужды, в сокращении государственного долга, в соблюдении жесткой бюджетной дисциплины.

Финансовая стабилизация, к которой так стремились два десятилетия, в настоящее время почти достигнута. Кажется, есть достаточно веские основания для перехода к использованию бюджета в роли средства экономической модернизации и развития в интересах решения проблем исчерпавшей свои резервы реальной экономики, форсированного создания разветвленной рыночной инфраструктуры и диверсификации структуры производства и экспорта.

Бюджет долгое время не выполнял главной роли – роли финансового регулятора социально-экономического раз-

вития в руках государства, тем более, формирования условий преимущественного развития инфраструктуры экономики, основанной на интеллектуальном потенциале страны. Бюджетная политика долгое время проявлялась в целевой ориентации на ежегодную балансировку федерального бюджета.

Для этого был выбран упрощенный рестриктивный вариант политики, когда в ее основу закладывается обеспечение финансовой стабилизации всеми возможными средствами — за счет ограничения спроса, за счет сокращения дефицита и снижения уровня инфляции. Таким образом, приоритеты бюджета зауживались, интересы экономической устойчивости и развития не учитывались, а федеральный бюджет формировался в отрыве от функциональных задач финансового хозяйства в целом, и государственных финансов в частности.

Проводя такую политику, Правительство добилось определенных успехов в сбалансированности доходов и расходов на фоне активной экономической деятельности, но этот результат в первую очередь результат внешнеэкономической конъюнктуры и в последнюю — усилий по налаживанию налоговой системы и оптимизации бюджетных расходов. Перспектива для эффективной и долгосрочной бюджетной политики возможна только при реализации концепции функционального бюджета как регулятора экономического развития с учетом государственных приоритетов. При этом бюджетная политика должна формироваться с учетом всех факторов и условий расширенного воспроизводства в его циклическом развитии придерживаться правил устойчивого развития.

При таком новом подходе к федеральному бюджету он перестанет быть бюджетом ведомственным, возрастет роль консолидированного бюджета, более полно выражающего экономические процессы в стране. Внедрение и раз-

витие бюджетного планирования с программно-целевым ориентиром, правил устойчивого бюджета будет способствовать обеспечению макроэкономической стабильности, обеспечит долгосрочную сбалансированность бюджетной системы.

Конкурентоспособность экономики предполагает не только качество товаров и услуг, экономических агентов, но и институтов. В современном мире, где страны-лидеры готовят и постоянно корректируют сценарии своего развития на десятилетия вперед, обострилась конкуренция юрисдикций. Капитал приходит туда, где не только низкие налоги, мягкое валютное законодательство или благоприятное инвестиционное право. Не менее важно понимание направленности действий и приоритетов государства, его стремление эффективно поддержать их своими бюджетными расходами и налоговым регулированием.

В последние годы финансовые власти решали в основном задачу повышения налогового потенциала. И только современные реформы, нацеленные на оптимизацию бюджетных расходов. Это не упрощенное сокращение расходных обязательств федерального правительства. Оптимизация бюджетных расходов является продолжением административной реформы государственных органов власти и должна следовать вслед за реформированием администраций субфедерального уровня. Бюджетная оптимизация расходов в том виде как ее предложило Министерство финансов воспроизводит известную модель ППБ ("программирование – планирование - бюджетирование"), [1] Программа повышения эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года.

В предложенном варианте она явилась паллиативным решением для перехода к функциональному бюджету, по крайней мере, создала технологиче-

ские условия при использовании бюджета в качестве регулятора социально-экономического развития.

Базовая заимствованная модель широко практикуется в США и Канаде, имеет свои плюсы и минусы, которые проявились за почти полувековой период применения. Главное в ней – бюджетное финансирование, сосредоточенное на проведении эффективных и результативных правительственных операций. Бюджет становится частью системы многолетних (3-5-летних) планов, программ, а также системы приоритетов финансирования. Этим облегчается принятие решение, снимается дублирование и финансирование от достигнутого уровня на основе составленных ведомствами смет, становится более прозрачным использование финансовых средств, усиливается контроль за результатами их использования, что является важным в условиях финансовой глобализации.

Вместе с тем есть и очевидные недостатки в использовании методов оптимизации бюджетных расходов на основе программ (с ними с самого начала реструктурирования столкнулись российские финансовые власти). Это – низкое качество исходных данных в предложениях по расходам; недостаточно точная оценка ведомственных программ и их результатов, неточность сформулированных целей и задач, дефицит кадров аналитиков, неудовлетворительный финансовый контроль и т.п.

Российский вариант ориентации на финансирование бюджетных расходов по результатам (сокращенно БОР) означает переход к 3-летним бюджетам, составленным на основе программ, подготовленных распорядителями и получателями бюджетных средств. Программная классификация расходов дополнит ведомственную и функциональную разбивку.

Реализация принципа «скользящей трехлетки», согласно которому в каж-

дом бюджетном цикле добавляется новый, третий, год планового периода, а проектировки первого и второго годов базируются на ранее сделанном прогнозе.

Таким образом, несмотря на то что формально нет никаких ограничений на ежегодный пересмотр ранее утвержденных параметров, перспективный финансовый план оказывается достаточно устойчивым, поскольку все существенные изменения требуют обоснования с точки зрения изменения внешних условий, экономического прогноза, приоритетов государственной политики. Как показывает международный опыт, эта простая техника существенно повышает качество бюджетного планирования. В то же время для ее полноценного применения необходим ряд предпосылок. Одна из них – механизм защиты бюджета от непрогнозируемых изменений внешних условий – создана Резервным фондом и Фондом Национального благосостояния, однако основной из них является надежное макроэкономическое прогнозирование.

Более фундаментальная новация – разделение «действующих» и «принимающих» обязательств. Основная часть бюджетных расходов предопределена ранее принятыми нормативными актами и решениями. Не изменив или не отменив этих актов и решений, невозможно отказаться от выполнения этих обязательств, объем которых определяется достаточно простыми расчетными методами. Каждый год весь массив расходов формируется и рассматривается заново, вместо того чтобы, установив прозрачные и проверяемые правила расчетов, сосредоточить основное внимание на оценке их эффективности и на отборе новых расходов. При этом ресурсы для новых обязательств будут зависеть от умения сократить ставшие ненужными или неэффективными действующие обязательства и от роста бюджетных

доходов. Именно эта часть бюджета, требующая принятия новых законов, программ, которые в следующем бюджетном цикле войдут в состав действующих обязательств, обеспечивает реализацию государственных приоритетов. Такой метод бюджетного планирования применяется во многих развитых странах. Наряду с обеспечением долгосрочной сбалансированности бюджета, он позволяет четко разделить «техническую» и «политическую» составляющие бюджетного процесса, повысив качество и той и другой, а значит, и общую эффективность бюджетных расходов.

Россия находится в начале полного изменения бюджетного процесса, своего рода очередной трансформации. Для этого необходимо внести поправки в федеральное законодательство: в Бюджетный кодекс, в Гражданский кодекс, в законы «О местном самоуправлении», «О распределении полномочий между уровнями законодательной (представительной) и исполнительной власти субъектов Федерации».

В целях оптимизации внедрения бюджетирования, ориентированного на результат, необходимо внедрить платформу БОР в российском контексте (рис. 1).

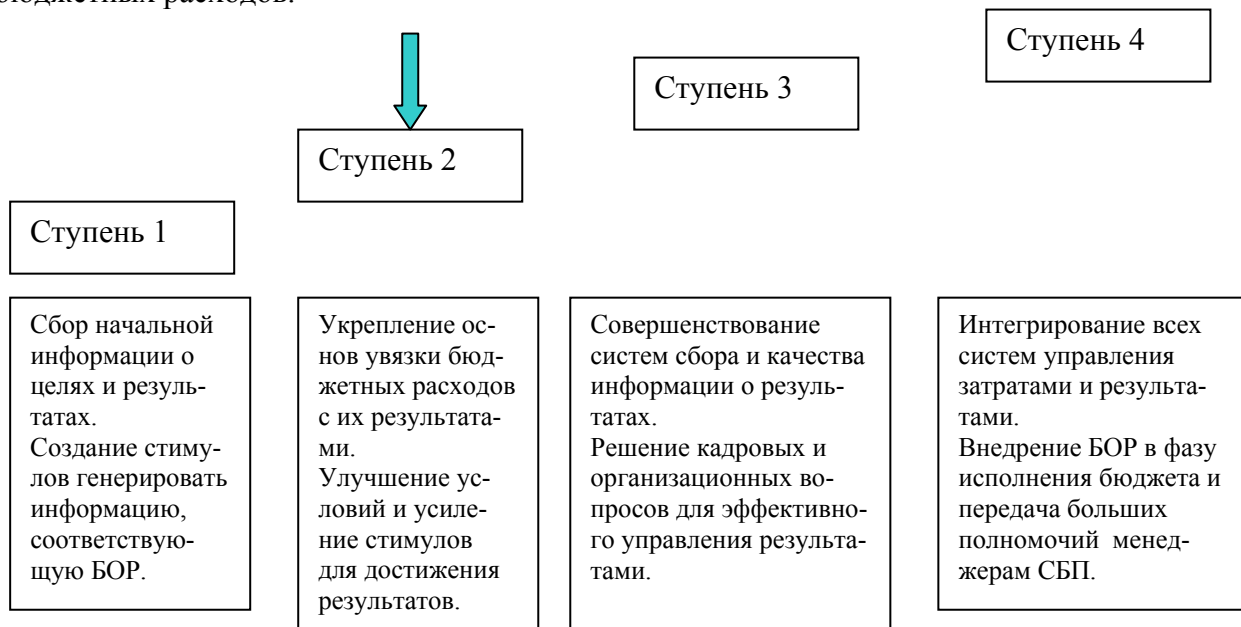


Рис.1. Платформы БОР в российском контексте

Наряду с развитием современных методов планирования и содержания системы мониторинга результативности бюджетных расходов БОР, необходимо обеспечить переход к многолетнему бюджетному планированию с установлением четких правил изменения объема и структуры ассигнований. Реформа бюджетного процесса, являясь одной из важнейших предпосылок для повышения эффективности государственного

управления, одновременно зависит от темпов структурных реформ. Модернизация бюджетного процесса должна быть органично встроена в рамки институциональных преобразований, связанных с проведением административной реформы, реформы межбюджетных отношений, с реструктуризацией бюджетного сектора.

По данному принципу надо строить эффективные бюджетные отноше-

ния между уровнями государственной власти и стремиться к децентрализации так, как этого требует классическая теория или рекомендуют эксперты Всемирного Банка. Ответственные за предоставление услуг на местном уровне, должны быть ответственны перед теми и подотчетны тем, кто получает эти услуги, и теми, кто эти услуги оплачивает. Осуществление подобной подотчетности — процесс, который требует не только четких и ясных инициатив, но также обеспечения своевременной информацией и возможностью оказывать некоторое влияние непосредственно на систему предоставления этих услуг.

Для реализации имеющегося потенциала ускорения развития формируется долгосрочная политика повышения конкурентоспособности и эффективности российской экономики, интегрирующая социальную политику, содействующую преодолению бедности, росту уровня жизни и доступности социальных благ; действия по ускорению институциональных реформ, содействующих повышению конкурентоспособности российских компаний и развитию малого бизнеса; региональную политику развития, нацеленную на повышение мобильности товаров и факторов производства; содействие развитию конкурентоспособных территориально-производственных кластеров; обеспечение рациональной интеграции России в глобальное мировое хозяйство, реализующей сравнительные преимущества российской экономики и включение российских производителей в международные цепочки создания добавленной стоимости; перестройку системы государственного администрирования, включая оптимизацию функций государственного управления; повышение прозрачности и ответственности федеральных органов исполнительной власти перед гражданским обществом; внедрение проектно-целевого подхода в их деятельность.

Изменение экономических институтов и улучшение инвестиционного климата носит постепенный, эволюционный характер и здесь важен их всеобъемлющий характер. В

трансформационных инновациях необходимо учесть региональный фактор. В общей системе мирохозяйственных связей региональное интеграционное образование представляет собой сложный организм, включающий множество элементов, находящихся в тесном взаимодействии. Единый интеграционный организм позволяет создать значительно больший эффект, чем отдельные составляющие его части.

Особенности регионального развития России, естественно, не могли не сказаться существенным образом на вхождении страны в глобализацию. Данный процесс резко усиливает фрагментацию российского пространства, причем не только экономическую, но и политическую, происходит и укрепление «центро-периферийной» структуры российского пространства. Важно отметить, что, в отличие от европейского контекста, где глобализация резко усиливает конкуренцию между регионами, в России речь, по крайней мере, пока не может идти и о полноценной конкуренции. Очевидны несколько так называемых «точек входа» глобализации, по отношению к которым все остальное пространство представляет собой периферию, куда импульсы глобализации доходят либо гораздо слабее, либо вообще в опосредованном виде («заимствованная глобализация»). Влияние глобальной экономики крайне неравномерно распространяется по территории страны, «выбирая» крупнейшие города, регионы с добычей востребованных на мировом рынке ресурсов или с благоприятным географическим положением для развития внешних связей. Но от степени включения экономики региона в глобальный рынок товаров и услуг зависит состояние их рынка труда, до-

ходов населения региональных и местных бюджетов.

Следствием усилившегося экономического неравенства в переходный период стал рост региональных различий в уровне жизни, в состоянии рынка труда, в доступности основных услуг. Необходимость выравнивания развития субъектов РФ очевидна, но эта задача требует выработки приоритетных направлений и эффективных механизмов перераспределения финансовых ресурсов в системе межбюджетных отношений. Федеральные власти используют наиболее простой механизм — централизацию ресурсов и масштабное перераспределение, — чтобы быстрее сократить неравенство и сгладить накопившиеся противоречия в межбюджетных отношениях. Концентрация бюджетных ресурсов на федеральном уровне стала дополнением политической централизации.

Авторское видение данной проблематики заключается в исследовательской интерпретации конкретных механизмов диагностирования в рамках отдельных регионов. Диагностика любой территориальной системы должна включать диагностику: 1) ситуации или типа состояния (депрессия, финансово-бюджетная самодостаточность, финансовая устойчивость, бюджетная зависимость); 2) ключевых проблем регулирования территориального развития; 3) процессов развития с точки зрения изменения (трансформации) параметров территориальной системы; 4) внутренних и внешних причин, вызвавших определенное состояние; 5) количественной и качественной оценки продиагностированных состояний. Региональный мониторинг и оценка эффективности формирования и использования финансовых ресурсов становятся одними из основных критериев качества управления общественными финансами. При этом под государственной системой мониторинга социаль-

но-экономической и политической ситуации в регионе нами понимается специально организованная и постоянно действующая система учета (статистической отчетности), сбора, анализа и распространения информации, проведения дополнительных информационно-аналитических обследований (опросы) и оценки (диагностики) состояния, тенденций развития и остроты общерегиональных ситуаций и конкретных региональных проблем.

Комплексная оценка финансового состояния и качества управления региональными финансами должна осуществляться по основным укрупненным блокам: диагностика состояния бюджетного процесса, политики в отношении доходов бюджета и налогового потенциала, управления портфелем бюджетных расходов, межбюджетных отношений, управления долгом, управления собственностью (таблица); заключительным этапом должен стать экспресс-анализ финансовой самодостаточности региона (муниципальных образований).

Для экспресс-анализа бюджетной самодостаточности регионов целесообразно использовать критериальные показатели, выраженные системой коэффициентов и позволяющие проводить сравнительную оценку финансовой самодостаточности регионов. С этой точки зрения целесообразно использовать методику расчета показателей и коэффициентов, характеризующих финансовое состояние и качество управления финансами на всех уровнях. В частности, важным моментом является диагностика бюджетного процесса на каждом уровне власти, отражающая бюджетную сбалансированность, бюджетную автономию, бюджетную безопасность.

Реформа федеративного устройства российского государства требует нового концептуального видения отношений между федеральным центром и

субфедеральными органами с одной стороны и региональными и муниципальными образованиями с другой. Укрепление финансовых основ федеративных отношений является важнейшим фактором успешной трансформации финансовой системы. Бюджетный федерализм должен выступать средством позитивного воздействия на решение задач социально-экономического развития страны и конкретных территорий, на укрепление правовой и институциональной базы экономической интеграции субъектов Федерации и муниципальных образований в рамках единого рыночного пространства, на внедрение научно обоснованных методов оценки результативности федеральной поддержки регионов в рамках совершенствования практики бюджетного процесса и оптимизации управления финансовыми потоками на всех уровнях бюджетной системы.

В России необходимо мобилизовать значительный экономический потенциал и трудовые ресурсы, создать децентрализованные и региональные политические структуры, развить инновационную и творческую конкуренцию институтов.

Для стимулирования предпринимательской активности в России необходимы прямые налоговые стимулы к инвестициям и инновациям. Предпочтительным представляется введение инвестиционной премии: данная новация более избирательна к видам инвестиций в основной капитал, достаточно эффективна для стимулирования предприятий к освоению производства новой продукции. Особенно значимым введение налоговой премии может оказаться для

предприятий с потенциалом динамичного роста (продукция которых пользуется спросом, но рост производства ограничен имеющимися мощностями, и требуется их расширение). Финансовая глобализация предполагает усиление ответственности всех действующих в России финансовых институтов за эффективность налоговой политики. Финансовая глобализация предполагает и усиление ответственности всех действующих институтов в международной финансовой системе получает все большее распространение в мире. В результате постепенно все же складывается консенсус относительно необходимости разработки новых международных правил и норм, касающихся как налогового, так финансового регулирования в целом. Но для решения проблемы повышения конкурентоспособности необходимо сделать одним из главных звеньев оценки конкурентоспособности предприятие, поскольку именно в его деятельности все факторы конкурентоспособности взаимосвязаны и именно оно осуществляет связь с внутренним и внешним рынком. [7]

Новым инструментом в этой области является реализация государственно-частного партнерства, которое представляет собой инновационное направление в повышении конкурентоспособности и решении ряда задач государственной политики. Актуальным в этом вопросе является создание необходимых правовых и регулятивных систем. Партнерство сможет повысить эффективность соответствующих секторов, использовать различные источники финансирования и улучшить качество услуг (рис. 2).

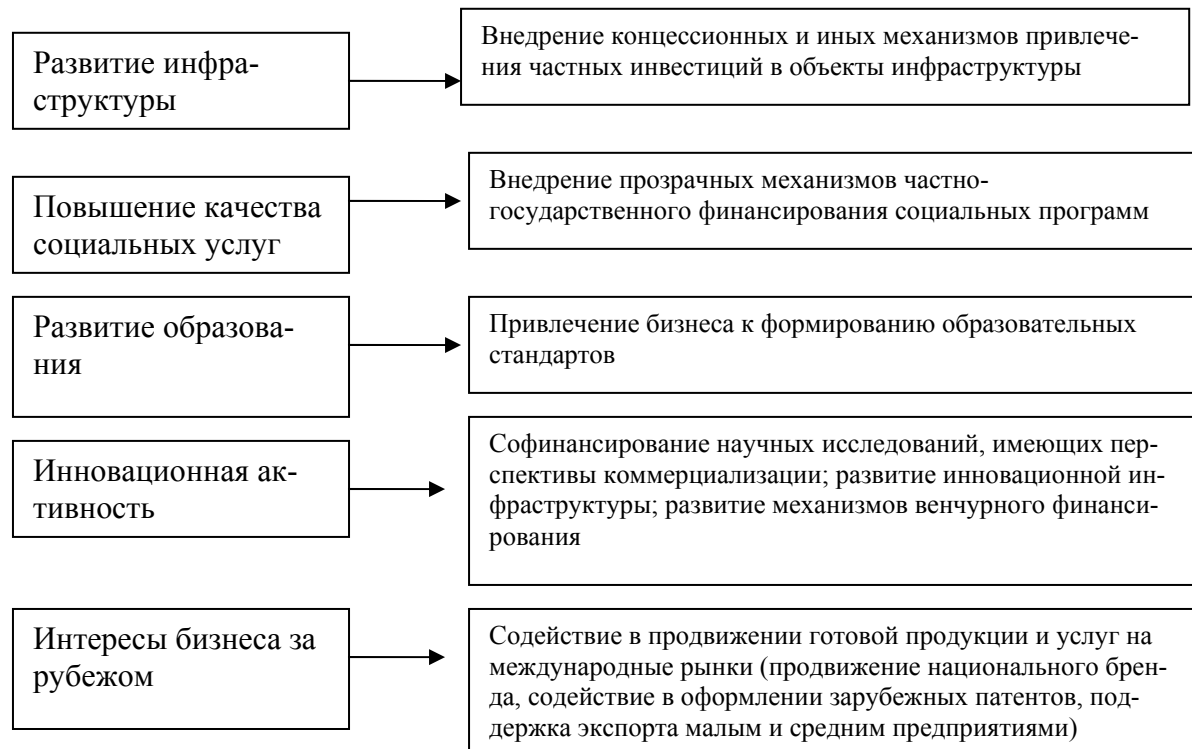


Рис. 2. Преимущества развития института Государственно-частного партнерства

В России должны экспериментальным способом, при сохранении принципа комплементарности сформироваться новые институты на всех уровнях государственной власти. Именно к этому вопросу необходимы проектный подход и мониторинг практики применения институтов. Необходимы институты, которые позволили бы наиболее эффективно функционировать финансовому механизму России.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Богданов Л. Бюджетная реформа: повышение эффективности и результативности бюджетных расходов. — www.fpcenter.ru
2. Бюджетная система Российской Федерации Врублевская О. В., Романовский М. В. Москва Юрайт-Издат, 2003 г.;
3. Вовченко Н.Г. Институциональные преобразования финансовой системы России в условиях глобализации Ростовский государст-

венный экономический университет РИНХ, 2006 г.;

4. Кцоев А. Б. Государство и экономика: оптимальные механизмы распределения ресурсов РИОР 2012 г.;

5. Лексин В.Н., Швецов А.Н. Реформы и регионы, Москва 2012 г.;

6. Сценарии для России на долгосрочную перспективу. Новый импульс через два десятилетия [Текст] : докл. к XIII Апр. междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества, Москва, 3–5 апр. 2012 г. / Е. Г. Ясин ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом В

ысшей школы экономики, 2012. — 82, [2] с. — 1700 экз. — ISBN 978-5-7598-0969-2 (в обл.).

7. Формирование национальной финансовой стратегии России: путь к подъему и благосостоянию // Под ред. Сенчагова В.К. — М.: Дело, 2004. С. 62

Бойко Д.А.
 аспирант кафедры «Коммерция и логистика» РГЭУ (РИНХ)»
 Эл. почта: denis_boyko@bk.ru

**ОРГАНИЗАЦИОННО-
 ЭКОНОМИЧЕСКОЕ
 И ФИНАНСОВО-ПРАВОВОЕ
 РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА
 ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЗАКУПОК
 НА РЫНКЕ ЗЕРНА**

В работе рассматриваются задачи государственной логистики на рынке зерна, формирование и совершенствование финансово-правового регулирования рынка государственных закупок. Представлены процессы создания условий для привлечения масштабных инвестиций в агропромышленный комплекс. Необходимость реализации комплекса преобразований на рынке зерна и зернопродукции позволит создать необходимые предпосылки для роста уровня общей эффективности агропромышленного комплекса.

Ключевые слова: *государственные закупки, финансово-правовое регулирование, рынок зерна и зернопродуктов, логистическое обеспечение.*

В задачи государственной логистики на рынке зерна входит:

- организационно-экономическое, административно-правовое регулирование рынка государственных закупок;
 - формирование хозяйственных связей и межрегионального товарообмена по поставкам общественно необходимых товаров и услуг в рамках государства и за его пределами;
 - организация физического продвижения продукции от производителя

к потребителю через систему государственных резервов и спецобеспечения, в том числе в государственном секторе экономики;

– формирование и регулирование материальных запасов в рамках госзакупок;

– обеспечение совершенствования логистической инфраструктуры рынка.

При условии более детальной содержательной интерпретации понятия распределения по существующей функциональной классификации государственная логистика может быть отнесена к категории распределительной, а в контексте регулирования рынка госзакупок отдельных категорий продукции, государственная логистика - это сфера организации обращения товаров выборочной номенклатуры, отвечающих понятию общественного блага.

В постановке и решении задач распределительной логистики, призванной обеспечивать государственные нужды, существуют тенденции усложнения интеграционных составляющих, что становится существенным фактором для трансформации требований к построению логистических цепей поставок товаров для государственных нужд.

Исследовав организационно-экономическую платформу функциональных связей, сложившуюся на зерновом рынке страны, необходимо подчеркнуть, что в последние годы наблюдаются значительные позитивные тенденции:

- товаропроизводители самостоятельно участвуют в рыночных отношениях, взаимодействуя с государственными и бизнес-структурами, в частности, без привлечения посредников;
- на рынке зерна объективно уже сформирована конкурентная среда и развивается его инфраструктура;
- совершенствуются механизмы государственного регулирования рынка зерна и зернопродуктов.

Представленные выше благоприятные тенденции, характеризующие состояние и параметры дальнейшего развития логистической системы распределения на рынке зерна, создают базисные предпосылки для формирования мотивации к расширению объемов производства зерна.

Однако и это показано во второй части данного исследования, за последние три года темпы роста валовой продукции зернового комплекса имеют возможность для дальнейшего увеличения показателей. В противовес этому в данный момент в Российской Федерации, как и во всем мире, из-за проявлений финансовой нестабильности неустойчивы инвестиционные процессы, нестабилен рост объемов агропродовольственного экспорта.

Исходя из статистического анализа устойчивости производства зерна в Ростовской области за 1990-2010 гг. (см п. 2.2), можно сделать следующие выводы [1]:

- исследование показало, что по коэффициентам устойчивости урожайности, размера посевов и валовых сборов зерна в хозяйствах всех категорий, начиная с 2000 г., наблюдается положительная тенденция – увеличение уровней этих показателей;

- изменения показателей являются различными, так как коэффициент вариации размера посевных площадей составила 9,99%, а колеблемость урожайности и валовых сборов зерновых культур составили соответственно 27,06 и 34,80%. Это говорит о высоком различии уровней этих показателей за рассматриваемый промежуток времени;

- динамика коэффициентов урожайности и валовых сборов показывает, что валовой сбор напрямую зависит от уровня урожайности. Показана положительная тенденция динамики устойчивости урожайности,

валового сбора и посевных площадей зерновых культур в Ростовской области.

В рамках исследуемой тематики необходимо, подчеркнув положительные тенденции развития и функционирования рынка зерна, осветить и проблемные аспекты, которые проявляются по следующим причинам:

1. Законодательная база государственного регулирования АПК нуждается в корректировке, для придания большей направленности на защиту прав российских производителей и экспортеров зерна.

2. Бизнес-сообщество в недостаточной степени вовлечено в процесс подготовки принятия решений по государственному регулированию, организационно-функциональному, правовому управлению рынком зерна.

3. Существует определенный достаточно невысокий экономический лимит бюджетной поддержки аграрного сектора, а в первую очередь это касается объемов субсидирования за счет средств федерального бюджета процентной ставки по привлекаемым краткосрочным и инвестиционным кредитам.

4. Невысокая доступностью средств государственной поддержки для предприятий зернообрабатывающей направленности, организации по хранению и переработке зерна, что существенно занижает конкурентоспособность отечественной продукции и минимизирует возможности расширения внутреннего спроса на зерно.

5. Высокий процент износа основных средств технико-технологической составляющей зернового производства на фоне недостаточных масштабов внедрения новых энерго- и почвосберегающих технологий.

6. Несоответствие ряда мер административных реформ задачам развития рыночных отношений в

исследуемом секторе, что наиболее ярко проявилось в ходе реформирования системы государственного контроля безопасности и качества зерна.

7. Недостаточности логистического инфраструктурного обеспечения на рынке зерна.

Перечисленные выше причины повышают риски хозяйственной деятельности, снижают мотивацию зернопроизводителей к расширению производства зерна, минимизируют процесс активизации инвестиций в отрасль и приводят к дестабилизации зернового рынка, выявляя недостаточную степень его организованности.

В целях совершенствования логистической системы госзакупок на рынке зерна необходима, в рамках разработки и внедрения, логистическая оптимизация существующей системы государственной поддержки и регулирования АПК, направленная на повышение уровня ее прозрачности и прогнозируемости, а также ставящая целью расширение спроса на продукцию отечественного аграрно-продовольственного сектора, правовое обеспечение вертикальной интеграции в аграрном секторе, стимулирование инвестиционной деятельности и развития логистической рыночной инфраструктурной обеспеченности, развитие конкурентной среды, и главное, содействие экспорту отечественного зерна.

Именно комплексное решение этих вопросов с помощью логистического инструментария, применимого в системе распределения, обеспечит быстрое и существенное увеличение притока инвестиций в отрасль и сможет создать предпосылки для увеличения скорости воспроизводственных процессов, поможет добиться динамичного роста объемов производства. Несомненно, представленные рыночные перспективы благоприятно отразятся на показателях экономической системы всей страны, а для сельского хозяйства

представят предпосылки наиболее эффективного функционирования и устойчивого развития.

В рамках логистической оптимизации государственного регулирования на рынке зерна первоочередными, требующими неотложного решения, задачами являются:

1. Корректировка правового обеспечения господдержки сельского хозяйства и регулирования аграрно-продовольственного рынка на долгосрочный период.

2. Формирование правового поля и введение в логистическую систему распределения зерна механизма функционирования фьючерсной биржевой торговли зерном, а также внедрение складских свидетельств.

4. Нивелирование инфраструктурных недостатков в отношении транспортного обеспечения, системы складирования и других аспектов.

5. Дезорганизация региональных административных барьеров при торговле зерном.

6. Государственное стимулирование экспорта зерна, заключающееся в следующем:

- субсидировании и предоставлении государственных гарантий по экспортным сделкам,
- оформлении экспортных поставок по схеме «полифункционального логистического центра»,
- переходе на уведомительный характер возврата НДС экспортерам зерна;

7. Разработка и последовательная реализация взаимодействия трех стран: России, Украины и Казахстана в рамках зернового пула, на основании согласованной экспортно-зерновой политики.

8. Обеспечение консолидации и синергии усилий Совета экспортеров зерна Российского зернового союза, Минсельхоза России, Минэкономразвития России и ФТС России, направленных на формирование объективно вос-

требуемых социально-экономических условий деятельности на предприятиях и организациях отрасли.

9. Совершенствование механизма проведения зерновых интервенций на основе логистического инструментария, предполагающего автоматизацию производственных и сбытовых процессов, повлеченных в мониторинг качества, расширение круга участников закупочных и товарных интервенций, повышение прозрачности и ответственности поставщиков зерна интервенционного фонда, нахождение «золотой середины» ценового диапазона для проведения закупочных интервенций, определяя недопустимость ограничений экспорта зерна, а также стимуляцию импорта зерна и зернопродуктов.

10. Повышение уровня информационного обеспечения и качества обобщения государственной статистической информации о посевах и сборах, а также мониторинг наличия зерна, рационализация объема циркулирующих в системе данных, расширение доступности оперативной информации о ходе посевных и уборочных работ, сведений о качестве зерна нового урожая, прогнозах его внутреннего потребления и других характеристиках.

11. Активизация работы и привлечение отраслевых союзов к деятельности по оптимизации тарифов на услуги, что входит в полномочия государственных учреждений, функционирующих на рынке зерна.

12. Действия, направленные на увеличение объема средств федерального бюджета, выдаваемых на субсидирование процентов по кредитам, а также максимизация сроков (до 7-8 лет), на которые предоставляются инвестиционные кредиты в данной отрасли.

13. Оптимизация технико-технологической составляющей при производстве зерна (в процессы посева и уборки зерновых), увеличение перечня машин и оборудования, поставляе-

мого на условиях лизинга с использованием бюджетной поддержки (в том числе машины и механизмы, необходимые внедрения технологических инноваций предприятий по хранению и переработке зерна).

14. Организация и внедрение в рыночную практику механизма государственной бюджетной поддержки частных лизинговых компаний, реализуемого путем компенсации определенной части лизинговых платежей сельхозпроизводителям при приобретении инновационно-технологических видов техники.

15. Государственная поддержка и бюджетное финансирование исследовательских и испытательных работ по проведению результатов достижений биотехнологий в аграрном производстве.

16. Стимулирование оптимизации транспортной составляющей межрегиональной торговли зерном за счет снижения тарифов на железнодорожные перевозки, введения льготных тарифов на период массовых перевозок во время сбора и транспортировки зерна.

17. Формирование условий для поэтапного перехода от государственного лицензирования услуг элеваторов к системе их добровольной сертификации.

В результате анализа современного состояния рынка зерна, особую проблему на пути логистической оптимизации государственного регулирования на рынке зерна составляет ситуация с реформированием системы административного контроля безопасности и качества зерна.

Проведенная в рамках государственного регулирования рынка зерна ликвидация Ростгосхлебинспекции имеет как следствие существенные недостатки, так как она была проведена без учета должных потребностей и текущего уровня развития рынка зерна, а от принятия решения и выработки мер по его

реализации были несколько обособлены не только бизнес-сообщество, в интересах которого должна была проводиться административная реформа, но и Минсельхоз России.

В недостаточной мере учтена отмена федерального закона «О государственном контроле за качеством и рациональным использованием зерна и продуктов его переработки», а также изменение ведомственных нормативных актов и инструкций, ненадлежащим образом функционирует инфраструктура системы распределения, не предпринимались шаги к формированию адекватно рыночной ситуации функционирующей системы контроля качества зерна.

В данный момент ситуация на рынке зерна несколько дестабилизирована, а органы власти ряда регионов активно воспользовались сложившимся правовым «вакуумом» для формирования дополнительных административных барьеров, применяемых для сельхозпроизводителей и других звеньев логистической сети распределения на рынке зерна.

Все это требует проведения логистической оптимизации государственного регулирования на рынке зерна, направленной на корректировку сложившейся ситуации, что позволит повысить показатели эффективности функционирования отрасли.

Логистическая оптимизация государственного регулирования на рынке зерна предполагает в качестве первоочередных действий формирование новой системы контроля за безопасностью и качеством зерна, которая должна быть максимально ориентирована на интересы всех субъектов рынка, включая бизнес-структуры и государство, и способствовать развитию здоровой конкуренции.

Государство должно осуществлять контроль за безопасностью зерна и продуктов его переработки, закупленных

для государственных нужд, регулируя его наличие и качество.

Также необходимо в рамках логистической оптимизации государственного регулирования на рынке зерна разработать и внедрить единство методологии проверки качества, сформулировать стандартные требования к оборудованию и минимальному перечню показателей качества. Сохраняя за собой право проверки достоверности сведений, указанных в сертификатах, государственные органы вполне могут внедрить мероприятия по аккредитации систем добровольной сертификации в сфере подтверждения соответствия качества зерна и продуктов его переработки. Однако, если результаты государственной проверки выявляют параметральные несоответствия, показатели недостоверности указанной информации в процессе добровольной сертификации и проверки качества, госслужбы имеют право применять соответствующие санкции на приостановление деятельности определенных предприятий и организаций, совершивших неправомерные действия или бездействия.

Как часть логистической оптимизации государственного регулирования на рынке зерна можно сформировать предложения по совершенствованию государственной политики в области повышения качества и согласованию стандартов на зерно и продукты его переработки, а также на осуществление международного сотрудничества в этой сфере.

И область информационного обеспечения должна находиться в ведении государственных органов, которые с помощью логистического менеджмента смогут аккумулировать в рамках определенного банка данных необходимую для производителей зерна и его приобретателей на территории Российской Федерации и за ее пределами информацию об урожайности, цене и других основных характеристиках. В данный мо-

мент такая информация представляется пользователям глобальных сетей, однако она достаточно фрагментарна, не конкретизирована и содержит некоторое количество «информационного шума».

Именно логистический инструментарий способен обеспечить сбор данных о качестве зерна, выработку рекомендаций по правилам рассмотрения разногласий по качеству зерна и проведение арбитражных процедур, так как логистика непосредственно связана с инфраструктурным обеспечением системы распределения зерна.

При заключении коммерческих сделок вопросы оценки качественных показателей зерна, как право выбора двух путей - оценки качества государственными учреждениями или частными структурами должно быть предоставлено участникам рынка, а при вывозе зер-

на и продуктов его переработки с территории нашей страны есть возможность отказаться от обязательной сертификации качества зерна.

Ведь в ситуации, когда готовится экспортная отправка зерна, нужно требовать проведение сертификации, но эти документы носят формальный характер, потому что непосредственно они нужны для того, чтобы правомерно оформить все документы на экспортную партию продукции, а экспортный сертификат качества зерна выступает как дополнительный налог на экспорт данного вида продукции.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Электронный ресурс. Прогноз на урожай зерна в России в 2012 - РИА «Новости» Режим доступа: ria.ru/trend/_grains_Russia_2012_17012012/

Семенюта О.Г.
д.э.н., профессор, зав.
кафедрой «Банковское дело» РГЭУ
«РИНХ»

Звягинцева Е.М.
аспирант кафедры
«Банковское дело» РГЭУ «РИНХ»

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЗАКОНА БЕНФОРДА ПРИ ПОСТРОЕНИИ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ОПЕРАЦИОННЫМ РИСКОМ

Прошедший финансовый кризис изменил стратегию развития российских банков, акцентировав внимание кредитных организаций на управлении рисками, при этом значительное внимание регуляторами уделяется системе управления операционным риском банка.

Вследствие этого в статье поднимается вопрос обработки и анализа данных коммерческого банка о потерях в результате реализации операционного риска. В итоге проведенного исследования анализируется применение закона Бенфорда как метода математического анализа качества данных об операционных потерях, а также предлагаются оригинальные сферы применения данного закона в системе управления операционными рисками банка.

Ключевые слова: Базельский комитет, коммерческий банк, операционный риск, закон Бенфорда.

Современный финансовый кризис изменил стратегию развития российских банков, акцентировав внимание кредитных организаций на управлении рисками. Недооцененные риски могут обернуться

невосполнимыми финансовыми потерями, поэтому значительно возросла необходимость в комплексном управлении рисками банка, подразумевающим под собой управление не только кредитными и рыночными, но также и операционными рисками кредитной организации.

На сегодня управление операционными рисками коммерческого банка регулируется требованиями как международных, так и национальных регулятивных органов, которые указывают обязательное резервирование банком капитала на покрытие операционного риска.

В целях оценки данного капитала предлагаются несколько подходов, ранжированных в зависимости от сложности использования: самый простой «базовый» подход¹ предполагает отвлечение на резервы средств значительно большего размера, чем «передовой» подход². Как следствие, коммерческим банкам значительно выгоднее использовать более совершенные методы управления операционным риском, чтобы минимизировать предназначенные для резервирования средства.[7]

В соответствии с требованиями Базельского комитета, для перехода к «передовому» подходу банк должен соответствовать четко прописанным критериям, одним из которых является наличие достаточной и качественной базы данных по потерям, связанным с реализацией событий операционного риска.

¹ Basic indicator approach – «базовый индикативный подход», рекомендуемый для первоначальной оценки резервного капитала Базельским комитетом.

² Advanced measurement approaches – «подход усовершенствованного исчисления», рекомендуемый для оценки резервного капитала Базельским Комитетом по мере накопления статистики и совершенствования системы управления операционным риском.

Широко известно, что при сборе данных о реализации операционного риска большое значение имеет человеческий фактор: сложно мотивировать персонал информировать о недостатках в собственной деятельности. Кроме того, в силу незаинтересованности сотрудниками в процессе управления операционным риском сбор данных превращается в рутинную деятельность, зачастую носящую формальный, халатный характер.

Как следствие любому аналитику необходимо быть уверенным в том, что массив данных, представленных ему

для анализа, корректен: отсутствуют приписки, округления или дезинформация.

Здесь на помощь приходит закон Бенфорда, давно известный в математических кругах, однако в финансовых кругах используемый недавно. Закон Бенфорда описывает вероятность появления определённой первой значащей цифры (а также других последующих) в распределениях величин, взятых из реальной жизни. В таблице 1 приведены вероятности возникновения первой – четвертой цифр в числе, согласно закону.

Таблица 1. Частота появления цифры в случайной десятичной дроби в соответствии с законом Бенфорда

Цифра	Частота появления первой цифры	Частота появления второй цифры	Частота появления третьей цифры	Частота появления четвертой цифры
0	-	0.11968	0.10178	0.10018
1	0.30103	0.11389	0.10138	0.10014
2	0.17609	0.19882	0.10097	0.10010
3	0.12494	0.10433	0.10057	0.10006
4	0.09691	0.10031	0.10018	0.10002
5	0.07918	0.09668	0.09979	0.09998
6	0.06695	0.09337	0.09940	0.09994
7	0.05799	0.09035	0.09902	0.09990
8	0.05115	0.08757	0.09864	0.09986
9	0.04576	0.08500	0.09827	0.09982

Источник: Durtschi C., Hillison W., Pacini C. The Effective Use of Benford's Law to Assist in Detecting Fraud in Accounting Data. // Journal of Forensic Accounting, 1524-5586/Vol. V. (2004), P. 17-34.

Цифровой анализ, имеющий в своей основе указанный закон, в основном используется в больших массивах данных, так как позволяет с помощью множества тестов на вероятность возникновения цифры в числе определить в наборе данных отклонения. Также использование закона Бенфорда позволяет выявлять операции, подпадающие под критерии сомнительности, подозрительности, необычности, ошибочности и неэффективности.

При применении данного закона в анализе необходимо помнить, что он используется при определенных условиях:

1. Данные для анализа должны стремиться к геометрическому распределению.

2. Данные должны относиться к одинаковым объектам. Смещение сумм ущерба при реализации рисков событий и количества событий недопустимо.

3. Отсутствует ограничение для данных по максимуму или минимуму. Это условие может ограничить применение закона в области операционных рисков, при наличии уровня отсечения, до которого расходы банка на покрытие операционных рисков не учитываются.

4. Отсутствие системы нумерации. Числа не должны быть составными или кодированными системами (например, ИНН), а также на них не должен влиять психологический фактор (например, стоимость товара в 2,99 единицы).

Закон Бенфорда успешно используется в области внутреннего аудита организаций. Существует 6 тестов, введенных в практику международной аудиторской компанией «Эрнст и Янг», их применение позволяет добиться значительных успехов в выявлении случаев мошенничества.

Опыт аудиторских компаний в анализе больших массивов данных вполне может быть применим и в анализе базы данных об операционных рисках банка.

Схематично модель применения Закона Бенфорда для анализа базы данных о событиях операционного риска состоит из следующих этапов:

1 этап. Формулируется выборка данных о потерях от реализации рискового события для анализа;

2 этап. Исследуется частота появления в суммах ущерба первой цифры числа.

3 этап. Производится сравнение рассчитанной частоты появления цифр и эталонной (в соответствии с законом Бенфорда);

4 этап. Формируется перечень видов событий для последующего "ручного" анализа отклонений;

5 этап. Принимается решение об истоках "аномальности", а также

необходимости рекомендаций для дальнейшей организации служебного расследования службой внутреннего контроля/аудита.

Количество анализируемых данных имеет значение. Более надежными результатами с использованием Закона Бенфорда являются результаты анализа большего количества событий базы данных об операционных рисках, что накладывается на требование Банка России о наличии как минимум трехлетней статистики по ущербу от операционного риска.

Поэтому в целях текущего анализа были использована выборка данных за 3 года деятельности коммерческого банка, составляющая свыше 70,0 тысяч событий. Результат анализов выборки показал, что распределение частот возникновения первой цифры в целом соответствует закону Бенфорда, однако имеются определенные отклонения (Рисунок 1) (см. ниже).

Видно, что эмпирические данные в целом соответствуют закону Бенфорда, однако наблюдаемые частоты возникновения единицы и пятерки как первых цифр числа демонстрируют отклонения. Данный факт наблюдается не только в данных о потерях коммерческого банка, анализируемого автором, но также и в данных других банковских организаций, в отношении которых также проводился подобный анализ[7].

Проведенная работа показала, что отклонение вызвано тем, что в основная масса рискованных событий приходится на недостачи/излишки, возникшие в результате сбоя устройства самообслуживания. При этом купюры, принимаемые банкоматом, имеют номиналы: 50 рублей, 100 рублей, 500 рублей, 1000 рублей, 5000 рублей.

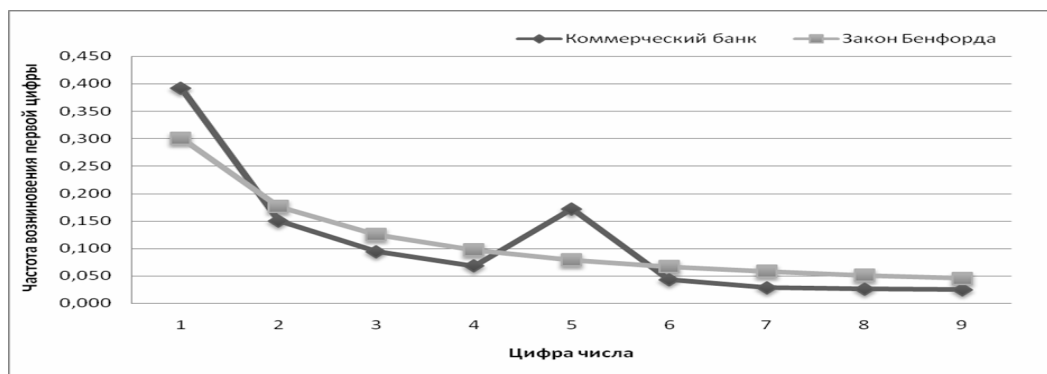


Рис. 1. Проверка на соответствие закону Бенфорда массива данных об операционных потерях коммерческого банка

Источник: Данные аналитического учета событий операционного риска коммерческого банка.

Этот факт подтверждает следующее:

1. В числах, начинающихся на единицу, основную массу составляют события, произошедшие в результате сбоя банкоматов, ущерб от реализации которых составляет 100 рублей и 1000 рублей (46,38%).

2. В числах, начинающихся с цифры 5, основную долю имеют

события, произошедшие в результате сбоя банкоматов, ущерб от реализации которых составляет 50 рублей, пятьсот рублей и пять тысяч рублей – 67,76%.

Значительные коррективы в распределение частот вносит наличие уровня отсечения потерь, в соответствии с которым банк принимает к учету ущерб от реализации событий операционного риска (Рисунок 2).

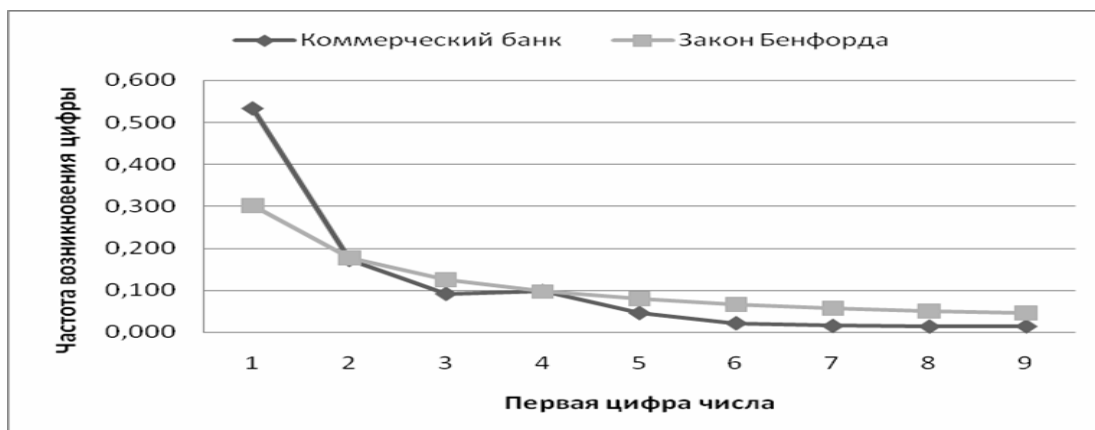


Рис. 2. Проверка на соответствие закону Бенфорда массива данных об операционных потерях коммерческого банка при наличии порога отсечения в 10,0 тыс. рублей

Источник: Данные аналитического учета событий операционного риска коммерческого банка.

Видно, что ранее выявленное отклонение эмпирических данных от закона Бенфорда усилилось. Это связано с тем, что основная масса потерь с суммой ущерба, первой

цифрой которого не является единица, приходится на события, ущерб от реализации которых составил менее 10,0 тысяч рублей. Доля таких событий в общей выборке за 3 года составила

90,04%. При этом ущерб от них составил лишь 12,55% от общего объема потерь.

При наличии порога отсечения в 10,0 тысяч рублей основная масса событий - сбой устройства самообслуживания (31,1% выборки с ущербом от реализации операционного риска свыше 10,0 тысяч рублей). Здесь

значительное влияние оказывает то, что потребность клиентов в наличных денежных средствах в целом находится в пределах 10-20 тысяч рублей.

Удаление из выборки случаев сбоев банкоматов показывает практически полное соответствие распределения частот выборки закону Бенфорда (Рис. 3).

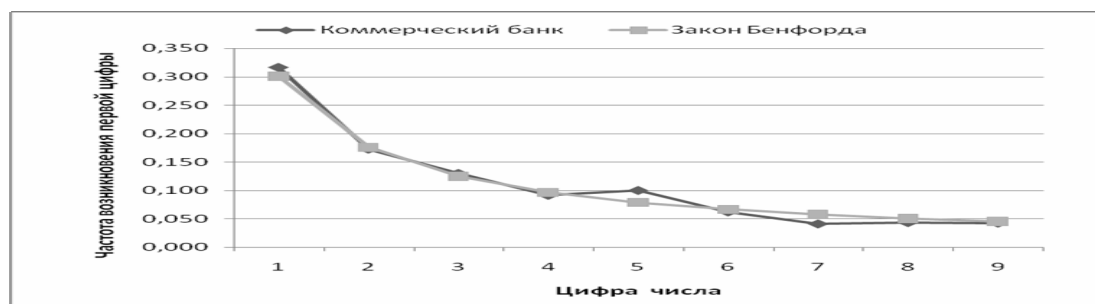


Рис. 3. Соответствие закону Бенфорда массива данных об операционных потерях коммерческого банка с учетом влияния сбоев устройств самообслуживания

Источник: Данные аналитического учета событий операционного риска коммерческого банка.

Исключение составляют потери банка в результате кассовых просчетов сотрудников банка в сумме 500 рублей и 5000 рублей. Однако, поскольку данные просчеты компенсируются за счет лица, допустившего ошибку, можно полагать информацию о данных просчетах достоверной.

Метод Бенфорда позволяет выявить некоторые отклонения по виду событий, однако не все данные, не соответствующие распределению, будут подозрительными. Поэтому для окончательного определения требуется экспертное заключение (анализ) проверяющего. В данном случае следующим этапом анализа качества базы данных будет сопоставление с законом Бенфорда распределения частот возникновения первой цифры числа в соответствии с классификатором Базельского комитета.

Согласно классификации международного регулятивного органа, существуют следующие типы событий:

1. Ошибки в управлении процессами и отчетности.
2. Перерывы в бизнесе и сбои систем.
3. Клиенты, продукты и бизнес-практика.
4. Ошибки и нарушения в управлении персоналом.
5. Противоправные действия персонала («внутреннее мошенничество»).
6. Нанесение ущерба материальным активам.
7. Противоправные действия извне («внешнее мошенничество»).

Анализ распределения частот в соответствии с классификатором Базельского комитета показывает, что в определенных случаях собранные данные могут не соответствовать распределению Бенфорда (Рисунок 4, стр.11).

Очевидно, суммы убытков, соответствующие нормальным данным бухгалтерского учета, не будут отклоняться от закона Бенфорда (типы рисков

«Ошибки в управлении процессами и отчетности», «Перерывы в бизнесе и сбой систем»³).

Отклонения данных по операционным потерям от закона Бенфорда возможны, когда оценка убытков осуществляется на основании субъективного мнения персонала банка или же отсутствует унифицированный подход к классификации событий операционного риска (что не позволяет говорить о высоком качестве различного рода математических/эконометрических моделей, построенных на основании подобной базы данных). В случае анализа данных об ущербе по направлению «нанесение ущерба материальным активам» можно говорить как об отсутствии исчерпывающего расследования по факту потери, так и о наличии возможных приписок. О втором позволяет говорить наличие значительного количества ДТП с участием транспорта банка, при этом проверить обоснованность сумм ремонта автомобилей в сторонних сервисных компаниях не представляется возможности. Анализ службой внутреннего контроля отдельного случая показал, что в стоимость ремонта служебного транспорта также была включена стоимость личного автомобиля сотрудника.

В случае анализа данных по направлению «Клиенты, продукты и бизнес-практика» можно говорить в основном о недостатке процедуры регистрации операционных событий и отсутствии единого подхода персонала банка к классификации рисков событий.

Наличие отклонений в области «Ошибки и нарушения в управлении персоналом» объясняется наличием в России судебной практики, определяющей в основном размер

выплат по возмещению морального вреда (а это основной элемент убытков при необоснованном увольнении сотрудников) порядка 20,0 тысяч рублей.

Классическим же примером отклонений от закона Бенфорда являются случаи внешнего мошенничества: человеческая психология в данном случае требует получить максимальную выгоду от противоправных действий и при этом не нарушить границ операции, за которой последует обязательная проверка. При этом границы операций также устанавливаются человеком. Примером логики преступника может являться то, что большей частью лимиты операций составляют 10,0 тысяч, соответственно суммы мошеннических операций находятся в основном в пределах 8,0-9,0 тысяч рублей.

Таким образом, применение закона Бенфорда в банковской сфере требует дальнейшего исследования. Полученные результаты свидетельствуют о возможной целесообразности их практического применения в следующих областях деятельности по управлению операционным риском.

Во-первых, при осуществлении общего анализа качества базы данных об операционных рисках: на предмет технических сбоев при формировании отчетности (возможно выявить дублирование сумм при некорректной работе автоматизированной системы учета потерь), на предмет предварительной оценки достоверности собранных данных в целях периодического анализа (рекомендуемая периодичность - ежегодно).

Также, при организации точечных расследований: например, анализ выплат по оспоренным транзакциям по банковским картам в целях выявления возможного удовлетворения мошеннических требований.

³ С учетом коррекции на объективные особенности банковской деятельности – работа с денежными средствами, чьи номиналы ограничены.

Данный подход может применяться при формировании рекомендаций службе внутреннего контроля банка к проверке подразделения коммерческого банка: например, подразделение кассовой работы при значительном росте кассовых просчетов, чьи суммы не соответствуют специфике банковской деятельности в части номиналов купюр; административно-хозяйственного подразделения при анализе ущерба от ДТП.

Имеет смысл применять подход и для определения болевых точек организации процесса сбора данных об инци-

дентах операционного риска: отсутствие унифицированных подходов к классификации, наличие возможности субъективного определения суммы ущерба.

Кроме того, закон Бенфорда может применяться для определения максимальной концентрации случаев реализации рисков события при недостаточной проработке бизнес-процессов банка (технические сбои банкоматов; наличие операций, требующих ручной обработки; наличие чрезмерной загрузки процесса операциями).

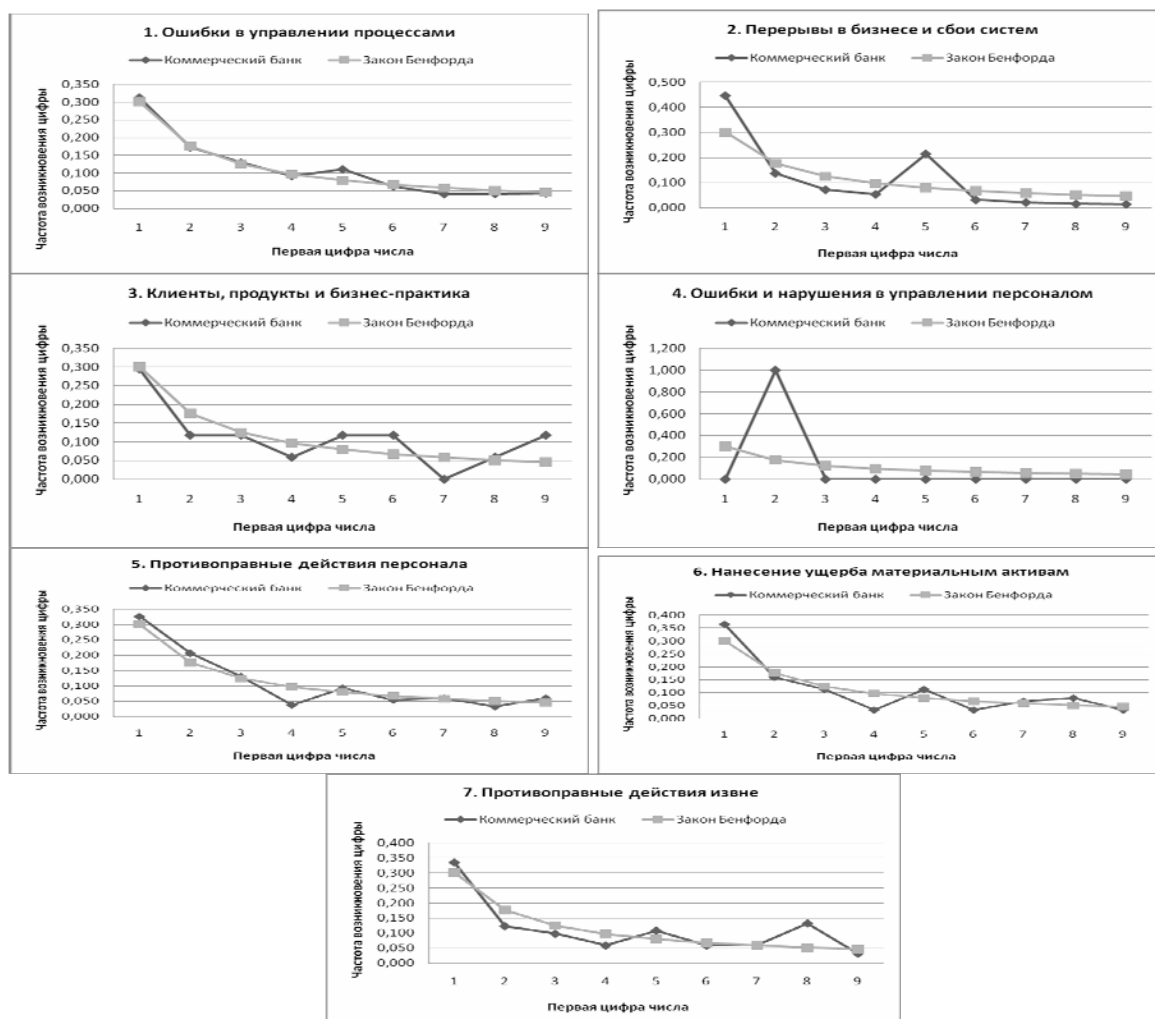


Рис. 4. Анализ распределения частот в соответствии с классификатором Базельского Комитета.

Таким образом, по итогам проведенного исследования можно отметить, что закон Бенфорда, не являясь панацеей, всё же представляет собой универ-

сальный инструмент, которым может воспользоваться риск-менеджер при построении системы управления операционным риском коммерческого банка.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Busta B., Weinberg R. Using Benford's Law and Neural Networks as a Review Procedure. // *Managerial Auditing Journal*, 1998, №13/6, P. 356-366.
2. Durtschi C., Hillison W., Pacini C. The Effective Use of Benford's Law to Assist in Detecting Fraud in Accounting Data. // *Journal of Forensic Accounting*, 1524-5586/Vol. V. (2004), P. 17-34.
3. Lanza Richard B. Using digital analysis to detect fraud. Review of the datas. Statistical Analysis Tool. // *Journal of Forensic Accounting*, 1524-5586/Vol. I(2000), pp. 291-296.
4. Nigrini M. J. I've Got Your Number. // *Journal of Accountancy*, 1999г. Режим доступа: <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/1999/May>
5. Воробьев А. Аномальные цифры финансовых махинаций. // *Консультант*. 2006 г., № 1. Режим доступа: <http://gaap.ru/articles/50751>.
6. Журавлев И.Б. Об одном способе проверки качества собираемых данных по операционным потерям. // *Управление финансовыми рисками*. 2009г., №03(19). Режим доступа: <http://www.iig.ru/Company/News/Publications/art3>.
7. Новикова А. Практика применения продвинутых подходов управления операционными рисками. // *Аналитический банковский журнал*. 2010г., №06. // <http://banker.ru/tehnologii/s/praktika-primeneniya-prodvinytih-podhodov-upravleniya-operacionnimi-riskami-6042517>.
8. Маховский А. В., Блинов С. А. Метод выявления сомнительных операций на базе математического анализа. // Режим доступа: <http://www.finanal.ru/010/metod-vyyavleniya-somnitelnykh-operatsii-na-baze-matematicheskogo-analiza> от 31.10.2009.

Рашидов Т.М.
аспирант кафедры
«Банковское дело» РГЭУ (РИНХ)
Эл.почта: rashidov-tm@mail.ru

ЛИКВИДНОСТЬ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА: ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ФАКТОРЫ

Представлены основные характеристики, факторы и виды ликвидности коммерческого банка, определена экономическая сущность исследуемого понятия, раскрыта связь показателей ликвидности, доходности и платежеспособности, проанализированы рекомендации Базельского комитета, выявлено и актуализировано значение управления ликвидностью коммерческого банка.

Ключевые слова: ликвидность, платежеспособность, факторы ликвидности, коммерческий банк.

Дискуссии на тему банковской ликвидности в научной и практической литературе особенно активизировались в последние годы, когда мировая банковская система оказалась под глобальным дестабилизирующим воздействием финансового кризиса. При этом актуальными остаются вопросы экономической сущности ликвидности, роли и значимости определяющих факторов в деятельности современного коммерческого банка.

Преследуя общую научную цель выявления сущностных характеристик ликвидности коммерческого банка, необходимо, на наш взгляд, в рамках исследования представить задачи, кото-

рые необходимо поэтапно решить: представить факторы, влияющие на ликвидность коммерческого банка, охарактеризовать активы банка по степени ликвидности, рассмотреть рекомендации Базельского комитета, непосредственно связанные с понятиями рисков и ликвидности.

Ликвидность банка – это комплексный показатель, качественная характеристика функционирования, общая конкретизированная оценка его деятельности, влияющая на основной финансовый показатель – устойчивость банка. Обладая функционалом комплексности, ликвидность банка отражает состояние активов, пассивов и балансовых операций, при этом определяя уровень эффективности управления последними. Важными характеристиками в раскрытии экономического содержания понятия «ликвидность банка» являются: качественная составляющая его деятельности, качество систем управления банком, показатели эффективности размещения ресурсов (ссуды, инвестиции, качество имеющихся у самого финансового учреждения ресурсов собственных и/или привлеченных вложений в торговые ценные бумаги).

Банки используют понятие ликвидность для оценки своего текущего финансового положения, строя прогнозные значения показателей ликвидности на будущее. Ликвидность – это своего рода гарантия стабильного функционирования коммерческого банка, которая означает легкость реализации, продажи, превращения материальных ценностей в денежные средства. Немаловажное значение ликвидность играет и для клиентов банка, являясь необходимым условием устойчивости его финансового состояния, привлекательности для размещения денежных средств, заключения кредитных договоров и других операций.

В процессе аналитического осмысления научных определений лик-

видности следует отметить, что определенная часть ученых воспринимает понятие «ликвидность» как запас, гарантию стабильности и придают этой категории менее подвижную на финансовом рынке характеристику. Другая часть ведущих ученых в данной научной области определяет ликвидность как поток, придавая ей свойства подвижности.

Можно представить понятие «лик-

видность» коммерческого банка, как способность финансового учреждения обеспечить надежное по всем параметрам погашение обязательств перед своими клиентами.

На ликвидность коммерческого банка влияет определенное количество факторов, которые схематично могут быть представлены следующим образом (рис. 1.).

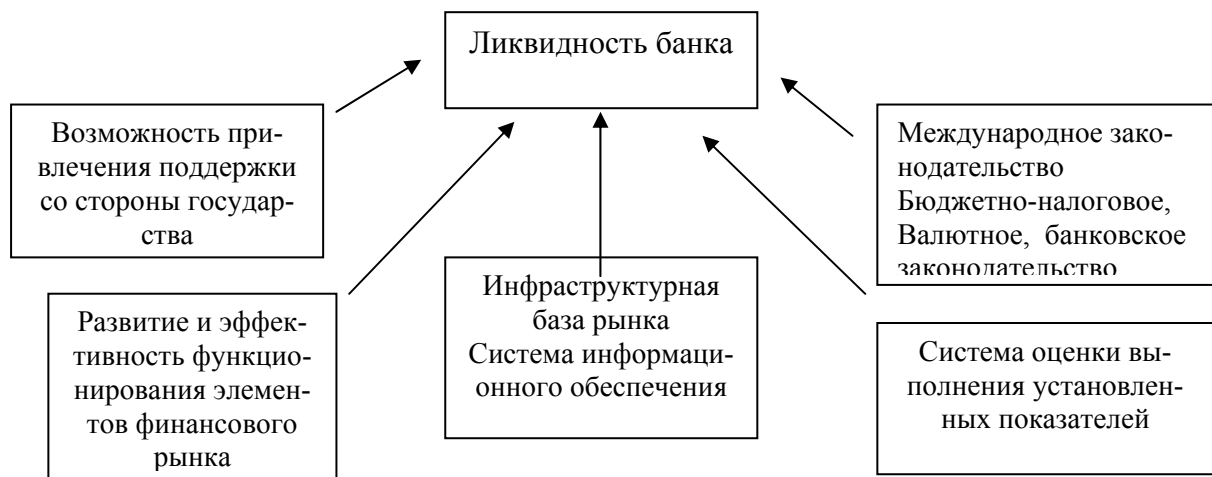


Рис. 1. Факторы, влияющие на ликвидность коммерческого банка
(Составлено автором в процессе исследования)

Ликвидность подразделяется на накопленную и попутную. Накопленная банком ликвидность - это денежная наличность, ценные высоколиквидные бумаги. Покупная, иначе говоря, вновь приобретенная ликвидность - это привлеченные межбанковские кредитные активы, выпуск банковских векселей, депозитных и сберегательных сертификатов.

В балансе банка обычно отражаются реальные обязательства, которые являются фактически депозитами до востребования, срочными и сберегательными депозитами, а также выступают в виде привлеченных межбанковских финансовых ресурсов или средств кредиторов определенного круга.

Забалансовыми пассивными выражаются условные обязательства, ко-

торые, по сути, являются гарантиями и поручительствами, а также забалансовыми активными операциями.

Банк участвует в погашении обязательств в случае, если может возникнуть одна из следующих финансово-экономических ситуаций:

- если необходимо снятие клиентами со своих счетов;
- единовременного погашения привлеченного межбанковского кредита и/или выплаты процентов по нему;
- выдача кредитных ссуд или удовлетворения кредитной заявки клиента;
- уплаты налогов и осуществления операционных расходов;
- выплаты дивидендов акционерам банка.

В рамках выполнения перечисленных выше обязательств в Банке России и других коммерческих банках используют следующие ликвидные активы:

- денежную наличность, выраженную в остатках денег в кассе и на корреспондентских счетах;
- активы или определённые резервные капиталы, которые можно быстро превратить в наличность;
- межбанковские кредиты, которые можно получить от Банка России или от межбанковского рынка;
- иные средства, привлеченные как выпуск депозитных сертификатов и банковских векселей, а также в других случаях.

Активы банка подразделяются по степени ликвидности на несколько групп. Составляющие 1 группы могут быть представлены как:

- денежные средства банка, наличные, находящиеся в его кассе, а также на корреспондентских счетах в других банках;
- государственные ценные бумаги, которые содержатся в торговом портфеле банка.

Банкам, обладающим внушительными и нестабильными депозитами, а также в случае, когда ожидается увеличение спроса на кредитование, ссуды, необходимо усиление доли указанной группы ликвидных активов.

Во 2-й группе ссуды, кредиты и операции, которые имеют более продолжительный период превращения в денежную наличность, - это краткосрочные ссуды юридическим и физическим лицам, межбанковские кредитные взаимодействия, факторинговые операции, ценные бумаги, предназначенные для дальнейшей продажи.

Охарактеризовать 3-ю группу активов можно следующим образом - группа, которая охватывает долгосрочные вложения и банковские инвестиции, лизинговые операции, инве-

стиционные ценные бумаги, долгосрочные ссуды.

К 4-й группе активов относятся некоторые виды ценных бумаг, неликвидные активы в виде просроченных ссуд, недвижимое имущество.

К последней, пятой группе, можно отнести неликвидные (малоликвидные) активы - основные средства (здания, сооружения), инвестиции в дочерние организации, предоплата страховых полисов.

Меньшей стабильностью обладают депозиты до востребования, так как владельцы средств могут в любой момент изъять средства. В связи с повышенной мобильностью этих депозитов процент, который банк платит за данные привлеченные средства, относительно невелик [1].

Потенциальная рискованность, то есть возможность утраты или понесения потерь при превращении активов в денежные средства тем выше, чем менее ликвидны активы. Основная функция коммерческих банков - это стремление организовать так свою деятельность, чтобы при проведении операций была обеспечена надежная, стабильная возможность своевременно вернуть денежные средства. Необходимо в любой момент найти свободные ресурсы для исполнения финансовых операций по обязательствам.

В теоретико-прикладном аспекте существует определенное резервное значение ликвидности, которое по мере использования подразделяется на первичный и вторичный резервы. Несомненно, главный источник ликвидности банка - это первичный резерв или средства на счетах обязательных резервов, финансовые активы на корреспондентских счетах в других коммерческих банках, наличные деньги в кассе и сейфе, платежные документы в процессе инкассирования.

К вторичным резервам ликвидности можно отнести средства на ссудных

счетах, в определенных случаях активы, которые составляют портфель правительственных ценных бумаг, а также другие финансовые бумаги, основное значение которых служить источником частичного пополнения первичных ресурсов. По сути, это активы, которые с минимальной задержкой и незначительным риском потерь можно превратить в наличные средства, так как это высоколиквидные доходные подтверждения финансовой устойчивости банка.

Прибыльность является целью рыночного функционирования каждого современного предприятия, но для коммерческого банка критерий прибыльности наиболее актуализируется. Рыночная среда является относительно нестабильной, и различные экономические параметры часто провоцируют образование финансовых банковских рисков. Изменяются спрос и предложение на представленные на рынке товары и услуги, возникают новые организационно-управленческие механизмы и функциональные образования, корректируются условия заключения сделок, меняется платежеспособность клиентов, что и порождает определенный процент неуверенности коммерческого банка, который в подавляющем числе случаев должен нести риск финансового результата сделки активами, подтверждая свою платежеспособность.

Экономическая сущность понятия банковская «ликвидность» подтверждает предположение, что главенствующие позиции в денежно-кредитной политике центральных банков достигаются благодаря управленческим операциям, регулирующим параметры финансового рынка. Разработка и поэтапное достижение тактической цели регулируют форму кривой предложения денег и показывают как, обладая правом на денежную эмиссию банк влияет на экономику.

В банковской практике возникает необходимость постоянного отслежива-

ния рисков, определения степени их сложности, выделения из их множества тех, на которые можно воздействовать с целью нивелирования их негативного воздействия.

Ситуация с рисками неоднозначна, так как наиболее доходными являются именно финансовые операции с высокими показателями рисковости, но при этом соблюдение ликвидности коммерческого банка требует разработки эффективного организационно-управленческого механизма, способного выработать оптимальное соотношение между рискованностью и доходностью операций.

Эффективность организационно-управленческого механизма достигается при соблюдении следующего комплекса условий, необходимых для определения оптимального соотношения между рискованностью и доходностью операций:

- обеспечения необходимого уровня ликвидности,
- использования всей совокупности средств кредитного потенциала,
- достижения максимально высокой прибыли на данный кредитный потенциал.

В рамках тематики данного исследования необходимо рассмотреть рекомендации Базельского комитета, которые непосредственно связаны с понятиями рисков и ликвидности и выступают как подтверждение значения ликвидности в деятельности коммерческих банков. Итак, в Швейцарии, а точнее в городе Базеле, еще в 1988 г. известный в мировой финансовой практике Банк международных расчетов издал директиву, в соответствии с которой финансовые учреждения должны учитывать в своей деятельности два вида рисков: рыночный и кредитный. В итоге, уже за первый год более 100 стран мира приняли данные правила и стали руководствоваться ими в своей деятельности. Сейчас Базельский комитет работает в тесном взаимодействии со всеми основ-

ными международными финансовыми организациями, а принимаемые им постановления регулируют функциональное сопровождение международных и национальных финансовых учреждений. Изначально свод правил разработан для повышения уровня стабильности и обеспечения безопасности банковских систем во всем мире.

Первый свод правил Базельского комитета (Базель 1) установил, что вместо принятых ранее мер достаточности капитала, а именно: соотношения капитала к активам более целесообразно использовать отношение капитала к активам с учетом доли риска. В результате различные категории активов, в зависимости от принадлежности заемщика банка к той или иной группе контрагентов, умножались на определенные коэффициенты (0%, 10%, 20%, 50% или 100%). В зависимости от конкретной категории были представлены следующие группы заемщиков: правительства государств и центральные банки, государственные организации, банки, нефинансовые предприятия и граждане. Причем для каждой из указанных групп применялся одинаковый коэффициент риска, а исключения составляли обеспеченные ипотечные кредиты гражданам и кредиты финансовым учреждениям, предоставляемые на срок до 1 года. Новую норму приняли уже не только страны, изначально подписавшие Базельское соглашение, но другие государства, в результате чего успех нововведения превзошел все ожидания. Далее было принято второе Базельское соглашение, которое поддержали в несколько раз больше стран. Риски во втором Базеле рассматриваются уже в трех типах, добавлены вопросы по операционным рискам. Здесь основная трудность - требование определения соотношения между рисками и внешними событиями, учитывающими даже риски, возникающие и не в банковской сфере.

Основное отличие свода нормативов «Базель-2» от предыдущего соглашения состоит в разработке концептуально новых подходов к оценке кредитных рисков, на основе наличия у банков собственных рейтинговых систем, которые позволяют классифицировать клиентов по степени надежности и предусматривают новые подходы к прозрачности, уточняют объем информации, которую кредитные организации должны предоставлять рынку.

В результате формирования и развития кредитно-финансовых отношений в мировой банковской системе, Базельский комитет согласовал новые «Базель 3», более жесткие требования к банковскому капиталу, взяв за основу решения, принятые министрами финансов и главами центральных банков стран G20. Вступивший в силу 12 сентября 2010 года документ не отменяет положения «Базель 2», а только усиливает его. Теперь базисные аспекты уже нового соглашения направлены на усиление минимальных требований к капиталу. Фактически они сосредоточены вокруг собственного капитала, поскольку именно данная категория содержит в себе понятие высшей степени ликвидности и, следовательно, является наилучшей формой амортизации финансовых потерь.

Одним из ключевых отличий нового Базельского документа является переход от рекомендаций к требованиям, за невыполнение которых предусмотрена ответственность. Банки, которые не смогут привести свою деятельность в соответствие с указанными требованиями, будут вынуждены снижать размеры бонусных выплат и сокращать выплаты дивидендов по акциям. Минимальные требования к капиталу первого уровня повышены. Его доля должна быть увеличена с 4% до 6% в период с 2013 года по 2015 год. Минимальные требования к величине акционерного капитала повышены. Если ранее эти

требования составляли 2% от суммы взвешенных по риску активов (RWA) до вычета налогов, то теперешнее значение составляет 4,5% после вычета налогов. Минимальная доля собственного капитала должна быть увеличена с 2% до 4,5% в период с 2013 года по 2015 год [2].

В посткризисный период определенный круг банков получили положительный финансовый результат и прибыль, потому что использовали правительственную помощь, но в дальнейшем такими действиями можно только активизировать появление банковского кризиса. Именно поэтому требования «Базель 3» призваны контролировать уровень собственного капитала.

Влияние кредитного риска в свое время признавалось Базельским комитетом чрезвычайно пагубным и приводилось в качестве одной из основных причин мирового финансового кризиса. Тем не менее, изменений в систему оценки риска внесено не было. Вместо этого предложено простое требование – собственный капитал должен составлять не менее 3% совокупных активов. В связи с новым условием возникает опасение, не станет ли такое усиление требований причиной усложнения, повышения ставок кредитования. Следует определить, что усиление требований к достаточности капитала в расчете на долгосрочную перспективу не всегда оказывает существенное влияние на кредитование, а если оценить последствия кризиса, требование касательно капитализации позволяет даже нарастить размер кредитного портфеля.

В результате разработки требований «Базель 3» рассматривается достаточность предусматриваемого восьмилетнего переходного периода и предполагается, что для крупных банков, начавших возврат капитала акционерам, такого срока будет достаточно, а вот для банков, пострадавших более сильно, переходный период необходимо про-

длевать. Это очень важно, потому что сочетание значительно более строгих определений капитала, повышенные минимальные требования и введение новых буферов в свою очередь предопределят экономический рост, повысив уровень финансовой устойчивости банков в периоды экономического и финансового стресса.

В современных российских условиях все представленные ранее новации Базеля относительно бесполезны, так как банковская практика в нашей стране предполагает к решению одну из самых актуальных проблем – банк должен быть важен для акционеров, а не использоваться для развития собственного нефинансового бизнеса (примерно так же, как важнейшей предпосылкой Базеля I являлось создание адекватного размера резервов на возможные потери по ссудам). Но также многое зависит от обеспечивающего организационно-функционального арсенала финансового учреждения.

В результате проведенного анализа можно сделать вывод, что ликвидность коммерческого банка как комплексное понятие выступает важнейшим показателем эффективности его деятельности. Представленная характеристика экономической сущности данного понятия доказывает, что в обеспечении стабильности, устойчивости и надежности коммерческого банка в современных рыночных условиях именно ликвидность является основным показателем.

Подводя итог исследования экономического содержания дефиниций «доходность», «платежеспособность» и «ликвидность» в деятельности коммерческого банка, необходимо отметить, что, несмотря на их тесную взаимозависимость, именно ликвидность выступает наиболее значимым рыночным катализатором, обладает потенциалом выявления и нейтрализации рисков, предопределяя коммерческим банкам ста-

бильные перспективы деятельности на достаточно долгосрочную перспективу.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Инструкция ЦБ РФ от 17.09.2006 №28-И «Об открытии и закрытии

банковских счетов, счетов по вкладам (депозитам).

2. Банки и банковская деятельность. Электронный ресурс. Режим доступа - [www. scorto.ru](http://www.scorto.ru)

Тимохова Н.В.
аспирант кафедры «Банков-
ское дело» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: miledyn@mail.ru

ПРОБЛЕМЫ ВЫБОРА ИСТОЧНИКА ПОГАШЕНИЯ КРЕДИТА В ЦЕЛЯХ МИНИМИЗАЦИИ КРЕДИТНОГО РИСКА СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

Данная статья раскрывает актуальные вопросы кредитования строительных проектов, которым присущи специфические риски. Между тем в научной литературе не уделено достаточного внимания классификации и анализу особенностей поступлений доходов от продажи конкретных видов площадей строительных проектов. В этом исследовании, во-первых, был определен компонентный состав кредитных рисков строительного проекта как на инвестиционной фазе, так и на эксплуатационной фазе жизненного цикла проекта, во-вторых, расширена классификация источников погашения кредита, предоставленного на строительство объекта, в-третьих, приведен анализ рисков невыполнения запланированных показателей доходности проекта, на конкретных примерах рассмотрены возможные ошибки при прогнозировании источников возврата кредита. Исследование показало, что корректность прогнозирования доходности строительного проекта напрямую влияет на возвратность кредитных средств банка. Изучение проблематики вопроса раскрыло пути оптимизации риска невыполнения запланированных

показателей доходности проекта, в том числе в отношении источников обслуживания кредита.

Ключевые слова: кредитный риск, строительный проект, источники погашения кредита, инвестиционная и эксплуатационная фаза.

При кредитовании строительных объектов банк сталкивается с множеством рисков, которые могут возникнуть как на инвестиционной фазе проекта (фаза, при которой происходит строительство объекта), так и на эксплуатационной фазе (после ввода объекта в эксплуатацию). Под кредитным риском банка необходимо понимать вероятность того, что банк понесет финансовые потери вследствие финансирования проекта. Вероятность зависит от множества факторов, в том числе от специфических проектных рисков.

Типичные риски при кредитовании строительных объектов [1,2].

1. Риск недофинансирования проекта.

Риск невыполнения участниками проекта своих обязательств по финансированию проекта, в том числе обязательств заёмщика по вложению собственных средств в проект. Риск присутствует на инвестиционной фазе проекта и может быть обусловлен как недобросовестностью участников, так и обстоятельствами, связанными с финансовым положением участников, сменой руководства. Банк может избежать этого риска, если схема финансирования построена таким образом, что банк вкладывает свои деньги последним.

2. Риск невыполнения обязательств поставщиками и подрядчиками.

Риск невыполнения (ненадлежащего выполнения) поставщиками и подрядчиками своих обязательств по выполнению строительно-монтажных работ. Риск

присутствует на инвестиционной фазе проекта, может выражаться в превышении стоимости работ, затягивании сроков выполнения работ, недостижении качественных параметров, необходимых для достижения заложенных целей проекта.

3. Риск увеличения стоимости проекта.

Риск увеличения объёма инвестиционных затрат после начала финансирования проекта присутствует на инвестиционной фазе проекта и может быть обусловлен как риском невыполнения обязательств поставщиками и подрядчиками, так и ошибками в проектировании. Цена затрат может быть изначально завышена, если в схеме присутствуют посредники.

4. Риск увеличения сроков.

Риск затягивания сроков строительства объектов присутствует на инвестиционной фазе проекта и может быть обусловлен как риском невыполнения обязательств поставщиками и подрядчиками, так и ошибками в проектировании, авариями, административными рисками, рисками форс-мажорных обстоятельств.

5. Риск недостижения заданных параметров проекта.

Риск реализуется при выявленных дефектах строительно-монтажных работ, наиболее часто является следствием невыполнения обязательств подрядчиками, но также может быть вызван и ошибками при проектировании, неправильной организацией проектных работ. Риск велик при большом числе несубординированных поставщиков и подрядчиков, и особенно при технически сложных проектах.

6. Конструкционный риск.

Риск технической неосуществимости проекта на инвестиционной фазе - крайнее выражение вышеназванного риска

недостижения заданных параметров проекта.

Техническая неосуществимость проекта является следствием грубых ошибок при разработке проекта, неверным выбором базовых технологий.

7. Производственные риски.

Риски нарушения нормального производственного процесса и/или роста затрат, обусловленные техническими причинами, риском работы с подрядчиками. Риск роста текущих затрат может быть также обусловлен ошибками в оценках затрат, допущенными на стадии обоснования проекта, технологическими ошибками, возможным изменением цен на стройматериалы

8. Управленческие риски.

Они заключаются в возможных ошибках в руководстве предприятием, следствием которых будут являться сбои в строительстве объектов. Риск велик, если квалификация менеджеров проекта недостаточна, они не имеют опыта реализации подобных проектов, если сформирована новая команда при смене руководства компанией.

9. Маркетинговый риск.

Риск заключается в недостижении заданных объемов реализации площадей, заданных цен реализации, задержке с вводом объекта в эксплуатацию, низкой платёжной дисциплиной. Маркетинговый риск часто является наиболее существенным риском производственной фазы проекта и следствием ошибок в выборе характеристик проекта, ошибок в оценке рынка, неправильным выбором целевого сегмента покупателей, неверной маркетинговой стратегией, ценовой политикой, недостатками рекламы. Маркетинговый риск обусловлен также рыночными колебаниями цен, действиями конкурентов, колебаниями спроса.

10. Финансовые риски.

Риски возникновения проблем финансового характера, связанных с обслуживанием задолженности по предоставляемому кредиту и других задолженностей заемщика. Риски преимущественно присутствуют на инвестиционной фазе проекта. Выражаются в вероятном уменьшении возможностей обслуживания задолженности.

11. Административные риски

Риск, связанный с трудностями в получении лицензий, допусков, разрешений и иных государственных регулирующих и надзорных органов, риск изменения надзорно-регулирующих норм в ходе реализации проекта, требующих переоформления лицензий. Действует на всех фазах проекта. Для минимизации риска необходимо проверить наличие всей исходно-разрешительной документации до вступления банка в проект.

12. Региональные (страновые) риски.

Риски, связанные с осуществлением проекта, осуществление каких-либо мероприятий проекта в определенном регионе, стране, где могут происходить события, приниматься правительственные решения, не контролируемые участниками проекта и негативно влияющие на проект. Банк может минимизировать риски, получив поддержку государственного аппарата данного региона (участие в финансировании, поручительства, предоставление льгот).

13. Юридические риски.

Риски, связанные с противоречиями в законодательстве, отсутствием судебной практики по некоторым вопросам, возможностью изменения законодательства в ходе обслуживания задолженности, недостатками юридических документов. Риск также возникает в связи с ошибками в оформлении прав собственности на объекты, передаваемые в залог.

14. Риски форс-мажорных обстоятельств

Риск непреодолимой силы, например, стихийных бедствий, пожаров, войн, забастовок. Частично могут быть оптимизированы путём страхования.

15. Риски утраты обеспечения

Если это гарантия или поручительство, то оценивается риск отказа от исполнения обязательств, который может быть обусловлен, финансовым положением гаранта / поручителя, юридическими и политическими рисками. При залоге оборудования, недвижимости или товаров оценивается риск аварий, пожаров, поломок, противоправных действий третьих лиц, мошенничества залогодателя. Мерой снижения риска является страхование, периодический контроль за состоянием предмета залога.

Перечисленные риски в большинстве своем реализуются на инвестиционной фазе проекта, при этом важно учитывать в прогнозе поступления денежных средств источники погашения кредита, которые появляются на эксплуатационной фазе. Источником погашения кредита может выступать не только денежный поток, генерируемый от реализации самого проекта, но и источники, не связанные с самим проектом.

Характеристики источников:

1. Источники погашения процентов по кредиту на инвестиционной фазе.

График погашения по кредиту на строительный проект составляется таким образом, чтобы до ввода объекта в эксплуатацию заемщик выплачивал только проценты за пользование кредитными ресурсами, а сумму основного долга – уже с выручки от реализуемых площадей. При этом источником могут выступать займы аффилированных компаний, которые генерируют денежный поток на других строительных проектах, уже сданных в эксплуатацию или в других видах бизнеса внутри группы компаний. В качестве оптимизации рис-

ков следует оценить эти компании: их финансовое положение (консолидированная отчетность в части наличия скрытых убытков, наличия собственных средств, долговой нагрузки всей группы), деловую репутацию, текущие реализуемые проекты. Наиболее безрисковый для банка источник погашения процентов на инвестиционной фазе - приобретение клиентом векселей банка на сумму, покрывающую сумму процентов по кредиту, до сдачи объекта в эксплуатацию, и передачу их в залог Банку.

2. Поступления по государственному контракту.

Данный вид источника погашения кредита распространен в строительстве административных зданий, инфраструктуры (здравоохранение, образование, дорожное хозяйство), реже в строительстве жилых комплексов. Поступления по госконтрактам за возведение строительного объекта являются наименее рискованным источником погашения кредита, даже в случае отсутствия авансовых платежей, так как в них четко прописан график поступления денежных средств. Оплата происходит Заказчиком по факту выполненных работ по форме КС-2 и КС-3. При этом, если контрактная база заемщика включает иные неисполненные контракты со сроком исполнения в прошлом или текущем году, то необходимо по данным контрактам заключить дополнительные соглашения о пролонгации срока действия контрактов для нивелирования риска оттока капитала. Желательно, чтобы планируемая выручка на текущий год / на инвестиционной фазе была подтверждена контрактной базой на 100%. Кроме того, риски потери источников погашения в виде госконтракта необходимо оптимизировать, включив следующие пункты в кредитную документацию:

– обязать заемщика осуществлять расчеты по контрактам, в обеспечение

исполнения которых предоставляется кредит, через счета в банке-кредиторе;

– обязать заемщика ежеквартально представлять документы о ходе реализации строительства объекта, в том числе подписанные сторонами формы КС-2, КС-3;

– обязать заемщика ежеквартально представлять информацию о действующей контрактной базе.

3. Поступления по арендным платежам.

Соглашения об аренде (субаренде) будущих площадей в строящемся объекте, заключенные до начала кредитования объекта, также снижают риск отсутствия источников погашения по кредиту после ввода объекта в эксплуатацию. Данный источник генерации денежных потоков широко распространен при строительстве торговых и развлекательных комплексов. Идеальным вариантом при этом станут заключенные в 100- процентном объеме долгосрочные договоры аренды. Однако на практике такое встречается редко. Как правило, заключен договор с «якорным» арендатором, планирующим покрыть от 30 % площадей. При этом на площадях, по которым нет заключенных договоров аренды, за базу расчета необходимо принимать среднерыночную ставку аренды по данной категории помещений с коэффициентом 0,7- 0,8 (в расчете среднерыночной цены учесть расположение будущего объекта, транспортную доступность и социальную направленность). При планировании графика погашения кредита необходимо учесть, что арендные платежи – это постоянная величина, которая не зависит от сезонных колебаний, однако возможно снижение покупательского спроса и посещаемости торгового центра и оттока арендаторов.

При арендных платежах в качестве источника погашения кредита важно учитывать, что арендаторы будут платить только за площади в сданном в

эксплуатацию объекте. Поэтому на инвестиционной фазе строительства торгово-развлекательного комплекса необходимо предусмотреть иной источник погашения кредита (процентов по кредиту), например, займы аффилированных компаний.

4. Поступления от запуска гостиничного бизнеса, аквапарка.

При рассмотрении проекта о кредитовании строительства гостиницы необходимо оценить ряд ключевых моментов. Прежде всего, проанализировать информацию об операторе гостиницы, будет ли это крупнейшая мировая компания или же обычная городская гостиница. Финансовая модель проекта должна иметь умеренно-оптимистичный/пессимистичный характер - плановый уровень заполняемости номерного фонда в рамках прогнозного периода должен быть в пределах 60%, в сезонные пики для данного региона высшая граница может достигать не более 75%. Стоит обратить внимание на цену за проживание в номере в сутки (в данном случае, существует высокий маркетинговый риск, так как гостиница может быть высокочлассной, иметь критерий звездности, однако не иметь достаточного спроса в данном регионе, за счет чего проект станет не окупаемым). При оценке средневзвешенной рыночной цены за номер необходимо учитывать также целевой сегмент – курортный или бизнес.

Если проект отличается от аналогов на рынке, то для оценки рисков участия банка в данном проекте (Риск недостижения плановых показателей проекта в части отсутствия покупателя/удлинения срока экспозиции гостиницы) необходимо привлечь квалифицированную маркетинговую компанию для оценки проекта и достоверности (достижимости) его прогнозных значений.

Пример проекта гостиницы в г. Сочи. Данный проект имеет высокий

отраслевой риск, так как на рынке операторов услуг присутствует жесткая конкуренция, которая в Сочи только усиливается в преддверии Олимпиады 2014 года, и множество пока еще недостроенных объектов планируют выйти на рынок. Бизнес-концепция отеля должна быть достаточна для привлечения спроса со стороны гостей, приезжающих не только с целью проведения деловых встреч, но и с целью отдыха и проведения /участия в различных мероприятиях в летний период и межсезонье. У гостиницы должен быть собственный пляж, что сделает данный объект более привлекательным по сравнению с другими курортами. После проведения Олимпиады вполне ожидаем резкий спад спроса при избыточном предложении на рынке гостиничных услуг, вследствие этого после 2014 года, вполне вероятно, снизится цена на гостиничные номера, что негативно скажется на эффективности бизнеса.

Доходная часть модели поступления денежных средств от запуска аквапарка должна основываться на предположениях по средней наполняемости аквапарка (будние/выходные) в том числе по количеству человек, одновременно находящихся в аквазоне и СПА. Прямое сравнение с другими регионами некорректно, так как фактическую наполняемость аквапарка могут снизить следующие факторы:

- Отличные природно-климатические условия, в том числе близкое расположение к морскому побережью, более высокая среднегодовая температура.

- Наличие конкурентов как по услугам СПА, так и по услугам аквапарка

- Различная численность городов, более высокие показатели средней заработной платы в указанных регионах

5. Средства от продажи непродаваемых площадей ранее введенного в эксплуатацию проекта являются наименее рискованным источником, так как

есть возможность оценить планируемый график реализации с ретро-данными.

6. Реализация парковочных мест.

Основным риском в данном случае является неправильный расчет соотношения парковочной площади и количества машиномест. Риском в данном случае является и неправильная оценка потребности в парковочных местах. Если это парковочные места под аренду, то необходимо учитывать график посещаемости/заполняемости парковочной площади. Если в бизнес-плане заложена аренда парковки при загрузке 100% в день, 70% в ночь, то данные показатели представляют собой оптимистичный прогноз, что, возможно, приведет к риску недостижения прогнозных значений. Кроме того, следует учесть, что соотношение машиномест и квартир 2:1 является оптимальным для Москвы и Санкт-Петербурга, для региональных городов для квартир «бизнес»/«премиум» класса оптимальным считается соотношение 1,5-1,7:1.

7. Выручка от реализации жилых площадей при строительстве жилого комплекса.

При анализе поступлений денежных средств от реализации жилых площадей необходимо учитывать, будет ли это выручка от реализации готовых площадей, когда объект сдан в эксплуатацию, или поступления от заключенных договоров долевого участия согласно Федеральному закону № 214-ФЗ, так как от этого зависят не только сроки планирования (договоры долевого участия заключаются на инвестиционной фазе, а реализация готовых площадей на эксплуатационной фазе), но и ряд особенностей с ценообразованием. Можно подробнее рассмотреть факторы, определяющие прогнозирование цены и количество продаж строящихся площадей.

При прогнозировании поступлений от договоров долевого участия существует риск оттока капитала и недостаточности денежных средств для по-

гашения кредита. Существует схема занижения цены продажи площадей в целях налогообложения – заемщик занижает цену проданных объектов по договорам долевого участия (зафиксированный источник погашения кредита Банка), заключенным с аффилированным лицом, и по договорам переуступки прав (которые уже вне контроля банка); аффилированное лицо передает квартиры по рыночным ценам конечным покупателям. Таким образом, контроль банка за денежным потоком, генерируемым проектом, утрачивается.

Риск частично минимизируется включением в кредитную документацию следующих условий:

1) Заемщик обязуется согласовывать с Кредитором основные условия договоров, формирующих доходную часть по Проекту и изменений, вносимых в действующие/заключенные договоры. В случае неисполнения указанного условия Кредитор имеет право потребовать от Заемщика досрочного возврата всей суммы кредита.

2) В случае заключения Заемщиком договоров долевого участия/договоров купли-продажи площадей строящегося объекта по цене ниже оценочной стоимости, указанной в Договоре залога имущественных прав на 20% и более, Заемщик обязуется обеспечить предоставление участниками долевого строительства/покупателями площадей Объекта займов Заемщику на разницу между оценочной стоимостью и стоимостью, указанной в договоре долевого участия/договоре купли-продажи

на следующих условиях:

- срок начала погашения заимствования превышает дату погашения кредита;
- уплата процентов по заимствованию производится в конце срока, одновременно с погашением заимствования;
- заём не может быть досрочно истребован у Заемщика;

- неуплата Заемщиком процентов по займам не является для сторон существенным изменением обстоятельств.

3) При заключении договоров займа, в случае если жилой дом уже введен в эксплуатацию, Заемщик обязуется направить полученные средства по таким договорам займам в досрочное погашение кредита

Немаловажное значение при установлении цены объекта играет его расположение. Например, жилой дом, находящийся на окраине города, не будет иметь той же цены, что дом в центре города. Это необходимо учесть при прогнозировании модели поступлений денежных средств на весь период кредитования, при этом цена квартир на инвестиционной фазе на порядок ниже цен готового объекта.

Следующий ценообразующий фактор – количество проданных площадей за единицу времени. Этот показатель варьируется от 6 до 10 квартир в квартал в зависимости от крупности города, его инфраструктуры (курортная зона, мегаполис), численности населения города, качества жилья (бизнес-класс, эконом, премиум), в отдельных случаях показатель может быть выше 10 квартир в квартал. Кроме того, необходимо оценить соответствие заявленному классу строящегося жилья.

Естественно, выбор источника погашения кредита зависит от специфики

самого Заемщика. Зачастую заемщиком выступает SPV-компания (компания, специально созданная под проект), на балансе которой единственный актив – это строящийся объект, при этом даже земельный участок может быть арендованным. Для данного типа Заемщика до ввода объекта в эксплуатацию/ до начала продаж площадей источником будут являться займы от аффилированных компаний.

Таким образом, отталкиваясь от специфики Заемщика и непосредственно реализуемого строительного проекта, банк должен нивелировать риск отсутствия источников погашения и предусмотреть несколько вариантов их закрепления путем выбора графика погашения, сумм платежа, срока кредита. Главное – это фиксирование всех условий в кредитной документации и регулярный мониторинг выполнения Заемщиком условий по договору.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Костюченко Н.С. Анализ кредитных рисков/ Н.С. Костюченко – изд. 2-е испр. И доп.- СПб.: ИТД «Скифия», 2010.- 440 с.
2. Обущенко Т.Н. Финансы строительства: Учебное пособие/ Т.Н.обущенко.- М.:Форум, 2011.- 560 с.: ил.- (профессиональное образование)

Пархоменко Т.В.

к.э.н., доцент кафедры «Коммерция и логистика» РГЭУ (РИНХ)»

Эл. почта: inrost@list.ru

КОНЦЕПТУАЛЬНО- ЛОГИСТИЧЕСКАЯ ТЕРМИНОЛОГИЯ И ИСТОРИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ – ФИНАНСОВЫЙ АСПЕКТ

В работе рассматриваются вопросы корректировки системы государственного регулирования электроэнергетического комплекса и формирования конкурентного рынка электроэнергии, рассматриваются процессы создания условий для привлечения масштабных инвестиций в базисный для хозяйства страны комплекс. Обосновывается тезис о необходимости реализации комплекса преобразований в электроэнергетической системе, позволяющих создать необходимые предпосылки для роста уровня общей эффективности функционирования энергокомпаний, обеспечить стабильность бесперебойного энергоснабжения потребителей.

Ключевые слова: *электроэнергетический комплекс, логистические системы, инвестиции, логистическая система, государственное регулирование.*

Выступая одной из основных отраслей экономики России, электроэнергетика покрывает потребности и обеспечивает электрической и тепловой энергией внутренние нужды потребления, а кроме этого осуществляет экспорт электроэнергии в страны СНГ и

дальнего зарубежья. Стабильное инновационное развитие и надежное функционирование отрасли, рассчитанное на долгосрочную перспективу, являются своеобразным гарантом энергетической безопасности страны и определяющими факторами ее успешного экономического развития.

В электроэнергетике нашей страны за последнее десятилетие произошли радикальные преобразования, которые коснулись корректировки системы государственного регулирования непосредственно самого электроэнергетического комплекса, и формирования конкурентного рынка электроэнергии. В результате экономических преобразований на рынке электроэнергии появились новые компании, в соответствии с чем усовершенствовалась и структура отрасли. На пути экономических реформ наиболее востребованным, рыночно адаптивным инструментарием, способным усовершенствовать отрасль, не раз выступала именно логистика, оптимизирующая потоковые процессы, циклично функционирующие в рамках определенных организационно-управленческих и территориальных границ.

Вместе с тем расширенный прикладной инструментарий современной логистики включает большое количество принципов, методов, сфер применения и подходов, которые с успехом могут быть применены в управлении электроэнергетической компанией. Кроме того, в мировой практике реализовано большое количество конкретных систем логистического управления материальными потоками, которые могут быть приняты в качестве примеров при создании систем логистического управления электроэнергетической компанией [1].

Следствием преобразований послужило разделение естественно монопольных таких, как: передача электроэнергии, оперативно-диспетчерское

управление логистических подсистем и потенциально конкурентных субъектов, выступающих в качестве производства и сбыта электроэнергии, ремонтных и сервисных функций. Появились на рынке электроэнергии и новые структуры, специализирующиеся на отдельных видах деятельности, пришедшие на смену вертикально-интегрированным компаниям, выполнявшим все эти функции, и непрофильным организациям.

Основным понятием в плане проведения анализа представлений о логистической системе в электроэнергетике выступает само определение логистической системы, которое в ракурсе рассмотрения разных ученых выглядит в научном аспекте многогранным и разномасштабным. Представления об экономической природе логистической системы (коммерческого посредничества) весьма противоречивы. Как правило, они представляют собой модификацию той или иной точки зрения на сущность логистической системы вообще[2].

Регулярно базисные научные представления понятия «логистическая система» основываются на параметральных характеристиках классических определений. Интересны и до сих пор востребованы научные представления о логистической системе из терминологического словаря А.Родникова, который характеризует ее в виде *«адаптивной системы с обратной связью, выполняющей те или иные логистические функции и логистические операции, состоящей, как правило, из нескольких подсистем и имеющей развитые связи с внешней средой»*[3].

В результате оптимизации логистических систем на различных уровнях их организации произошли функциональные изменения, которые в целом можно представить в виде основных трех структурных характеристик:

- магистральные сети перешли под контроль Федеральной сетевой компании,

- распределительные сети теперь включены в межрегиональные распределительные сетевые компании (МРСК),

- функции и активы региональных диспетчерских управлений были переданы общероссийскому Системному оператору (СО ЕЭС).

В рамках реформы комплекса активы генерации объединились в межрегиональные, которые представлены на рынке в двух видах:

- генерирующие компании оптового рынка (ОГК), объединившие электростанции, специализирующиеся на производстве практически исключительно электрической энергии. Причем из семи ОГК шесть сформированы на базе тепловых электростанций, а одна на основе гидрогенерирующих активов (РусГидро);

- территориальные генерирующие компании (ТГК), в которые вошли в основном теплоэлектроцентрали (ТЭЦ), вырабатывающие как электрическую, так и тепловую энергию.

Перспективными стратегическими целями реформы можно считать оптимизацию подсистемных логистических звеньев и создание благоприятных условий для привлечения частных инвестиций в отрасль. В результате продажи пакетов акций генерирующих, сбытовых и ремонтных компаний, принадлежавших ОАО РАО «ЕЭС России», эта задача была решена, а в естественно монопольных звеньях, в результате реформ государственный контроль и участие наоборот усилилось.

В результате были созданы объективные рыночные условия для образования конкурентного рынка электроэнергии (мощности). При этом основные предпосылки свободного рынка - это цены на нем, которые не регулируются непосредственно государством, а способны формироваться на основе соотношения спроса и предложения, причем его участники конкурируют за пра-

во обеспечивать определенное количество потребителей, снижая свои издержки. Следует отметить, что рынок электроэнергии нашей страны, как и во многих государствах мира, не может пока считаться вполне конкурентным, так как монополизация для электроэнергетического комплекса естественна. Однако ослабить внешние и внутренние условия в исследуемой отрасли возможно именно с помощью современных направлений логистики, а именно: инструментария интеграционной, стратегической, сервисной ответвлений научного знания. На сегодняшний день в арсенале логистического инструментария есть специальный раздел, посвященный электроэнергетике.

Если в содержании традиционной логистики определение материального потока заменить на энергетический, то можно сформулировать определение логистики, применяемой в энергетической отрасли. Логистика в энергетике, или энергетическая логистика, — это наука об оптимизации энергетических потоков и управлении ими, а также потоками услуг в энергетической отрасли и сопутствующих информационных и финансовых потоков для решения поставленных задач [4].

Потенциальные основы электроэнергетики России были заложены еще в 20-30-е годы XX века. Тогда принятый как первый государственный послереволюционный план развития экономики государственный перспективный план развития народного хозяйства СССР на основе электрификации страны (ГОЭЛРО) предусматривал масштабное строительство районных тепловых и гидроэлектростанций, а также формирование и развитие сетевой инфраструктуры в центральной части страны.

Дальнейший обоснованно стимулируемый, стремительный скачок отрасли получает в 50-е годы, чего добивается благодаря научным разработкам в области атомной энергии, строитель-

ству атомных электростанций. Следует также отметить, что далее в истории электроэнергетики страны происходило масштабное освоение гидроэнергетического потенциала Сибири, то есть со временем отрасль развивалась не только в самом объективно востребованном виде добычи электроэнергии.

Непосредственно территориальное распределение видов генерации мощности по стране можно представить в следующей плоскости:

- европейская часть России представлена как территориальная плоскость, характеризующаяся синергией в размещении различных типов генерации мощности различных видов (тепловой, гидравлической и атомной);
- в Сибири более половины энергетических мощностей представлены гидроэлектростанциями;
- в территориально изолированной энергосистеме Дальнего Востока относительно преобладает тепловая генерация;
- в Калининградской области преобладают атомные электростанции.

Следует отметить, что основные производственные фонды комплекса, мощности и объекты электроэнергетики России были возведены в советский период, но в конце 80-х годов в истории функционирования системно спроектированных звеньев стали проявляться признаки замедления темпов развития.

В результате стремительного развития научно-технического прогресса объемы потребления электроэнергии, находящиеся в прямой зависимости от технико-технологических новинок, стали динамично расти, тогда как обновление производственных мощностей стало отставать. На протяжении нескольких десятилетий объем потребления электроэнергии существенно не уменьшался, а наоборот постепенно возрастал, но в то же время процесс обновления мощностей практически не продвигался.

Касательно показателей технологического профиля российские энергокомпании в то время значительно отставали от своих аналогов в развитых странах, с трудом выстраиваясь в условия внешней среды. Внутри комплекса, как в любой экономической или, если представить объективно, логистической системе, не существовало стимулов к росту уровня внутренней эффективности. Огромный пласт нерешенных проблем мешал рациональному планированию режимов производства и потребления электроэнергии и мощности, не решал вопросов современного энергосбережения. К тому же в отрасли отмечалась высокая аварийность, из-за значительной изношенности фондов, а также снижения контроля за соблюдением правил безопасности, появилась высокая вероятность возникновения достаточно крупных аварий.

Относительно реформационный этап в истории функционирования электроэнергетического комплекса увенчался «кризисом неплатежей». Вероятно, из-за сложностей перестройки, происходящей повсеместно в экономической и политической жизни России, в исследуемой отрасли отсутствовала так называемая платежная дисциплина. Предприятия электроэнергетического комплекса страны являлись информационно и финансово "непрозрачными" игроками на естественно монополизированном рыночном поле, в то время как доступ на рынок новым, независимым игрокам был невозможен.

В результате в конце 90-х годов и на исходе минувшего века электроэнергетика, как основополагающая отрасль народного хозяйства страны, нуждалась в немедленных масштабных организационно-функциональных преобразованиях, способных обеспечить обновление основных производственных мощностей и общее повышение эффективности отрасли, надежности и безопасности энергоснабжения потребителей.

В начале XXI века целый комплекс объективных перечисленных причин, привел к ситуации, когда Правительством Российской Федерации в был взят курс на поэтапное реформирование отрасли с целью создания либерального рынка электроэнергии и образования условий для привлечения масштабных инвестиций в рассматриваемый базисный для хозяйства страны комплекс.

На данном этапе экономико-политических, организационно-функциональных и комплексных реформ необходима была реализация намеченного правительством плана преобразований в электроэнергетике, которые создали бы объективные стимулы для повышения уровня общей эффективности функционирования энергокомпаний. К тому же активизация рыночной реакции заключалась в значительном увеличении объемов инвестиций в отрасли, обеспечении стабильного, ориентированного на долгосрочную перспективу бесперебойного энергоснабжения потребителей. Перемены необходимы были и в системе государственного регулирования отрасли в целом. Направленные на создание конкурентного рынка электроэнергии и реструктуризацию отрасли компоненты реформы предусматривали цели и задачи, которые непосредственно были представлены в постановлении Правительства от 11 июля 2001 г. № 526 "О реформировании электроэнергетики Российской Федерации". В дальнейшем цели и задачи реформирования были пересмотрены и уточнены, то есть представлены с учетом последующих изменений в нормативно-правовой базе исследуемой отрасли, в "Концепции Стратегии ОАО РАО "ЕЭС России" на 2005-2008 гг. "5+5").

Запланированные таким образом коррекционные мероприятия, преобразования организационно-функциональной структуры были ус-

пешно реализованы за период последних лет. Результатом стремления к конкурентной среде стало образование оптового и розничного рынков электроэнергии. По сути, цены на потребляемую мощность не регулируются государством, а образуются в условиях рыночной среды, на основе конъюнктурных показателей, спроса и предложения.

В формате преобразований изменилась и структура отрасли, в результате чего, естественно, монопольные подсистемные звенья: передача электроэнергии и оперативно-диспетчерское управление были искусственно, в рамках определенных рынков, отделены от потенциально конкурентных субъектов, таких, как: производство и сбыт электроэнергии, ремонт и сервисное обслуживание. Так, вместо прежних вертикально-интегрированных элементов систем, выполнявших все указанные функции, созданы структуры, специализирующиеся на отдельных видах деятельности, способные успешно функционировать в рамках свободной конкуренции.

Частью реформ стало выделение магистральных сетей под контроль Федеральной сетевой компании (ФСК) и включение распределительных сетей в межрегиональные распределительные сетевые компании (МРСК). В то время как функции и активы региональных диспетчерских управлений (РДУ) были делегированы общероссийскому Системному оператору (СО ЕЭС).

В процессе воплощения данных преобразований активы генерации интегрировались в состав межрегиональных компаний двух различных по содержанию территориального разделения виду, как уже упоминалось ранее.

С позиции системного анализа, рассматривая потоки в электроэнергетическом комплексе в целом, следует остановиться, в рамках данной статьи на основах и проблематике функционирования в

рамках энергосистемы финансовых потоков.

Эффективное управление финансовым потенциалом субъектов рынка предполагает оптимизацию денежных потоков, обеспечивает стабильность организационно-управленческого функционала и целостность энергосистемы в процессе ее стратегического развития. Соответственно, уровень и темпы технико-технологического, операционного развития, финансовая независимость субъектов энергосистемы в значительной мере определяются уровнем синхронизации денежных потоков во времени и пространстве.

Рассматривая энергосистему в определенном ракурсе следует пояснить, что высокий уровень синергии обеспечивает существенное ускорение реализации стратегических целей развития предприятий в исследуемой отрасли. Ритмичность и планомерность формирования финансовых потоков способствует повышению результативности осуществления операционного процесса энергопредприятия. Как в каждой сфере организации бизнеса, в электроэнергетике эффективность работоспособности системной организации непосредственно зависит от уровня и скорости движения потоков, в том числе и финансовых. Но при этом в электроэнергетике, как исконной естественной монополии в определенном плане присутствует дотационность. Другой, более негативной тенденцией функционирования финансовых потоков в логистической системе электроэнергетики является постоянство определенной доли неплатежей.

При чем, любой сбой в платежной системе предприятий, функционирующих на рынке

электроэнергии и мощности, может отрицательно сказываться на значительной части производственного цикла, но при этом, реализация товара услугового характера остается на кокой то период неизменной. Тогда как, эффективно организованные денежные потоки, находящиеся под наблюдением финансовой части управления, повышают ритмичность осуществления операционного процесса, обеспечивают рост объема производства и реализации.

Повышая уровень организационного структурирования финансовых потоков в электроэнергетике, все таки, невозможно рассчитывать на полноценный результат, хотя эффективное управление финансовыми потоками позволяет сократить потребность предприятия в заемном капитале. Однако, рост неплатежей коммерческих, промышленных объектов, и особенно населения, может обратить вспять даже существенные управленческие усилия. Это особенность электроэнергетики, негативные последствия которых можно нивелировать лишь частично, но не полностью.

Банковская система, непосредственно включенная в сложные взаимосвязи энергетики, является ее неотъемлемой частью. Денежные потоки от потребителей, проходящие через систему банков к энергосбытовым компаниям, а от них к сетевым компаниям и далее на оптовый рынок, составляют значительную часть обязательных платежей.

Проходя через банковскую систему все потоки направляются

далее – к генерации, сетям, инфраструктурным компаниям, функционирующим на рынке электроэнергии. Введение системы уполномоченных банков, не раз обсуждалось на госкомиссии по энергетике, и сама идея лишения гарантирующих поставщиков права управлять денежными потоками, а так же прибыль финансовых учреждений являются значительными предпосылками к его введению.

В принципе даже для предприятий, входящих в энергосистему, государственных органов, переложить на сами банки риски и задачи по аккумуляции денежных средств за отпущенную электроэнергию, достаточно перспективная задача.

Для нашей страны электроэнергетика это стратегическая отрасль, обеспечивающая бесперебойное, надежное производство и непосредственно вовлеченная в момент потребления продукции.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Семененко А.И., В.И. Сергеев. Логистика. Основы теории: Учебник для вузов. – СПб.: Издательство «Союз», 2001.
2. Белоусов А.Г. Логистика коммерческого посредничества. – Ростов-н/Д: Книга, 2000. – 159 с.
3. Родников А.Н. Логистика: Терминологический словарь. – М.: Экономика, 1995. – 91 с.
4. Электронный ресурс «[Что таит в себе энергетическая логистика](http://www.magicphoto.ru/.../chto-tait-v-sebe-energeticheskaya-logistika)». Режим доступа www.magicphoto.ru/.../chto-tait-v-syebye-enyergyetichyeskaya-logis.

Резниченко С.Е.

к.э.н., доцент кафедры «Экономическая теория» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: sno3000@list.ru

**ОРГАНИЗАЦИОННО-
ЭКОНОМИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ
ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ
СОЦИАЛЬНОЙ
ИНФРАСТРУКТУРЫ В
ЭКОНОМИКЕ РЕГИОНА**

В работе представлена характеристика социальной инфраструктуры как элемента региональной воспроизводственной системы с позиции системного подхода с учетом её полифункциональной и многоуровневой организации. Обосновывается тезис, что функции социальной инфраструктуры определяют её организацию, которая обладает специфическими свойствами и нуждается в конкретизации.

Ключевые слова: социальная инфраструктура, регион, человеческий капитал, региональная воспроизводственная система, социально-экономическое развитие региона, организационный аспект, экономический аспект.

В экономической литературе регион определяют как крупную территорию «...с более или менее однородными природными условиями, а главным образом, характерной направленностью развития производительных сил на основе сочетания комплекса природных ресурсов с соответствующей сложившейся и перспективной материально-технической базой, производственной и

социальной инфраструктурой». [4, с.29] Экономика региона представляет собой систему взаимодействующих субъектов хозяйствования с разнонаправленными, но встречносогласующимися интересами, осуществляющих целесообразную деятельность в сфере производства товаров и услуг и в сфере обращения. С позиций регионального общественного воспроизводства, как отмечают отечественные экономисты, целостность региона означает рациональное использование территориальных ресурсов, пропорциональное сочетание различных отраслей, формирование устойчивых внутри- и межрайонных производственно-технических и технологических связей, развитие различных видов инфраструктуры, обеспечивающих эффективное взаимодействие субъектов и функционирование рынков. [7, с.13]

Трансформационные виды инфраструктуры выполняют функции по обслуживанию человеческого, технического и природного капитала в процессе производства продукта, и соответственно в эту группу входят социальная, производственная и экологическая инфраструктуры, которые взаимосвязаны и взаимообусловлены и оказывают воздействие на устойчивость и безопасность развития, как национальной экономики, так и региональной. [8, с.59] Закономерности развития трансформационной инфраструктуры и каждого ее вида определяются системой экономических отношений в регионе и характером регионального воспроизводственного процесса. Стартовый уровень социально-экономического развития и производственно-хозяйственного потенциала различных регионов России на момент вхождения в рыночную экономику был чрезвычайно дифференцированным, и, следовательно, роль, доля, производственный профиль каждого региона в экономике России сугубо индивидуализированы, что определяет и региональную специфику инфраструк-

туры. Внутри каждого вида инфраструктуры имеются элементы разной степени развития: только в одних видах преобладают ранее сформированные и адаптированные к рынку элементы, а в других – вновь созданные в период рыночной трансформации.

Социальная инфраструктура занимает особое место в региональной воспроизводственной системе, поскольку, во-первых, представляет собой совокупность объектов и видов деятельности, функциональное назначение которых в системе общественного воспроизводства выражается в производстве и реализации услуг и духовных благ для населения, создающих общие условия для эффективной трудовой деятельности человека и гармоничного развития личности; во-вторых, социальная инфраструктура – территориально-отраслевой комплекс, обеспечивающий условия формирования и развития человеческого капитала.

Термин «социальная инфраструктура» претерпел значительные изменения за последних полвека, наполняясь новым содержанием и приобретая новые качественные характеристики. Разнообразные формулировки отражают отдельные ее аспекты, дополняя друг друга и конкретизируя в зависимости от поставленных задач исследования. Сложность трактовки социальной инфраструктуры обусловлена тем, что это многогранное, разноуровневое, комплексное явление с множеством признаков, и его определение должно давать системное представление об объекте без излишней детализации «единичного» в «особенном» и «общем».

Так, А.Ю. Шарипов трактует социальную инфраструктуру как «...совокупность отраслей, подотраслей народного хозяйства и видов деятельности, функциональное назначение которых в системе общественного воспроизводства выражается в производстве и

реализации услуг и духовных благ для населения». [10, с.10] В.И. Бутов, В.Г. Игнатов, Н.П. Кетова исходят из предположения, что социальная инфраструктура - это «...совокупность материальных средств для обеспечения ...социально-бытовых потребностей» и включают в её состав пассажирский транспорт, коммунально-бытовое хозяйство городов и населенных пунктов. [1, с.83-84] Ж.Т. Тощенко определяет ее как объекты, создающие общие условия для эффективной трудовой деятельности человека и гармоничного развития личности, а также объекты, деятельность которых направлена на создание социально-бытовых условий в производстве, для общественно-политической деятельности, охраны окружающей среды, межличностного общения. [9, с.41-48] С.С. Носова расширяет трактовку социальной инфраструктуры за счет включения в сферу её деятельности подготовку и переподготовку кадров, профилактическое здравоохранение, условия, обеспечивающие содержание детей, сохранение окружающей инфраструктуры, розничную торговлю и общественное питание, жилищное и коммунальное хозяйство, условия, обеспечивающие отдых и культуру. [5, с.16] Примерно так же определяет социальную инфраструктуру В.В. Власов, взяв за основу условия, создаваемые сферой услуг. [2, с.4] Согласно его точке зрения, социальная инфраструктура формирует условия, непосредственно обеспечивающие воспроизводство рабочей силы (поддержание здоровья рабочих и служащих, их образование и профессиональная подготовка, организация отдыха). Н.Г. Кузнецов и С.Г. Тяглов социальную сферу характеризуют как «...фактор обеспечения достойного уровня жизни

населения и повышения эффективности общественного производства», с выделением в её составе двух групп отраслей: 1) отрасли, предоставляющие услуги материально-бытового характера (транспорт и связь по обслуживанию населения, торговля, общественное питание, услуги жилищно-коммунального хозяйства и бытового обслуживания, то есть отрасли материального производства); 2) отрасли, предоставляющие нематериальные услуги (образование, культура, искусство, здравоохранение, физкультура и спорт, социальное обеспечение, финансово-кредитные и страховые учреждения. [6, с.219] По мнению С.С. Носовой, критерием классификации отраслей социальной инфраструктуры является единое функциональное назначение продукции – реализация общественных и личных потребностей населения посредством предоставления различного рода услуг. Особенность развития этих отраслей состоит в их тесной связи с процессами воспроизводства трудовых ресурсов. К ним относятся: просвещение, здравоохранение, массовая информация, образование, подготовка и переподготовка кадров, розничная торговля, общественное питание, жилищное и коммунальное хозяйство, бытовое обслуживание, детские дошкольные учреждения, отдых и культура, охрана окружающей среды. [5, с.16]

Применение Е.Г. Русскойой воспроизводственного подхода к исследованию социальной инфраструктуры предопределило анализ формирования и развития человеческого капитала на каждой стадии воспроизводственного цикла «производства – обмена – распределения – потребления» и в связи с этим необходимость рассмотрения инфраструктуры, обеспечивающей формирование, развитие и использование человеческого капитала. [8, с.65]

В предложенных разными авторами классификациях наблюдается своеобразное смешение содержания и формы всех составных элементов социальной инфраструктуры (составляющих ее отраслей, объектов и видов деятельности), поскольку в содержательном плане они выполняют функции, направленные на создание условий, обеспечивающих воспроизводство человеческого фактора и определяющих качество жизни населения, а с точки зрения формы – представлены в виде институционально оформленных организаций и учреждений.

Функции социальной инфраструктуры определяют ее организацию, которая по причине системных свойств инфраструктуры также является сложноструктурной, многоаспектной, разноплановой, обладает специфическими свойствами, которые необходимо конкретизировать в зависимости от пространственно-временного континуума.

Организационные аспекты функционирования социальной инфраструктуры:

1. Отраслевое строение социальной инфраструктуры. Поскольку социальная инфраструктура функционирует как комплекс отраслей, связанных с воспроизводством рабочей силы, то практически невозможно перечислить все отрасли, принимающие участие в этом процессе. Если использовать положение, что инфраструктура обеспечивает формирование, развитие и использование человеческого капитала, то, развивая данный тезис, целесообразно в состав социальной инфраструктуры включать соответствующие группы отраслей:

- Производство услуг для населения (жилищное хозяйство, коммунальное хозяйство, бытовое обслуживание, пассажирский транспорт, связь).

- Распределение и обмен материальных благ (торговля, кредитование,

страхование).

- Охрана здоровья населения (здравоохранение, санаторно-курортное обслуживание и отдых, социальное обеспечение и общественное содержание населения).

- Духовная сфера (наука, образование, искусство, религия).

2. Классификация элементов социальной инфраструктуры по *степени адаптации к рыночным отношениям*. Социальная инфраструктура охватывает разнообразные стороны жизнедеятельности населения и обеспечения трудовыми ресурсами экономики региона, поэтому она трудно адаптируется к рыночным условиям в силу ее комплексного состава, социальной значимости и проблем финансирования. Если исходить из классификации инфраструктуры по степени ее адаптации к рынку: 1) инфраструктура, которая по своим технико-экономическим параметрам и характеру размещения отвечает требованиям современного рынка; 2) инфраструктура, оставшаяся от предыдущей системы хозяйствования и требующая полной реконструкции с учетом современной технологии и организации рынка; 3) новые виды инфраструктуры, обслуживающие инновационные виды деятельности и соответствующие отношения между субъектами, то на этапе перехода российской экономики к рыночным отношениям социальная инфраструктура относилась ко второй группе, а в настоящее время трансформируется в третью группу, поскольку принципиально изменилась структура потребностей основной массы населения. Элементы социальной инфраструктуры также представляют собой симбиоз видов деятельности, находящихся на разных уровнях и этапах эволюции как потребностей индивидов и общества, так и институтов и организаций, обеспечивающих их удовлетворение.

3. *Территориальная определенность* социальной инфраструктуры,

обусловленная ее восприимчивостью к изменению территориальных пропорций общественного воспроизводства и масштабов пространственной сосредоточенности, зависящих, прежде всего, от численности населения и системы расселения конкретных регионов. Кроме того, региональные особенности развития социальной инфраструктуры зависят от рациональной структуры потребностей населения, которая учитывает специфику профессиональной, квалификационной и демографической структуры населения регионов различных типов, характер, содержание и условия их производственной деятельности, так как требования к условиям воспроизводства работников различных отраслей имеют существенные различия. Так, например, в регионах, где сосредоточены преимущественно предприятия с вредными и тяжелыми условиями труда, необходимо создавать условия для поддержания здоровья работников, поэтому в структуре их потребностей приоритетными является медицинское и профилактическое обслуживание, организация отдыха и занятий спортом. Регионы с предприятиями технически передовых отраслей ориентированы на развитие, в большей степени, инфраструктуры образования – учебных заведений профессиональной подготовки и переподготовки высококвалифицированных кадров; концентрация в регионах предприятий отраслей легкой промышленности, на которых преимущественно заняты женщины, определяет высокую потребность населения в детских дошкольных образовательных учреждениях.

4. *Уровневая организация* социальной инфраструктуры. В зависимости от уровня потребностей населения социальную инфраструктуру разграничивают на макро-, мезо- и микроуровнях: на макроуровне и мезоуровне удовлетворяются потребности более высокого уровня, а базовые потребности – на

микроуровне. [3, с.3] На макроуровне функционируют отрасли, обеспечивающие формирование общественного сознания (образование, наука, просвещение, культура и искусство); на мезоуровне – отрасли, обслуживающие потребление материальных благ и функционирование государственной системы (торговля; пенсионное и социальное обеспечение; деловые, информационные услуги, банковская деятельность, транспорт, связь, страхование; управление и охрана общественного порядка); на микроуровне – производство услуг для личного потребления (бытовые услуги, гостиничные услуги, общественное питание; охрана здоровья: физическая культура, санаторно-курортное обслуживание; организация отдыха и досуга).

5. *Полиморфизм собственности и сочетание разномасштабных хозяйствующих субъектов* в социальной инфраструктуре. Субъекты социальной инфраструктуры – государственные организации, крупные, средние и малые предприятия коллективной и частной форм собственности. В командно-административной системе преобладала государственная форма собственности в сфере социальной инфраструктуры и характерно было укрупнение большинства предприятий, даже оказывающих бытовые услуги населению. В современной российской экономике со сформированными рыночными отношениями функционируют предприятия всех форм собственности, форм организации предпринимательской деятельности и размеров бизнеса. При этом негосударственный сектор включает сектор крупного бизнеса, реализующий политику социальной ответственности, и сектор малого бизнеса, в большей степени обеспечивающий удовлетворение потребностей и развитие социальной инфраструктуры. Учитывая, что формирование рыночной инфраструктуры процесс не одномоментный, то ещё на про-

тяжении достаточно длительного времени будут параллельно существовать как государственные, так и негосударственные учреждения социальной инфраструктуры. Поэтому органам регионального управления необходимо определить законодательный и экономический механизм их взаимодействия, создать равные условия функционирования.

6. *Доминирование малого бизнеса* в социальной инфраструктуре. В развитии социальной инфраструктуры усиливается роль предприятий малого бизнеса по мере движения от макроуровня к мезо- и микроуровням, так как они пространственно приближены к потребителям услуг, характеризуются гибкостью и адаптивностью. Дальнейшее совершенствование социальной инфраструктуры следует связывать с реализацией потенциала малого бизнеса, действующего в данной сфере.

7. *Временная определенность* социальной инфраструктуры. В современной экономике отмечается разноуровневое и разнотемпное развитие элементов инфраструктуры во времени, обусловленное объективными процессами, протекающими в рамках основного производства, формами его организации и этапами научно-технического прогресса, что позволяет классифицировать инфраструктуру по этапам развития на формирующуюся, развитую, регрессирующую. При этом в каждый конкретный период экономического развития можно выделить приоритетные элементы социальной инфраструктуры, развитие которых способствует возникновению синергитического эффекта, обеспечивающего ее инновационное развитие.

Экономические аспекты функционирования социальной инфраструктуры:

1. *Эффективность.* В большинстве регионов Российской Федерации эффективность функционирования социальной инфраструктуры различается в

государственном и частном секторе. В первом случае она продолжает оставаться низкой, что приводит к снижению надежности и безопасности предоставляемых услуг, ухудшению их потребительских свойств. Развитие социальной инфраструктуры на основе частной формы собственности позволяет повысить эффективность во многих ее сферах и отраслях.

2. *Взаимозависимость уровня развития региональной социальной инфраструктуры и экономической системы региона.* Деятельность каждой отрасли социальной сферы имеет ярко выраженный региональный характер и направлена на удовлетворение потребительского спроса населения, повышение уровня его благосостояния, обеспечение предприятий рабочей силой, рост занятости, сокращение текучести кадров, проведение эффективного расселения, предотвращение чрезмерной концентрации населения, выравнивание уровней экономического и социального развития, улучшение архитектурного облика и эстетическое благоустройство городов и поселений. До недавнего времени развитие социальной инфраструктуры прямо не зависело от состояния и эффективности функционирования основного (материального) производства, от рентабельности предприятий, расположенных на территории. Ресурсное обеспечение объектов социальной инфраструктуры осуществлялось по «остаточному принципу», когда на её развитие направлялись ресурсы, оставшиеся после решения производственных задач. Как отмечает Р.И. Шнипер, «социальные вопросы, связанные с проблемой трудовых ресурсов, решались лишь в рамках, не ущемляющих первоочередного осуществления производственных программ. Фактически экономический механизм работал в интересах производства, а не социальной сферы и не обеспечивал надёжной стыковки между ними». [11, с.20] С разви-

тием рыночных отношений наметилась тенденция к более тесной зависимости между результативностью экономики региона и развитием социальной инфраструктуры.

3. *Реализация закона экономии времени.* Высокий уровень развития социальной инфраструктуры позволяет человеку высвободить время, необходимое для самообслуживания в воспроизводственных целях, для духовного обогащения и расширения общего и профессионального кругозора, саморазвития, что позитивно влияет на экономические показатели его деятельности в основном производстве.

4. *Решение проблем занятости и доходов населения.* Поскольку значительный удельный вес в социальной инфраструктуре занимают малый и средний бизнес, то расширение их границ влечет за собой создание новых рабочих мест и соответственно повышение занятости населения, рост доходов, создавая, в свою очередь, новый виток спирали роста совокупного спроса населения и дальнейшее совершенствование структуры потребления. Привлечение ресурсов малого бизнеса в социальную инфраструктуру направлено на создание и укрепление социально значимых объектов и повышение уровня и качества жизни населения.

5. *Нивелирование неравенства доходов населения.* Этот экономический результат функционирования социальной инфраструктуры достигается преимущественно в ее государственном секторе, где сосредоточены учреждения здравоохранения, образования, культуры, позволяющие удовлетворять первоочередные, социально значимые потребности людей, независимо от того, в каком секторе экономики они работают и какой имеют уровень доходов.

В силу социально-экономической значимости социальной инфраструктуры ее модернизация является одним из важнейших направлений экономиче-

ских преобразований в современной России, поскольку снижение ее уровня приводит к негативным последствиям, в то время как она может быть иницирующим моментом в достижении социальной стабильности и устойчивости развития экономики региона.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Бутов В.И., Игнатов В.Г., Кетова Н.П. Основы региональной экономики. Учебное пособие / В.И. Бутов. – Москва: Экономика, 2001. – 448 с.
2. Власов В.В. Япония: производственная инфраструктура / В.В. Власов. М.: Наука. Главная редакция восточной литературы, 1991. - 182 с.
3. Грошихин М.А. Развитие социальной инфраструктуры региона на основе малого бизнеса: автореф. дис. к.э.н. наук: 08.00.05 - экономика и управление народным хозяйством (региональная экономика) / Грошихин Михаил Александрович. - Волгоград, 2011. - 24 с.
4. Некрасов Н.И. Региональная экономика: теория, проблемы, методы. – 2-е изд-е. М., Экономика, 1978. – 343 с.
5. Носова С.С. Социалистическая инфраструктура в воспроизводственном

процессе / С.С. Носова. – М.: Экономика, 1984. – 160 с.

6. Региональная экономика. /Тяглов С.Г., Черныш Е.А., Молчанова Н.П. и др. /Под ред. проф. Н.Г. Кузнецова и проф. С.Г.Тяглова. Серия «Учебники и учебные пособия». Ростов н/Д: Феникс, 2001. – 320 с.

7. Региональное воспроизводство в системе социалистических производственных отношений/ Под ред. В.Я. Феодоритова, Т.Г. Бродской. – Л.: ЛГУ, 1984. – 192 с.

8. Русскова Е.Г. Инфраструктура рыночной экономики: методология системного исследования /Е.Г. Русскова. - Волгоград: Волгоградское научное издательство, 2006. – 296 с.

9. Тощенко Ж.Т. Социальная инфраструктура: сущность и пути развития / Ж.Т. Тощенко. – М., 1980. – 206 с.

10. Шарипов А.Ю. Социальная инфраструктура в концепции ускорения / А.Ю. Шарипов. – Новосибирск: Изд-во Новосибир. ун-та, 1990. – 109 с.

11. Шнипер Р.И. Регион: экономические методы управления / Р. И. Шнипер. - Новосибирск: Наука. Сиб. отд-ние, 1991. – 320 с.

Епифанова Т. В.

к.ю.н., доцент кафедры «Гражданское право» РГЭУ (РИНХ)

Эл. почта: rostovshell@mail.ru

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ АНАЛИЗА И ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА В СТАТИКЕ

В данной статье анализируются показатели, влияющие на уровень финансовой устойчивости предприятий малого и среднего бизнеса в статике. Подробно анализируется взаимосвязь между показателями ликвидности и платежеспособности предприятия.

Ключевые слова: *малый бизнес, экономика предприятия, финансовая устойчивость.*

Финансовая устойчивость любого предприятия зависит от его финансовых ресурсов и определяется финансовыми отношениями, которые проявляются в денежной форме между государственными органами управления, предприятиями, а также другими элементами финансовой системы. При этом они значительно уже денежных отношений, охватывающих все сферы общества. В отличие от товарно-денежных отношений в финансовых отношениях нет встречного перемещения материальных ценностей, так как обращение денег происходит без соответствующего товарного эквивалента, что осложняет контроль финансового положения предприятия.

В основе анализа финансовой устойчивости малого или среднего предприятия лежит расчет ключевых параметров, дающих картину прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами. Действующая система анализа финансовой устойчивости предприятия оценивает его текущее финансовое положение и проецирует его на ближайшую перспективу, как правило, в неизменном виде, не учитывая возможных вариантов стратегического развития финансовой устойчивости. При этом используются следующие виды (общие методы) анализа:

- горизонтальный анализ, представляющий собой сравнение каждой позиции плана (программы) с предыдущим периодом;

- трендовый анализ, который сравнивает каждую позицию плана с рядом предшествующих периодов и устанавливает основную тенденцию динамики показателей. На его основе формируются возможные значения анализируемых показателей в будущем при условии сохранения прошлых тенденций. Однако сохранения данных условий обычно не происходит, и поэтому использование трендового анализа не всегда обосновано при разработке стратегии развития финансовой устойчивости предприятия малого бизнеса;

- вертикальный анализ, то есть структурный анализ итоговых финансовых показателей деятельности предприятия в отчетном периоде, который определяет пропорции между показателями и выявляет влияние их на общий результат. Это позволяет выявить влияние каждого показателя на конечную финансовую результативность (при этом дефицит влияния одного показателя замещается влиянием другого). Ограниченность вертикального анализа состоит в том, что он показывает лишь величину данного замещения и не указывает при этом допустимых пределов ее вариаций,

которые являются одним из ключевых моментов при анализе финансовой устойчивости предприятия;

- сравнительный анализ, который оперирует пространственными характеристиками финансовых результатов и основывается на анализе сводных показателей отчетности по отдельным показателям предприятия, его дочерних фирм, подразделений. Он также включает в себя межхозяйственный анализ показателей предприятия, их сопоставление с показателями конкурентов, со среднеотраслевыми и средними общеэкономическими данными. Слабой стороной сравнительного анализа является сложность (а иногда и невозможность) выбора объекта для сравнения, а также то, что для каждого предприятия существует своя специфика идеальных финансовых результатов, которая определяется целями его создания и условиями функционирования, что не учитывается в рамках сравнительного анализа;

- факторный анализ, который основывается на детерминированных или стохастических приемах исследования и устанавливает влияние отдельных факторов, являющихся причинами результативного показателя. Факторный анализ может быть как прямым, так и обратным. Прямой факторный анализ основан на разбиении результативного показателя на составные части, в то время как обратный соединяет отдельные элементы их влиянием на результативный показатель. Факторный анализ позволяет выявить элиминированное влияние финансовых элементов на финансовую устойчивость предприятия, точность которого зависит от того, какие факторы включены в модель исследуемой функциональной зависимости. При этом по отдельным факторам сложно получить информацию, а некоторые факторы могут быть вообще неизвестны, поэтому в моделях факторной зависимости используется слагаемое - свободный член, определяющий про-

цент неучтенных факторов. На первый взгляд, данный процент может не учитывать допустимого множества факториальных признаков, однако среди этих факторов могут оказаться и главные факторы, оказывающие существенное влияние на будущее финансовое положение. В моделях факторного анализа не отражается приоритетность факторной зависимости неучтенных показателей и изменение динамики финансовых приоритетов во времени, скорость которого влияет на финансовую устойчивость предприятия более значительно, чем причинно-следственные связи факториальных и результативных признаков, сложившиеся в предыдущих периодах. Слабой стороной современного факторного анализа финансовой устойчивости предприятия является то, что он не учитывает данных приоритетов [1].

Таким образом, при анализе финансовой устойчивости малых предприятий целесообразно применять вертикальный и горизонтальный анализ.

Финансовую устойчивость можно оценить с точки зрения краткосрочной и долгосрочной перспективы. В первом случае критерием оценки финансовой устойчивости выступает ликвидность и платежеспособность предприятия. Платежеспособность оценивают на основании характеристики текущих активов, то есть времени, которое необходимо для превращения их в денежную наличность. Чем меньше требуется времени для инкассации данного актива, тем выше ликвидность. Ликвидность баланса представляет собой возможность предприятия превратить активы и наличность и погасить свои платежные обязательства. Она зависит от степени соответствия величины имеющихся платежных средств величине краткосрочных долговых обязательств [3].

Ликвидность предприятия представляет собой обобщенное понятие, под которым понимается наличие у

предприятия оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткосрочных обязательств. Ликвидность баланса предполагает изыскание платежных средств за счет внутренних источников (реализации активов). Понятия платежеспособности и ликвидности очень близки, но второе следует считать более широким поняти-

ем. От степени ликвидности баланса зависит платежеспособность. Кроме того, ликвидность характеризует не только текущее состояние расчетов, но и перспективу [4]. На рис. 1 изображена схема, показывающая взаимосвязь между платежеспособностью, ликвидностью предприятия и ликвидностью баланса.

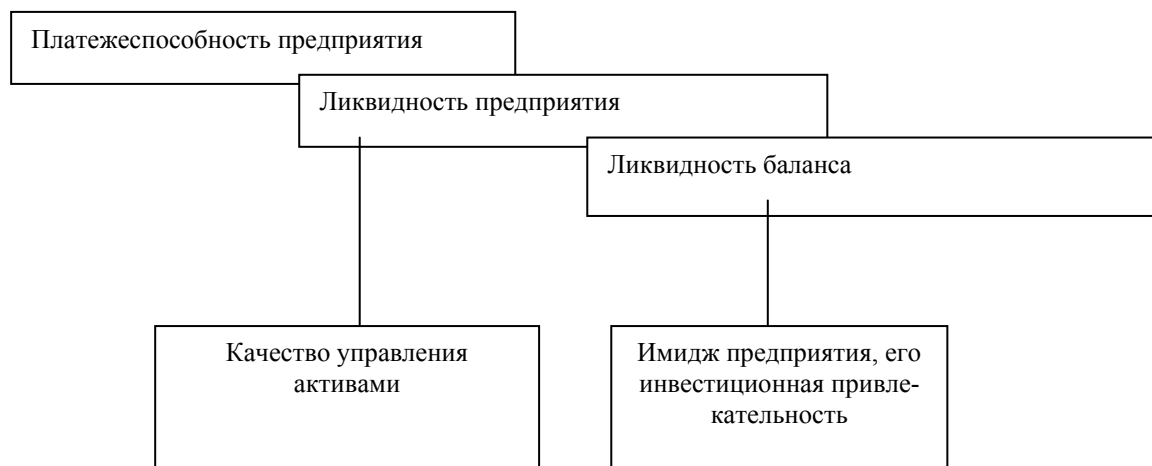


Рис. 1. Взаимосвязь между показателями ликвидности и платежеспособности предприятия

Источник: Ковалев В. В. Финансовый анализ, М: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2008.

Анализ ликвидности баланса заключается в сохранении средств по активу, сгруппированному по степени убывающей ликвидности, с краткосрочными обязательствами по пассиву, которые группируются по степени срочности погашения. Так как ликвидность баланса является основой платежеспособности и ликвидности предприятия, то можно сказать, что ликвидность выступает способом поддержания платежеспособности.

Предприятие обладает платежеспособностью, в случае наличия денежных средств и их эквивалентов, в объеме достаточном для немедленного погашения кредиторской задолженности.

Предприятие считается ликвидным, если его текущие активы больше, чем краткосрочные обязательства [5].

В результате активы могут располагаться в балансе как по мере возрастания (англо-американская, континентальная или российская модель), так и по мере убывания ликвидности (международные стандарты финансовой отчетности) с отражением долгосрочных (ВНА) и текущих (ТА) активов:

$$A = ИФ - ВНА + ТА, \quad (1.1)$$

а также ликвидных (ЛА) и трудно-реализуемых (НЛА) активов:

$$A = ИФ - НЛА + ЛА \quad (1.2)$$

Однако в бухгалтерском балансе точное значение уровня ликвидности того или иного актива не приводится, а поэтому ликвидность многих активов, кроме денежных средств, можно поставить под сомнение.

Наоборот, если бы такая оценка предусматривалась, то в анализ следовало бы ввести такие характеристики ликвидности, как: время, необходимое для продажи актива, сумму средств, вырученную от продажи актива, а также желание покупателя купить именно данный актив. Ведь все эти факторы тесно связаны между собой, поскольку можно легко продать актив за короткое время, но со значительной скидкой в цене, либо иметь ликвидный актив, но не найти покупателя на него.

Разумеется, представление активов в балансе в соответствии с возрастанием или убыванием их ликвидности, но без указания самого уровня ликвидности не способствует получению объективной оценки финансово-экономического состояния предприятия, а поэтому из всех активов можно выделить только денежные средства, ликвидность которых достигает максимального значения и не вызывает сомнения.

В то же время анализ существующей редакции бухгалтерского баланса показывает, что не учитывается еще одно важнейшее свойство активов - их платежеспособность, отражающая способность активов выступать в качестве средства платежа.

Очевидно, что введение такой качественной характеристики активов позволяло бы лучше понять финансово-экономическое состояние предприятия,

если бы значения уровней платежеспособности активов были известны точно, что позволило бы выделить финансовые (ФА) и нефинансовые (НФА) активы:

$$A = ИФ = ФА + НФА \quad (1.3)$$

Особенно это касается тех случаев, когда предприятие, имея долги и обязательства, не может расплатиться денежными средствами в силу их дефицита, но обладает активами, которые в полной мере могут выступать в качестве средства платежа.

В свою очередь, взаимосвязь между разделением активов по уровню ликвидности (долгосрочные и текущие) и платежеспособностью (финансовые и нефинансовые) регулируется следующей системой уравнений:

$$\begin{aligned} ВНА &= ДНА + ДФА \\ + \\ ТА &= ОНА + ОФА \\ ИФ &= НФА + ФА \end{aligned} \quad (1.4)$$

Данный шаг означает, что делается переход от учета активов по уровню ликвидности к учету активов по уровню платежеспособности.

В результате такого деления вместо долгосрочных и текущих активов появляются нефинансовые и финансовые активы, которые как раз и оказывают существенное влияние на финансово-экономическое состояние предприятия (см. табл. 2)

Таблица 2. Классификация имущества по форме

Активы = Имущество по форме (ИФ)			
Внеоборотные (долгосрочные) (ВНА=ДА)		Оборотные (текущие) (ТА=ОА)	
Нефинансовые (ДНА)	Финансовые (ДФА)	Нефинансовые (ОНА=ЗП+ДЗ+АВВ)	Финансовые (ОФА=КФА+Д)
Имущество в неденежной форме (Индф=ДНА+ДФА+ОНА+КФА)			Имущество в денежной форме (Идф=Д)
Труднореализуемые (НЛА=ДНА)	Ликвидные (ЛА=ДФА+ОНА+ОФА)		

Источник: Грачев А.В. Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике: Учебн. пособие. – Изд. 2-е. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2008.

Суть нефинансовых активов (НФА) сводится к тому, что именно эти активы формируются за счет собственных источников, определяют экономический рост любого предприятия, и по этой причине только финансовые активы могут выступать в роли платежного средства, представляя собой финансовые вложения и денежные средства.

Понятно, что для установления уровня ликвидности и платежеспособности активов требуется экспертная оценка, которую могли бы провести, например, аудиторские фирмы, а поэтому из-за отсутствия такой оценки предлагается разделить все имущество по форме на активы в денежной и натурально-вещественной форме:

$$ИФ = ВНА + ОНА + КФА + Д = Индф + Идф \quad (1.5)$$

В состав имущества в неденежной форме (Индф) входят только активы, которые имеют исключительно натурально-вещественную форму, а имущество в денежной форме (Идф) включает только денежные средства, которые обладают наивысшим уровнем ликвидности и платежеспособности.

Таким образом, разделив все активы на имущество в денежной натурально-вещественной (неденежной) форме, можно говорить о двух формах платежеспособности, отдавая приоритет денежной форме, которая как раз и выступает в качестве наилучшего платежного средства.

От анализа имущества по форме (ИФ) можно перейти к анализу имущества по содержанию (ИС), для чего рассматриваются следующие группы :

- 1) собственный капитал;
- 2) внешний заемный капитал;
- 3) внутренний заемный капитал.

К собственному капиталу (СК) относится весь раздел «Капитал и резервы», включая прибыль и убытки прошлого и текущего периода, но за вычетом целевого финансирования.

Исключение целевого финансирования (ЦФ) из состава собственного капитала объясняется тем, что эти средства, хотя и направляются на определенные цели, но по своей сути все же являются заемными, поскольку получены извне и еще, строго говоря, не заработаны. А поэтому собственными средствами станут только тогда, когда будет получена прибыль от этих инвестиций.

Вот почему в составе собственного капитала имеет смысл оставить только уставный, добавочный и резервный капитал (УДК) и всю суммарную прибыль отчетного и прошлого периода (ФСН):

$$СК = УДК + ФСН \quad (1.6)$$

Заемный капитал внешний (ЗКФ) получил такое название, поскольку включает отложенные налоговые обязательства, долгосрочные (ДКР) и краткосрочные (ККР) заемные средства и кредиты банков независимо от срока действия под общим названием «кредиты и займы» (КР), целевое финансирование (ЦФ), авансы полученные и доходы будущих периодов (АВП), а также кредиторскую задолженность только в части обязательств перед поставщиками, резервы и прочие пассивы (КЗ):

$$ЗКВ = КР + ЦФ + АВП + КЗ = ЗКВдф + ЗКВндф \quad (1.7)$$

где

$$ЗКВдф = КР + ЦФ + АВПдф \quad \text{и} \quad ЗКВндф = КЗ$$

В этом смысле ЗКВ объединяет потоки материальных и денежных ресурсов извне, указывает на величину внешнего долга, причем кредиторская задолженность представляет собой внешний долг в неденежной форме, можно говорить о двух формах платежеспособности, отдавая приоритет денежной форме, которая как раз и выступает в качестве наилучшего платежного средства.

Заемный капитал внутренний (ЗКС) охватывает всю задолженность данного предприятия по заработной плате, налогам и штрафам перед бюджетом и внебюджетными фондами, процентам за привлечение заемных средств извне, а также прочие пассивы.

Другими словами, этот заемный капитал образуется вследствие деятельности самого предприятия, внутри него, и поэтому показывает величину внутреннего долга или общую сумму начислений по всем основаниям (НЧ):

$$ЗКС = НЧ \quad (1.8)$$

Отсюда видно, что переход от заемного капитала с традиционным разделением по времени обращения на долгосрочные (ДО) и краткосрочные (ТО) обязательства к делению заемного капитала на внешние (ЗКВ) и внутренний (ЗКС) долг необходим для того,

чтобы показать участие заемных средств только со стороны и влияние заемных средств, связанных непосредственно с самой деятельностью данного предприятия:

$$ЗК = ДО + ТО = ЗКВ + ЗКС \quad (1.9)$$

Тогда общая величина имущества по содержанию (ИС) будет включать собственный и заемный капитал:

$$ИС = СК + ЗК = СК + ЗКВ + ЗКС \quad (1.10)$$

а в развернутом виде может быть представлена как сумма трех элементов (см. таб.3)

Таким образом, в ходе структуризации бухгалтерского баланса имущества по форме и имущество по содержанию получили качественно иное наполнение.

Таблица 3. Классификация имущества по содержанию

Капитал = Имущество по содержанию (ИС)		
Собственный капитал (СК=УДК+ФСН)	Заемный капитал (ЗК)	
	Долгосрочные обязательства (ДО=ДКР+ЦФ)	Краткосрочные обязательства (ТО=ККР+АВП+КЗ+ЗКС)
	Внешний долг (ЗКВ=КР+ЦФ+АВП+КЗ)	Внутренний долг (ЗКС=НЧ)

Источник: Грачев А.В. Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике: Учебн. пособие. – Изд. 2-е. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2008.

При этом все активы разделились на денежные и натурально-вещественные, поскольку во внимание принимаются исключительно платежные способности предприятия, а капитал разделяется на собственное имущество, внешний долг и внутренний долг, поскольку во внимание принимаются исключительно источники финансирования по месту их возникновения.

Следовательно, чтобы платежеспособность предприятия всегда находилась на высоком уровне, необходимо постоянно контролировать притоки и оттоки собственных денежных средств [6].

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Донцова Л. В. Анализ финансовой отчетности: учебник/ Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. -6-е изд. перераб. и доп.-М.: ИКЦ «Дело и Сервис», 2008. С.121-123
2. Ковалев В.В., Патров В.В. Как читать баланс. – М.: Финансы и статистика, 2006. –С. 223-225
3. Щиборщ К. Бизнес-диагностика деятельности предприятия / К. Щиборщ // Консультант директора. -2001.- №9.- С.14-17.

4.Ковалев В. В. Финансовый анализ, М: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2008 . С.56-57

5.Анализ финансовой отчетности: Учебник/ под ред. М.А. Вахрушиной, Н.С. Пласковой и др. – М.:Вузовский учебник, 2008. С23

6.Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. - М.: Дис, 2006. С.123-127.

7.Грачев А.В.Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике: Учебн. пособие. – Изд. 2-е. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2008. С116-13.

Денгаева К. Ш.
аспирант кафедры «Анализ
хозяйственной деятельности»
РГЭУ (РИНХ)

ПРИНЦИПЫ ФОРМИРОВАНИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ОЦЕНКИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СЛУЖБ ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье рассматриваются основные принципы и критерии формирования внутренней управленческой отчетности. Предложен сводный формат представления данных управленческой отчетности о результатах работы служб (цехов) предприятия.

Ключевые слова: внутренняя управленческая отчетность, финансовые и нефинансовые показатели, принципы формирования внутренней отчетности, критерии формирования внутренней отчетности.

Формирование управленческой отчетности в рамках учетной системы предприятия является самостоятельным процессом в управлении, но сама отчетность не представляет ценности без умения воспользоваться ее информативностью. Актуальность этого утверждения подтверждается тем, что еще в 1997г. для выработки подходов по формированию отчетности в условиях развития бизнеса была организована международная организация под названием «Глобальная инициатива по отчетности» (Global Reporting Initiative, GRI). Одна из основных задач, поставленных перед

GRI, - «поднять практические подходы к отчетности в области устойчивого развития на уровень, сопоставимый с уровнем финансовой отчетности, и обеспечивать в то же время все критерии качества информации - сопоставимость, достоверность, точность, своевременность и верифицируемость»[1]

Несмотря на то что формирование внутренней отчетности является результатом индивидуального творчества менеджеров конкретной компании, существуют объективные причины, когда в качестве отчетности используются примитивные форматы отчетности, системно не связанные с данными бухгалтерского учета. В результате отчетность опирается на субъективный подход при формировании показателей отчетности, так необходимых для принятия существенных управленческих решений. В настоящее время можно выделить несколько основных причин, приводящих к субъективности отчетных показателей, используемых для целей управления:

В первую очередь, отсутствие со стороны профессиональных ассоциаций, а именно института профессиональных бухгалтеров России в лице Комитета по управленческому учету, рекомендаций об унифицированных подходах к формированию внутренних отчетов по объектам управления. В связи с этим в коммерческих организациях используются всевозможные принципы избрания объектов для включения в отчетность, различная детализация отчетных статей и их группировка в разрезе избранных объектов, отсутствуют унифицированные форматы отчетов, что в целом приводит к трудностям при формировании внутренней управленческой отчетности. Кроме того, формирование внутренней отчетности редко предполагает унификацию методов, используемых при формировании таковой отчетности. Это приводит к отсутствию единообразия при включении одних и тех же

показателей по различным подразделениям или видам продукции, или зонам ответственности. Например, структура статей затрат может существенно отличаться по различным филиалам одного и того же предприятия.

Не менее важной причиной субъективизма при формировании отчетности является игнорирование метода формирования сокращенной себестоимости при исчислении собственных затрат на изготовление продукции. Применение метода полной себестоимости в бухгалтерском учете при формировании стоимости продукции приводит к искажению объективной стоимости в части управленческих расходов. Как утверждает известный экономист Соколов А.Ю., это связано с известной причиной в учетной практике, а именно: отсутствием объективной базы распределения косвенных расходов [2]. При формировании отчетности о произведенной продукции по местам возникновения затрат искажает реальную стоимость продукта и затрудняет принятие решений в отношении издержкостности объектов продажи.

Интенсивное расширение управленческой информации требует постоянного расширения учетного ресурса и соответственно гибкого изменения управленческой отчетности. Отсутствие унифицированного формата отчетных форм на практике приводит к отсутствию гибкости в изменении состава показателей, используемых при формировании отчетности. Усугубляет указанную причину отсутствие у менеджеров профессиональных знаний в области управленческого учета и формированию на его основе управленческой отчетности.

В данной части работы сделана попытка систематизировать унифицированные принципы формирования внутренней управленческой отчетности, консолидирующей результативные финансовые показатели в отношении объ-

ектов управления. Формируя управленческую отчетность, более разумно сосредоточиться именно на финансовых показателях, поскольку их основой являются нефинансовые показатели. Неудовлетворительное состояние первых позволит сконцентрироваться на вторых при поиске причин и виновников отклонений от целевых финансовых результатов деятельности предприятия. Финансовые показатели, отраженные в отчетности, можно считать экстенсивным фактором вовлеченности активов в оценку деятельности, в то время как нефинансовые – интенсивным фактором вовлеченности.

Трансформацию результатов оценки в форматы внутренней отчетности целесообразно строить на следующих принципах:

1. Принцип достаточности. В рамках этого принципа исходные положения формирования отчетности заключаются в выделении важнейших параметров объекта анализа конкретного предприятия. К таковым можно отнести доход в отношении того или иного объекта анализа; расходы, связанные с функционированием этого объекта, соответствующая доля прибыли (или маржинального дохода), а также активы, привлеченные для исполнения функциональных обязанностей объекта анализа.

2. Принцип значимости. Во внутренней отчетности отражаются показатели, существенные и значимые для принятия управленческих решений. Уверенность в значимости отчетных показателей опирается на простоту их расчета и доступность входящих в алгоритм расчета оценочных показателей.

3. Принцип релевантности. Принцип предполагает установление границ точности и сопровождается установлением относительных величин допуска неточности. Например, суммирование издержек всех подразделений предприятия выявило, что их совокуп-

ная величина превысила реальные данные бухгалтерского учета на 0,5%. Погрешность может объясняться непроизводительными потерями или причиной округления в процессе распределения издержек между объектами управления. В этом случае устанавливается предел возможной погрешности, который не сопровождается поиском ее причин и виновников.

4. Принцип сравнимости. Повышая значимость проводимого на основании внутренней отчетности анализа, необходимо обеспечить возможность проведения сравнительных действий: сравнение одних и тех же показателей в динамике по периодам, а также сравнение одних и тех же показателей на этапе их планирования и на этапе фактического состояния. Это позволит соблюдать основной принцип «управления по отклонениям». Не менее актуальным в рамках этого бизнеса будет сравнение однородных показателей с данными конкурентов, работающих в том же отраслевом бизнесе. В случае доступности указанной информации это выявит наиболее перспективных конкурентов с целью использования их приемов управления в менеджменте собственного предприятия.

Поскольку сама управленческая отчетность стала обязательным элементом системы управления, авторский подход к ее формированию заключается в расширении показателей отчетности, связанной с трансформацией результатов оценки финансовых показателей во внутренней управленческой отчетности. Формирование управленческой отчетности, включающей результаты оценки финансовых показателей, может быть основано на упорядочении взаимосвязи отчетных показателей с оценочными коэффициентами. Это приводит к необходимости унифицировать способы обобщения результатов управленческого учета в формате внутренней отчетности. При этом можно выделить ори-

гинальные критерии формирования отчетности, включающей оценочные коэффициенты, соотносимые с объектами управления:

1. Критерий релевантности.

Релевантность как показательная категория используется для отражения степени соответствия какой-либо информации ожиданиям пользователя этой информацией. Значимость ожидания позволяет интерпретировать информацию как существенную для пользователя. В системе учета и управления существенной (или релевантной) можно считать информацию, значимую для принятия управленческих решений. Поскольку для целей управления необходима информация о доходах, расходах и финансовых результатах, то именно она является релевантной и должна быть отражена во внутренней управленческой отчетности в разрезе учетных объектов, в качестве которых выступают различные носители затрат, структурные подразделения организации, зоны ответственности во главе с главными менеджерами. Наглядность внутреннего отчета о ключевых показателях объекта управления заключается также в ранжировании информации по степени убывания релевантности в рамках одного отчета. Например, затраты на забракованную продукцию в разрезе цехов основного производства можно ранжировать по степени убывания существенности (или релевантности) указанных расходов, что усилит наглядность отчетной информации и ускорит принятие управленческого решения в отношении руководителей цехов, для которых затраты на брак были существенными. (В.В. Ковалев)

2. Критерий маржинального подхода. Внутренняя отчетность, сформированная по этому признаку, исключит погрешность себестоимости объектов учета. Это объясняется тем, что издержки в отношении того или иного объекта учета целесообразно от-

ражать в отчетности по переменным затратам, то есть затратам, связанным с функционированием объекта. Любой вид затрат на предприятии имеет такой объект, с которым эти затраты соотносятся по прямому признаку. Такие затраты характеризуются прямой зависимостью с уровнем деятельности объекта и представляют собой его переменную себестоимость. Сравнивая переменную себестоимость объекта с его рыночной ценой, в отчетности можно найти отраженный маржинальный доход объекта управления, который является известным приемом учета издержек по методу «Директ-костинг» и который объемно изложен в трудах современных ученых в области учета и анализа (Т.И. Карпова, С.А. Николаева, В.Ф. Палий, А.Ю. Соколов). Как известно, маржинальный доход в условиях метода «Директ-костинг» представляет собой разницу между ценой, по которой объект управления может быть реализован (или оценен с учетом планируемого уровня рентабельности), и переменными издержками, связанными с производством объекта продажи или функционированием объекта в воспроизводственной деятельности. Необходимость отражения маржинального дохода во внутренней отчетности позволит оценить влияние каждого объекта управления на совокупную прибыль предприятия в целом. Отражение в отчетности оценочных коэффициентов усилит эффект операционного анализа экономической информации.

3. Критерий предельности ключевых показателей. Реализация этого критерия в рамках внутренней управленческой отчетности предполагает отражение в каждой форме отчетности предельных показателей на дату отчетности, превышение которых станет критическим для объекта управления. Отличие предельного показателя от планируемого (бюджетного), то есть установленного на начало бюджетного

периода, заключается в том, что его величина отражает максимально возможное значение показателя на дату формирования отчетности. По сути, он отражает предельное состояние экономического показателя на дату отчетности, превышение которого привлечет к себе внимание менеджеров в силу его существенного отличия от бюджетного. Такой подход объясняется тем, что в ходе анализа план-фактных отклонений отклонения могут делиться на существенные и несущественные. Несущественные отклонения не являются предметом анализа и поиска причин виновных за эти отклонения, существенные – обязывают провести их детальный анализ и принять соответствующие меры к функциональным руководителям, в зоне ответственности которых находятся эти отклонения. Отражение в отчетности предельных показателей даст возможность наглядно увидеть ту дельту, которая позволит отклонениям оставаться несущественными. Критерий предельности обязывает на каждом предприятии разработать в относительных показателях (в %) шкалу уровня существенности. Например, отклонения в пределах 5 % являются для предприятия несущественными и не требуют пояснений причин их возникновения. Однако отклонения, превышающие предел в 5 % от бюджетного показателя, являются существенными и должны сопровождаться поиском причин и виновников возникших отклонений.

4. Критерий динамической концепции формирования отчетности. Наличие рисков в современной экономике позволяет обосновать динамический подход как целесообразность отражения результатов оценки не только за отчетный период, но и в динамике, например, за несколько месяцев (или кварталов). Это наглядно продемонстрирует положительное или отрицательное поведение показателей за пределами отчет-

ного периода и, в случае резких колебаний оценочных показателей, предупредит опасность наступления рискованной ситуации. Теоретическая эффективность данного критерия при формировании отчетности заключается в предотвращении критических значений в отношении того или иного экономического показателя.

5. Критерий консолидации отчетности. Реализация этого критерия предполагает систематизацию всех внутренних отчетов в разрезе объектов управления и создание единого отчета в разрезе однородных блоков информации. Такой подход обеспечит ранжирование однородных показателей по степени значимости в хозяйственной деятельности организации. Указанный критерий формирования отчетности предполагает взаимосвязь однородных показателей в разрезе различных объектов учета с синтетическими данными финансовой отчетности. Консолидация отчетности не является нововведением в учетной практике. Это понятие возникло более 10 лет назад в деятельности ответственных организаций и рассматривается как разновидность финансовой отчетности в отношении различных групп экономических субъектов. В данном исследовании критерий консолидации отчетности впервые применяется в отношении внутренней управленческой отчетности и используется в качестве финансового инструмента для принятия управленческих решений.

Все перечисленные критерии формирования внутренней отчетности не только по экономическим показателям, но и по результатам их оценки, опираются на аналитические признаки информации, соотносимой с доходами, расходами и финансовыми показателями в разрезе центров затрат, центров ответственности и носителей затрат. Преемственность в использовании данных первичного учета позволяет полу-

ченный информационный ресурс агрегировать в форматы внешней и внутренней отчетности. При этом если внешняя отчетность унифицирована, то такой унификации не должна быть подвержена внутренняя отчетность. Это объясняется гибким изменением целей управления, которые не могут не повлиять на сочетание показателей в формате управленческой отчетности.

Соблюдение вышеуказанных критериев обязывает предпринять ряд методологических процедур, предшествующих утверждению регламента по формированию внутренней отчетности:

- расширить возможности управленческого учета, внедрив в учетную модель объекты учета в виде центров затрат, центров ответственности, носителей затрат;
- структурировать подразделения предприятия (в виде центров затрат) по доле издержкостности в совокупных издержках предприятия и сформировать для всех подразделений типовой перечень статей затрат;
- развивать систему мотивации менеджеров компании на основе результатов оценки подотчетных им показателей по данным управленческого учета.

Таким образом, логическим завершением систематизации требований к формированию внутренней управленческой отчетности стал представленный в таблице 1 пример пакета управленческой отчетности о результатах работы служб вспомогательного производства. Каждая форма отчетности на основе ключевых показателей, включаемых в ее состав, позволяет оценить результативность функционирования отдельных объектов управления и принять соответствующие управленческие решения.

Таблица 1. Основные формы внутренней управленческой отчетности для цехов вспомогательного производства

Наименование отчета	Назначение отчета	Ключевые показатели отчета	Последствия оценки результатов отчетности
Отчет о продажах услуг вспомогательного производства	1. Представить структуру продаж услуг вспомогательного производства на сторону (пара, тепла, электроэнергия, газа, воды, транспортных услуг, СМР); 2. Ранжирование услуг по доле продаж в общем объеме продаж вспомогат. услуг.	Натуральные и стоимостные показатели продаж услуг цехов вспомогательного производства	Изменение структуры продаж в пользу более рентабельной продукции
Отчет об эффективности работы цехов вспомогательного производства	1. Представить структуру доходов от продажи услуг вспомогательного производства во взаимосвязи с расходами и финансовыми результатами; 2. Ранжирование объемов продаж услуг вспомогат. производства по прибыльности	Стоимостные показатели продаж услуг цехов вспомогательного производства; Расходы цехов вспомогательного производства в разрезе статей затрат	Усиление контроля над менее рентабельными услугами вспомогательного производства
План-фактный отчет о структуре расходов (в разрезе статей затрат) вспомогательного производства для собственного потребления	1. Представить структуру расходов услуг вспомогат. производства для собственного потребления (материальные затраты, трудовые затраты, амортизация, прочие затраты); 2. Представить структуру бюджетных показателей в отношении расходов на производство услуг вспомогат. производства для собственного потребления 3. Представить план-фактные отклонения в отношении расходов услуг вспомогат. производства	Бюджетные и фактические показатели в отношении расходов услуг вспомогательного производства в разрезе статей затрат	Контроль смет и нормативов расходования материальных, трудовых, энергетических затрат и изменение бюджетных показателей (при наличии существенных отклонений)
Отчет о себестоимости услуг вспомогательного производства	1. Представить расчет себестоимости калькуляционной единицы услуг вспомогательного производства 2. Представить информацию о стоимости аналогичных услуг при условии их приобретения со стороны профориентированного поставщика	Себестоимость калькуляционных единиц услуг вспомогательного производства; Стоимость приобретения аналогичных услуг у сторонних энергопоставщиков	Выбор оптимального варианта обеспечения собственного производства энергоресурсами
Отчет центров затрат, ответственных за производство услуг вспомогательного производства	Отразить в динамике расходы на производство вспомогательных услуг в разрезе подразделений, ответственных за оказание услуг (материальные затраты, трудовые затраты, амортизация, прочие затраты)	Расходы вспомогательных производства в разрезе центров затрат и в динамике	Выявление причин резких изменений отдельных статей затрат

Продолжение таблицы 1

Отчет о загрузке оборудования цехов вспомогательного производства	Отразить информацию в относительных показателях о загрузке оборудования, участвующего в поизводстве услуг вспомогательного производства	1.Паспортная мощность оборудования 2.Фактическая загрузка оборудования	Выявление свободных мощностей оборудования вспомогательных цехов
Отчет о перспективах увеличения доходности цехов вспомогательного производства	Раскрыть динамику доходов, расходов, финансовых показателей за несколько отчетных периодов	Показатели доходов, расходов, финансовых показателей в динамике и в разрезе услуг	Определить планируемый прогноз изменения уровня доходности услуг вспомогательного производства

Таким образом, информативность любого управленческого отчета заключается в выявлении «узких мест» на предприятии. Этому способствует информация об отклонениях от целевых, бюджетных или нормативных значениях показателей. На первое место в отчетах должна выделяться существенная для принятия управленческих решений информация, например, информация об отклонениях более чем 5% превышающая бюджетный уровень. Самостоятельный отчет по всем показателям, по которым уровень отклонений превысил предельный порог в 5%, позволит сосредоточить управленческие решения на устранении причин возникновения указанных отклонений.

Выстраивая систему формирования внутренней управленческой отчетности, необходимо отметить, что этот прием не является самоцелью. Основная цель –

это получить возможность управления по данным такой отчетности для обеспечения устойчивого равновесия в отраслевом бизнесе, уровня рентабельности инвестиций, капитализации компании. Главные менеджеры при этом смогут оценить собственные достижения с достижениями конкурирующих компаний и определить стратегию развития на будущее.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Исаев Д.В, «Корпоративная отчетность: тенденции и перспективы. Финансовая газета, №17, 18, 2008г.
- 2.Ковалев В.В., Ковалев Вит В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели. М.: Проспект, 2010, с.767
- 3.Соколов А. Ю. Управленческий учет накладных расходов. М.: Финансы и статистика, 2004 г.

Крамаров С. О.

к.ф-м.н., профессор, директор
Научного центра «Мобильность
интеллектуальных ресурсов»

Эл. почта:

masnoyur@yandex.ru

Брусов П.Н.

д.ф-м.н., профессор кафедры
прикладной математики, Финансо-
вый университет при Правитель-
стве РФ

Эл. почта:

pnb1983@yahoo.com

Филатова Т.В.

к.э.н., профессор кафедры фи-
нансового менеджмента, Финансо-
вый университет при Правитель-
стве РФ

E-mail: mfilatova@fa.ru

Орехова Н.П.

к.ф-м.н., ведущий научный со-
трудник, Южный федеральный уни-
верситет

Эл. почта:

Natali_Orehova@Bk.Ru

Акперов И.Г.

д.э.н., профессор,
ректор Института управле-
ния, бизнеса и права

E-mail: rector@iubip.ru

Брусов П.П.

к.ф-м.н., ведущий научный со-
трудник, Южный федеральный уни-
верситет

Эл. почта: ppb@bmail.ru

Брусова А.П.

начальник отдела финансовых
расчетов и рисков компании МТС

Эл. почта: flowerik1@yandex.ru

Долгов Д.М.

студент факультета «Фи-
нансовый менеджмент», Финансо-
вый университет при Правитель-
стве РФ

Эл. почта:

infoddisney@gmail.com

**ЗАВИСИМОСТЬ
СРЕДНЕВЗВЕШЕННОЙ
СТОИМОСТИ И СТОИМОСТИ
СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА
ОДНОЛЕТНЕЙ КОМПАНИИ ОТ
СТАВКИ НАЛОГА НА ПРИБЫЛЬ
И УРОВНЯ ЛЕВЕРИДЖА**

В отличие от «компаний-однодневок», используемых в основном для ухода от налогов, отмывания денег и для реализации других криминальных схем в экономике, «компании-однолетки», как правило, не используют в своей деятельности криминальных схем и подчиняются общим рыночным законам. В статье проведен анализ финансовой деятельности таких предприятий. Показано, что эти компании по поведению своих финансовых параметров резко отличаются от более «взрослых» компаний (даже двухлетних) и ближе к перпетуитетным компаниям, описываемым теорией Модильяни–Миллера (ММ), чем к компаниям с конечным временем жизни, описываемым теорией Брусова-Филатовой-Ореховой (БФО). Доказано, что в них, в частности, в принципе не наблюдается аномальный эффект Брусова-Филатовой-Ореховой (БФО), характерный для всех остальных компаний с конечным временем жизни: уменьшение стоимости

собственного капитала с ростом леввериджа.

Ключевые слова: *одногодичная компания, стоимость, структура капитала компании, левверидж, теория Модильяни–Миллера, теория Брусова–Филатовой–Ореховой, аномальный эффект Брусова–Филатовой–Ореховой.*

Введение

Термин «компания-однодневки» используется в основном в криминальном смысле для обозначения компаний, предназначенных для ухода от налогов, для отмывания денег и для реализации других криминальных схем в экономике. Существует, однако, большое количество компаний с коротким временем жизни, не использующих в своей деятельности криминальных схем и подчиняющихся общим рыночным законам. Причем число компаний, обанкротившихся либо прекративших свое существование по иным причинам в течение первых года-полутора огромно не только в странах с развивающимися экономиками, но и в развитых странах Запада. Так, например, в США в 2010 финансовом году было зафиксировано в общей сложности 1.572.597 банкротств, существенная часть которых приходилась на компании, находящиеся в «юном» возрасте.

Анализ результатов финансовой деятельности однолетних компаний в силу массовости данного явления и его широкой распространенности в мире представляет достаточно большой интерес.

Интерес был подогрет полвека назад, когда американский экономист Майерс [15] впервые обратил внимание на то, что реальная оценка средневзвешенной стоимости капитала однолетних компаний существенно отличается от оценки, даваемой перпетуитетной теорией Модильяни–Миллера [12-14]. В настоящей статье в рамках общей теории Брусова–Филатовой–Ореховой [1-11,16,17] показано, что финансы одно-

летних компаний существенно отличаются даже от двухлетних компаний с теми же финансовыми параметрами. Так, зависимости стоимости собственного капитала от ставки налога на прибыль и от уровня леввериджа имеют принципиальное отличие от двухлетних компаний. В них также в принципе не наблюдается аномальный эффект Брусова–Филатовой–Ореховой (БФО), характерный для всех остальных компаний с конечным временем жизни: уменьшение стоимости собственного капитала с ростом леввериджа [17].

1. Средневзвешенная стоимость капитала для однодичной компании

Решение проблемы средневзвешенной стоимости и стоимости собственного капитала для компании с конечным временем жизни было впервые получено Брусовым, Филатовой, Ореховой с соавторами [1-11,16,17].

Ими была получена теперь уже знаменитая формула для $WACC$ [1-11]

$$\frac{[1 - (1 + WACC)^{-n}]}{WACC} = \frac{[1 - (1 + k_0)^{-n}]}{k_0 [1 - \omega_d T (1 - (1 + k_d)^{-n})]} \quad (1)$$

Здесь $WACC$ - средневзвешенная стоимость капитала, k_0 - стоимость собственного капитала финансово-независимой компании, k_d - кредитная ставка (стоимость заемного капитала), T - ставки налога на прибыль, ω_d - доля заемного капитала.

Для однодичной компании это уравнение упрощается, и $WACC$ может быть выражена в явном виде

$$WACC = k_0 - \frac{1 + k_0}{1 + k_d} k_d \omega_d T. \quad (2)$$

Эта формула была впервые получена Майерсом [15] и является частным случаем уравнения Брусова, Филатовой

и Ореховой с соавторами (БФО) [1-11,16,17].

Исследуется зависимость средневзвешенной стоимости капитала для одногодичной компании от ставки налога на прибыль T и уровня левериджа L . На рис.1 приведена зависимость средневзвешенной стоимости капитала для одногодичной компании от ставки налога на прибыль T

($n = 1, k_0 = 10\%, k_d = 8\%$) при $L=0; 2; 4; 6; 8$.

При отсутствии заемных средств $WACC$ не зависит от ставки налога на прибыль. Если компания является финансово зависимой, то средневзвешенная стоимость капитала $WACC$ убывает линейно с увеличением ставки налога на прибыль, при этом скорость убывания $WACC$ растет с ростом уровня левериджа. Надо отметить, что все линии (для разных уровней левериджа) исходят из одной точки $WACC = k_0$ при $T=0$.

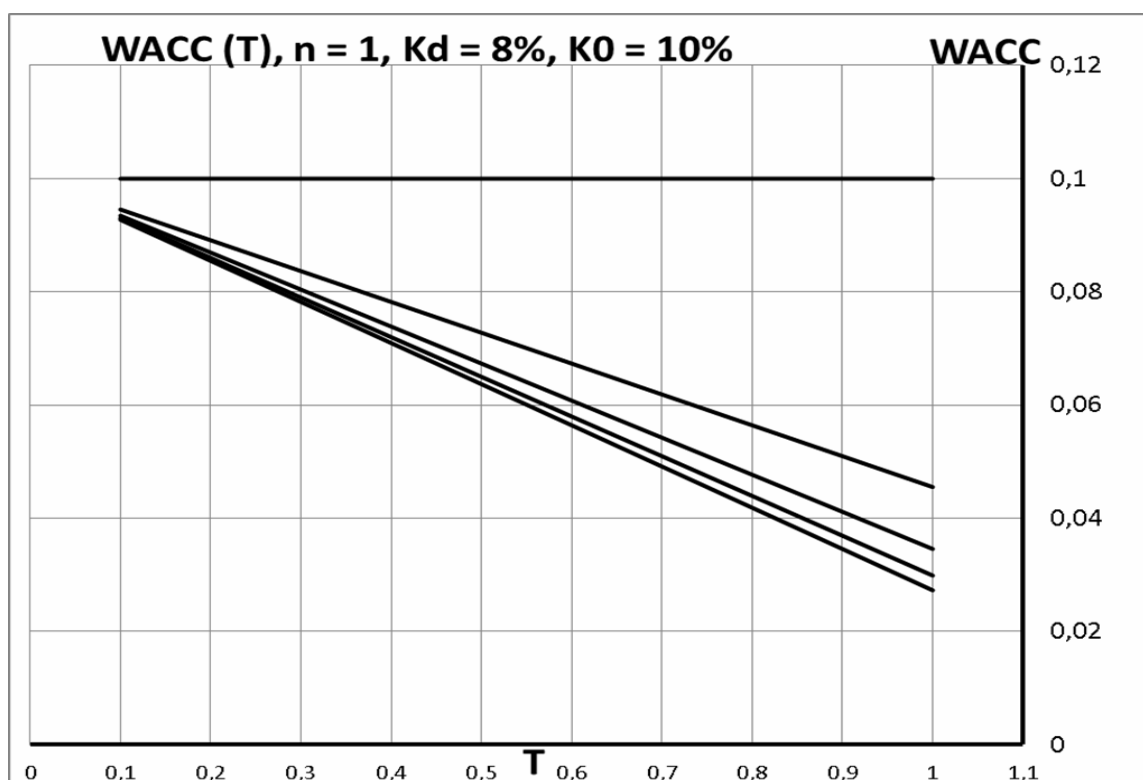


Рис.1. Зависимость средневзвешенной стоимости капитала для одногодичной компании от ставки налога на прибыль T
($n = 1, k_0 = 10\%, k_d = 8\%$) при $L=0; 2; 4; 6; 8$ (сверху вниз).

На рис.2. изображена зависимость средневзвешенной стоимости капитала для одногодичной компании от уровня левериджа L при различных ставках налога на прибыль T для случая $k_0 = 10\%; k_d = 8\%$.

С ростом T кривая зависимости средневзвешенной стоимости капитала

компании $WACC$ от уровня левериджа (от доли заемного капитала W_d) становится более крутой, то есть при одном и том же уровне левериджа его изменение вызывает большее изменение $WACC$ при большей ставке налога на прибыль.

При ставке налога на прибыль $T \leq 27\%$ средневзвешенная стоимость

капитала компании $WACC$ находится в пределах $k_d \leq WACC \leq k_0$.

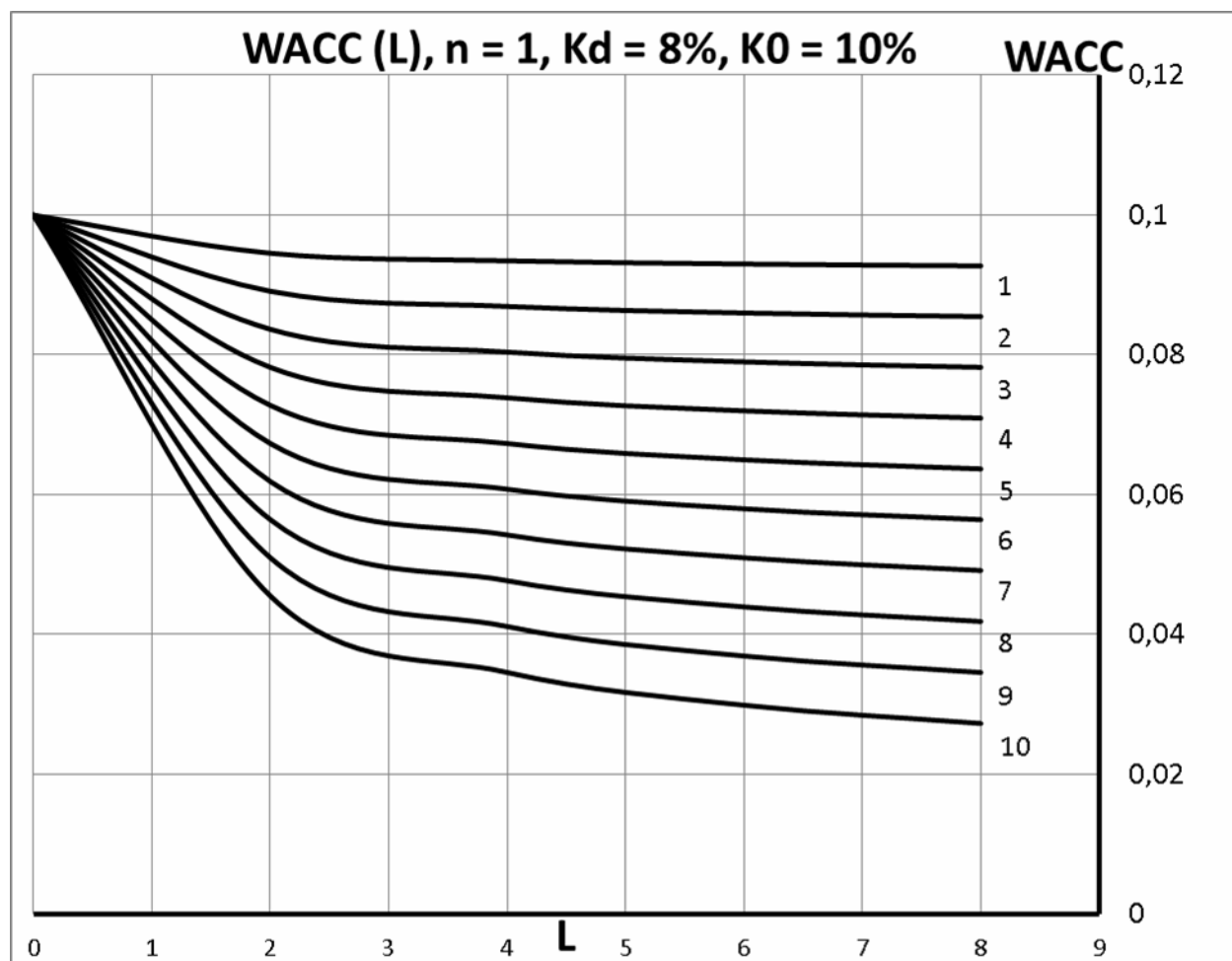


Рис.2. Зависимость средневзвешенной стоимости капитала для одногодичной компании от уровня левериджа L при различных ставках налога на прибыль T для случая $k_0 = 10\%$; $k_d = 8\%$ (1- $T = 0,1$; 2- $T = 0,2$; 3- $T = 0,3$; 4- $T = 0,4$; 5- $T = 0,5$; 6- $T = 0,6$; 7- $T = 0,7$; 8- $T = 0,8$; 9- $T = 0,9$; 10- $T = 1$).

Еще пример зависимости средневзвешенной стоимости капитала для одногодичной компании от ставки налога на прибыль T для случая

($n = 1, k_0 = 20\%, k_d = 16\%$) при $L = 0; 2; 4; 6; 8$ (рис.3). Видно, что все зависимости носят тот же характер, что и для случая ($n = 1, k_0 = 10\%, k_d = 8\%$), меняются

только численные характеристики. Так, расширяется область изменения $WACC$ с 7% до 15%, и средневзвешенная стоимость капитала компании $WACC$ находится в пределах $k_d \leq WACC \leq k_0$ при ставке налога на прибыль $T \leq 33\%$, а не $T \leq 27\%$, как в случае ($n = 1, k_0 = 10\%, k_d = 8\%$).

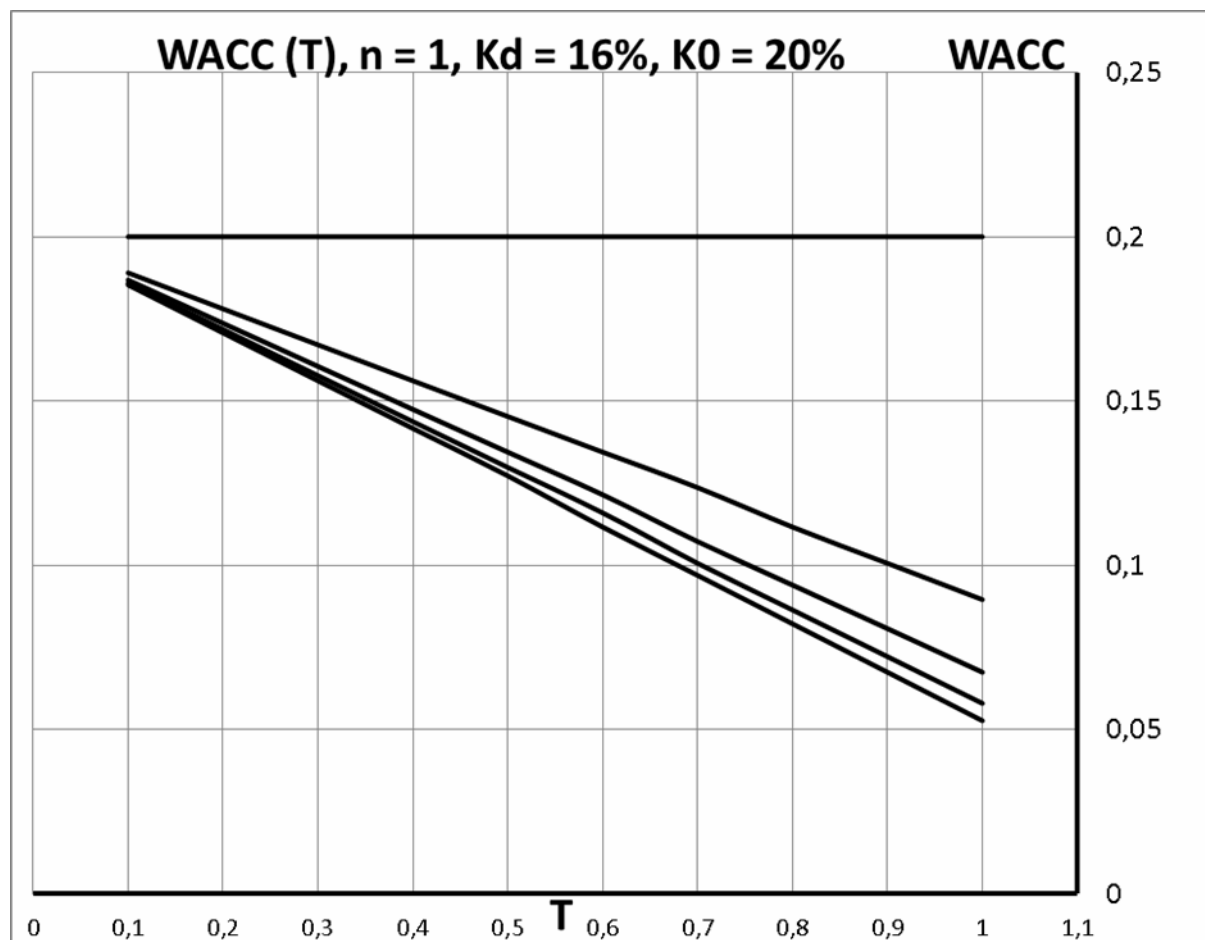


Рис.3. Зависимость средневзвешенной стоимости капитала для одногодичной компании от ставки налога на прибыль T ($n = 1, k_0 = 20\%, k_d = 16\%$) при $L=0; 2; 4; 6; 8$ (сверху вниз).

1. Стоимость собственного капитала для одногодичной компании

1.1. Зависимость стоимости собственного капитала от ставки налога на прибыль T

Зависимость стоимости собственного капитала от ставки налога на прибыль T для одногодичной компании имеет некоторые особенности, которые будут рассмотрены ниже.

По определению средневзвешенной стоимости капитала с учетом “налогового щита”.

$$WACC = k_e w_e + k_d w_d (1 - T). \quad (3)$$

Подставляется выражение для $WACC$ для одногодичной компании, находится выражение для стоимости собственного капитала k_e компании

$$k_e = \frac{WACC - w_d k_d (1 - T)}{w_e} = k_0 + L(k_0 - k_d) \left(1 - T \frac{k_d}{1 + k_d} \right). \quad (4)$$

Видно, что с ростом ставки налога на прибыль стоимость собственного капитала k_e компании линейно убывает с угловым коэффициентом

$$\operatorname{tg} \alpha = L(k_0 - k_d) \frac{k_d}{1 + k_d}.$$

Вместе с тем расчет, проведенный для $k_0 = 10\%$, $k_d = 8\%$, дает практически независимость стоимости собст-

венного капитала k_e компании от ставки налога на прибыль при фиксированном левеидже (рис.4).

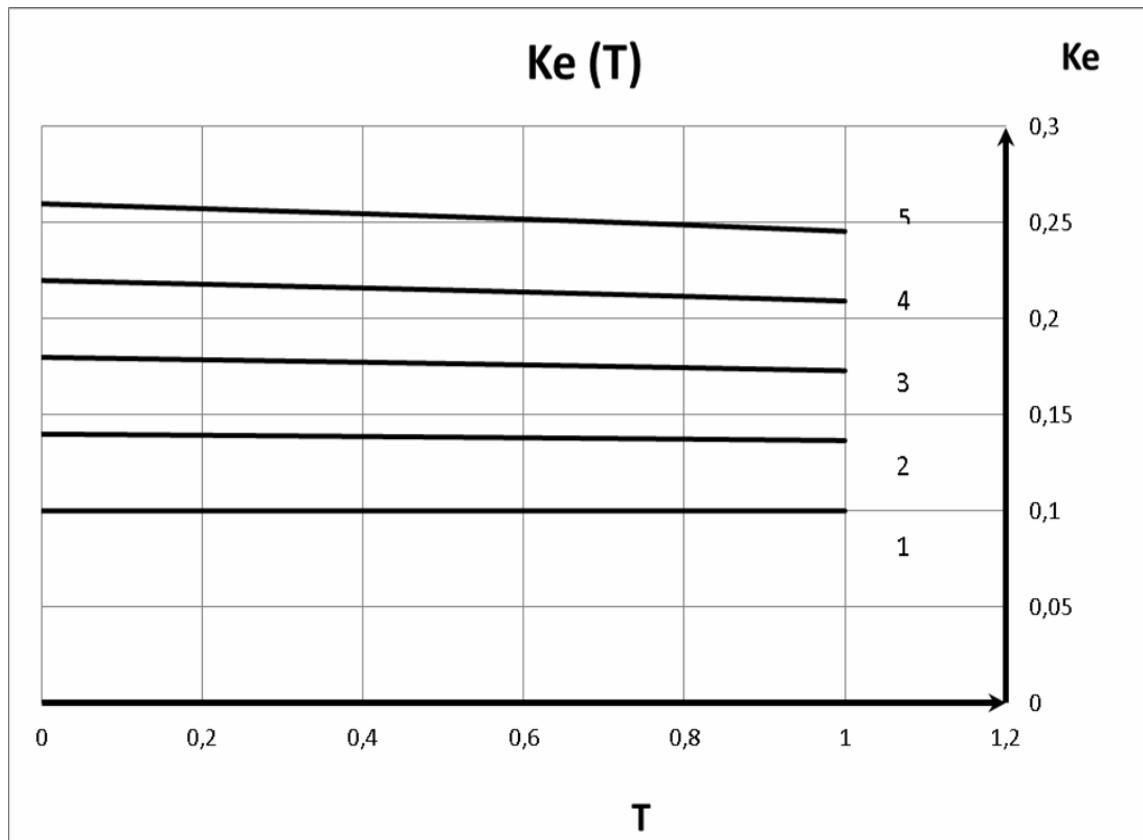


Рис. 4. Зависимость стоимости собственного капитала от ставки налога на прибыль T для одногодичной компании ($n = 1, k_0 = 10\%, k_d = 8\%$) (1- $L = 0$; 2- $L = 2$; 3- $L = 4$; 4- $L = 6$; 5- $L = 8$).

Это объясняется малым значением коэффициента

$$(k_0 - k_d) \frac{k_d}{1 + k_d}, \quad (5)$$

который в данном примере равен 0,00148. В случае ($n = 1, k_0 = 20\%, k_d = 16\%$) данный коэффициент равен 0,0055. Поэтому убывание становится заметным лишь при значительных величинах левеиджа

(см. рис. 4).

Такая слабая зависимость (практически независимость) стоимости собственного капитала k_e компании от ставки налога на прибыль при фиксированном левеидже характерна только для одногодичной компании. Уже для двухгодичной компании с теми же параметрами зависимость стоимости собственного капитала k_e компании от ставки налога на прибыль становится существенной (рис.5).

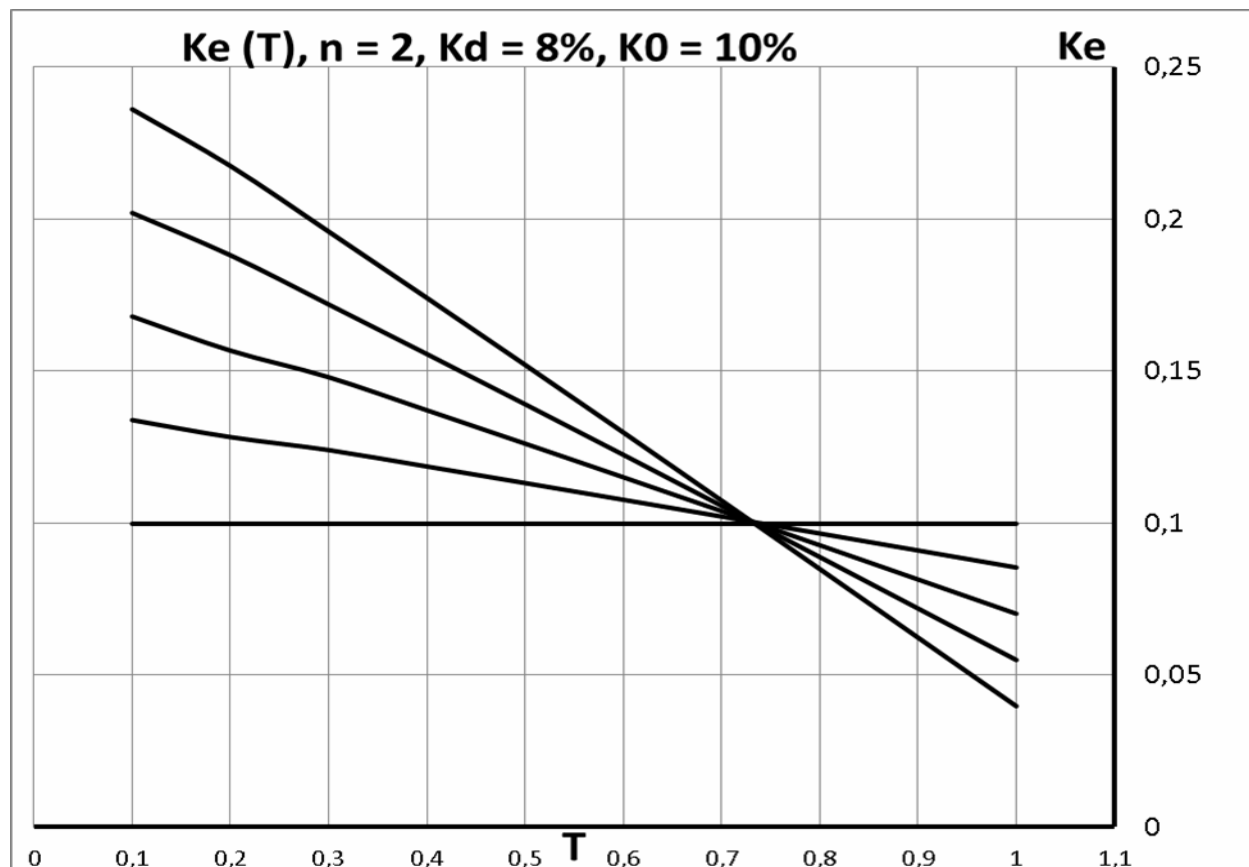


Рис. 5. Зависимость стоимости собственного капитала от ставки налога на прибыль T для двухгодичной компании ($n=2, k_0=10\%, k_d=8\%$) снизу вверх (1- $L=0$; 2- $L=2$; 3- $L=4$; 4- $L=6$; 5- $L=8$).

При этом для двухгодичной компании наблюдается обнаруженный недавно аномальный эффект Брусова-Филатовой-Ореховой [17]: **уменьшение стоимости собственного капитала с ростом левериджа**, отсутствующий в исследуемом случае одногодичной компании.

Аналогичный эффект наблюдается и для двухгодичной компании с иными параметрами (см. рис.6), так что случай одногодичной компании в смысле отсутствия аномального эффекта Брусова-Филатовой-Ореховой [17] является уни-

кальным для компаний с конечным временем жизни.

Приводится пример двухгодичной компании с параметрами $n=2, k_0=24\%, k_d=22\%$ (см. рис.6).

Видно, что критическая ставка налога на прибыль T , равная 74% при $n=2, k_0=10\%, k_d=8\%$, убывает до 32%, что сравнимо со ставками налога на прибыль T , установленными в некоторых развитых странах (США, Франция и др.). Это обуславливает практическое значение аномального эффекта Брусова-Филатовой-Ореховой.

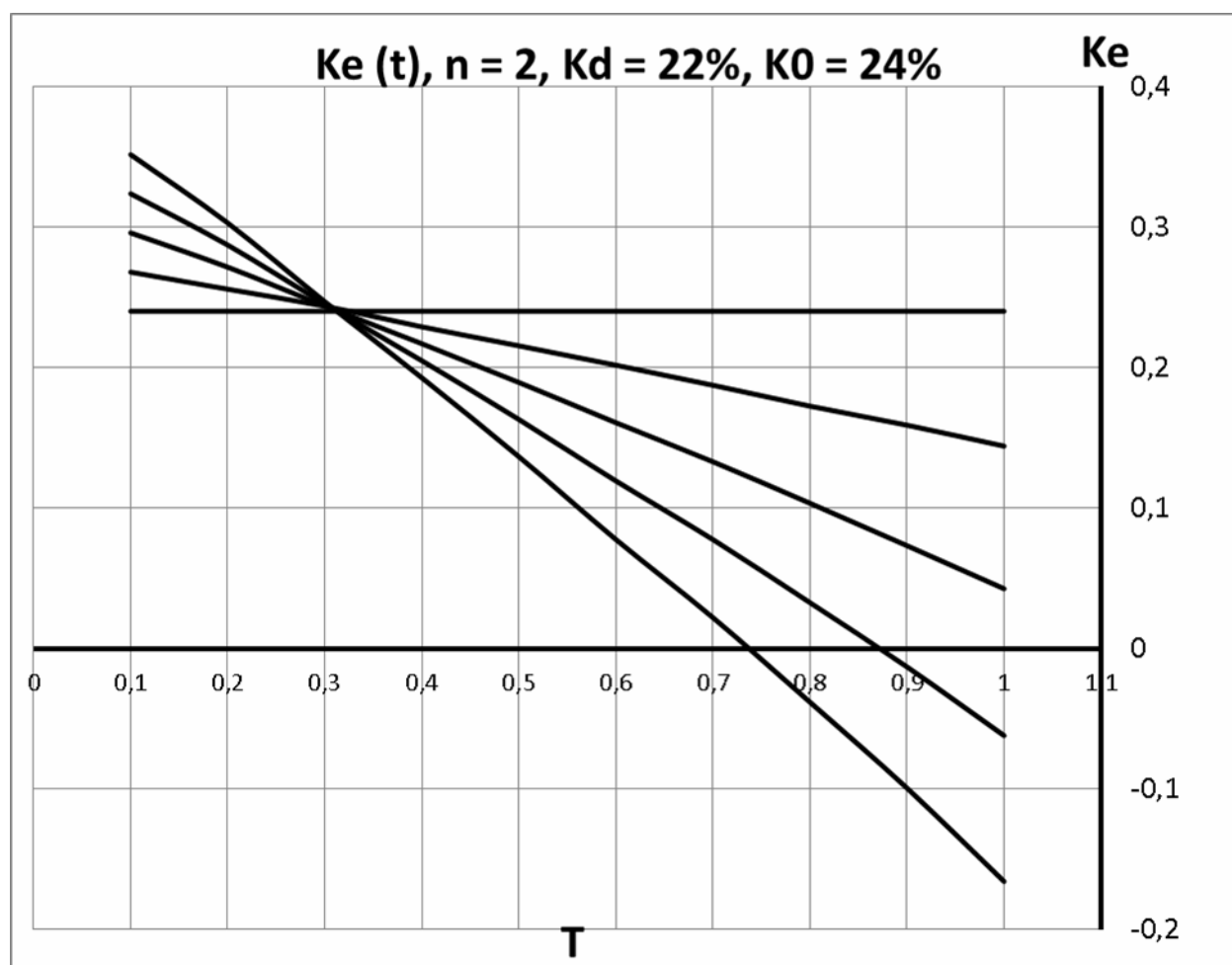


Рис.6. Зависимость стоимости собственного капитала от ставки налога на прибыль T для одногодичной компании ($n = 2, k_0 = 24\%, k_d = 22\%$) снизу вверх (1- $L = 0$; 2- $L = 2$; 3- $L = 4$; 4- $L = 6$; 5 - $L = 8$).

1.2. Зависимость стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа при различных значениях ставки налога на прибыль.

Исследование зависимости стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа при различных значениях ставки налога на прибыль дает не менее наглядные результаты, в частности, о наличии либо отсутствии аномального эффекта.

Так, на рис.7 видно, что зависимость стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа с хорошей точностью является линейной.

При этом угол наклона убывает с ростом ставки налога на прибыль, как и в перпетуитетном случае.

Однако для одногодичных компаний видно, что зависимость стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа очень слабо меняется с изменением ставки налога на прибыль. И такие зависимости крайне далеки от перпетуитетного случая, когда угол наклона в зависимости стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа определяется налоговым щитом $(1-T)$ и сильно меняется с изменением ставки налога на прибыль. В случае Модильяни–Миллера (ММ)

независимость k_e от уровня левериджа при $T=1$, что не наблюдается в случае одногодичной компании.

На зависимости стоимости собственного капитала k_e для двухгодичной компании от уровня левериджа L (рис.8) видна сильная зависимость угла накло-

на линий $k_e(L)$ от ставки налога на прибыль. Более того, при $T \geq 70\%$ зависимость стоимости собственного капитала k_e становится аномальной: k_e убывает с левериджем.

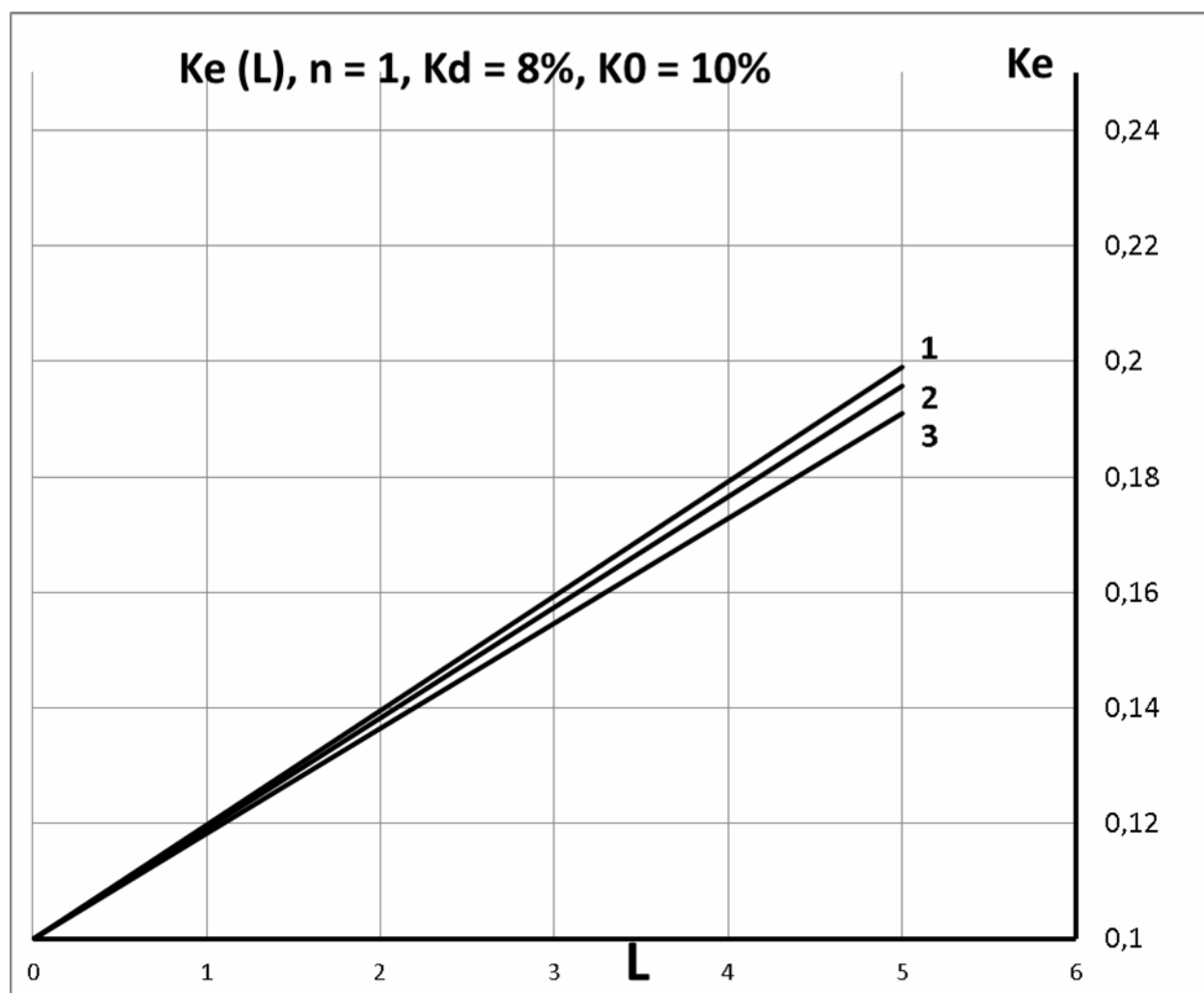


Рис.7. Зависимость стоимости собственного капитала k_e для одногодичной компании от уровня левериджа L ($n=1, k_0=10\%, k_d=8\%$) (1- при $T=0$; 2- при $T=0,5$; 3- при $T=1$).

Таким образом, поведение стоимости собственного капитала k_e одногодичной компании существенно отли-

чается как от двухгодичной компании, так и от перпетуитетного предела Модильяни–Миллера.

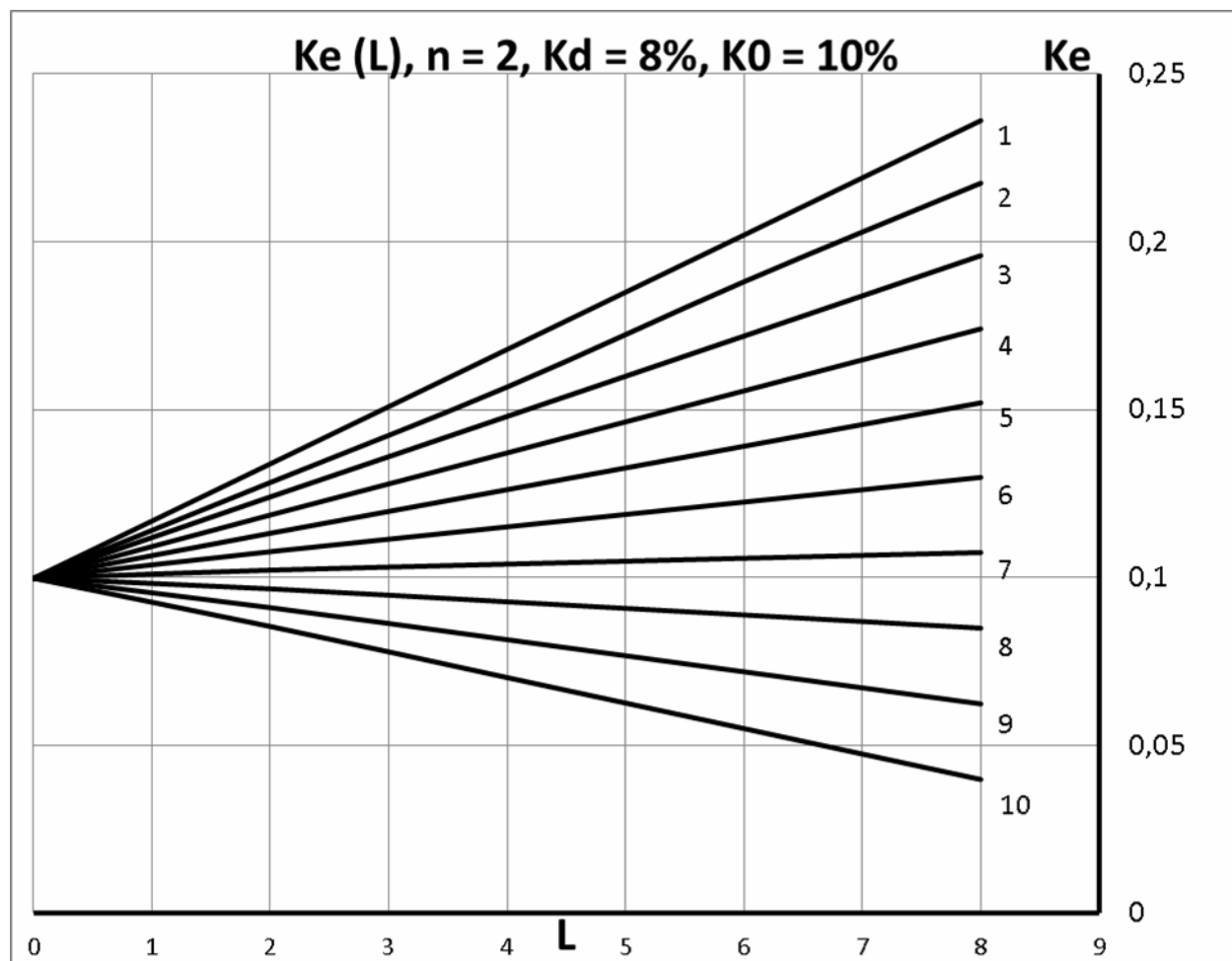


Рис.8. Зависимость стоимости собственного капитала k_e для двухгодичной компании от уровня левериджа L ($n=1, k_0=10\%, k_d=8\%$) при различных ставках налога на прибыль T (1- $T=0,1$; 2- $T=0,2$; 3- $T=0,3$; 4- $T=0,4$; 5- $T=0,5$; 6- $T=0,6$; 7- $T=0,7$; 8- $T=0,8$; 9- $T=0,9$; 10- $T=1$).

2. Отсутствие аномального эффекта Брусова-Филатовой-Ореховой в случае одногодичной компании

Ниже приводится строгое доказательство отсутствия аномального эффекта Брусова-Филатовой-Ореховой в случае одногодичной компании.

Вывод формулы для T^* .

В случае одногодичной компании можно легко вывести формулу для критической ставки налога на прибыль T^* (ставки, выше которой наблюдается аномальный эффект Брусова-Филатовой-Ореховой [17]).

Положив в (4) $k_e = k_0$, можно получить

$$k_0 = k_0 + L(k_0 - k_d) \left(1 - T \frac{k_d}{1 + k_d} \right) \quad (6)$$

Откуда

$$T^* = \frac{1 + k_d}{k_d} \quad (7)$$

Видно, что T^* не зависит от L , то есть все прямые, соответствующие разным L , пересекаются в одной точке. Из графиков для компаний со сро-

ком жизни более одного года видно, что аналогичная ситуация имеет место и для более «взрослых» компаний, однако, доказать этот факт становится сложнее, а для $n > 3$ практически невозможно.

Уравнение (7) позволяет оценить величину T^* , которая зависит только от ставки по кредиту и равна:

для $k_d = 8\%$ $T^* = 13,5$,

для $k_d = 10\%$ $T^* = 11$,

для $k_d = 15\%$ $T^* = 7,7$,

для $k_d = 25\%$ $T^* = 5$,

для $k_d = 100\%$ $T^* = 2$.

Видно, что для всех (разумных и неразумных) значений ставки по креди-

ту ставка налога на прибыль T^* находится в «нефинансовой» области (превышает 1 (100%)), что и определяет отсутствие эффекта.

Анализ формулы (7) показывает, что при очень больших значениях ставки по кредиту T^* стремится к 1 (100%), оставаясь всегда больше 1. Это означает, что обнаруженный эффект отсутствует для одногодичной компании.

Приодится трехмерная картинка для зависимости стоимости собственного капитала одногодичной компании k_e от уровня левериджа L и ставки налога на прибыль T .

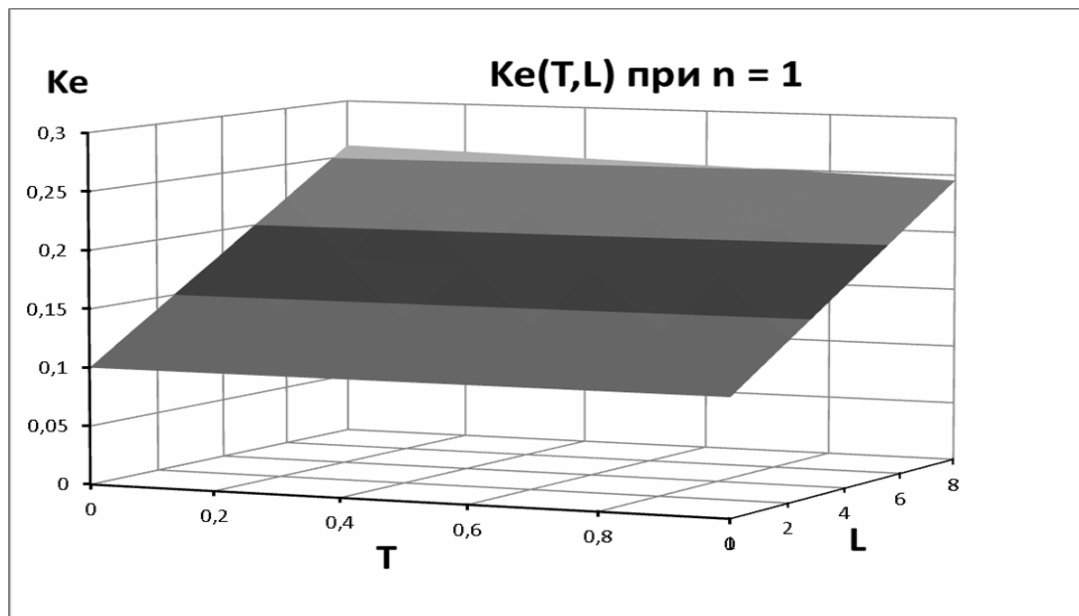


Рис.9. Зависимость стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа L и ставки налога на прибыль T ($n = 1, k_0 = 10\%, k_d = 8\%$).

Видно, что все зависимости стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа L и ставки налога на прибыль T являются линейными, а аномальный эффект для одногодичной компании (как и для перпетуитетной) отсутствует.

Выводы

В отличие от «компаний-однодневок», используемых в основном для отмывания денег, ухода от налогов и для реализации других криминальных схем в экономике, «компаний-однолетки», как правило, не используют в своей деятельности криминальных схем и подчиняются общим рыночным законам. В статье проведен анализ фи-

нансовой деятельности таких предприятий. Показано, что эти компании по поведению своих финансовых параметров резко отличаются от более «взрослых» компаний (даже двухлетних) и несколько ближе (хотя отличаются и от них) к перпетуитетным компаниям, описываемым теорией Модильяни–Миллера (ММ) [12–14], чем к компаниям с конечным временем жизни, описываемым теорией Брусова–Филатовой–Ореховой (БФО) [1–11, 16, 17].

Показано, что в одногодичных компаниях зависимость стоимости собственного капитала компании k_e от уровня левериджа очень слабо меняется с изменением ставки налога на прибыль. Строго доказано, что в них, в частности, в принципе не наблюдается аномальный эффект Брусова–Филатовой–Ореховой (БФО) [17], характерный для всех остальных компаний с конечным временем жизни: уменьшение стоимости собственного капитала с ростом левериджа.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Брусов П.П., Филатова Т.В. и др. Инвестиционный менеджмент: учебник. М.: ИНФРА–М. 2012.
2. Брусов П.Н., Филатова Т.В. Финансовый менеджмент. Т. I–III. М.: КНОРУС. 2012.
3. Брусов П.П., Филатова Т.В. От Модильяни–Миллера к общей теории стоимости и структуры капитала компании // Финансы и кредит. 2011. № 3(435). С. 2–8.
4. Брусов П.П., Филатова Т.В. Стоимость и структура капитала компаний в post Модильяни–Миллеровскую эпоху // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 37(79), № 38(80).
5. Брусов П.Н., Филатова Т.В. Применение математических методов в финансовом менеджменте: учеб. пособие. Ч 3, 4. М., 2010.
6. Брусов П.П., Филатова Т.В. Общая теория стоимости и структуры капитала компании: выход за рамки теории Модильяни–Миллера // Вестник Финансовой академии. 2011. № 2. С. 32–36. № 3.
7. Брусова А.П., Сравнение трех методов оценки средневзвешенной стоимости капитала компании и стоимости ее собственного капитала, «Финансовая аналитика: проблемы и решения» №34 (76), 2011 г.
8. Филатова Т.В., Орехова Н.П., Брусова А.П. Средневзвешенная стоимость капитала в теории Модильяни–Миллера, модифицированной для конечного времени жизни компании // Вестник Финансовой академии. 2008. № 4. С. 74–77.
9. Brusov P., Filatova T., Orehova N., Brusova N. Weighted average cost of capital in the theory of Modigliani–Miller, modified for a finite life–time company. Applied Financial Economics. 2011. V. 21(11). P. 815–824.
10. Brusov P., Filatova T., Orehova N., Brusov P.P., Brusova N. From Modigliani–Miller to general theory of capital cost and capital structure of the company. Research Journal of Economics, Business and ICT. 2011. V. 2. P. 16–21.
11. Peter Brusov, Tatiana Filatova, et al. Influence of debt financing on the effectiveness of the finite duration investment project, Applied Financial Economics, 2012.V. 22, №13, P.1043–1052
12. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment // American Economic Review. 1958. Vol. 48. № 4. P. 261 – 297.
13. Modigliani F., Miller M. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction // American Economic Review. 1963. Vol. 53. № 3. P. 147–175.
14. Modigliani F., Miller M. Some estimates of the Cost of Capital to the Electric Utility Industry 1954–1957 // American Economic Review. 1966. P. 261–297.
15. Myers S. Capital Structure // Journal of Economic Perspectives. 2001. Vol. 15. № 2 P. 81–102.

16. Брусов П.Н, Филатова Т.В., Орехова Н.П., Брусов П.П., Брусова А.П. Роль налогов и леввериджа в оценке стоимости капитала и капитализации компании, «Финансы и кредит» №25 (505) , с. 2-30, 2012 г.

17. Брусов П.Н, Филатова Т.В., Орехова Н.П., Брусов П.П., Брусова А.П., Дол-

гов Д.М. Аномальная зависимость стоимости собственного капитала компании от леввериджа, «Финансовая аналитика: проблемы и решения» №25 (115) , с. 2-35, 2012 г.

Димитриади Н.А.
д.э.н., проф., зав. кафедрой
«Менеджмент» РГЭУ (РИНХ)

Научный анализ финансовой деятельности компаний, работающих на различных рынках, представляет несомненный интерес. Достаточно актуальным направлением исследования является изучение зависимости средневзвешенной стоимости капитала от ставки налога на прибыль и от уровня левериджа при различных ставках налога на прибыль для одногодичной компании, а также зависимости стоимости собственного капитала от ставки налога на при-

быль и от уровня левериджа при различных ставках налога на прибыль для одногодичной и двухгодичной компаний.

Среди отличий ряда финансовых параметров деятельности одногодичных компаний от аналогичных показателей работы компаний с более длительным сроком жизни важным, с теоретической и практической точки зрения, является отсутствие аномального эффекта Брусова-Филатовой-Ореховой.

Наряду с признанием новизны направления исследования и актуальности темы, представляется необходимым сформулировать ряд существенных вопросов. Для исследований данной проблематики обязательным считается описание профиля (вид деятельности, форма собственности, количество сотрудников) и количества компаний, которые были изучены. В этом плане также было бы очень интересно узнать основные характеристики рынков, на которых эти компании работают – этап развития каждого конкретного рынка, уровень конкуренции.

Вместе с тем исследования финансовой деятельности одногодичных компаний актуальны и перспективны и в научном, и в практическом плане.

Черенков А.Я.

к.э.н., доцент кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» РГЭУ (РИНХ)

ВЛИЯЕТ ЛИ ВОЗРАСТ КОМПАНИЙ НА СТОИМОСТЬ И СТРУКТУРУ ИХ КАПИТАЛА?

Стоимость и структура капитала относятся к той области корпоративных финансов и финансового менеджмента, к которой постоянно приковано внимание значительной части научных специалистов и практиков бизнеса. Учитывая, что ни одна из существующих в настоящее время теорий стоимости и структуры капитала до сих пор не получила однозначного подтверждения реальной практикой, современные исследователи предпринимают активные попытки приблизить абстрактные научные положения о стоимости и структуре капитала к реальным условиям рыночного хозяйствования. В наибольшей степени это касается исследований различных авторов, направленных на критический пересмотр и доработку классической теории стоимости и структуры капитала Ф. Модильяни и М. Миллера. В последние годы отмечено несколько интересных научных работ, связанных с указанными попытками.

В первую очередь стоит отметить публикации учёных Финансового уни-

верситета при Правительстве РФ П.Н. Брусова, Т.В. Филатовой и их соавторов, в которых обосновывается необходимость учёта конечного срока существования компании при оценке стоимости её капитала [1,2,3,4,5]. Как справедливо указывают данные авторы, среди целого ряда широко известных ограничений классической теории Модильяни – Миллера имеется предположение о перпетуитетности (бесконечности срока существования) компании, что противоречит условиям реальной экономики. Действительно, нельзя не согласиться с тем, что перпетуитетная компания, создающая в бессрочной перспективе постоянный среднегодовой денежный поток, не является типичным рыночным субъектом. Для реально существующих компаний характерны конкретные временные рамки и динамически меняющиеся денежные потоки, структура капитала и условия финансирования. Применима ли к таким компаниям теория стоимости и структуры капитала Модильяни – Миллера?

По мнению П.Н. Брусова и Т.В. Филатовой, перпетуитетная теория Модильяни – Миллера «не работает» в отношении компаний с конечным сроком существования и должна быть фундаментально изменена. Исследуя зависимость стоимости и структуры капитала компании от времени её существования, они разработали собственную концепцию. Не вдаваясь в детали данной концепции, сконцентрируемся на главных её положениях. Одним из ключевых элементов «современной теории Брусова – Филатовой – Ореховой» (так её именуют сами авторы) является независимость стоимости собственного капитала и средневзвешенной стоимости капитала компании от времени её жизни при условии отсутствия корпоративных

налогов. Данный элемент получил название «теоремы Брусова – Филатовой», которая «доказывает, что в случае отсутствия корпоративных налогов результаты Модильяни – Миллера для стоимости капитала, хотя и получены для перпетуитетных компаний, остаются в силе и для компании с произвольным временем жизни» [5, с.19]. Как видим, «теорема Брусова – Филатовой» подтверждает верность теории Модильяни – Миллера не только для перпетуитетных компаний, но и для компаний с конечным сроком жизни, если отвлечься от корпоративных налогов.

Принимая во внимание корпоративные налоги, исследователи П. Брусов и Т. Филатова приходят к выводу о том, что поведение капитальных характеристик компаний с конечным временем жизни очень похоже на динамику этих финансовых параметров у перпетуитетных компаний Модильяни – Миллера. Так, «...капитализация финансово зависимой компании (как и в предельном случае с Модильяни – Миллера) линейно растёт с ростом ставки налога на прибыль, однако угол наклона линейной функции ... меньше, чем в перпетуитетном случае...» [5, с.22]. Рассматривая зависимости средней взвешенной стоимости капитала компании с конечным временем жизни и стоимости её собственного капитала от различных переменных (величина ставки налога на прибыль, доля заёмного капитала и некоторые другие параметры), исследователи П. Брусов и Т. Филатова также обнаруживают факт линейности данных зависимостей. Однако они обращают внимание на то, что «... для компаний с конечным временем жизни наряду с поведением ...» их капитальных характеристик, «... аналогичным поведению в случае Модильяни – Миллера ..., для некоторых наборов параметров ... наблюдается и иное поведение ...» [5, с.26]. Так, ими установлен эффект убывания стоимости собст-

венного капитала (при ставке налога на прибыль, превышающей некоторое критическое значение) для финансово зависимых компаний с конечным временем жизни, отсутствующий у перпетуитетных компаний.

Даже краткий обзор постулатов современной теории Брусова – Филатовой – Ореховой показывает, что учёт срока жизни компании, положенный авторами в основу данной концепции, не отменяет фундаментальных принципов теории Модильяни – Миллера. Несмотря на сделанные заявления о кардинальном пересмотре классических взглядов на стоимость капитала и его структуру, П. Брусов и Т. Филатова не опровергли, а лишь подтвердили допустимость перпетуитетной модели компании для изучения и решения современных проблем стоимости и структуры капитала. Конечно, здоровый скептицизм теоретиков и практиков относительно допущений классической теории Модильяни–Миллера, как точно подметил Р. Ибрагимов, «... лишь добавляет остроты в дискуссию о применимости основных выводов этой теории в условиях реального рынка. Как показывает опыт последних 20 лет исследований в области корпоративных финансов, часть ограничений действительно можно сделать менее жесткими, внося соответствующие изменения в классические соотношения и критерии принятия решений, однако эта процедура должна быть выполнена корректно, давая непротиворечивые и согласованные результаты» [6]. Законы Модильяни–Миллера продолжают работать и в современных реальных ситуациях, когда имеет место нерациональное поведение собственников и менеджеров компаний, их инвесторов и кредиторов, а также наблюдается неравенство возможностей по привлечению финансирования. Только для перпетуитетной компании они работают наиболее прозрачно и наглядно в форме хорошо известных классических соот-

ношений. Для компаний с конкретным сроком жизни действие данных законов не столь очевидно в силу многих искажающих факторов, влияющих и на структуру капитала, и на стоимость капитала, и на оценку (ценность) компании. Но это влияние должно учитываться и отражаться не в новых, специфических формулах, а в изменении оценок долга, собственного капитала и выгод налогового щита, возникающих в результате перераспределения денежных потоков компании. «Необходимым условием состоятельности оценок, включающих побочные эффекты решений по финансированию, является корректная оценка денежных потоков, а также согласованность параметров расчета стоимости капитала и модели оценки компании» [6].

Рациональным зерном в современной теории Брусова – Филатовой – Ореховой является, на наш взгляд, открытие и обоснование ряда «... важных качественных эффектов, не имеющих аналогов в перпетуитетных компаниях» [5, с.29], об одном из которых было сказано выше. Однако объяснение данных эффектов фактором срока жизни компании, по нашему мнению, некорректно. В действительности эти эффекты связаны с жизненным циклом компаний, который пока не стал серьёзным объектом финансовых исследований, на что своевременно обращают внимание И. Ивашковская, Е. Глухова и ряд других современных учёных [7,8]. По справедливому замечанию И. Ивашковской, «жизненный цикл организации (ЖЦО) изучается с позиций менеджмента, в ракурсе стратегии и политики компании и практически не анализируется через призму финансового подхода. Между тем финансовые характеристики фирмы изменяются по мере ее движения по «траектории жизни» [7, с.60].

В соответствии с концепцией жизненных циклов И. Адизеса первостепенное значение имеет не возраст ком-

пании, а прохождение ею принципиально различных жизненных стадий (этапов). С финансовой точки зрения эти стадии характеризуются особой траекторией денежных потоков, генерируемых компанией. На стадии зарождения компании («выхаживание и младенчество»), как правило, не удастся создать операционный денежный поток, достаточный для успешного формирования бизнеса. Более того, по каналам операционной деятельности новой компании обычно наблюдается отток денежных средств. Денежный поток от инвестиционной деятельности формируется также с отрицательным знаком. На стадии создания компании положительный знак может быть только у денежного потока от деятельности по финансированию, однако, главный источник капитала новой компании — собственные средства её владельцев. Получить требуемый объём внешнего финансирования таким компаниям практически невозможно, поэтому вполне вероятно появление знака «минус» у совокупного денежного потока любой компании, находящейся на стадии зарождения.

На стадии роста («юность и расцвет») операционный денежный поток компаний становится относительно устойчивым и рентабельным. Это служит положительным сигналом для потенциальных инвесторов и кредиторов, в результате чего денежный поток от финансирования существенно увеличивается. Вместе с тем следует иметь в виду, что внешние финансовые вливания в молодую растущую компанию носят преимущественно краткосрочный характер. Это значит, что на данной стадии развития компании необходимо поддерживать разумное соответствие между собственным капиталом и финансовым масштабом компании. На рассматриваемой стадии компаниям требуются значительные ресурсы для финансирования их роста, при этом собственных финансовых ресурсов,

сформированных из прибыли будет не хватать, а возможности привлечения заёмного капитала окажутся ограниченными целым рядом обстоятельств. Для растущей компании стратегически важной задачей является поиск оптимальной структуры капитала, поскольку она, во-первых, предопределяет применяемый для финансирования компании уровень затрат на совокупный капитал, а, во-вторых, формирует уровень финансовых рисков.

Последующие стадии развития компании (зрелость, старение и возрождение) имеют свои специфические финансовые характеристики, влияющие на качество капитала и его стоимостные параметры. Понимание и учёт данных характеристик позволит адекватно откорректировать абстрактно верные классические положения теории стоимости и структуры капитала Модильяни – Миллера и одновременно наполнить их практическим смыслом.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Филатова Т.В., Орехова Н.П., Брусова А.П. Средневзвешенная стоимость капитала в теории Модильяни – Миллера, модифицированной для конечного времени жизни компании // Вестник Финансовой академии. 2008. №4. С. 68 – 77.
2. Брусов П.П., Филатова Т.В. Общая теория стоимости и структуры капитала компании: выход за рамки теории Модильяни–Миллера // Вестник Финансовой академии. 2011. № 2.
3. Брусов П.П., Филатова Т.В. Стоимость и структура капитала компании в post Модильяни–Миллеровскую эпоху // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 37(79), № 38(80).
4. Брусов П.Н., Филатова Т.В. От Модильяни – Миллера к общей теории стоимости и структуры капитала компании // Финансы и кредит. 2011. №3. С. 2 – 8;
5. Брусов П.Н. и др. Роль налогов и леввериджа в оценке стоимости капитала и капитализации компании // Финансы и кредит. 2012. №25. С. 17 – 30.
6. Ибрагимов Р.Г. Долг с субсидированной процентной ставкой, структура капитала и ценность компании // Финансовый менеджмент. 2007. №3.
7. Ивашковская И. Жизненный цикл организации: взгляд финансиста [Электронный ресурс] / И. Ивашковская // Управление компанией. – 2006. - №11(66). – с.60-67.
8. Глухова Е. Концепция жизненных циклов: необходимо ли ее понимание и применение финансистами на российском рынке? [Электронный ресурс] / Е. Глухова // Корпоративные финансы. – 2007. - №4. – с.111-117.

Журавлева О.Г.

к.э.н., доцент кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» РГЭУ (РИНХ)

МЕЖДУНАРОДНЫЙ МОЛОДЕЖНЫЙ ФОРУМ ФИНАНСИСТОВ

29 ноября 2012 года состоялся телемост «Ростовский государственный экономический университет «РИНХ»-Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в рамках II Международного молодежного форума финансистов.

Главной целью форума явилось объединение и концентрация творческих усилий молодежи России и стран СНГ для разработки и реализации проектов, направленных на модернизацию и экономическое стимулирование инновационной социально ориентированной экономики.

Телемост прошел между Ростовским государственным экономическим университетом «РИНХ», Финансовым университетом при Правительстве Российской Федерации, Казахским государственным университетом, Самарским государственным экономическим университетом.

В телемосте, посвященном интеллектуальной дискуссии «Возможна ли глобальная финансовая стабильность: вызовы и реалии» приняли участие Президент Международной гильдии финансистов Кудрин А.Л., первый заместитель Председателя Центрального банка Российской Федерации Симановский А.Ю., российский ученый, экономист Миркин Я.М., директор института экономики РАН Гринберг Р.С., Президент банка «Российская финансовая корпорация» Нечаев А.А., Председа-

тель правления Московской биржи Афанасьев А.К., директор Дирекции государственно- частного партнерства государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» Баженов А.В., генеральный директор ОСАГО «Ингосстрах» Григорьев А.В., исполнительный вице-президент Ассоциации российских банков Милюков А.И., заместитель генерального директора Семенюк А.Г. и ведущие ученые университета Ростовского государственного экономического университета «РИНХ» ректор РГЭУ «РИНХ» д.э.н., профессор, заслуженный деятель науки РФ Кузнецов Н.Г., первый проректор - д.э.н., профессор, заслуженный деятель науки РФ Альбеков А.У., декан финансового факультета д.э.н., профессор Алифанова Е.Н., д.э.н., доцент Ефременко И.Н., д.э.н., профессор Вовченко Н.Г., заместитель декана финансового факультета по науке к.э.н., доцент Журавлева О.Г., молодые ученые, аспиранты и студенты РГЭУ «РИНХ».

На форуме были обсуждены следующие вопросы:

- Какие меры международных финансовых организаций наиболее актуальны для сохранения финансовой стабильности в современных условиях?

- Как может повлиять долговой кризис европейских стран на экономику России?

- Как может повлиять укрепление китайской экономики на глобальные экономические процессы?

- Как вхождение в ВТО отразится на трансформации финансовых институтов в России?

В рамках телемоста финансовым факультетом РГЭУ «РИНХ» был представлен студенческий проект по повышению финансовой грамотности населения «Автобус финансовой грамотности». Автор данного проекта Мурадова Мария, студентка 4 курса финансового факультета РГЭУ «РИНХ».

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. 421.
Ростовский государственный экономический университет (РИНХ).
Редакция журнала «Финансовые исследования».
Контактный телефон: (863) 263-53-51., e-mail: research@rsue.ru.
Научный редактор — Евлахова Ю.С.
Технический секретарь — Гетманская А.Д.

**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 присылает 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 аннотация. Для аспирантов (соискателей) обязательна рецензия научного руководителя.
 3. Информация об авторе (ах) содержит: название статьи (на русском и английском языке) и ФИО 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 языке. 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 должны быть указаны 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. Обозначения 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 применяются 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.



ФГБОУ ВПО «Ростовский государственный
экономический университет (РИНХ)»



ЛУЧШЕЕ ДЛЯ ЛУЧШИХ

ФИНАНСОВЫЙ ФАКУЛЬТЕТ - ПРИГЛАШАЕТ ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ С ЦЕЛЮЮ

получения диплома бакалавра

профиля «Финансы и кредит» направления «Экономика» по областям подготовки:

государственные и муниципальные финансы,
банковское дело,
оценка собственности,
корпоративные финансы
рынок ценных бумаг и биржевое дело,
финансовый контроль и регулирование,

профиля «Финансовый менеджмент» направления «Менеджмент».

Форма и срок обучения	Вступительные испытания
Очная форма, срок обучения 4 года	Математика – профилирующий, русский язык, обществознание
Заочная форма, срок обучения 5 лет	
Заочная сокращенная форма на базе среднего профессионального и высшего профессионального образования, срок обучения 3,5 года	Обществознание (тест), русский язык (тест), собеседование по специальности (тест)

получения диплома магистра

*по программе «Финансовый менеджмент» направления «Менеджмент»
(вступительные испытания: комплексный экзамен по менеджменту,
собеседование по финансовому менеджменту);*

*по программам направления «Экономика» (вступительные испытания:
комплексный экзамен по экономике, собеседование по выбранной программе):*

*Финансовый менеджмент в органах исполнительной власти,
Банки и банковская деятельность,
Финансовые рынки и финансовый инжиниринг,
Оценка и управление активами и бизнесом,
Оценка инвестиций и корпоративное управление,
Международные финансы и банки.*

*В магистратуре форма обучения - очная бюджетная/контрактная, срок
обучения 2 года (занятия проводятся в вечернее время 3 раза в неделю).*

**Обучение на финансовом факультете РГЭУ (РИНХ) дает дополнительную
возможность вместе с дипломом об окончании получить аттестат 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 очной формы обучения ФФ: каб. 421, тел. (863) 263-11-85

Деканат заочной формы обучения ФФ: каб. 426, тел/факс (863) 255-96-94

Программы дополнительного образования ФФ: каб. 414, тел. (863) 261-38-41

Приемная комиссия: каб. 108, 110, тел. (863) 237-02-60, 240-55-48.

Подготовка и аттестация специалистов финансового рынка

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 28.01.2010 г. № 10-4/пз-н «Об утверждении положения о специалистах финансового рынка»

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"

Серия 7 — "Обязательное пенсионное страхование, НПФ"

Осуществляемая деятельность — обучение по программам подготовки к базовому и специализированным квалификационным экзаменам для специалистов финансового рынка (все серии); проведение квалификационных экзаменов.

Координатор проекта:

Карпова Елена Николаевна

Телефон/факс: 8(863) 240-11-19

e-mail: attestat-rsue@yandex.ru

Адрес: г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, к. 414

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: ocenka-rsue@rambler.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 Приказом ФСФМ от 03.08.2010 г. N 203 «Об утверждении положения о требованиях к подготовке и обучению кадров организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или 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. 414.

Телефон/факс: 8 (863) 240-11-19 — Карая Юлия Викторовна.

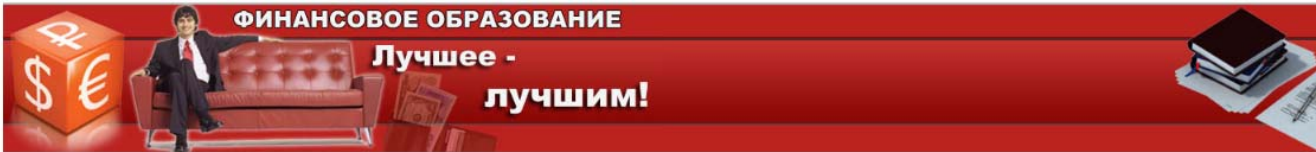
e-mail: finmonitoring@rambler.ru

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 В.Б. Высоков посетил РГЭУ (РИНХ) и выступил с лекцией на тему: "Создание инновационно проводящей среды на базе малых предприятий".

30 лет

NEW

КОНКУРСЫ

ОАО «Промсвязьбанк» Ростовской 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 ФСФР 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!!!