

ISSN 1991-0525

Финансовые Исследования

1 (34), март, 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 В.Е.

344002, г. Ростов-на-Дону,

ул. Б. Садовая, 69

РГЭУ (РИНХ), к. 653

Тел.: (863) 2664-234

e-mail: julia.v@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.

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

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

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

ISSN 1991-0525

Изд. №

Подписано в печать 26.03.2012г.
Объем 26,8 уч.-изд. л., 26,8 усл. печ. л.
Формат 60x84/8. Гарнитура "Times".
Тираж 1000 экз. Заказ №
Отпечатано в типографии
РИЦ РГЭУ (РИНХ). Тел.: (863)261-38-70

© "Финансовые исследования",
2012

© Ростовский государственный
экономический университет (РИНХ),
2012

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ: РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ (РИНХ)

- МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСЫ**
- 18 **БАСЕНКО А.М., ТАРАНОВ П.В.**
РОЛЬ СВОБОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЗОН КАК КАНАЛОВ ТРАНСГРАНИЧНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛОВ
- БАНКОВСКОЕ ДЕЛО**
- 29 **ЕРМОЛЕНКО О. Д.**
ПРИОРИТЕТ ЦЕНОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ БАНКА РОССИИ
- 35 **ЯН БОЯН, У ЧЭНЧЖИ**
КИТАЙСКИЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ БАНКОВСКОЙ АКТИВНОСТИ В ФИНАНСИРОВАНИИ НЕДВИЖИМОСТИ
- 44 **ШЕЛЕПОВ В. Г.**
АНАЛИЗ ПРИКЛАДНОГО ФУНКЦИОНАЛА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСКУССТВЕННЫХ НЕЙРОННЫХ СЕТЕЙ ПРИ ОЦЕНКЕ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ЗАЕМЩИКОВ
- 52 **РОМЕНСКИЙ А. В.**
ОЦЕНКА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ЗАЕМЩИКОВ СТРОИТЕЛЬНОГО СЕКТОРА
- ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ**
- 61 **РОМАНОВА Т.Ф., МЕЛИКСЕТЯН С.Н.**
УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ ВУЗОВ В УСЛОВИЯХ РЕФОРМЫ БЮДЖЕТНОГО ПРОЦЕССА
- 69 **ВАЗАРХАНОВ И. С.**
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ СОДЕРЖАНИЕ МОДЕРНИЗАЦИИ РОССИЙСКИХ НАЛОГОВЫХ ИНСТИТУТОВ
- 75 **ИВАНОВА О. Б., КАЗАРЯН Т.Р.,**
ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К СОДЕРЖАНИЮ НАЛОГОВОГО КОНТРОЛЯ В РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКЕ
- 81 **КОБЫЛЯНСКИЙ А. К.**
ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНСТИТУТА НАЛОГОВОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ
- 89 **БЕВЗЮК В.В.**
ПРОБЛЕМЫ СБАЛАНСИРОВАННОСТИ ТЕРРИТОРИАЛЬНЫХ БЮДЖЕТОВ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ РЕАЛИЗАЦИИ БЮДЖЕТНОЙ РЕФОРМЫ
- ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ**
- 97 **РОСТОВСКИЙ Н.С., КУТИЛИН Д.Е.**
ВЛИЯНИЕ ПЕРВИЧНЫХ ПУБЛИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК И ЭКОНОМИКУ РОССИИ
- 105 **СИМОНЯН В. В.**
К ВОПРОСУ О РАЗМЕРЕ ИЗДЕРЖЕК ИНВЕСТОРОВ НА АКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ФОНДОМ АКЦИЙ
- 110 **ПЕРМИНОВ Г.И.**
ЭКСПЕРИМЕНТАЛЬНОЕ ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДЛИНЫ ПАМЯТИ В ФИНАНСОВЫХ РЯДАХ
- ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА**
- 121 **ЧЕРНЕНКО А.Л., ЧЕРНЕНКО О.Б.**
МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ЭВОЛЮЦИИ ПОНЯТИЯ И КЛАССИФИКАЦИОННОЙ СТРУКТУРЫ ИНВЕСТИЦИЙ
- 128 **САВОН И.В.**
СИСТЕМНЫЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЦЕССАМИ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ

- ЭКОНОМИКА И ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ**
- 133 **САМЫГИН С. И.**
ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РЕАЛИЗАЦИИ РЕГИОНАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ
- 139 **АЛИФАНОВА Е. Н.**
СТРУКТУРА ТРАНСАКЦИОННЫХ ИЗДЕРЖЕК ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ ИНТЕГРИРОВАННЫМИ КОМПАНИЯМИ
- 147 **АКОПОВА Е.С., ГИССИН В.И.**
ФОРМИРОВАНИЕ СТРАТЕГИИ ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ТРАНСПОРТНО-ЛОГИСТИЧЕСКОЙ КОРПОРАЦИИ
- 154 **ИВАНОВА Е. А.**
ИНТЕГРАЦИОННАЯ ДИНАМИКА В КОРПОРАТИВНОМ СЕКТОРЕ ПРОМЫШЛЕННОСТИ СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ
- 160 **ШУМЕЙКО М.В.**
МЕТОДОЛОГИЯ ФИНАНСОВОГО УЧЕТА В ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНОЙ СФЕРЕ
- 171 **БУРЫКА Д.В.**
ВЫБОР ОПТИМАЛЬНОЙ ОРГАНИЗАЦИОННОЙ ФОРМЫ ВНЕДРЕНИЯ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЛингА НА РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ
- 182 **АКОПОВА Е.С., ВАСИЛЕНКО М.В.**
ОСОБЕННОСТИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО МЕХАНИЗМА РАЗВИТИЯ РОССИЙСКИХ ТРАНСПОРТНО-ЛОГИСТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ
- 188 **ЕПИФАНОВА Т. В.**
АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ И ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ В СИСТЕМЕ УЧЕТА И КОНТРОЛЯ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА
- 196 **ФЕЙГЕЛЬ М.Л.**
МАРКЕТИНГОВАЯ ПОДДЕРЖКА ПРОДВИЖЕНИЯ СОВРЕМЕННЫХ БУХГАЛТЕРСКИХ ПРОДУКТОВ В КОМПЛЕКСЕ ПРОГРАММНО - ИНФОРМАЦИОННОГО СЕРВИСА
- 202 **ЛЯЛЮЕВ С.Ю.**
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОРГАНИЗАЦИОННО-УПРАВЛЕНЧЕСКОГО МЕХАНИЗМА ЛОГИСТИЧЕСКОЙ КООРДИНАЦИИ ТОВАРОПРОВОДЯЩИХ СИСТЕМ
- 209 **МАРАКУЛИНА Ю.Н.**
ВЛИЯНИЕ ТРАНСАКЦИОННЫХ ИЗДЕРЖЕК НА РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ
- КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ**
- 215 **ЕВЛАХОВА Ю.С.**
ФЕСТИВАЛЬ РОССИЙСКОЙ НАУКИ В РГЭУ (РИНХ)

FINANCIAL RESEARCH

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

THE INTERNATIONAL FINANCE	18 BASENKO A. M., TARANOV P. V. <i>THE ROLE OF FREE ECONOMIC ZONES AS A CHANNEL CROSS BORDER MOVEMENT OF CAPITAL</i>
BANKING	29 ERMOLENKO O. D. <i>THE ANALYSIS OF MODERN DYNAMICS OF INFLATIONARY PROCESSES IN RUSSIA</i>
	35 YANG BOYANG, WU CHENGZHI <i>CHINA EXPERIENCE OF BANK ACTIVITY REGULATION IN REAL ESTATE FINANCING</i>
	44 SHELEPOV V.G. <i>THE ANALYSIS OF APPLIED FUNCTIONALITY IMPLEMENTATION OF ARTIFICIAL NEURAL NETWORKS AT CREDIT SCORING OF BORROWERS</i>
	52 ROMENSKIY A.V. <i>CREDIT CAPACITY PREDICTORS OF CONSTRUCTION BORROWERS</i>
GOVERNMENT FINANCE	61 ROMANOVA T. F., MELIKSETYAN S. N. <i>FINANCIAL MANAGEMENT OF HIGHER EDUCATIONAL INSTITUTIONS DURING THE BUDGET REFORM PERIOD</i>
	69 VAZARHANOV I. S. <i>INSTITUTIONAL MODERNIZATION OF THE CONTENT OF RUSSIAN FISCAL INSTITUTIONS</i>
	75 IVANOVA O. B., KAZARJAN T.G., <i>THE THEORETICAL-METHODOLOGICAL APPROACHES TO THE CONTENT OF THE TAX CONTROL IN A MARKET ECONOMY</i>
	81 KOBYLYANSKIY A. K. <i>THEORETICAL AND ORGANIZATIONAL ASPECTS OF THE FORMATION OF THE INSTITUTE OF TAX CONSULTING</i>
	89 BEVZJUK V. V. <i>THE BALANCING PROBLEMS OF THE TERRITORIAL BUDGETS AT THE PRESENT STAGE OF BUDGET REFORM IMPLEMENTATION</i>
FINANCIAL MARKETS	97 ROSTOVSKIY N. S., KUTILIN D. E. <i>IPO INFLUENCE ON THE STOCK MARKET AND NATIONAL ECONOMY</i>
	105 SIMONYAN V. V. <i>HOW MUCH DO INVESTORS REALLY PAY FOR THE ACTIVE MANAGEMENT OF AN EQUITY MUTUAL FUND?</i>
	110 PERMINOV G. I. <i>EXPERIMENTAL DETERMINATION OF THE LENGTH OF MEMORY IN FINANCIAL SERIES</i>
INVESTMENT POLICY	121 CHERNENKO A.L., CHERNENKO O.B. <i>METHODOLOGICAL FUNDAMENTALS OF RESEARCHES OF EVOLUTION OF NOTION AND CLASSIFICATION STRUCTURE OF INVESTMENTS</i>
	128 SAVON I. V. <i>THE SYSTEM APPROACH TO MANAGEMENT OF INVESTMENT PROCESSES AT REGIONAL LEVEL</i>

- ECONOMICS AND FINANCE OF ENTERPRISES**
- 133 **SAMYGIN S. I.**
THE ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC ASPECTS OF FORMATION AND REALIZATION OF THE REGIONAL INVESTMENT POLICY
 - 139 **ALIFANOVA E.N.**
THE STRUCTURE OF THE TRANSACTION COSTS OF ATTRACTING INVESTMENTS OF INTEGRATED COMPANIES
 - 147 **AKOPOVA E.S., GISSIN V.I.**
FORMING A STRATEGY OF INNOVATION AND INVESTMENT DEVELOPMENT OF THE TRANSPORT AND LOGISTICS CORPORATION
 - 154 **IVANOVA E. A.**
INTEGRATION DYNAMICS IN CORPORATE SECTOR OF RUSSIA
 - 160 **SHUMEYKO M. V.**
METHODOLOGY OF FINANCIAL ACCOUNTING IN THE CONSTRUCTION OF OPTICAL
 - 171 **BURYKA D.V.**
CHOICE OF THE OPTIMUM ORGANIZATIONAL FORM OF INTRODUCTION OF STRATEGIC FINANCIAL CONTROLLING AT THE RUSSIAN ENTERPRISES
 - 182 **AKOPOVA E.S., VASILENKO M.V.**
THE FEATURES OF THE INSTITUTIONAL MECHANISM OF DEVELOPMENT OF RUSSIAN TRANSPORT AND LOGISTICS COMPANIES
 - 188 **EPIFANOVA T. V.**
ANALYSIS OF PERFORMANCE AND FINANCIAL STABILITY IN THE ACCOUNTING AND CONTROL OF AN ENTERPRISE SMALL AND MEDIUM BUSINESS
 - 196 **FEYGEL M. L.**
RECENT ACCOUNTING SOFTWARE PRODUCTS IN THE COMPLEX - THE INFORMATION SERVICE
 - 202 **LYALYUEV S. J.**
IMPROVING ORGANIZATIONAL AND MANAGEMENT MECHANISM OF COMMODITY LOGISTICS COORDINATION
 - 209 **MARAKULINA Y. N.**
THE IMPACT OF TRANSACTION COSTS ON THE DISTRIBUTION OF CASH FLOWS OF THE ENTERPRISE
 - CALENDAR**
 - 215 **EVLAHOVA Y. S.**
FESTIVAL OF RUSSIAN SCIENCE IN THE RSUE (RINH)

Summaries

A. M. Bassenko, P.V.Faranov

THE ROLE OF FREE ECONOMIC ZONES AS A CHANNEL CROSS BORDER MOVEMENT OF CAPITAL

Key words: offshore zones, financial and banking centers, classification of offshore banks, residents, banking license, basic bank, global holdings and companies.

The article considers the basic problems of participation of free economic zones in strategic movement of capital

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.A. Gorbunov. Tax planning and establishment of companies abroad. - M.: Publishing company "Ankil.", 2009. - P.120.
- 2.Kovalev Financial analysis: methods and procedures. - Moscow: Finances and statistics. In 2008. - S.396-397.
- 3.International monetary and financial relations / ed. L. N. Krasavina. - Moscow: Finances and statistics. In 2000. - S.330-332.
- 4.Fundamentals of international monetary and credit relations. - Moscow: INFRA-M.2006. - S.263-264.
- 5.Serdinov EM The international offshore business. M.: Law Office. In 2006. - P.76.
- 6.O'Brien R. Global financial integration: the end of geography. London, 2002, p. 47
- 7.International monetary issues for the 1990. UN, N.Y., 1998. p.4

O. D. Ermolenko

THE ANALYSIS OF MODERN DYNAMICS OF INFLATIONARY PROCESSES IN RUSSIA

Key words: inflation, price stability, monetary policy, inflation targeting

This article addresses the objectives of monetary policy the central bank's ultimate objectives are defined, the central banks of the "Big Eight". It also discusses the main objectives of the Bank of Russia on the basis of the Federal Law № 86-FZ "On the Central Bank of Russian Federation (Bank of Russia)." The evolution of the objectives of the Bank of Russia and the prospects of transition to inflation targeting regime in Russia in the near future a described.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Krasavina L. N. Actual problems of inflation and its control in Russia: a systematic approach. Money and credit 3 / 2011
- 2.CENTRAL BANK OF RUSSIAN FEDERATION (BANK OF RUSSIA) Quarterly Review of inflation. II quarter 2011 • URL: http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=9064
- 3.Rosstat URL: http://www.gks.ru/bgd/regl/b10_13/IssWWW.exe/Stg/d6/24-09.htm
- 4.Overview of the banking sector. M.: The Bank of Russia, 2009. August. C.21
- 5.Overview of the banking sector. M.: The Bank of Russia, 2010. January c.15
- 6.Gurvich B. Poverty of riches // Big Business. 2010. Number 3. S. 30-33.
- 7.Roubini: EM in for inflation shock // <http://video.ft.com>
- 8.Toni Yorobyova. Russia confronted by inflation spectre / <http://www.ctv.ca>
- 9.The influence of higher oil prices on economic activity and inflation / <http://www.oecd.org>
- 10.Rosstat http://www.gks.ru/bgd/regl/b10_13/IssWWW.exe/Stg/d1/04-00.htm
- 11.Rosstat http://www.gks.ru/bgd/regl/b10_13/IssWWW.exe/Stg/d5/22-53.htm

Yang Boyang, Wu Chengzhi

**CHINA EXPERIENCE OF BANK ACTIVITY REGULATION IN REAL
ESTATE FINANCING**

Keywords: China, real estate financing, development and construction, state regulation, mortgage loans, credit rationing, financial accelerator

The credit rationing in Chinese is distinctive in that (i) the action policy of «overheating» risk minimization of particular economic sectors and their associated economic agents was initiated by the state and (ii) the largest commercial banks by the fulfillment of credit rationing requirements of the monetary authorities do not collide with its primary shareholder (principal) — the state. The drawdown of construction loans in the largest banks of China portfolios in 2009–2010 evidence the credit supply-concentration effect and provide an example of the credit rationing, the first type of which assumes the arbitrary limitation the loan value by the lender, and the second — the disregard of borrowers' loan applications. The mortgage loans growth in the loan portfolios of banks indicates the effective application of financial (credit) accelerator for the mortgage market and allow for minimizing lender's losses by the negative movements of the residential real estate prices.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Clouse T. Asia acts amid adversity // *Global Finance*. <http://www.gfmag.com/>
2. Beck J. China's march to the top continues // *The Banker*. <http://www.thebanker.com/>
3. Krugman P. What Happened to Asia? 1998. January (<http://web.mit.edu/krugman/www/DISINTER.html>)
4. Stolbov M. Finance and economic instability. The role of financial intermediaries and markets in business fluctuations' transmission (scientific paper). — M.: The Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, 2010. — p. 50.
5. Stiglitz J. E., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. — *The American Economic Review*, Vol. 71, № 3 (Jun., 1981), pp. 393–410
6. China Banking Regulatory Commission. — <http://www.cbrc.gov.cn>
7. Timewell S. Chinese banks respond to tighter regulation // *The banker*, 30 June, 2011. Pe-
жим доступа: <http://www.thebanker.com>
8. Polkhovskaya T. State regulation of real estate finance: the experience of China // *Financial Research*, 2011, 2(31), pp. 15–24

V.G. Shelepor

**THE ANALYSIS OF APPLIED FUNCTIONALITY IMPLEMENTATION OF
ARTIFICIAL NEURAL NETWORKS AT CREDIT SCORING OF BORROWERS**

Key words: banks; risks; credibility; localization of uncertainty; substandard event; artificial neural networks; self-organizing maps of Kohonen; institutional modeling; innovative development.

The article presents the results of research of a practical applicability of self-organizing map of Kohonen for determination of substandard events of an external environment of borrower functioning of the with a view of localization of uncertainty and research of directions in order to decrease a credit risk. New technologies of credit risk management are necessary not only for provision of development of real production in a framework of economic development, but also for provision of an admissible risk level of a portfolio of banks clients. The article offers the conceptual model of positive interaction of a corporate sector, bank institutions and a state in the field of an institutional modeling of a business environment as new intellectual technologies of the credit rating can be the source of information for decision making.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Bogoslavskaya SN Scope of application of artificial neural networks and their development prospects. – M Univ Dept, 2003.
- 2.Debok G., Kohonen T. Analysis of financial data using self-organizing maps, Alpina Publisher, 2001.
- 3.Kirichevskogo ML Financial risks. – M. KnoRus, 2012.
- 4.Mariutsa OV Kolnauzov ES, AV Bogdanov, Degtyarev AB Information and analytical support for the design of decision support systems for financial markets. - S.-P., 2007.
- 5.Zadeh L.A. Fuzzy sets. - Information and Control, 1965, vol.8, № 3.

A.V. Romenskiy

CREDIT CAPACITY PREDICTORS OF CONSTRUCTION BORROWERS

Keywords: debt, construction lenders, off-balance-sheet liabilities, credit capacity

Construction lenders and partners ought to use the credit analysis techniques that take into account the industry-specific uptrend of the off-balance sheet liabilities influencing the financial capability and credit quality of construction borrowers. The improvement of construction financing (construction loans) is possible on conditions that the borrower has a distinct possibility to service the balance sheet and off-balance sheet liabilities. The accounting of total (balance sheet and off-balance sheet) liabilities enables to avoid misjudgments about the borrower, to predict the recovery of creditors' requirements by commitments in the event of debtor bankruptcy. In addition, by decision-making about allowance of short-term (construction) loan must be considered the affiliation of the construction borrower' surety commitments.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Postanovlenie Plenuma VAS RF № 54 «O nekotoryh voprosah razreshenija sporov, voznikajuih iz dogоворов po povodu nedvizhimosti, kotoraja budet sozdana ili priobretena v buduwem» ot 11 iulja 2011
2. Tarushkin A. B. Institucional'naja jekonomika. — SPb.: PITER, 2004. — 368 s.
3. Sinkey J. F. Jr. Commercial Bank Financial Management in the Financial-Services Industry // Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall ; London: Prentice-Hall International, cop. 1999. — 6th ed.
- 4.Limitovskij M. A. Investicionnye proekty i real'nye opçiony na razvivajuwihsja rynkah. — M.: Izdatel'stvo «Delo», 2004. — 263 s.
5. Bankovsij nadzor. Evropejskij opty i rossijskaja praktika / Pod redakciej Olsena M.— M.: CB RF, 2005. — 356 s.
6. Pascal C. Cash Return on Capital Invested. Ten Years of Investment Analysis with the CROCI Economic Profit Model. — Butterworth-Heinemann. Elsevier Ltd. 2006. — p. 248
7. Prikaz ob utverzhdenii porjadka ocenki stoimosti chistyh aktivov akcionernyh obwestv ot 29 janvarja 2003 g. MF RF N 10n; FKCB N 03-6/pz
8. Leland H. E. Predictions of Expected Default Frequencies in Structural Models of Debt. — Haas School of Business, University of California, Berkeley, 2004. — 28 p.
9. Supreme Commercial Court of the Russian Federation. The Bank of Decisions of the Commercial Courts service — <http://ras.arbitr.ru/>
10. Crosbie P. J., Bohn J. R. Modeling Default Risk. — KMV, LLC, San Francisco, California, USA, 2002. — 37 p.

T. F.Romanova, S. N. Meliksetyan

**FINANCIAL MANAGEMENT OF HIGHER EDUCATIONAL INSTITUTIONS
DURING THE BUDGET REFORM PERIOD**

Key words: fiscal/financial management of higher educational institutions, budget reform, educational service, fiscal planning, result-focused budgeting, efficiency audit(ing)

The article touches upon the fiscal/ financial aspect of higher vocational education in the Russian Federation in the period of higher education and budget reforms.

The aim of the article is to evaluate/ give assessment to the financial innovations in higher vocational education and the quality of fiscal/financial management in higher educational institutions.

The object under analysis is the financial/ fiscal relations that occur when planning and financing higher educational institutions.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Romanova T.F Financial management sphere of institutions providing public services // Proceedings of the faculty, students and young scientists dedicated to the 80th anniversary of RGEU "(RINH)", "Financial policy in modernizing the Russian economy" / RGEU - Rostov-on- Don, 2011. - 398 p.
- 2.The Federal Law "On Amending Certain Legislative Acts of the Russian Federation in connection with the improvement of the legal status of state (municipal) institutions" of 8.08.2010 № 83-FZ // Legal System Consultant Plus // www. consultant-plus. ru
- 3.RF Government Resolution on 02.09.2010 № 671 "On the procedure of forming the state jobs for federal government agencies and financial support for the implementation of state job" // Legal System Consultant Plus // www. consultant-plus.ru
- 4.Official website of the Federal Treasury of the Russian Federation //www.roskazna.ru
- 5.The program of the Russian Government to improve the efficiency of budget expenditures to 2012 // Legal System Consultant Plus // www. consultant-plus. ru
- 6.Klimanov B. Financial resources informatization of regional and municipal governments / W. Klimanov // Economist. -2004. - № 8. , P.77.
- 7.Kyurdzhiev S. P., Parshukova O. Y., Y. A. Grineva. Using the tools of budgeting, results-based management practices in state and municipal finances // Financial Research. -2011. - № 2. -C. 98.

I. S. Vazarhanov

**INSTITUTIONAL MODERNIZATION OF THE CONTENT OF RUSSIAN
FISCAL INSTITUTIONS**

Keywords: Fiscal Institutions, institutional tools, conceptual elements, the modernization of the economy

To institutional approach to study the scope of the tax is aimed at identifying new essential patterns of development and involves the production of an effective strategy for the modernization of tax institutions, and government regulation in general.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.On fiscal policy in 2011-2013 - Budget Message of the President of the Russian Federation, June 29, 2010 // <http://www.gov.karelia.ru/gov/Leader/Work/bud2010.html>.
- 2.Auzan A. A. Institutional economics - the new institutional economics. - Moscow: INFRA-M, 2005. - 415 p.
- 3.Belokrylova O.S., Volchik V.V, A.A Muradov Institutional features of the distribution of income in a transition economy. - Rostov n / D Univ growth. University Press, 2000.

- 4.Bim, AS, N. Shmelev, Margolit GR Analysis and prospects for institutional reforms in the economy of Russia // Economics and Mathematics. techniques. - 1994. - T.30, Issue 3 - C 5 - 16.
- 5.Vazarhanov I. S. Tax Reform Institutions: Theoretical and methodological aspects. Monograph / RGEU "RINH" 2008 - 141 p.
- 6.Volkonsky VA Institutional problems of Russian reform / Center societies. Sciences at MSU. - Moscow: Dialogue-MSU, 1998. - 98.
- 7.Douglass North. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. - M.: Economic Foundation of the book "Origins", 1997.
- 8.Kirdina S. G. Institutional matrix and the development of Russia. - M.. TEIS, 2000. - 213.
- 9.Functions of the shadow economy as an institutional subsystem // Bulletin of the Rostov State University, 2006, Volume 4, № 1. - S. 61-83.
- 10.Lvov D. S. Introduction to institutional economics. - Moscow: Economics, 2005. - 639 p
- 11.D. A. Novikov Institutional management of organizational systems. - M.: Institute of Control Sciences, 2004. - 68.
- 12.Nureyev, R. M. Theory of Public Choice. - Moscow: Higher School of Economics, 2005. - 531 p.
- 13.Odintsov, M. I. Institutional Economics. - Moscow, HSE, 2008. - 397.
- 14.Paskachev A. B., V.A. Kashin Review of Fiscal Policy in Russia and abroad in 2004. - Moscow: Publishing House of the economic and legal literature, 2005

O. B. Ivanova, T.G. Kazarjan

**THE THEORETICAL-METHODOLOGICAL APPROACHES TO THE
CONTENT OF THE TAX CONTROL IN A MARKET ECONOMY**

Key words: the state financial control, tax control, the state tax control, functional and institutional approaches.

The article presents theoretical generalizations, revealing the content of the state financial control and its increasing role in the conditions of recovery of the economy.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. The federal law «Budget code of the Russian federation» from 31.07.1998г. with changes and additions: the URF "Consultant-Plus": www.consultant.ru
2. Taxes and taxation: textbook/Under ed. M.V.Romanovsky, O.V.Vrublevskaya, 6th ed. revised and added.-Spb.:Piter.2007.
3. Tax administration: the textbook /Under ed. L.I.Goncharenko.- M.: Knorus, 2009.
4. The federal law "Tax code of the RUSSIAN federation", part 1 of 31.07.1998г. with changes and additions: the URF "Consultant-Plus": www.consultant.ru
5. Popova L.V., Drozhzhina I.A., Maslova I.A., Korostelkin M.M. Theory and history of taxation: textbook.- M.: Business and Service, 2011.

A. K. Kobylyanskiy

**THEORETICAL AND ORGANIZATIONAL ASPECTS OF THE FORMATION
OF THE INSTITUTE OF TAX CONSULTING**

Keywords: taxes, tax system, tax advice

The complexity of modern tax legislation requires expansion of the sphere of consulting support, necessary for execution of the economic agents of the tax obligation. In the article the theoretical aspects of the institutionalization of the tax counseling that ensures the achievement of the most important tasks is to improve the overall efficiency of the tax system.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. The main directions of tax policy of the Russian Federation for the year of 2012 and the planning period of 2013 and 2014/ Official web-site of the Ministry of finance of the Russian Federation (Electronic resource). - Mode of access: URL:<http://www.minfin.ru>.
2. Kazakov V.V., Porollo E.V. Tax policy and its impact on social development // Vestnik of Tomsk State University. 2009. № 319.
3. Chernik D.G., Kirina HP., Balakin V.V. Tax consulting. - M.: Economics, 2009.
4. Lebedeva E.I. The tax consultant is intended to ensure a balance of private and public interests // Taxes and taxation. - 2008. - № 7.
5. Demisheva T.A. Organization and methods of tax advisory services. - M.: MCFER, 2004.
6. Bashkirova N.N., Sugrobova E.B. The basis of tax consulting. - M.: Master's degree, 2010.
7. Official site of the Chamber of tax consultants (Electronic resource). - Mode of access: URL:<http://www.palata-nk.ru/php/content.php?id=2452>
8. Guschina T. N. The theoretical basis of tax consulting // Economic sciences and the humanities. - 2009. - № 5. - P.90-95.
9. Artemenko D.A. The mechanism of tax administration: theory, methodology, direction of the transformation. – Rostov on/D: Assistance-21 century, 2010.
10. Professional qualifications and ethical principles of tax consultants of Europe. Approved September 13, 1991. The general assembly of the European Confederation of tax consultants (CFE) in Zurich, revised in accordance with the decision of the Council of 29 April 2005, in Brussels. //The web-site of CFE (Electronic resource). - Mode of access: URL: <http://www.european-tax-adviser.com>.
11. Istratova M.V. Tax Consultants: international experience of interaction with tax authorities and the legal regulation of activity / Audit and financial analysis. - № 8. – 2008.

V. V. Bevzjuk

THE BALANCING PROBLEMS OF THE TERRITORIAL BUDGETS AT THE PRESENT STAGE OF BUDGET REFORM IMPLEMENTATION

Keywords: budget balancing, the fiscal reform, interbudgetary relations.

The article is devoted to the problem of territorial budget balancing at the present stage of fiscal reform implementation. It is noted that the balance of the budgets of different levels is an essential condition to exercise the powers of the Russian Federation's subjects and local authorities. The issues of raising budget expenditure efficiency and consolidation of income base of budgets are significant for public and legal entities at any level. One of the most important tools to solve this problem is efficient system of interbudgetary relations, aimed at creating the conditions to form local budgets, allowing equal access to public and municipal services throughout the region.

The transition to a new system of interbudgetary relations at the subfederal level is the crucial factor for improving the management quality of territorial finance. The previous experience in conducting responsible fiscal policy and developing interbudgetary relations is to have a significant impact on solution of the problems of methodological maintenance of the reforming of interbudgetary relations.

Balancing of territorial budgets is to ensure the proper functioning of government authorities at all levels, and to ensure macroeconomic regulation of budget proportions and regulation of internal proportion and balance of the budget system.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Budget Code of the Russian Federation (as amended, in force from 01.01.2008). M. Welby TC, publishing house Prospect, 2007.

2. Financial and Credit Dictionary / Coll. authors Ed. Ed. A. G. Gryaznova. Moscow: Finances and Statistics, 2002.
3. Rzhevskaya T. G. The Financial System and the Proportionality of the Russian Budget (theory and practice of forming low aspect ratio): monograph. - M.: UNITY-DANA: Law and Order, 2008.
4. Siluanov A. G. Evaluation Expenditure Needs of Subnational Budgets for Fiscal Equalization // Finance. 6, 2011.
5. Pronin, L. I. Finances of Municipalities in Crisis // Finance. 7, 2009.
6. Fedotova L. V. Rostov Region: new budget - new approaches // Budget. Number 11, 2011.
7. Improving the Intergovernmental Fiscal Relations: Suggestions and Views of Managers, Practical Workers, Researchers // Finance. 10, 2011.

N. S. Rostovskiy, D. E. Kutilin

IPO INFLUENCE ON THE STOCK MARKET AND NATIONAL ECONOMY

Keywords: stock market, IPO, the national economy, inflation, the national currency.

The authors raise the question of analyzing the impact of the IPO on the stock market and national economy. Stable macroeconomic environment creates all the preconditions for increasing the number of ongoing IPO, and the yield of the stock market is critical when deciding IPO initiation. At the same time a large number of successful IPOs, can take the main driver of market growth, and raised during the IPO funds could have an impact on strengthening the national currency and accelerating the growth of consumer prices.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Federal Law of 22.04.1996 N 39-FZ (as amended on 07.01.2011) "On securities market".
- 2.Group of analysts under the direction of A. Demchenko (General Director of the Institute of Stock Market and Management), IPO-Congress, April 2006.
- 3.Creating an investment memorandum, conducting road shows, Profinvestservis, 2008.
- 4.Investopedia, definition of retail investors.

V. V. Simonyan

HOW MUCH DO INVESTORS REALLY PAY FOR THE ACTIVE MANAGEMENT OF AN EQUITY MUTUAL FUND?

Keywords: Mutual funds, active management, expense ratios, management fee, index fund, effectiveness

Mutual fund expense ratios are significantly higher and these in the USA or European Union. Expense ratios taking into the consideration the effectiveness are even higher. The article reviews correlation of some Russian actively managed equity funds with MICEX index, determines their actively managed and index parts according to the respective algorithm, and presents their effective expense ratios.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Miller, R. M. "Measuring the True Cost of Active Management by Mutual Funds" // Journal of Investment Management № 5:1(First Quarter). 2007. pp. 29–49.
- 2.Koshkarov A. "Bought, hold and pray" // RBK daily. 22.10.2011,
<http://www.rbcdaily.ru/2011/10/22/finance/562949981797099>
- 3.Khorana A., Servaes H., Tufano P, "Mutual Fund Fees Around the World" // The Review of Financial Studies №3, 2008. p. 1285

4.Analytical report of European Fund and Asset Management Association(EFAMA) for October 2011. "Fund Fees in Europe: Analyzing Investment Managemet fees, Distribution Fees and operation Expenses". p. 7

5.ICI analytical bulletin, March 2011 "Trends in the Fees and expenses of Mutual Funds 2010, ICI research perspective" p. 5

G. I. Perminov

EXPERIMENTAL DETERMINATION OF THE LENGTH OF MEMORY IN FINANCIAL SERIES

Keywords: deterministic chaos, record length, the financial time series.

The paper presents results of experimental studies of memory -length financial time series.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Kravtsov J.A. "Accident, determinancy, predictability", Successes Physics. Sciences, 1989, T. 158, № 1, With. 93-115
- 2.Briggs K. An improved method for estimating Liapunov exponents of chaotic time series//Physics V. A 151, 1990, pages 27-32.
- 3.Peters Э. The fraktalnyj analysis of the financial markets: the appendix of the theory of chaos in investments and economy, "Internet trading", Moscow, 2004
- 4.Rossler O.E. An equation for continuous chaos//Physics Letters, 1976, V.A57, №5, pages 397-398.
- 5.Anishchenko V. S. Difficult fluctuations in simple systems. - TH.: the Book house "Librokom", 2009ю-320 with.
- 6.Arnold V. I. Additional heads of the theory of the ordinary differential equations. - TH.: the Science, 1978.-304 with.
- 7.S.P.dynamic's Smiths chaos. The manual for high schools. - TH.: Publishing house of the Physical and mathematical literature, 2006.-356. Malinetsky Г, Potapov A.B. Modern methods of nonlinear dynamics. – Editorial URSS, 2000.-336 with.
- 8.Mandelbrot B.Fraktalnaja nature geometry.-Moskva-Izhevsk: Institute of computer researches, 2002.-656 with.
- 9.Bezruchko B. P, Smirnov D. A. Construction of modelling displays on chaotic time numbers. Saratov, the State uchebno-centre of science "College", 2000,-40 with.
- 10.Bystraj G. P, Nikolaev E. B, Zhurkina A. V, etc. the Currency markets: mathematical modelling of chaotic conditions. A pre-print. Ekaterinburg: URO the Russian Academy of Sciences, 2001. 63 with
- 11.Zang of Century B. Sinergetichesky economy. Time and changes in the nonlinear economic theory. M: the World, 1999
- 12.Kantz H., Schreiber T. Nonlinear time series analysis. Cambridge University Press, Cambridge, 1997
- 13.Malinetsky G.G.Haos. Structures. Computing experiment (introduction in nonlinear dynamics). M: Editorial URSS, 2000. 256 with.
- 14.Anishchenko V. S, Astakhov V. V, Vadivasova I.e., etc. Nonlinear effects in chaotic and stochastic systems. Moscow - Izhevsk: Institute of computer researches, 2003.
- 15.Bezruchko B. P, Smirnov D.A., "Mathematical modelling and chaotic time numbers". Saratov: "College", 2005. 320 with.
- 16.Malinetsky G, Kurdyumov S. P. Nonlinear dynamics and forecast problems. The report at session of Presidium of the Russian Academy of Sciences. The end of 2000.

17.Oganesyan T, Perehotsev G. After predictability horizon// Expert <<http://www.expert.ru/>>, №27 (287)

18.Brown R., Rulkov N.F., Tracy E.R. "Modeling and synchronising chaotic systems from time-series data", Phys. Rev. E, 1994, Vol. 49, № 5, P. 3784-3800.

A.L. Chernenko, O.B. Chernenko

**METHODOLOGICAL FUNDAMENTALS OF RESEARCHES
OF EVOLUTION OF NOTION AND CLASSIFICATION STRUCTURE
OF INVESTMENTS**

Keywords: stages of evolution of category of investment; technological (reductive), traditional and expanded approaches to the classification of investments; human capital, intellectual capital

On the basis of researches of theoretical views of native and western science common scheme of evolution of theoretical ways to the notion and classification structure of investments are represented substantially in this research work. It is proved that the evolution of the notion of the term "investments" and their structure are made in the frameworks of technological (reductive), traditional and expanded approaches. On the stage of modernization of economy it is proposed to Russia to use the opportunities of expanded interpretation of investments, including elements of human and intellectual capital, in spite of, that the process of determination of their structural components in the theory of investments hasn't been finished yet.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Kalachev Y. V. Mechanism of activation of investment in Russia at the end of 20th century (theory and practice). Monograph// Rostov on Don ., Publishing house "Kniga", 1998.
- 2.Dolan A.J, Lindsey D.E. Macroeconomics// Saint-Petersburg, 1994.
- 3.Saks J., Larren F. Macroeconomics. Glabal approach//M., Delo, 1996.
- 4.Vizer F. Theory of social economy// From book Austrian school in political economy.M., Economy, 1992.
- 5.Meluhin I. Modern tendencies of investments in informational industry./ME and MO, 1996, №8.
- 6.Dolan A.J, Lindsey D.E. Market: macroeconomical model// Saint-Petersburg, 1992.
- 7.Dyatlov S. Basic of the theory of human capital// Saint-Petersburg, 1994.
- 8.Kritskiy I. Human capital./L., 1991.
- 9.Kazen A. Raw materials and intellect. // Global economics and international relations, 1998, №5.
- 10.Kurakov L.P. Russian economy: position and prospects./M.: Logos, 1998.
- 11.Vitaliev T., Belov V., Denisov T. Objectives of protection of intellectual property in Russia./Russian economical journal, №7-8, 1998.
- 12.Shargin V. There is no renovation without investments./Economics and life, 1998, №11.
- 13.Inozemtsev V.V. In search of richness of the society. // Global economics and international relations, 1998, №3.

I. V. Savon

**THE SYSTEM APPROACH TO MANAGEMENT OF INVESTMENT
PROCESSES AT REGIONAL LEVEL**

Keywords: investment processes, the regional investment policy, measures of stimulation of investment activity.

In presented article necessity of the system approach to management of investment processes at regional level is proved. Considering the regional investment policy as system of the measures directed on stimulation of investment activity of managing subjects and formation of a favorable investment climate of region, the author underlines necessity of its formation taking into account a system campaign and complex use of measures of state regulation and management of investment processes.

S. I. Samygin

**THE ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC ASPECTS OF FORMATION
AND REALIZATION OF THE REGIONAL INVESTMENT POLICY**

Key words: investment activities, investment processes, investment policy of the region, investment legislation of the region.

The organizational and economic aspects of formation and realization of the regional investment policy in the Russian Federation are investigated in the article. The necessity of turning attention exactly to the regulation of investment activities on the regional level is explained, the methods of its realization and efficiency are also analyzed in the article.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Makovetzky, M. Yu. The role of shares in providing investment of economic growth //Finansy i credit, 2003, no.21, 7-16.
- 2.Ivanov, G.I. Investment: essence, types and ways of functioning, Rostov-on-Don, Fenix, 2002.
- 3.Gilmanov, E.M. Investment activities of the state in budget expenditures of the Russian Federation //Finansovoe pravo, 2007, no. 10, 64.
- 4.Akopyan, O.A. Legislation of investment //Journal rossiiskogo prava, 2010, no. 2, 13-22.
- 5.Chub, B.A. Management of investment in the region, Moscow, Bukvitza, 2004.
- 6.Gritsyna, V. Kurnysheva, I. The peculiarities of investment //Economist, 2006, no. 3.
- 7.Muhedinova, N.M. The regional problems of modern investment growth in Russia, Gosudarstvennaya vlast I problemy samoupravleniya, 2007, no. 4.

E.N. Alifanova

**THE STRUCTURE OF THE TRANSACTION COSTS OF ATTRACTING
INVESTMENTS OF INTEGRATED COMPANIES**

Keywords: structure of the transaction costs, investment, institutional conditions to reduce transaction costs, integration companies.

This paper summarizes the theoretical approaches to the analysis of transaction costs, and on this basis is determined by the structure of the transaction costs of investment and direction of integrated companies to minimize them. Based argument that the structure and magnitude of transaction costs is a regulator of the integration process of the company, its form of organization and structure of property rights, and also influence the choice of alternatives to institutional investment in the financial markets or through self-financing integrated companies.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Commons J.R. Institutional Economics. - American Economic Review, 1931, vol. 21, No 4, p. 652.
- 2.Demsetz H. Ownership, Control and the Firm. Vol. A.: Organization of Economic Activity. Basil Blackwell, 1988. p. 5.

- 3.Anthony W. Lynch, Sinan Tan. Explaining the Magnitude of Liquidity Premia: The Roles of Return Predictability, Wealth Shocks and State - Dependent Transaction Costs. NBER Working Paper No. 10994, issued in December 2004 //http://papers.nber.org/papers/W10994.
- 4.Jensen Michael C, Meckling William. Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure // Journal Financial Economics 3 (№ 4), October, P. 305-360.
5. Fama, Eugene T., Jensen Michail C. Organizational Forms and Investment Decisions // Journal of Financial Economics 14 (№ 1). In 1985. P. 101-109, P. 117.
- 6.Andrew Atkeson, Harold Cole.A Dinamic Theory of Optimal Capital Structure and Executive Compensation. NBER Working Paper No. 11083, issued in January 2005 // http://papers.nber.org/papers/W11083.
7. Alchian Armen A., Woodward Susan. Reflections of theory of the Firm // Journal of institutional and Theoretical economics 143 (№ 1). In 1987. p. 110-136, 117.
- 8.Barzel Yoram. The Entrepreneur's Reward for Sell-Policing // Economic Enquiry. In 1987. Number 25. p. 103-116.
- 9.Morck R., Wolfenzon D., Yeung B. Corporate Governance, Economic Entrenchment and Growth. NBER Working Paper No.w10692 Issued in August 2004 NBER Program (s) // http://papers.nber.org/papers/W10692

E.S. Akopova, V.I.Gissin

FORMING A STRATEGY OF INNOVATION AND INVESTMENT DEVELOPMENT OF THE TRANSPORT AND LOGISTICS CORPORATION

Keywords: transport and logistics company, innovation and investment strategy development, strategic planning, mission, organizational strategy, outsourcing, financial companies

The article discusses the basic components of a strategy of innovation and investment development of the transport and logistics corporation including the mechanism of strategic management of organizational culture as an algorithm for the interaction of methods and tools.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Bakhur A. B. The enterprise as a goal in credctvo doctizhenie CONDITIONS neopredelennoeti // Management in Rocci and abroad, 2006. Number 3. C. 18-19.
- 2.Bovykin D. Where are obryvaetcya leasing chain // Marketing and Analytical studies of "Brancvik Rail Leasing ", 2009. Number 11. C.17
- 3.Yakunin V. A. Ctrategicheckie inctrumenty priorities and their implementation / Whistle. 2009 of 26 avgucta C. 2.

E. A. Ivanova

INTEGRATION DYNAMICS IN CORPORATE SECTOR OF RUSSIA

Keywords: integration, globalization, corporation, horizontal integration, vertical integration, corporations of conglomeratic type.

In article the factors stimulating business structures to integration as the main thing from which globalization process acts are considered. The author investigates stages of realization of integration strategy of corporation and harak-rubbed integration processes. From all existing variety integration forms of corporate business are allocated and analyzed horizontally integrated, vertically integrated and conglomeratic types. As a conclusion advantages and lacks of business structures of these types are generalized.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Anisimov A.N., Andrjushkevich O. A, Denisov I.M. Condition of effective functioning of new market economies//the Economic science of modern Russia. - 2002. - №3. - s.20-30.
2. Zang V. – B. Sinergenichesky economy. – M: "World", 2009. – 290 with.
3. Klimontovich N. JU. Without of formulas about synergetics. – Minsk: Vys-shaja school, 2008. – 172 with.
4. Mitroshin A. A. Thermodynamic the analysis of self-organizing of economic systems//Scientific notes. - НГАСУ. – Novosi-birsk. – 2002. – 185 with.
5. The national report on corporate governance. You-start-up 1. – Moscow. – 2008. – 211 c.
6. Nysratyllin U. O. Century the Economic analysis from a theory position not-balance, synergetics and cybernetics//the Society and ekonomika. - №9. – 2004. – s.5-28.
7. Tchuprov of S.V. Unstable balance and steady is unequal-vesie economic system. From N.D.Kondratyev's views to a modern paradigm//the Economic science of modern Russia. - №3. – 2006. – c.109 - 113.

M. V. Shumeyko

METHODOLOGY OF FINANCIAL ACCOUNTING IN THE CONSTRUCTION OF OPTICAL

Keywords: Optics accounting, industrial optics, international production models, methods of cost accounting of industrial optics, the cost of items, changes in the balance of resources, cost, revenues and financial results.

The system optics accounting organization focuses on the decision of some of the main problems and determine the focus of accounting for certain indicators. The distinctive features of the financial optics are: the principle of formation of the gross financial result, income and sales; single definition of cost according to financial accounting, different methods to determine the cost (in industrial areas, trade), the use of two units of account in the ledger: the balance sheet, income and expenses and results. Designed and tested by the author methodology accounting financial optics is focused on building the appropriate types of investment and construction activities: developers, construction work carried out by economic means; developers to build equity.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Middleton D. Accounting and financial decision: translation from angliyskogo / Edited by I. Eliseeva. M.: Auditing, UNITY, 1997. 408 pages.
2. Tkach, V. I. Tkach, M. V. Management Accounting: international experience. Moscow: Finances and Statistics, 1994.

D.V. Buryka

CHOICE OF THE OPTIMUM ORGANIZATIONAL FORM OF INTRODUCTION OF STRATEGIC FINANCIAL CONTROLLING AT THE RUSSIAN ENTERPRISES

Keywords: strategic financial controlling, introduction stages, financial service, service of financial controlling, the financial controller

In article theoretiko-practical bases of introduction of strategic financial controlling at the Russian enterprises with use of foreign experience are investigated at the organization of effective functioning of service of financial controlling. Thereupon the author offers stages of introduction of strategic financial controlling (targets; introduction at the enterprise of the administrative account and the reporting; introduction of procedures of planning; introduction of procedures and control mechanisms) to coordinate with functional duties of financial controllers.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Vorobev A.V. Sparrows of problems of financial strategy of the organization on the basis of economic-logic model // the Finance and the credit. – 2007. - №14. – with. 24-26.
2. Galkin E.V. Diagnostics of activity of the organizations on the basis of a chain of financial efficiency//the Economic analysis: the theory and practice. – 2011. - №2.
3. Dzusova S.S. Financial aspects of corporate governance//Audit and the financial analysis. – 2010. - №2. – with. 276-280.
4. Olenov N.I., Primak A.G., Falko. Of this year Methodological and practical bases of construction of controlling in the organizations. 2 issue. – M: the Finance and statistics, 2006.

E.S. Akopova, M.V. Vasilenko

THE FEATURES OF THE INSTITUTIONAL MECHANISM OF DEVELOPMENT OF RUSSIAN TRANSPORT AND LOGISTICS COMPANIES

Keywords: transport and logistics company, institutional mechanism, the strategy of distancing, strategy of integration, transport services market, downsizing, innovative management, financing of innovation

The article shows that in the destruction of the old and the lack of new institutions formation of the institutional mechanism of development of Russian transport and logistics companies will contribute to a massive increase of their competitiveness in the market of transport services.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.The new vector of modernization, when money is no longer working. Proceedings of the international conference. - M., GUVSCHE, 2007.
http://www.hse.ru/temp/2007/04_03_conf_roundtable.shtml.
- 2.Hirschman A.O. Exit, bice and Loyalty. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1970.
- 3.Problems inctitutnsionalnogo development in transition economies / ed. MA Pivovarova. M. MAKC press releases, 2002. C. 61-62; Pivovarov, MA Foundations Metodologicheckie mirohozyayctvennoy SYSTEMS in studies of globalization CONDITIONS: Abstract on coick. Account. connection with Art. Ph.D. In 2001. C. 24-25.
- 4.Dolan S., Belout A., Balkin D. Downsizing without downgrading: learning how firms manage their survivors // International Journal of Manpower. In 2000. Vol. 21. Number 1. P. 39.
- 5.Gavrilyuk, E. On the roads do not save RBC daily, June 18.
<http://rbcdaily.ru/2008/06/18/industry/352998>.
- 6.Analytical review of Interfakc, 2008 June 20. <http://www.gudok.ru/index.php/news/15475>.
- 7.Day J. Ctrategichecky Marketing and Strategy development Business location. - M.: Finam, 2007. C.61.
- 8.Petrenko, G., B. Cavchuk Home - Training // New Marketing ", 2007 № 8 C. 12.

T. V. Epifanova

ANALYSIS OF PERFORMANCE AND FINANCIAL STABILITY IN THE ACCOUNTING AND CONTROL OF SMALL AND MEDIUM BUSINESS

Keywords: small and medium business, efficiency, financial stability, financial management

This article examines indicators that influence the level of financial stability for small and medium business. Result of such analysis – construction of effective financial management at the enterprises of small and medium business.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Savitskaya G.V. Analysis of the effectiveness and risks of business activity: methodological aspects. - M.: INFRA-M, 2008. -272 p.
- 2.Guriev G., Some approaches to the assessment of reproduction processes of financial resources // Finance and Credit. 2007. № 10. P.40-44.
- 3.Aksenov A., cost factors in the strategic asset management company // Problems of Statistics. № 4.2007.p.86-92.
- 4.Usenko A.M. Finansial support of innovation-active small businesses: monograf. – Rostov-on-Don: Publishing House of Rostov State University of Economics, 2011. -152 p.

M. L. Feygel

MARKETING SUPPORT FOR PROMOTION OF CONTEMPORARY ACCOUNTING SOFTWARE PRODUCTS IN THE COMPLEX - THE INFORMATION SERVICE

Keywords: mono-brand and offer customization of software products, interactive marketing, marketing software for accounting.

High dynamics of development of software products facilitates continuous updating of facilities, the spread of mobile computing and communication devices, the expansion of electronic telecommunications, primarily, on the Internet. Under these conditions, the promotion of software products is subject to the active influence not only the domestic and industry factors change the demand for software, but also significantly influenced by external factors - changes in requirements to the capabilities of software products, methods for their support. The constant change as the external requirements for software products and algorithmization all large areas of professional and industry of the implementation of these algorithms in software tools – all this requires more complex distribution of the software market.

BIBLIOGRAPHIC LIST

- 1.Aleshin I. V. Consumer behavior. - Moscow: Fair-Press, 1999. - 384.
- 2.Ilyin V. I. Consumer Behaviour. - St. Petersburg: Piter, 2000. - 200.
3. Classic Marketing / Enis B. M., Cox R. T., Moscow, MP - St. Petersburg. Peter, 2001. - 752.
4. F. Kotler Principles of Marketing. Translated from English. - Moscow: Progress, 1990. - 672.
5. Kotler, F., Armstrong G., Saunders J., Wong V. Principles of Marketing: Trans. from English. - 2nd Europ. ed. - SPb.: Publishing house, "Williams", 2000.
6. Marketing Research Consumer Market / W. Anurin, I. Muromkin, Yevgeny Yevtushenko. - St. Petersburg. Peter, 2004 - 270 sec.
7. Fedko V. P., Fedko N. G. Consumer behavior. - Rostov-on-Don: Feniks, 2001. -352.

S. J .Lyalyuev

IMPROVING ORGANIZATIONAL AND MANAGEMENT MECHANISM OF COMMODITY LOGISTICS COORDINATION

Keywords: mezologisticheskaya system distribution; multifunctional logistics center, commodity distribution system.

Identified for use in the distribution system the methodological principles of logistics, through the process of formation of the organizational and logistical coordination of the managerial mechanism of distribution systems, revealed features of multifunctional logistics center, which is represented by an economic model of its operation.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Albekov, A.U. Logistics Commerce [Text] / AU Albekov, VP Fedko, O. Mitko. - Rostov N / A: Phoenix, 2001. - 512 p. - (Ser. "textbooks, teaching aids.").
2. Gordon, MP Logistics of goods movement [Text] / MP Gordon, SB Karnaukhov. - 2nd ed., Revised. and add. - Moscow: Center for Economics and Marketing, 1999. - 208 p.
3. Darmohray A.V. Logistics coordination processes in the system of distribution systems: Abstract ... Candidate. Econ. Science:.. - Saratov, 2003, p. 10.
4. Kurganov V.M. Logistic transport streams. - Moscow: Dashkov K, 2003. - 252 p.
5. Mamaev E.A. Management of regional transportation systems in the changes: problems, models. Rostov n / D growth. State. Univ of Communications, 2005.-195 p.

Y. N. Marakulina

THE IMPACT OF TRANSACTION COSTS ON THE DISTRIBUTION OF CASH FLOWS OF THE ENTERPRISE

Keywords: cash flows, transaction costs

The author considers making better use of the cash flows of the organization through assessment of the impact of transaction costs in the process of allocation of financial resources. In the article provides data classification costs with respect to cash flow and the algorithm for determining the absolute value of the transaction costs on the basis of the classification.

BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Coase R.H. The firm, the market and the law. Chicago, 1988. P. 88
2. Menger K. Base of political economy/Austrian school in political economy: Menger, Bohm-Bawerk, Wieser. - M., 1992. P. 161
3. Dahlman Carl J (1979). The problem of Externality. Journal of Law and Economics. 22 (1): 141- 162
4. Arrow K. Possibilities and limits of the market as a mechanism for resource allocation, M. 2000. P. 56
5. Cheung, Steven N.S. (1987) Economic Organization and Transaction Costs. In John Eatwell Murray Milgatr, and Peter Newman (eds), The New Palgrave: A Dictionary of Economics. London: MacMillan. Vol.2: 55-58
6. North, D. Institutions, institutional change and economic performance. -M., 1997. P. 45
7. Varun Grover , Manoj K. Malhotra , Transaction cost framework in operations and supply chain management research: theory and measurement/ Journal of Operations management (21) 2003 457-473

Y. S. Evlahova

FESTIVAL OF RUSSIAN SCIENCE IN THE RSUE (RINH)

Басенко А.М.

д.э.н., профессор кафедры
«Международная торговля и таможенное дело» «РГЭУ (РИНХ)»
Эл. почта: kmtitd@yandex.ru

Таранов П.В.

д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Международная торговля и таможенное дело» «РГЭУ (РИНХ)»
Эл. почта: kmtitd@yandex.ru

РОЛЬ СВОБОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЗОН КАК КАНАЛОВ ТРАНСГРАНИЧНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛОВ

В статье рассмотрены основные проблемы участия свободных экономических зон в трансграничном движении капиталов

Ключевые слова: свободные экономические зоны; международное движение капитала; офшорные зоны; финансово-банковские центры; классификация офшорных банков; резиденты; банковская лицензия; базовый банк; мировые банковские холдинги и компании.

Активное международное движение капитала отражает процесс интернационализации, глобализации производительных сил, в основе которого – ускоренное развитие мирового финансового рынка. Свободные экономические зоны играют в этом процессе заметную роль, часто становясь финансовыми центрами, через которые «перекачиваются» значительные капиталы за пределы государств их происхождения. Тем самым, такие зоны обслуживают

мировой рынок, обеспечивают перемещение факторов производства согласно общим экономическим законам: капитал движется туда, где дешевле рабочая сила; технологии – туда, где они могут быть использованы более эффективно. Происходит обмен факторов производства: дефицитных на избыточные. Результатом такого обмена является выравнивание качества и цен факторов производства через международный обмен товарами и услугами в масштабах мировой экономики.

Наибольшее значение в обеспечении процесса движения капитала играют, во-первых, финансово-банковские центры, преимущественно сформировавшиеся как свободные зоны; во-вторых, офшорные зоны (в большинстве случаев первые и вторые совпадают). Они участвуют в процессе движения мировых финансовых потоков, обслуживающих движение товаров, услуг и межстрановое перераспределение денежного капитала между конкурирующими субъектами мирового рынка. Основные каналы, по которым осуществляется движение мировых потоков:

- валютно-кредитное и расчетное обслуживание купли-продажи товаров (включая особый товар – золото) и услуг;
- зарубежные инвестиции в основной и оборотный капитал;
- операции с ценными бумагами и разными финансовыми инструментами;
- валютные операции;
- перераспределение части национального дохода через бюджет в форме помощи развивающимся странам и взносов государств в международные организации и другие.

Основные характеристики международных банковских зон представлены в табл. 1.

Приведенные данные свидетельствуют о том, что международные бан-

ковские зоны характеризуются существенной спецификой по сравнению со свободными экономическими зонами, основанными на других видах деятель-

ности (торгово-складскими, экспортно-производственными, научно-технологическими, туристическими).

Таблица 1.Характеристика деятельности банковских зон (центров)

Международные банковские зоны	Офшорные финансовые центры
<p>1. Относительная географическая обособленность банковских зон.</p> <p>2. Особые условия ведения в зонах банковских операций, либеральный налоговый и валютный режим, нераспространение ряда банковских нормативов, в т.ч.:</p> <ul style="list-style-type: none"> – системы обязательных резервов; – участия в фонде страхования банковских вкладов. <p>3. Объединение в одной зоне, как правило, банков, банковских ассоциаций, корпораций Эджа (имеющих лицензию на ведение только международных операций), филиалов иностранных банков.</p> <p>4. Ограничение деятельности определенными видами операций (например, в США - только открытие инвалютных депозитов, срочных вкладов до 3 лет на сумму не менее 100 тыс. дол., невозможность операций с ценными бумагами и эмиссии депозитных сертификатов).</p> <p>5. Разрешение сделок только с нерезидентами (США) или ограничение сделок с резидентами (Япония)</p>	<p>1. Практически все офшорные зоны являются независимыми государствами, часто располагаются на островах (на всей их территории).</p> <p>2. Офшорные центры представляют специфические международные банковские зоны. Но специфика состоит в том, что они, как правило, «оболочка» для проведения международных валютных операций, страховых сделок. Финансовые учреждения, зарегистрированные в офшорах, пользуются территорией страны пребывания для осуществления операций за ее пределами, при этом фактически не являются частью экономики данной страны.</p> <p>3. В офшорах существенно уменьшается или полностью исключается налогообложение иностранных компаний, холдингов и других организаций в них зарегистрированных.</p> <p>4. Интерес стран, создающих офшорные зоны, получение регистрационных сборов от размещающихся в них банков, иностранных компаний, а также в создание рабочих мест.</p> <p>5. Действие в офшорах современного четкого корпоративного законодательства, «прозрачность» деловой среды, строгие нормы, охраняющие коммерческую тайну.</p> <p>6. Политическая и экономическая стабильность на территории офшорных зон.</p>
<p><u>Наиболее известные международные банковские зоны</u></p> <p>Цюрих, Нью-Йорк, Лондон, Люксембург, Токио, Багамские острова, Сингапур, Сянган (Гонконг), международные банковские зоны в 24 штатах США</p>	<p><u>Основные центры офшорного бизнеса</u></p> <p>Багамские, Бермудские, Виргинские, Британские, Каймановы острова, Кипр, Монсеррат, Науру, Вануату</p>

Общим у них является то, что они так же, как и другие зоны, относительно обособлены территориально (значительная их часть располагается на островах). Однако есть исключения.

Так, мировым финансовым центром является Цюрих, который оспаривает первенство у Лондона по операциям с золотом. Важный центр – Люксембург, на долю которого приходится около 1/4 всех евровалютных кредитов.

Мировым финансовым центром стал Токио в результате усиления позиций Японии в мировом хозяйстве в ходе конкурентной борьбы, создания за рубежом мощной банковской сети, внедрения иены в международный экономический оборот, отмены валютных ограничений. В отличие от США, которые с 1985-го г. стали нетто-должником, Япония — ведущая страна нетто-кредитор. Японские банки доминируют

в мире, в том числе в сфере международных операций (почти 40% в начале 90-х годов), опередив банки США (15%) и Западной Европы. [2] В конце 90-х годов произошло временное ослабление международных позиций Японии в связи с экономическим кризисом и в значительной степени под влиянием небывалого за последние 30 лет финансового и валютного кризиса в регионе Юго-Восточной Азии.

Появление финансовых центров на периферии мирового хозяйства, таких как Багамские острова, Сингапур, Сянган (Гонконг), Панама, Бахрейн, обусловлено в известной мере более низкими налогами и операционными расходами, незначительным государственным вмешательством, либеральным валютным законодательством.

В США международные банковские зоны сформировались в связи с либерализацией банковского законодательства. В совокупности их численность достигает 200 единиц, они расположены в 24 штатах США. [3] Они объединяют американские банки, банковские ассоциации, в том числе иностранные, корпорации Эджа (имеющие лицензию на ведение только международных операций), некоторые филиалы иностранных банков. Не являясь юридическим лицом, международная банковская зона представляет собой совокупность подразделений банков, в которых отдельно ведется учет операций, осуществляемых на мировых рынках.

Современные мировые финансовые центры в большинстве случаев сформировались в оффшорных зонах, где кредитные учреждения осуществляют операции в основном с нерезидентами и в иностранной валюте.

Такие финансовые центры служат налоговыми «гаванями», поскольку операции в них не облагаются местными налогами и свободны от валютных ограничений.

Оффшорные банки представляют особый корпоративный инструмент, который имеет свою область применения, свои недостатки и преимущества. За оффшорными банками стоят вполне конкретные физические лица, за их деятельность следят контрагенты банка и официальные органы при выдаче банковской лицензии. Оффшорный банк — компактный и мобильный банковский институт, незаменимый для крупных финансовых и промышленных компаний, международных банковских холдингов. Специалистами признается, что во многих отношениях он весьма эффективен.

Экономический механизм деятельности оффшорных банков определяется спецификой оффшорных зон. В общепринятом понимании такой банк — это депозитарный финансовый институт, располагающий оффшорной банковской лицензией. В соответствии с лицензией этого типа сфера деятельности банка ограничена оказанием финансовых услуг исключительно иностранным (для данной оффшорной юрисдикции) физическим и юридическим лицам.

К примеру, оффшорный банк, зарегистрированный на Кипре, может предоставлять свои услуги клиентам в любой стране мира, но не имеет права предоставлять их лицам, находящимся на постоянном местожительстве на Кипре. Однако данное ограничение не столь существенно. Ведь оффшорные банки предназначены для операций в других районах. Обычно такие банки действуют в странах местонахождения их владельцев, в третьих странах. Они важны также для международных операций, не имеющих определенной географической локализации. Банковская оффшорная юрисдикция — только место официальной регистрации банка, его «порт приписки». Причем некоторым типам оффшорных банков разрешается иметь в своей юрисдикции реально функциони-

рующий офис, другие представляются «виртуальными» банковскими структурами.

В мире имеется более десятка признанных офшорных банковских центров. Среди них: уже упоминавшийся Кипр и Каймановы о-ва, а также Монсеррат, Науру, Вануату, острова Кука. Карта офшорных банковских районов постоянно меняется. Так, перестал существовать офшорный банковский район на Барбадосе. Однако к списку привилась Македония, Черногория и некоторые другие территории. [4] Особенностью всех этих районов является более мягкий режим контроля за деятельность офшорных банков со стороны местного ЦБ, отсутствие обязательных банковских резервов или их небольшой размер, низкие или нулевые налоги. Обычно существенно смягчены правила аудиторских проверок. Управление офшорным банком может осуществляться с помощью секретарских фирм и других банков на основе специальных контрактов и других сервисных структур, которые обычно имеются в «банковских гаванях».

Для выявления роли зон как каналов трансграничного движения капитала существенное значение имеет классификация офшорных банков. По мнению авторов целесообразно выделить следующие их виды.

Во-первых, *офишорные банки с резидентным статусом*. Банки этого типа могут иметь резидентный (реально функционирующий) офис в юрисдикции, где они официально зарегистрированы. Однако услуги он может оказывать только на офшорной основе, то есть исключительно иностранным (для данной территории) физическим и юридическим лицам. Наиболее типичным представителем этого класса банковских предприятий является офшорное банковское отделение (OBU - Offshore Bank Unit), которое регистрируется на

Кипре. Оно не является самостоятельным коммерческим банком, а представляет собой дочернюю структуру, созданную материнским банком.

Офшорный банк на Кипре отличается от неофшорного банка главным образом клиентурой - она ограничивается нерезидентами Кипра. Во всем остальном он аналогичен обычному банку. Кроме этого, осуществляется ряд операций с ЦБ Кипра.

Офшорный банк на Кипре имеет на острове функционирующий офис и персонал. Лишь небольшое число банковских компаний мира имеют возможность рассчитывать на получение банковской лицензии на Кипре. Из российских компаний на это могут претендовать, очевидно, только структуры РАО «Газпром», «Росвооружение». Но даже им получить требуемую лицензию не просто.

Во-вторых, *банки «без персонала»*. Особой категорией офшорных банков являются так называемые управляемые банки (administered banks). Другой термин brass plate, то есть банк этого типа также именуют банком «без персонала». Такой банк функционирует на базе другого банка, обладающего полноценной банковской лицензией, на основе особого договора между ним и владельцем офшорного банка. Для создания банка «без персонала» требуется особая банковская лицензия.

Банк «без персонала» с точки зрения масштаба и имиджа — предприятие «промежуточного» характера. Он значительно «сильнее» нерезидентного офшорного банка и значительно «слабее» любого банка с полной банковской лицензией. Такие банки часто действуют на базе другого банка, основываясь на специальном соглашении. Патронирующий банк обеспечивает бизнес офшорного банка. Его услуги аналогичны услугам секретарских компаний, однако значительно шире, поскольку учиты-ва-

ют банковскую специфику. Он обеспечивает не только формальные процедуры, но и банковские операции офшорного банка. Банки такого типа регистрируются, к примеру, в таких юрисдикциях, как Остров Мэн, Гернси, Джерси, Каймановы о-ва, Антигуа.

Базовый банк (обычно это представитель одной из крупнейших банковских компаний мира) осуществляет административные функции по обеспечению работы патронируемого банка. Административные услуги по управлению офшорными банками включают оформление документации, протоколов, ведение регистра акционеров, контакты с аудиторами и официальными властями, обработку корреспонденции. Офшорный банк обеспечивается банковскими коммуникациями и зарегистрированным офисом. В дополнение к этим административным функциям он может управлять по договору собственно банковской деятельностью банка «без персонала» - банковскими проводками, выпуском платежных документов, депозитных сертификатов и банковских референций, а также осуществлением валютных операций.

Особенность банков этого типа в том, что они *резидентны*. Поэтому их статус в деловом мире относительно высок. Они имеют довольно респектабельный имидж. Статус и качество управления банком «без персонала» частично гарантированы патронирующим банком, который имеет обычную генеральную лицензию и пользуется признанной мировой репутацией. Его имидж как бы распространяется на ведомый офшорный банк. Считается, что такой банк косвенным образом контролирует операции офшорного банка. Минимальный уставный капитал офшорного банка «без персонала», как правило, не менее 500 тыс. дол.

В-третьих, офшорные банки с ограниченной банковской лицензией. Эти

банки - наиболее распространенная форма офшорного банка. Они не имеют реально функционирующего офиса в юрисдикции, где официально зарегистрированы и являются в полном смысле нерезидентными.

Лицензия на обслуживание ограниченного круга клиентов означает, что банк имеет право открывать счет, получать депозиты только от лиц, указанных в банковской лицензии (обычно это акционеры банка) или особом списке. Вместе с тем такой банк вправе осуществлять широкий круг банковских операций, на которые ограничения не распространяются. Он может вступать в корреспондентские отношения с другими банками и проводить многие виды банковских операций. Минимальный акционерный капитал банка с ограниченной лицензией 100-500 тыс. дол. Офшорные банки данного типа создаются в Вануату, в Западном Самоа, Монсеррат (акционерный капитал 500 тыс. дол.) и некоторых других районах. Офшорные банки здесь освобождаются от налогов. При этом обязательные банковские резервы в офшорных юрисдикциях, как правило, минимальны или отсутствуют вообще.

Наиболее часто нерезидентные банки играют роль внутрифирменных банков (*in-house* или *captive banks*). Они могут выполнять в интересах своих владельцев ряд важных функций. Это исключительно эффективный банковский инструмент. Со временем офшорный банк сможет выглядеть как самостоятельное банковское предприятие со своей деловой историей и репутацией. Офшорный банк может стать важным шагом в проникновении на престижные международные рынки банковских услуг. Реальные деловые возможности офшорного банка во многом зависят от особенностей банковской лицензии. Банки «без персонала» (*administered*) и резидентные офшорные банки (наподо-

бие кипрских) способны выполнять операции, как и обычный коммерческий банк. Наибольший интерес представляют вопросы о возможностях «усеченного» банка с ограниченной банковской лицензией. Ограниченнная банковская лицензия позволяет банку обслуживать только ограниченный круг клиентов, как правило, его акционеров. Между тем спектр возможностей офшорного банка достаточно широк. Он может выступать в качестве гаранта по обязательствам, предоставлять кредиты, осуществлять ипотечное кредитование, открывать чековые счета, выпускать кредитные карточки, осуществлять денежные переводы.

Офшорные банки открывают для своих владельцев принципиально новые возможности. Однако используют их, как правило, не как отдельное изолированное предприятие, а в рамках определенной стратегии материнской фирмы. Современные офшорные банки - зачастую элементы международной корпоративной системы материнской фирмы. С учетом этого и планируется их деятельность.

С точки зрения их экономической природы офшорные банки играют роль центров по управлению капиталом и обслуживают ограниченный круг клиентов. Обычно это дочерние и ассоциированные фирмы, а также определенные группы предприятий. Эти банки обслуживают зарубежные филиалы компаний. На базе офшорных банков осуществляются операции с различными валютами, открываются счета в иностранных валютах.

Главная сфера деятельности офшорных банков - проведение международных финансовых операций в интересах своих владельцев. Переход к оказанию сопутствующих услуг открытого характера возможен главным образом на этой базе.

Как показал анализ, мировой опыт свидетельствует: крупнейшие мировые банковские холдинги и промышленные компании используют собственные офшорные банки в качестве зарубежных платежно-расчетных и резервных центров, «перекачивая» крупные капиталы.

Офшорные банки открывают доступ к международным межбанковским кредитам, расширяют возможности работы на международных финансовых и инвестиционных рынках. У владельцев таких банков появляется эффективный инструмент для реализации своей собственной инвестиционной стратегии. Капиталы могут оперативно перераспределяться между крупнейшими мировыми финансовыми рынками и доходными видами активов.

В то же время офшорные банки сами по себе - только «оболочка» для бизнеса. Для их деятельности необходима соответствующая инфраструктура, система информации.

Таким образом, как показало исследование, *преимущества офшорных банков* следующие:

1. Доступность получения банковской лицензии. В большинстве офшорных зон получение банковской лицензии не связано с какими-либо трудностями, при этом иностранный учредитель не обязательно должен быть банком международного класса.

2. Отсутствие требования о предоставлении разрешения Центрального банка той страны, где находится учредитель офшорного банка.

3. Небольшой размер минимально необходимого оплаченного акционерного капитала. В офшорных банковских центрах он значительно ниже, чем в обычных (оншорных) юрисдикциях. Размер уставного капитала часто зависит от имиджа офшорной зоны: чем большую известность имеет офшорный регион, тем выше требования к величине уставного капитала. Так, для Кайма-

новых островов, островов Мэн, Гернси и Джерси минимальный уставный капитал составляет от 500 тыс. до трех миллионов дол., в то время как для сравнительно молодых и менее известных офшорных центров уставный капитал не превышает 100-150 тыс. дол. США и может быть оплачен в течение двух лет. [5]

4. Освобождение от уплаты налогов. Как правило, с офшорных банков не взимаются налоги на прибыль, или они имеют незначительную величину. Отсутствуют налоги на проценты, дивиденды и другие аналогичные выплаты. Расходы по содержанию банка ограничиваются административными затратами и ежегодными сборами за возобновление офшорного статуса и продление банковской лицензии.

5. Широкий спектр деловой активности. Офшорный банк обеспечивает проведение многих высокорентабельных коммерческих, инвестиционных и других операций, реализацию схем финансового и налогового планирования. Экспортно-импортные фирмы могут осуществлять через офшорный банк платежно-расчетные и кредитные операции. Доходы от проводимой деятельности без налоговых потерь остаются в распоряжении владельцев офшорного банка.

6. Отсутствие ряда нормативных требований и либеральный контроль со стороны местных финансовых органов за деятельность кредитного учреждения. Для офшорных банков отсутствуют либо сведены до минимума требования по формированию резервных фондов, структуре капитала, уровню ликвидности, обязательному страхованию депозитов. Для офшорных банков, как правило, не устанавливаются лимиты кредитования и ограничения по нормативам, что в значительной степени расширяет сферу их деятельности и дает возможность участвовать в высокопри-

быльных проектах.

7. Упрощенная отчетность. В зависимости от юрисдикции офшорные банки обязаны предоставлять годовые или дополнительно ежеквартальные отчеты, однако содержание этих отчетов не идет ни в какое сравнение с финансовыми отчетами обычных коммерческих банков. Существенно смягчены правила аудиторских проверок и контроль со стороны местного органа надзора.

8. Доступ к международным банковским рынкам. С помощью офшорного банка можно существенно расширить межбанковские отношения и получить доступ к международному банковскому сообществу. Офшорный банк позволяет получать кредиты на межбанковском кредитном рынке на благоприятных условиях.

9. Конфиденциальность. В большинстве офшорных юрисдикций действует строгое законодательство о неразглашении служебной информации. С целью повышения конфиденциальности можно использовать номинальных учредителей и директоров.

Роль офшорных банков на мировых финансовых рынках состоит в следующем.

Во-первых, офшорные банки позволяют расширить спектр услуг, оказываемых своим клиентам. При этом имеется в виду открытие для клиентов зарубежных банковских счетов, текущих счетов офшорных компаний, перевод денежных средств. Тем самым банки не теряют клиентов, которые при отсутствии такой возможности вынуждены были бы обратиться к другим кредитным учреждениям.

Во-вторых, офшорные банки более полно и достаточно гибко задействуют международную сеть корреспондентских счетов с целью перераспределения капитала и проведения различных финансовых и платежных операций. С

помощью офшорного банка средства могут быть помещены на банковские корреспондентские счета в различных странах мира.

В-третьих, офшорные банки могут быть эффективно использованы для работы на рынках ценных бумаг различных стран. При этом определенный интерес представляет тот факт, что банк, выступая в качестве траста, может управлять инвестиционным портфелем своих клиентов.

В-четвертых, проведение документарных операций, так как офшорный банк часто используется при реализации внешнеторговых сделок. Аккредитивы, гарантии и другие документарные услуги входят в круг деловых операций офшорного банка.

В-пятых, офшорные банки могут открывать текущие счета, принимать депозиты и выдавать кредиты. Причем, поскольку офшорные банки в меньшей степени ограничены действием различных нормативов и к тому же освобождены от уплаты налогов, они в состоянии выплачивать более высокие проценты по депозитам и выдавать кредиты на льготных условиях. С помощью офшорного банка возможен выход на международные рынки синдицированных кредитов.

На международных финансовых рынках определенную роль играют и офшорно-оншорные банковские единицы, то есть банковские подразделения, осуществляющие операции оффшорного типа с территории страны базирования головного банка (Эдж банковские единицы).

В 1919-м г. поправка к Федеральному резервному акту позволила национальным банкам создавать дочерние банки в США специально для того, чтобы осуществлять международные операции. Такие дочерние банки стали называть Эджкорпорациями (по имени сенатора У. Эджа из Нью-Джерси,

явившегося автором этой поправки). Подобным корпорациям разрешалось даже учреждать отечественные офисы вне своего «домашнего» штата для осуществления международных операций. Следовательно, Эджкорпорация могла осуществлять сделки с зарубежными клиентами, а также с отечественными клиентами по финансированию международных операций (например, экспорта и импорта). Эджкорпорации могли основываться для иностранных банковских или инвестиционных целей. Некоторые банки имели по одной Эджкорпорации для каждой из этих целей. Причем банковские Эджкорпорации составляли преобладающее количество таких единиц и охватывали более 90% от их общих активов. [6]

Международный банковский акт 1978-го г. сделал акцент на целях Эджкорпораций, подчеркнув, что они были разрешены для финансирования международной торговли, особенно американского экспорта. Кроме того, Эджкорпорации должны способствовать предоставлению региональными и малыми банками США международных банковских и финансовых услуг для американских компаний, и в частности для малого бизнеса и фермерства.

Наряду с этим Эджкорпорации призваны стимулировать конкуренцию в предоставлении международных банковских и финансовых услуг. В целом же общей целью, на которую направлена деятельность Эджкорпораций, является обслуживание и стимулирование американского экспорта товаров и услуг.

Большинство Эджкорпораций расположено в штате Нью-Йорк, хотя многие родительские банки - в других штатах. Используя такие корпорации, родительский банк может предлагать международным клиентам и корреспондентским банкам услуги офиса в Нью-Йорке дополнительно к услугам, дос-

тупным в его «домашнем» штате, то есть комбинацию услуг, которая не разрешена при обычном филиальном бэнкинге в этой стране. Эдж банки расположены также в Чикаго, Майами, Сан-Франциско и Лос-Анджелесе.

По закону Эджкорпорация должна иметь минимальный собственный капитал в 2 млн. дол., кроме того, национальный банк не может инвестировать более 10% своего капитала в Эджкорпорации. Эти требования предполагают, что Эджкорпорации могут создаваться лишь крупными банками с активами, превышающими 200-300 млн. дол. [7]

Таким образом, как показало исследование, роль финансовых центров, в том числе офшорных зон, в обеспечении международного движения капитала весьма значима, особенно она возрастает в связи с глобализацией финансовых рынков.

Однако вместе с этим процессом возросла потенциальная неустойчивость рынков международных финансов, особенно с компьютерными технологиями. Очевидно, с этим связано парадоксальное название одной из книг, посвященных этой теме: «Глобальная финансовая интеграция: конец географии». Этот «конец географии» [8], в том, что национальные государства утрачивают свою роль в качестве единственного важнейшего института, регулирующего денежное обращение. А без национальных государств нет и географии (видимо, политической).

Подобная ситуация заключает в себе глубокое противоречие. С одной стороны, интересы реальной экономической жизни как на уровне отдельных хозяйствующих субъектов (фирмы, акционерные компании, малый и средний бизнес), так и в масштабах национальной экономики целых стран требуют определенной стабильности, прежде всего устойчивого денежного обращения внутри страны и устойчивых ва-

лютных курсов. Но, с другой стороны, многие из тех же субъектов (а подчас и государственные органы) заинтересованы в известной нестабильности, подвижности этих курсов (например, экспортёры - в понижении, а импортёры - в повышении курса своей валюты), в доходах от валютного арбитража, который только и возможен в условиях этих изменений. Поэтому своими действиями, преследуя лишь собственные интересы, они «раскачивают» валютный рынок, что нередко приводит к неожиданным, не предсказуемым последствиям, в конечном счете отрицательным для большинства участников этого рынка, в том числе и для тех, кто вовсе непричастен к этому «раскачиванию», но в современных условиях не в состоянии «изолироваться», «выключиться» из мировой финансовой системы.

Двойственные, противоречивые результаты глобализации и либерализации относятся, в первую очередь, к процессам на финансовых рынках. Как отмечалось в недавнем исследовании ЮНКТАД, с концептуальной и аналитической точки зрения либерализация всего финансового сектора в той или иной стране должна принести несомненные выгоды: рост нормы сбережений, повышение эффективности инвестиций и инноваций, сокращение спроса на услуги финансовых посредников, лучшее распределение сбережений, инвестиций и рисков при использовании международных источников капитала.

В этой связи многие страны стремятся активизироваться на этих рынках через создаваемые финансово-банковские, в том числе офшорные зоны.

Мировые финансовые потоки, в которые вовлечены перечисленные группы СЭЗ, отличаются единством формы (обычно в денежной форме, в виде разных финансово-кредитных инструментов) и направленностью. Спе-

цифической сферой рыночных отношений, в которых задействованы такие зоны, (а объектом сделки служит денежный капитал), являются мировые валютные, кредитные, финансовые страховые рынки. Они сформировались на основе развития международных экономических отношений. С функциональной точки зрения, это система рыночных отношений, обеспечивающая аккумуляцию и перераспределение мировых финансовых потоков, с институциональной точки зрения, это совокупность банков, специализированных финансово-кредитных учреждений, фондовых бирж, через которые осуществляется движение мировых финансовых потоков.

Объективная основа развития мировых валютных, кредитных, финансовых рынков - закономерности кругооборота функционирующего капитала. На одних участках высвобождаются временно свободные капиталы, на других - постоянно возникает спрос на них. Бездействие капитала противоречит его природе и законам рыночной экономики. Мировые валютные, кредитные и финансовые рынки разрешают это противоречие на уровне всемирного хозяйства. С помощью рыночного механизма временно свободные денежные капиталы вновь вовлекаются в кругооборот, обеспечивая непрерывность воспроизводства и прибыли предпринимателям.

В отличие от свободных торгово-складских, экспортно-производственных, научно-технологических зон, действующих на относительно локализованных рынках, финансово-банковские, в том числе офшорные центры, являются участниками мировых валютно-кредитных и финансовых рынков. Эти рынки характеризуются очень большими масштабами: ежедневные операции на мировых валютных и финансовых рынках примерно в 50 раз

превышают сделки по мировой торговле товарами.

Они отличаются тем, что их участниками являются в основном первоклассные банки, корпорации, финансово-кредитные институты с высоким рейтингом и доступ на эти рынки размещён в основном первоклассным заемщикам, имеющим гарантию. На них происходит диверсификация сегментов и инструментов сделок в условиях преобразования сферы финансовых услуг. В последние годы эти рынки характеризует стандартизация и высокая степень информационных технологий безбумажных операций на базе использования новейших ЭВМ.

Таким образом, проведенное исследование по проблемам участия СЭЗ в трансграничном движении капиталов позволяет сделать ряд выводов.

Во-первых, предпосылки формирования финансово-банковских, в частности оффшорных центров, состоят в концентрации капитала в производстве и банковском деле, интернационализации хозяйственных связей, развитии межбанковских телекоммуникаций на базе внедрения ЭВМ. Объективной основой их развития послужило противоречие между углублением глобализации хозяйственных связей и ограниченными возможностями соответствующих национальных рынков. Движущей силой их дальнейшего развития является конкуренция, которая регулирует объем и распределение мировых финансовых потоков, стоимость кредитов, предлагаемых участниками мировых рынков.

Во-вторых, с развитием международных экономических отношений, конкурентной борьбы за источники сырья, рынки сбыта, выгодные инвестиции финансовые потоки стихийно переходят из одной страны в другую, теряя национальный характер и раскрывая свою космополитическую природу. Национальные финансовые, в том числе оф-

шорные центры, сохраняя относительную самостоятельность, тесно переплетаются с аналогичными субъектами на мировых рынках, которые дополняют их деятельность и связаны с внутренней экономикой и денежно-кредитной системой. В результате быстрого роста, больших возможностей и мобильности финансовые центры, в частности, превратились в одно из важных звеньев международных валютно-кредитных и финансовых отношений и мировой экономики.

В-третьих, участие финансовых, в частности, офшорных центров в операциях мирового рынка определяется рядом факторов:

- соответствующим местом этого центра в мировой системе хозяйства и ее валютно-экономическим положением;
- наличием развитой кредитной системы и хорошо организованной фондовой биржи;
- умеренностью налогообложения;
- льготностью валютного законодательства, разрешающего доступ иностранным заемщикам к средствам

этого центра;

- удобным географическим положением;
- относительной стабильностью политического режима.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Горбунов А.Р. Налоговое планирование и создание компаний за рубежом. – М.: Издательская фирма «Анкил». 2009. - С.120.
- 2.Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. - М.: Финансы и статистика. 2008. - С.396-397.
- 3.Международные валютно-кредитные и финансовые отношения/ Под ред. Л.Н. Красавиной. - М.: Финансы и статистика. 2000. - С.330-332.
- 4.Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений. – М.: ИНФРА-М.2006. – С.263-264.
- 5.Сердинов Э.М. Международный офшорный бизнес. М.: Юридическое бюро. 2006. – С.76.
- 6.O'Brien R. Global financial integration: the end of geography. London, 2002, p. 47
- 7.International monetary issues for the 1990. UN, N.Y., 1998. p.4

Ермоленко О. Д.
 аспирант кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: Olenka_er@mail.ru.ru

**ПРИОРИТЕТ ЦЕНОВОЙ
СТАБИЛЬНОСТИ В ДЕНЕЖНО-
КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ БАНКА
РОССИИ**

В статье рассматриваются цели денежно-кредитной политики центрального банка, определены конечные цели центральных банков – стран «Большой Восьмерки». Также рас-

сматриваются основные цели Банка России исходя из Федерального закона № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». Рассмотрены эволюция целей деятельности Банка России и перспективы перехода к режиму инфляционного таргетирования в России в ближайшее время.

Ключевые слова: инфляция; ценовая стабильность, денежно-кредитная политика, целевой уровень инфляции, инфляционное таргетирование.

Цель денежно-кредитной политики центрального банка должна быть направлена на удовлетворение интересов как можно большего числа экономических агентов. Поэтому в последнее время для центральных банков характерно сужение списка конечных целей денежно-кредитной политики и их фокусировка на достижении ценовой стабильности.

Таблица 1. Конечные цели деятельности центральных банков – стран «Большой семёрки» [1]

Денежные власти	Цели денежно-кредитной политики
ФРС США	Эффективное содействие целям: максимальной занятости, устойчивым ценам и умеренным долгосрочным процентным ставкам
Банк Канады	Содействие основательным результатам экономической деятельности и улучшению стандарта жизни населения путем сохранения низкой, устойчивой и предсказуемой инфляции
Банк Англии	Денежная стабильность (ценовая стабильность и доверие к национальной валюте), финансовая стабильность (обнаружение и сокращение угроз финансовой системе в целом)
Банк Франции	Обеспечение ценовой стабильности (согласно Мaaстрихтскому соглашению в рамках еврозоны)
Немецкий Бундесбанк	-
Банк Италии	-
Банк Японии	Эмиссия банкнот, а также валютное и денежно-кредитное регулирование, обеспечение бесперебойных расчетов между банками и другими финансовыми институтами, способствующие упорядоченному функционированию финансовой системы. Валютное и денежно-кредитное регулирование посредством достижения ценовой стабильности нацелено на содействие надежному развитию национальной экономики

Ценовую стабильность, предполагающую в идеальном варианте нулевую инфляцию, выбирают, преимущественно развитые страны. Среди первых центральных банков, определивших в качестве конечной цели ценовую стабильность, стали центральные банки Новой Зеландии, Канады, Великобритании, Финляндии, Швеции, Австралии и Испании. Нельзя, конечно, сказать, что подобной идеологии придерживаются все центральные банки: есть страны, центральные банки которых в качестве конечной цели денежно-кредитного регулирования принимают высокий уровень производства, занятости и реального дохода в экономике, создание и развитие производительных ресурсов страны в национальных интересах, стабильность национальной валюты, однако это преимущественно страны относительно небольшие и с высокой степенью открытости экономики.

Основные цели деятельности Банка России определены в Федеральном законе РФ №86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»[2]: защита и обеспечение устойчивости рубля; развитие и укрепление банковской системы Российской Федерации; обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования

платежной системы. Получение прибыли не является целью деятельности Банка России, то есть обеспечение среднесрочной ценовой стабильности закон уже подразумевает, однако, по словам первого заместителя председателя ЦБ РФ Алексея Улюкаева не должно быть никаких возможностей для толкований, поэтому необходимо внести уточнения в Закон о Банке России. Конкретные задачи денежно-кредитного регулирования обозначены в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики. Банк России ежегодно разрабатывает единую государственную денежно-кредитную политику, реализация которой осуществляется посредством использования специальных инструментов, таких как операции на открытом рынке, изменение нормативов обязательных резервов, рефинансирование кредитных организаций, эмиссия облигаций, валютные интервенции.

Если рассмотреть цели денежно-кредитной политики Банка России за последние два десятилетия, можно отметить, что практически изначально (с 1993-го года) главная цель денежно-кредитной политики в России устанавливалась как снижение темпов инфляции и обеспечение стабильности национальной денежной единицы.

Таблица 2. Эволюция целей денежно-кредитной политики России в 1992-2011 гг.

(Составлено автором на основе данных Банка России за 1992-2011гг)

год	Цели денежно-кредитной политики
1992	Сохранение управляемости в народном хозяйстве, поддержание ликвидности предприятий и противодействие инфляционному давлению
1993	Сокращение инфляции и ограничение темпов спада в экономике
1994	Снижение инфляции, создание условий для стабилизации производства и осуществление институциональных и структурных изменений
1995	Снижение инфляции в среднем на 4% в месяц в течение года, соответствие динамике предложения денег (увеличения агрегата М2) задаче проведения антиинфляционного экономического курса
1996	Снижение уровня инфляции и укрепление курса национальной валюты при ограничении дефицита бюджета на уровне 4% ВВП

Продолжение таблицы 2

1997	Двукратное снижение инфляции, прекращение экономического спада, достижение финансовой стабилизации и поддержание стабильности национальной валюты
1998	Снижение инфляции до 5-8% в целом за год, поддержание стабильности национальной валюты, ВВП на уровне 100-102% от предыдущего года
1999	Ограничение роста цен (сокращение до 30% годовых) и поддержание их на уровне, позволяющем предотвратить значительное падение производства (сокращение объема ВВП на 3%) и занятости
2000	Снижение инфляции (18%) при сохранении и возможном ускорении темпов роста ВВП (1,5%). При этом создаются условия для снижения безработицы и роста реальных доходов населения
2001	Закрепление и развитие тенденций устойчивого роста экономики (рост ВВП на уровне 4%), последовательное повышение уровня жизни населения, снижение инфляции (12-14% в год), развитие институциональной инфраструктуры рыночной экономики
2002	Главной задачей для Банка России в среднесрочной перспективе остается плавное снижение инфляции, для чего в каждый последующий год уровень инфляции должен быть ниже, чем фактически сложившаяся инфляция предшествующего года. Денежно-кредитная политика на 2002-й г., как и 2001-й г., формируется и будет проводиться на основе двух базовых принципов. Первый – это продолжение применения элементов метода целевой инфляции (12-14%). Второй – использование денежного агрегата М2 в качестве промежуточного ориентира денежно-кредитной политики
2003	Конечной целью единой государственной денежно-кредитной политики, проводимой Банком России во взаимодействии с Правительством Российской Федерации, остается снижение инфляции и поддержание ее на низком уровне. На ближайшие три года ставится задача снизить инфляцию до уровня ниже 8%. На 2003-й год цель по инфляции была определена Банком России в интервале 10—12%.
2004	Главной целью единой государственной денежно-кредитной политики является устойчивое снижение инфляции и поддержание ее на низком уровне. В соответствии с прогнозом социально-экономического развития РФ на 2004-йг. и сценарными условиями социально-экономического развития РФ на период до 2006-го г., согласованными с Банком России, предполагалось снизить темпы инфляции до 8-10% в 2004 г., 6,5-8,5% в 2005 г., 5,5-7,5% в 2006 г.
2005	Банк России считает возможным принять в качестве цели денежно кредитной политики на 2005 год ограничение прироста потребительских цен в пределах 7,5-8,5%
2006	Банк России считает возможным принять в качестве цели денежно-кредитной политики на 2006-й год ограничение прироста потребительских цен в пределах 7—8,5%.
2007	Банк России в области денежно-кредитной политики устанавливают цель по снижению инфляции на трехлетний период. Банк России поставил задачу снизить инфляцию до 4—5,5% в 2009-м году. При этом на 2007-й год определена цель снизить инфляцию до 6,5—8% из расчета декабрь к декабрю.
2008	Банк России устанавливают цель по уровню инфляции на трехлетний период. Главной целью денежно-кредитной политики в предстоящие три года является постепенное снижение инфляции — до 5—6% в 2010-м году. При этом на 2008-й год ставилась задача снизить инфляцию до 6—7% из расчета декабрь к декабрю
2009	Банк России и Правительство Российской Федерации в вариантах развития российской экономики в 2009 году и в период 2010 и 2011 годов исходят из единых оценок внешних и внутренних условий ее функционирования. В предстоящие три года основной задачей денежно-кредитной политики является последовательное снижение инфляции до 5—6,8% в 2011 году (из расчета декабрь к декабрю)
2010	В предстоящий трехлетний период главной целью единой государственной денежно-кредитной политики остается снижение инфляции до 9—10% в 2010 году и 5—7% в 2012 году.
2011	Главной целью денежно-кредитной политики в предстоящий трехлетний период является удержание инфляции в границах 5—7% в годовом выражении

Конкретные задачи денежно-кредитного регулирования обозначены в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики. Банк России ежегодно разрабатывает единую государственную денежно-кредитную политику, реализация которой осуществляется посредством использования специальных инструментов, таких как операции на открытом рынке, изменение нормативов обязательных резервов, рефинансирование кредитных организаций, эмиссия облигаций, валютные интервенции.

Начиная с 2001 года Банк России «ввел в практику осуществления денежно-кредитной политики использование элементов целевой инфляции». Конкретные задачи денежно-кредитного регулирования обозначены в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики.

В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2002-й год» целевые инфляционные ориентиры уже приобрели статус базового принципа политики ЦБ РФ: «Денежно-кредитная политика... формируется и будет проводиться на основе двух базовых принципов. Первый — это продолжение применения элементов метода целевой инфляции. Второй — использование денежного агрегата М2 в качестве промежуточного ориентира денежно-кредитной политики».[3] В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2010-й год и на период 2011 и 2012 годов» указывается в качестве основной цели снижение инфляции до 9–10% в 2010-м году и 5–7% в 2012-м году. В рамках этого документа Банк России намечал в 2012-м году завершить формирование «условий для применения режима инфляционного таргетирования и перехода к свободному плаванию курса рубля» [4].

Это означает возможность смешения акцентов денежно-кредитного регулирования от управления плавающим валютным курсом в сторону решения антиинфляционных задач. В настоящее время правительство и Центробанк ставят задачу перейти в среднесрочной перспективе к режиму таргетирования инфляции, то есть установлению цели по инфляции в качестве единственной цели денежно-кредитной политики Банка России. Действительно, инфляционные и другие макроэкономические ожидания, определяющие инвестиционный климат страны, можно погасить только при условии чётко обозначенного якоря денежно-кредитной политики и значительного периода достижения публично провозглашаемых плановых ориентиров центрального банка. В связи с этим возрастают актуальность использования прогрессивного режима монетарного устройства, основанного на таргетировании инфляции.

Основными условиями, позволяющими какой-либо стране перевести свою денежно-кредитную политику в режим таргетирования инфляции и действовать в его рамках, являются: способность центрального банка проводить независимую денежную политику; центральные банки в странах, таргетирующих инфляцию, должны тем или иным способом отчитываться за результаты своей денежной политики; денежно-кредитная политика центральных банков должна быть предельно транспарентной (Транспарентность режима инфляционного таргетирования проявляется в публикации регулярных отчетов, комментариев, прогнозов и прочей информации, способной управлять инфляционными ожиданиями экономических субъектов. Инфляционному таргетированию присуща и высокая степень подотчетности и ответственности властей за неисполнение устанавливаемых инфляционных целей); низкая и стабиль-

ная инфляция должна выступать в долгосрочном плане приоритетом денежной политики; органы денежного регулирования должны обладать возможностью моделировать и предсказывать внутреннюю инфляцию, включая оценку временных лагов и понимание трансмиссионного механизма, через который инструменты денежной политики воздействуют на уровень цен.

Среди экономистов нет однозначного мнения, насколько жёстко должны выполняться вышеупомянутые условия. Так, например, в исследовании Н. Батини и Д. Лакстона [5], а также Стоуна, Трумена, доказано, что практиче-

ски ни одна страна при введении режима таргетирования инфляции не отвела полностью всем требуемым условиям тем не менее, достигла положительных результатов.

Однако применительно к условиям России можно с уверенностью сказать, что не выполнено ни одно из условий, необходимых для введения инфляционного таргетирования. Так, например, сопоставление целевых ориентиров на протяжении 2002-2010 гг. показывает, что все эти годы, исключая только 2003-й г., они превышали верхнюю границу, установленную Банком России.

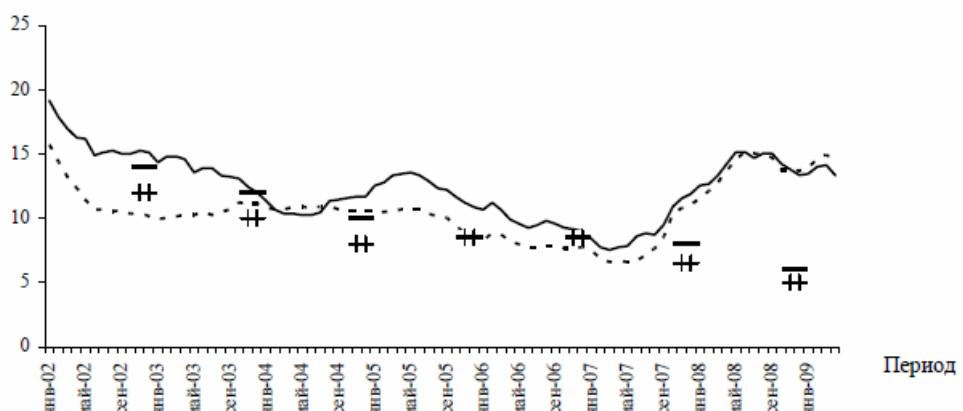


Рис. 1. Соотношение фактического и целевого уровня инфляции, 2002-2009 гг.— индекс потребительских цен; --- базовая инфляция; — верхняя граница; ++ нижняя граница [6]

Однако при введении полноценного таргетирования инфляции как единственного целевого ориентира денежно-кредитной кредитной политики Банк России столкнется с рядом объективных ограничений: двойственностью целей деятельности, недостаточной ответственностью и независимостью, сложностями перехода к режиму свободного плавания рубля, необходимостью модернизации операционных процедур и инструментария, недостаточной степенью транспарентности коммуникационной и информационной политики. В со-

временных условиях более эффективным будет смешанный режим таргетирования инфляции, который в международной практике получил названия «облегченного инфляционного таргетирования», сочетающий в себе не только управление отклонениями инфляции от целевого ориентира, но и предполагающий сглаживание колебаний валютного курса.

Слишком поспешный переход страны к таргетированию инфляции усилит риск потери контроля денежных властей над инфляцией. Введение ре-

жима свободного рубля может спровоцировать скачки валютных курсов, затруднить планирование доходов и усилить спад в экономике. Этот режим не является устойчивой политикой при текущем вкладе сырьевого экспорта в платежный баланс и федеральный бюджет. При управлении инфляционными процессами, особенно в период неопределенности и в целях подготовки к введению режима таргетирования инфляции особенно важно правильно прогнозировать темпы инфляции.

Таким образом, переход Банка России в ближайшее время к таргетированию инфляции будет преждевременным. О переходе к плавающему курсу можно будет говорить только тогда, когда экономика России будет в целом готова к этому: будут наблюдаться устойчивые темпы экономического роста, низкий уровень инфляции, развитость банковской и финансовой системы в целом. Но в рамках долгосрочной перспективы Центральный банк РФ имеет возможности использовать данный механизм в условиях стабильного снижения уровня инфляции, повышения эффективности своей процентной политики, создания эффективной системы анализа, моделирования и макроэкономического прогнозирования денежно-кредитной политики, развитой банковской системы, эффективного и устойчивого производства

. Введение режима инфляционного таргетирования требует серьёзных изменений в инструментах денежной политики, принципах работы валютного и

денежного рынка, внутренней организации самого Банка России, развития его статистической, аналитической и прогностической базы, изменения информационных стандартов. В связи с этим необходимо принятие и последовательное выполнение комплексной программы перехода на новый режим денежно-кредитного регулирования.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Моисеев С.Р. Зачем нужны центральные банки? // Банковское дело -2008-№ 8
- 2.Федеральный закон РФ №86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 г. (с изменениями и дополнениями).
- 3.Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2002 год // Вестник Банка России, 2002. - №1, с. 4.
- 4.«Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2010-й год и на период 2011 и 2012 годов» URL:
http://www.cbr.ru/archive/root_get_blob.asp?doc_id=8694
- 5.Batini N., Laxton D. Under What Conditions Can Inflation Targeting Be Adopted? The Experience of Emerging Markets? Carare A., Shaechter A., Stone M., Zelmer M., Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting, IMF Working Paper 02/1002, Washington, 2002 и Truman E., Infaltion Targeting in the World Economy, Institute for International Economics, Washington, 2003. и т.д.

Ян Боян
аспирант кафедры «Финансы и кредит» РГСУ
Эл.почта: yangboyang@mail.ru

У Чэнжи
аспирант кафедры «Финансы и кредит» РГСУ
Эл.почта: wuchengzhi@mail.ru

КИТАЙСКИЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ БАНКОВСКОЙ АКТИВНОСТИ В ФИНАНСИРОВАНИИ НЕДВИЖИМОСТИ

Кредитное rationирование по-китайски отличается тем, что (i) проводимая политика минимизации риска «перегрева» отдельных отраслей и связанных с ними экономических агентов инициирована государством, и (ii) крупнейшие коммерческие банки, выполняя требования монетарных властей по кредитному rationированию, не вступают в конфликт со своим главным акционером (принципалом) — государством. Снижение доли строительных кредитов в портфелях крупнейших банков Китая в 2009–2010 гг. свидетельствует об эффектах сжатия кредитного предложения и, вероятно, является примером кредитного rationирования, первый тип которого предполагает произвольное ограничение кредитором величины кредита, а второй — игнорирование кредитных заявок заемщиков. Увеличение доли ипотечных кредитов в кредитных портфелях банков указывает на эффективное применение финансового (кредитного) аксе-

лератора в отношении рынка ипотечного кредитования и позволяет минимизировать потери кредитора при негативном изменении цен на жилую недвижимость.

Ключевые слова: Китай, финансирование недвижимости, девелопмент и строительство, государственное регулирование, ипотечные кредиты, кредитное rationирование, финансовый акселератор

Финансовый кризис нанес ощущимые удары по развивающимся странам Азии; и хотя внутрирегиональная торговля в предкризисные годы выросла значительно, им не удалось избежать серьезных последствий: экспорт большинства стран упал более чем на 30 % в 2008–2009 гг., а общий экономический рост кардинально замедлился. Как отмечают эксперты, кризис поставил под сомнение утверждение, что региональная экономика сократила зависимость от Запада, однако скорость и сила ответа Азии показали, что в вопросах восстановления экономики азиатские страны готовы лидировать даже среди более развитых партнеров. Возросшая инвестиционная активность, основой которой стали национальные банковские институты, была направлена на финансирование транспортного и жилищного строительства, энергетики и других объектов инфраструктуры.

По мнению большинства экспертов [1, 2], наиболее амбициозный план был разработан и реализован в Китае: правительство, полагаясь в основном на государственные банки, стимулировало рекордные объемы кредитования инфраструктурных проектов, что, в конечном счете, укрепило всю экономику страны. В результате предпринятых мероприятий ВВП Китая вырос на 10,3 % в 2010-м г. (прогноз World Bank — 9,3 % в 2011-м г.), и страна превзошла Японию, став второй по величине эко-

номикой в мире. Предпринятые антициклические меры фискального и денежно-кредитного регулирования оказали эффективное содействие стабилизации и восстановлению производства, так как были направлены на стимулирование спроса, сохранение доверия потребителей и инвесторов. Правительство Китая, учитывая уроки Азиатского кризиса конца 90-х гг., принимает текущие решения, основываясь на современных научных подходах и принципах, которые, с одной стороны, предписывают селективно ограничивать чрезмерную банковскую инвестиционную активность [3], а с другой, не предполагают коррекционных мер в отношении финансовых процессов вне контекста динамики экономического роста и колебания деловой активности [4, с. 6].

По мнению Кругмана, Азиатский кризис конца 90-х гг. начался «с финансовых посредников — институтов, обязательства которых воспринимались как неявно гарантированные правительством, но в сущности нерегулируемые и, следовательно, подверженные серьезным проблемам морального риска. Чрезмерное рискованное кредитование этих институтов породило инфляцию — не товарную, но ценовую». Интенсивность циклического расширения, поддерживаемая рискованным кредитованием, стимулирует рост цен рисковых активов. Таким образом, «самореализующийся финансовый кризис при проседании цен активов подрывает банки, крах которых санкционирует падение цен» [3].

Директивное сокращение инвестиционной активности не может способствовать снижению рисков, но кредитное рационализирование (*credit rationing* — ситуация, в которой кредиторы не желают расширять кредит (ссуду) заемщикам по действующей рыночной процентной ставке [4]) и снижение негативного эффекта финансового (кре-

дитного) акселератора (*financial accelerator*) в условиях экономической системы, которая сложилась в Китае, позволяют улучшить качество кредитных портфелей банков, строго соблюдающих предписания макрорегулятора. Кредитное рационализование по-китайски ориентировано на минимизацию риска «перегрева» отдельных отраслей и связанных с ними взаимозависимых экономических агентов, и «...если какое-то звено в этой цепочке испытывает рационализацию в кредите, то это ведёт к воспроизведству рационализации у фирм-партнеров» [5, с. 25]. Банковская конкуренция за хороших, но отвергнутых — «чужих» — заемщиков, как отмечает Стиглиц [6, с. 409], практически исключена: «банки редко стремятся увести клиентов своих конкурентов, так как они преуспеют лишь в привлечении наименее прибыльных из них». Кроме того, китайская специфика состоит и в том, что крупнейшие коммерческие банки (см. табл. 1), удовлетворяя требования денежно-кредитных властей по кредитному рационализации, не вступают в конфликт со своим главным акционером (принципалом) — государством.

Как считает Столбов, наибольшее значение финансового (кредитного) акселератора отмечается в странах с промежуточным состоянием финансовой системы, в которых «длительные периоды кредитной экспансии... оборачиваются реверсом позитивных изменений», в результате чего внешние шоки, сокращающие чистое богатство заемщиков (ликвидные активы и залоговые стоимости прочих активов), многократно возрастают, оказывая влияние на объем выпуска и текущие расходы (потребление). Иначе говоря, большая доступность источников финансирования недвижимости (высокое *LTV-ratio*) стимулирует рост цен недвижимости и ведет к увеличению реального богатства

заемщиков по мере роста стоимости залога в условиях фазы экономического роста, но резко снижает его в период спада [5].

Мировой кризис предоставил властям Китая возможность построить необходимую инфраструктуру внутренних регионов, девелоперские проекты которой откладывались в докризисный период из-за риска инвестиционного перегрева экономики. Экономическое стимулирование в Китае связано не только с непосредственным ростом экономики за счет прямых (инвестиционных) расходов, но также и с мультилиплицирующими эффектами девелоперской деятельности во внутреннем Китае, и, в конечном счете, с увеличением потребления.

В настоящее время перед азиатскими странами стоит инфляционная проблема, которая угрожает вылиться в пузыри активов (в особенности недви-

жимости) и которую центральные банки региона решают через повышение процентных ставок и резервных требований.

Национальные банковские регуляторы (Комиссия по регулированию банковской деятельности — China Banking Regulatory Commission, CBRC; Народный банк Китая — People's Bank of China, PBC), справедливо полагая, что кредитный бум не может длиться вечно, ужесточили требования в банковском деле (особенно для больших, системообразующих банков) и внедрили «осмотрительную макроэкономическую структуру», которая предъявляет более высокие требования к капиталу кредитных институтов. Предпринятые меры позволили полностью согласовать банковский сектор страны с новой глобальной нормативной базой (Базель III, вступает в силу с 2012 г.).

Таблица 1. Крупнейшие коммерческие банки Китая («4 + 1»)

Наименование банков	Год основ.	Собственность	Рейтинги 2010	
			Регион.	Мировой*
Промышленный и коммерческий банк Китая — ICBC	1984	госуд. (70%)	1	6
Строительный банк Китая — CCB	1954	госуд. (57%)	2	8
Банк Китая — BOC	1905	госуд. (67%)	3	9
Сельскохозяйственный банк Китая — ABC	1951	госуд. (100%)	4	14
Банк коммуникаций — BOCOM	1908	госуд. (27%)	5	35

*Приведено по «The banker»: www.thebankerdatabase.com

Банковский сектор Китая огромен и на конец 2010-го г. включал 2 политических банка (Китайский экспортно-импортный банк и Китайский сельскохозяйственный банк развития) и Банк развития Китая; 5 крупных коммерческих банков «4+1»: «большая четверка» плюс Банк коммуникаций (см. табл. 1); 12 акционерных коммерческих, 147 городских коммерческих, 85 сельских коммерческих, 223 сельских кооперативных банков, 2646 сельских кредитных кооперативов, почтовый сбере-

гательный банк, 40 зарегистрированных иностранных банковских учреждений и 90 филиалов иностранных банков. В целом, число банковских учреждений — 3769, располагающих 196 тыс. отделений и 2,99 млн. человек персонала [7].

По новым правилам системообразующим финансовым институтам необходимо будет поддерживать минимальный коэффициент достаточности капитала в 11,5 %, а другие не системообразующие финансовые институты должны поддерживать коэффициент достаточ-

ности капитала на уровне 10,5 %. Средневзвешенный коэффициент достаточности капитала у китайских банков достиг 12,2 % в конце 2010-го г. (на 0,8 п. п. выше, чем в 2009 г.).

Наряду с ликвидацией отставания от международных стандартов, основанных на Базельских соглашениях II и III, китайские монетарные власти добавили параметры нормирования левериджа и коэффициентов ликвидности. Они также установили коэффициент резервирования (*provision ratios*) по кредитной задолженности (*outstanding loans*) и сохранили некоторые традиционные китайские требования: отношение кредитов к депозитам (не более 75 %), перманентное стресс-тестирование для некоторых волатильных секторов (связанных с недвижимостью). Коммерческие банки, выполняя директивы *CBRC*, начнут применять новые стандарты с 2012-го г. и будут соответствовать всем требованиям Базель III к 2016-му г. (на два года раньше графика, предусмотренного БМР (Банк международных расчетов — *Bank for International Settlements, BIS*).

Требуемое нормативное отношение собственного капитала к общей сумме активов (*ratio of core capital to total assets*) будет установлено на уровне 4 %, на один п. п. выше, чем требуется в соответствии с Базель III. Норма резерва на убытки по кредитам (ссудам) (*NPL — non-performing loans*), то есть объем средств, направляемых на покрытие проблемных кредитов (займов) против непогашенных займов, устанавливается в размере 2,5 % с льготным периодом в два года для крупных банков.

Некоторые аналитики предупреждают, что бум кредитования с 2008-го по 2010-й гг. может привести к неопределенным рискам в будущем, в 2011-м г. демонстрируется некоторое снижение темпов банковского кредитования, что позволяет предположить неизбеж-

ность спада на фоне ужесточения регламентирующих требований. Другие же аналитики отмечают, что применение более осторожной, предусмотрительной политики не нанесет ущерба прибыльности: банки располагают достаточными резервами («подушками») прибыли, чтобы справиться с непредвиденными обстоятельствами, и устойчивый тренд доходов не будет изменен вследствие применения более осмотрительной политики. Аналитики полагают, что банки, скорее всего, заранее учли новые требования в своих стратегиях [8].

Сформированная банковская система, возглавляемая *PBC*, основана на том, что национальные коммерческие банки (прежде всего «4+1») выступают в качестве системообразующего элемента, а другие банки и финансовые институты — как дополняющие. Институты финансирования недвижимости Китая стали формироваться после третьего пленума КПК (декабрь 1978 г.); основные задачи, которые им предстояло решать, были связаны с удовлетворением финансового спроса, возникшего в ходе реализации жилищных реформ, ценами рынка недвижимости и достижением устойчивого экономического роста.

Градуальный переход от умеренно мягкой денежно-кредитной политики и текущего контроля рынка недвижимости позволяет сохранять темпы экономического роста в Китае в 2011-м г. на стабильном уровне. После завершения крупномасштабного плана экономического стимулирования прошедшего периода экономический рост будет основываться на сформировавшихся драйверах, но с учетом изменчивости внешних условий. В частности, кредитная политика банков Китая должна соответствовать требованиям директивы «Трех мер и одного руководящего принципа» («*Three Measures and One Guideline*»), разработанной *CBRC* (2009) на строго

научных принципах [7]. Директива ориентирована на минимизацию рисков кредитования заемщиков, относящихся к трем целевым группам: местным органам власти, сектору недвижимости и отраслям с (i) высоким уровнем потребления энергии, (ii) высокими загрязнениями и (iii) избыточными мощностями. Отрасли и сферы деятельности («6+1»), на которые распространяются меры макроэкономического государственного контроля, включают шесть отраслей экономики, а именно: черную и цветную металлургию, силикатную (цементную), угольную, химическую, судостроение, а также сектор недвижимости плюс местные органы власти, которые могут рассчитывать на кредиты банков только при условии сформированных устойчивых источников погашения. Банкам предписано осуществлять строгий контроль в предоставлении ссуд местным органам власти и в соответствии с предложенной классификацией разрабатывать совместно с такими заемщиками надлежащий финансовый механизм, формировать перечень одобренных городов и территорий и осуществлять контроль их лимитов заимствования. Кроме того, банки разработали дифференцированные кредитные политики для всех регионов, позволяющие контролировать количество и целевое использование ссуд в ключевых районах девелопмента, а также качество проектов. Разработанные нормативные требования были применены к существующим ссудам и позволили принять необходимые меры по снижению риска для сохранения качества кредитных активов.

Кроме того, введен строгий контроль над доступностью кредитов для всех заемщиков и проектов: только заемщики с достаточной величиной денежных потоков и участвующие в клю-

чевых проектах, поддерживаемых правительством, могут получить кредит на хороших условиях. Банки «4+1» подняли входной порог, изменили ценообразование кредитных продуктов, ужесточили критерии предоставления новых кредитов заемщикам «6+1», а также усилили контроль их кредитного риска. Действующие кредиты этих заемщиков перманентно распаковывались, пересматривались и корректировались в случае необходимости. Проводимая банками «4+1» кредитная политика нашла свое отражение в снижении темпов роста кредитного портфеля (см. табл. 2).

Пять крупнейших банков Китая играют лидирующую роль на рынке финансирования недвижимости, который, с одной стороны, включает краткосрочные кредиты девелопменту и строительству, а с другой — долгосрочные ипотечные кредиты. Сбалансированность финансово-кредитной политики банковских институтов в отношении краткосрочного и долгосрочного финансирования недвижимости предопределяет эффективность экономического развития регионов и способствует созданию инструментов и стимулов, предотвращающих зарождение финансовых пузырей рынка недвижимости.

С середины 2000-х гг. крупнейшие банки Китая были сосредоточены на расширении кредитного предложения девелоперам средних и крупных городов, выдвигая в качестве приоритетной цели строительное кредитование проектов доступного жилья эконом-класса и коммерческого жилья «стандартной» площади [9, с. 20].

Строительные кредиторы Китая не предоставляли кредиты тем девелоперам недвижимости, чей капитал в проекте или гарантии оплаты (*outstanding certificates*) составлял менее 35 % от стоимости строительного проекта.

Таблица 2. Динамика основных балансовых показателей крупнейших банков КНР по МСФО, на к. г., ¥ млрд.*

Показатели	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ICBC							
Собств. капитал	(536)**	260	471	544	607	679	822
Активы — всего	5 042	6 456	7 509	8 684	9 757	11 785	13 459
Кредиты — всего	3 708	3 290	3 631	4 073	4 572	5 729	6 791
$K_{\text{рост}}$	1,00	0,89	1,10	1,12	1,12	1,25	1,19
CCB							
Собств. капитал	196	288	330	422	468	551	701
Активы — всего	3 910	4 586	5 449	6 598	7 555	623	10 810
Кредиты — всего	2 174	2 395	2 796	3 183	3 684	4 693	5 526
$K_{\text{рост}}$	1,00	1,10	1,17	1,14	1,16	1,27	1,18
BOC							
Собств. капитал	205	226	413	451	494	545	676
Активы — всего	4 270	4 740	5 328	5 991	6 956	752	10 460
Кредиты — всего	2 146	2 152	2 338	2 754	3 190	4 797	5 538
$K_{\text{рост}}$	1,00	1,00	1,09	1,18	1,16	1,50	1,15
ABC							
Собств. капитал	78	80	84	(728)***	291	343	542
Активы — всего	4 014	4 771	5 344	6 050	7 014	8 883	10 337
Кредиты — всего	2 590	2 829	3 139	2 709	3 015	4 011	4 788
$K_{\text{рост}}$	1,00	1,09	1,11	0,86	1,11	1,33	1,19
BOCOM							
Собств. капитал	52	83	87	133	150	164	224
Активы — всего	1 144	1 423	1 719	2 110	2 683	3 309	3 952
Кредиты — всего	639	770	925	1 083	1 299	1 802	2 190
$K_{\text{рост}}$	1,00	1,21	1,20	1,17	1,20	1,39	1,22
Примечания: $K_{\text{рост}}$ — коэффициент роста кредитов.							
* Источник: годовые отчеты банков ICBC, CCB, BOC, ABC, BOCOM с 2004 по 2010 гг.							
** Для расчистки баланса ($NPL=19,1\%$ портфеля) и подготовки для зарубежного листинга ICBC правительство организовало серию инъекций капитала, которые были профинансираны из золотовалютных резервов Китая в 2005 г.							
*** С октября 2008 г. была начата акционерная реформа банка с последующими инъекциями капитала со стороны правительства, свертыванием плохих активов. С января 2009 г. учредительные документы были зарегистрированы и ABC стал исключительно государственным акционерным коммерческим банком.							

Также банки продолжали снижать LTV заемщиков (снижение LTV -ratio до 50 % против 70 % в предыдущие годы) по индивидуальным ипотечным кредитам

там, параллельно вводя запретительно высокие ставки кредитования (+ 30 п. п. к основной ставке ипотечного кредита) на вторые дома домохозяйств. С сере-

дины 2000-х гг. в стране создавалась замкнутая система финансирования недвижимости, которая посредством целевого стимулирования спроса на первичном рынке жилья через систему ипотечного кредитования побуждала девелоперов недвижимости развивать деятельность в активно поддерживающем государственной политикой сегменте доступного жилья.

С 2009-2010 гг. государственная политика в финансировании недвижимости, реализуемая через контролируе-

мые кредитные учреждения, направлена на бескризисное развитие рынка недвижимости: пресечение спекуляции и предотвращение формирования пузыря. Для исполнения этих требований и поддержания рационального роста банки строго контролировали качественные и количественные параметры новых кредитов недвижимости. Действенность мер правительства и выполнение требований банками можно оценить по данным, приведенным в табл. 3.

Таблица 3. Объемы, динамика и структура финансирования недвижимости в кредитных портфелях китайских банков («4+1»), %, на к. г.*

Показатели	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Объемы финансирования, ¥ трлн.</i>							
финансирования недвижимости	2,01	2,50	2,86	3,81	4,48	5,59	7,13
строительные кредиты	0,92	0,94	1,12	1,62	2,07	2,11	2,67
ипотечные кредиты	1,09	1,56	1,74	2,18	2,41	3,48	4,46
<i>Коэффициент роста, цепной (K_{ЦР})</i>							
финансирования недвижимости	1,00	1,24	1,15	1,33	1,18	1,25	1,27
строительных кредитов	1,00	1,02	1,19	1,45	1,28	1,02	1,26
ипотечных кредитов	1,00	1,43	1,12	1,26	1,11	1,44	1,28
<i>Удельный вес (в кредитных портфелях), %</i>							
финансирования недвижимости, в том числе	17,84	21,83	22,28	27,57	28,45	26,59	28,70
— строительных кредитов	8,16	8,22	8,75	11,77	13,15	10,02	10,74
— ипотечных кредитов	9,68	13,60	13,54	15,80	15,30	16,57	17,97

* Источник: годовые отчеты банков ICBC, CCB, BOC, ABC, BOCOM с 2004 по 2010 гг.

Снижение доли строительных кредитов в 2009-2010 гг. свидетельствует об эффектах сжатия кредитного предложения и, вероятно, является примером кредитного рационирования, первый тип которого предполагает произвольное ограничение величины кредита кредитором, а второй — игнорирование кредитных заявок заемщиков. Увеличение доли ипотечных кредитов в кредитных портфелях банков указывает на эффективное применение финансового (кредитного) акселератора в отношении рынка ипотечного кредитования (особенно, если принять во внимание

данные о динамике ипотечного кредитования в Европе и США после 2007-го г.), и позволяет минимизировать потери кредитора при негативном ценовом изменении цен на жилую недвижимость. Директивные решения макрорегулятора КНР, основанные на научных принципах и подходах, получили верифицируемое практическое воплощение, которое на уровне банков состоялось как:

— разработка и осуществление дифференциированной региональной кредитной политики в соответствии с национальным стратегическим плани-

рованием, активное поддержание кредитного спроса, вытекающего из целей регионального развития;

— активизация в соответствии с нормативными требованиями кредитного менеджмента «фактического кредитования — фактические выплаты (платежи по кредитам) — способность нести платежную нагрузку», для чего были оптимизированы процедуры кредитного обзора (*credit review*¹) и процедуры одобрения и выдачи кредита (*disbursement approval processes*) девелоперам;

— коррекция стратегий кредитной промышленной политики в отношении ряда отраслей, рыночных возможностей и рисков;

— усовершенствование процедур и стандартов углеродного финансирования (*green credit system*), расширение сферы кредитования значимых отраслей и клиентов, предлагающих проекты и мероприятия в области энергосбережения, охраны окружающей среды, утилизации бытовых и промышленных отходов и развития низкоуглеродной экономики;

— введение строго контролируемых процедур предоставления кредитов отраслям с высоким (избыточным) уровнем потребления энергии, выбросов и мощностей;

— минимизация ограничений по вновь выдаваемым кредитам, направляемым в строительство объектов инфраструктуры, энергогенерации, гражданское строительство в сельской местности;

— поддержание умеренного роста кредитования бизнес-недвижимости сельскохозяйственного назначения и проведение реструктуризации кредитной задолженности по смешанной (жи-

лой и производственной) недвижимости клиентов, живущих и работающих в сельской местности;

— введение лимитов на строительные кредиты одобренных девелоперов в крупных и средних городах, оптимизация их деятельности в соответствии со складывающейся структурой потребления, реализация требований по ускоренному возмещению ссудной задолженности, стимулирующей рост объемов продаж недвижимости;

— предоставление ипотечных кредитов домохозяйствам для покупки стандартизированного доступного типового жилья первичного рынка при достаточности их уровня заработной платы и для непосредственного проживания;

— соблюдение введенных ограничений на покупку второго дома, жилой недвижимости, являющейся объектом инвестиций и спекуляций, а также жилья премиум-класса;

— согласование ассортимента ссуд недвижимости домохозяйствам в соответствии с расширяющейся поддержкой правительством строительства субсидируемого доступного жилья и кредитования земельного девелопмента, предоставление новых кредитов для проектов строительства компенсационных квартир;

— расширение практики менеджмента проблемных активов (*non-performing loan management* — *NPL management*), обеспечения, предоставленного в залог проблемными заемщиками, расширение практики принудительной ликвидации проблемных кредитов (*NPL*) для улучшения качества кредитных активов банков (ликвидация прежде всего проблемных строительных и ипотечных кредитов).

Как следует из приведенного перечня мероприятий по коррекции финансово-кредитной активности и полученных результатов деятельности бан-

¹ Credit review (англ.) — кредитный обзор, анализ кредитором кредитной истории и текущей платежеспособности заемщика и аналитический обзор состояния кредита.

ков «4+1», основная цель — минимизация рисков формирования пузыря в секторе недвижимости - достигнута (с точки зрения уже сформировавшихся макроэкономических условий). Однако перспективы динамичного развития экономики Китая на фоне глобальной финансовой неопределенности будут зависеть от эффективности мер коррекции и стимулирования, основой для выработки которых являются взвешенные научные подходы и методы.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Clouse T. Asia acts amid adversity // *Global Finance*. Режим доступа: <http://www.gfmag.com/>.
2. Beck J. China's march to the top continues // *The Banker*. Режим доступа: <http://www.thebanker.com/>.
3. Krugman P. What Happened to Asia? 1998. January (<http://web.mit.edu/krugman/www/DISINTER.html>).
4. The New Palgrave Dictionary of Economics — http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008_C000438.
5. Столбов М. И. Финансы и экономическая нестабильность. Роль финансовых посредников и рынков в трансмиссии колебаний деловой активности (научный доклад) — М.: Институт экономики РАН, 2010. — 50 с.
6. Stiglitz J. E., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. — *The American Economic Review*, Vol. 71, № 3 (Jun., 1981), pp. 393–410.
7. China Banking Regulatory Commission. — <http://www.cbrc.gov.cn>
8. Timewell S. Chinese banks respond to tighter regulation // *The banker*, 30 June, 2011. Режим доступа: <http://www.thebanker.com>.
9. Полховская Т. Ю. Государственное регулирование системы финансирования недвижимости: опыт Китая // *Финансовые исследования*, 2011, 2 (31), 15–24.

Шелепов В.Г.

к.э.н., доцент, докторант кафедры «Экономика и финансы» РГУПС

Эл. почта: vlad_1111@mail.ru

**АНАЛИЗ ПРИКЛАДНОГО
ФУНКЦИОНАЛА
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ
ИСКУССТВЕННЫХ НЕЙРОННЫХ
СЕТЕЙ ПРИ ОЦЕНКЕ
КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ
ЗАЕМЩИКОВ**

В статье представлены результаты исследования практической применимости карт Кохонена для детерминации нестандартных событий внешней среды функционирования заемщика в целях локализации неопределенности и изыскания направлений снижения кредитного риска. Новые технологии управления кредитным риском необходимы как для обеспечения развития реального производства в контуре экономического развития, так и для обеспечения допустимого уровня риска по портфелю клиентов для банков. В статье предлагается концептуальная модель позитивного взаимодействия корпоративного сектора, банковских институтов и государства в области институционального моделирования бизнес-среды.

Ключевые слова: банки, риски, кредитоспособность, локализация неопределенности, нестандартное событие, искусственные нейронные сети, карта Кохонена, институциональное моделирование, инновационное развитие.

Стратегия управления кредитными рисками как избранный (целевой) сегмент банковской деятельности предполагает установление целей банка и выбор средств для их достижения в рамках определенного временного периода. Она должна строиться по следующей схеме: выбор продолжительности временного периода (краткосрочное, среднесрочное и долгосрочное планирование); установление целей управления системой кредитных рисков – конечных (стратегических) и промежуточных (тактических); разработка мероприятий по управлению кредитными рисками, направленных на достижение промежуточных и окончательных целей; создание и/или совершенствование системы мониторинга за ходом выполнения стратегических планов.

Современные системы оценки кредитоспособности заемщика должны учитывать не только текущее состояние компании, но и быть ориентированы на прогнозирование уровня финансовой устойчивости на весь срок кредитования. Новые технологии управления кредитным риском необходимы как для развития реального производства, так и для обеспечения допустимого уровня риска по портфелю клиентов для банков. В статье предлагается концептуальная модель позитивного взаимодействия корпоративного сектора, банковских институтов и государства в области институционального моделирования бизнес-среды, поскольку новые технологии оценки кредитоспособности клиентов могут служить источником информации для принятия решений.

Результативность банковской деятельности обуславливается степенью оптимизации управления кредитными рисками, так как успешность практически любого решения и в области стратегического, и в области тактического финансового управления предопределяется умением идентифицировать и оце-

нивать риски, проводить кредитный контроллинг поведенческих характеристик открытых рисковых позиций, обеспечивающих достижение целевых функций банка. Современные системы оценки кредитоспособности заемщика должны учитывать не только текущее состояние компании, но и быть ориентированы на прогнозирование уровня финансовой устойчивости на весь срок кредитования.

Управление кредитным риском в банке можно определить как организованное воздействие субъекта управления (сотрудники банка, осуществляющие деятельность по кредитованию заемщиков; руководящий персонал) на объект управления (кредитный риск; деятельность сотрудников, задействованных в кредитных операциях) с целью снижения (поддержания на допустимом уровне) показателей кредитного риска банка.

Управление кредитным риском представляет собой организованную определенным образом последовательность действий, разделяемых на следующие этапы: выявление факторов кредитного риска; оценка степени кредитного риска; выбор стратегии (принятие решения о принятии риска, отказ от выдачи кредита или применении способов снижения риска); выбор способов снижения риска; контроль изменения степени кредитного риска.

С этих позиций для обеспечения финансовой устойчивости банка представляется необходимым использовать не линейное трендирование, а более сложные прогностические системы, проектируемые на базе компиляции данных о внешней среде (функционал искусственных нейронных сетей) и о внутренней среде заемщика (функционал нечеткой логики).

Использование искусственных

нейронных сетей позволит выявлять новые события во внешней среде заемщика. В настоящее время искусственные нейронные сети используются для получения вывода об уровне финансовой устойчивости заемщика по результатам анализа данных финансовой отчетности [см. 1, 2, 3]. Однако в настоящем исследовании предлагается использовать искусственные нейронные сети для анализа *внешней среды* в той ее части, которую не охватывают группы методов анализа внешней среды (рис. 1) (см. ниже).

Поскольку наибольшее воздействие на жизнеспособность и стратегию развития финансовых институтов оказывают именно случайные, непрогнозируемые, нестандартные события, которые лежат в поле *A1*, поскольку основной задачей совершенствования методик анализа внешней среды заемщиков должно становиться сокращение и локализация неопределенности (до *A2*), это позволит определять вектор финансовой устойчивостью заемщиков, а также детерминировать новые факторы, оказывающие влияние на уровень деловой активности и финансовой их устойчивости.

Основной задачей локализации неопределенности становится определение и кластеризация нестандартных событий, поэтому представляется обоснованным использование функционала искусственных нейронных сетей.

Искусственные нейронные сети используются для решения проблем, которые не могут быть четко сформулированы. Искусственная нейронная сеть – это параллельно распределенная структура обработки информации, состоящая из отдельных элементов (нейронов), которые соединены между собой связями.

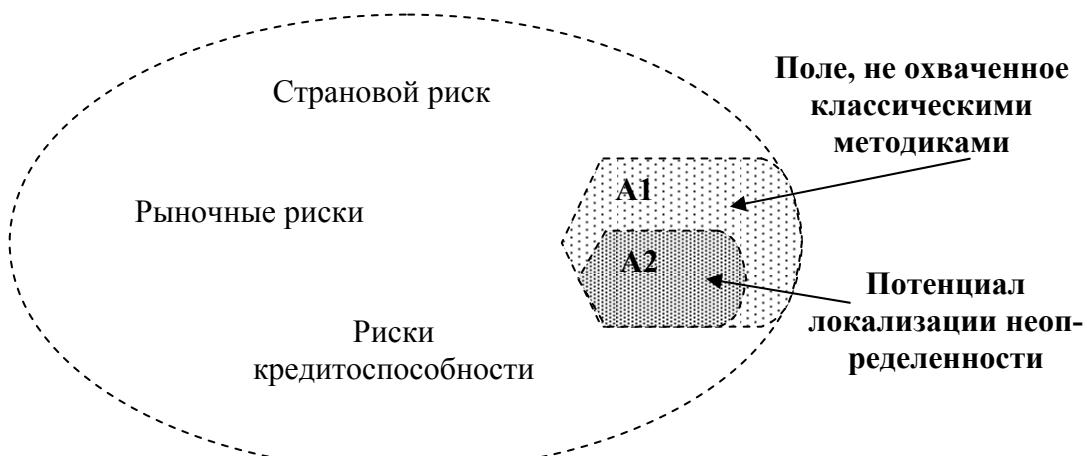


Рис. 1. Схема локализации неопределенности внешней среды заемщика

Искусственные нейронные сети строятся на использовании бинарных элементов $i=1,..,n$, каждый из которых может принимать выходные значения только $n_i = 0, 1$. При этом 0 – состояние покоя, 1 – активное состояние. Изменения состояния сети имеют место в дискретные моменты времени $t=0, 1, 2\dots$. Новое состояние некоторого нейрона определяется воздействием всех других нейронов на него и выражается линейной комбинацией их выходных значений. То есть в приложении к оценке кредитоспособности появляется возможность учитывать влияние нестандартных событий (прецедентов).

Нейронная сеть позволяет обрабатывать прецеденты обучающей выборки с более сложным (чем прямоугольники) видом сегментов. Геометрическая форма сегментов будет существенно зависеть от внутренней структуры нейронной сети, которая может быть настроена с учетом характера взаимосвязей между учитываемыми факторами (рис. 2) (см. ниже).

Такая сегментация необходима для того, чтобы вовремя распознать изменения в состоянии конкретного за-

емщика, а также уровень кумуляции нестандартных событий (прецедентов) в данном кластере клиентов (например, в отрасли). Если из количества будет нарастать, значит экспертам банка (аналитикам и риск-менеджерам) следует обратить на это нестандартное событие пристальное внимание: оценить типы рисков, которые могут быть спровоцированы этим нестандартным событием, уровень риска, который может нести это новое нестандартное событие (явление, признак) и от��елировать его влияние на уровень риска банка при помощи существующих методов.

Преимуществом искусственных нейронных сетей с обратными связями является сложность обучения, вызванная большим числом нейронов для алгоритмов одного и того же уровня сложности. Недостатки этого вида сетей – требуются специальные условия, гарантирующие сходимость вычислений.

Выбор структуры нейронной сети обусловливается спецификой и сложностью решаемой задачи. Для решения некоторых типов задач разработаны оптимальные конфигурации.



Рис. 2. Сегментация нестандартных событий (прецедентов) по принципу дерева классификации

В большинстве случаев выбор структуры нейронной сети определяется на основе объединения опыта и интуиции разработчика.

Однако существуют основополагающие принципы, которыми следует руководствоваться при разработке новой конфигурации:

- возможности сети возрастают с увеличением числа ячеек сети, плотности связей между ними и числом выделенных слоев;

- введение обратных связей наряду с увеличением возможностей сети поднимает вопрос о динамической устойчивости сети;

- сложность алгоритмов функционирования сети (в том числе, например, введение нескольких типов синапсов – возбуждающих, тормозящих) также способствует усилению мощи искусственной нейронной сети.

Вопрос о необходимых и достаточных свойствах сети для решения того или иного рода задач представляет собой целое направление нейрокомпью-

терной науки. Так как проблема синтеза нейронной сети сильно зависит от решаемой задачи, дать общие подробные рекомендации затруднительно.

Очевидно, что процесс функционирования нейронной сети, то есть сущность действий, которые она способна выполнять, зависит от величин синаптических связей, поэтому, задавшись определенной структурой нейронной сети, отвечающей какой-либо задаче, разработчик сети должен найти оптимальные значения всех переменных весовых коэффициентов (некоторые синаптические связи могут быть постоянными).

Сети, называемые картами Кохонена (Self-Organizing Maps, SOM), - это одна из разновидностей нейронных сетей, однако они принципиально отличаются от рассмотренных выше, поскольку используют неконтролируемое обучение: при таком обучении обучающее множество состоит лишь из значений входных переменных, в процессе обучения нет сравнивания выходов

нейронов с эталонными значениями. Можно сказать, что такая сеть учится понимать структуру данных. Эта способность интересна, поскольку задачей совершенствования систем банковского риск-менеджмента ставится именно исследование нестандартных событий.

Идея сети Кохонена принадлежит финскому ученому Тойво Кохонену (1982 г.). Основной принцип работы сетей – введение в правило обучения нейрона информации относительно его расположения.

Самоорганизующиеся карты могут

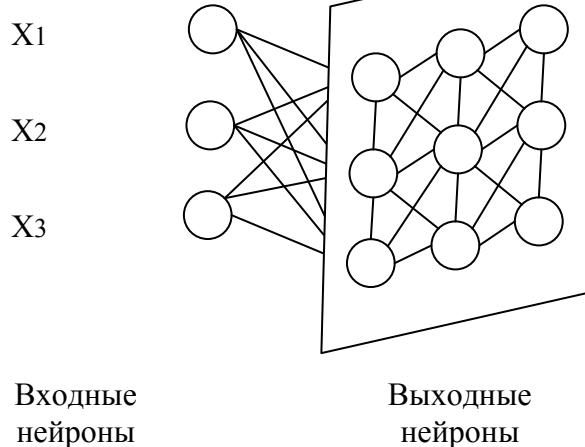
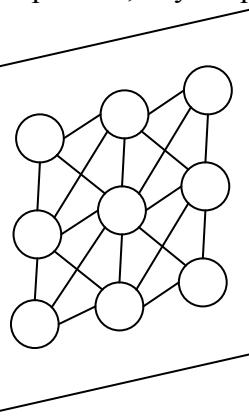


Рис. 3. Сеть Кохонена

Сеть Кохонена обучается методом последовательных приближений. В процессе обучения таких сетей на входы подаются данные, но сеть при этом подстраивается не под эталонное значение выхода, а под закономерности во входных данных. Начинается обучение с выбранного случайным образом выходного расположения центров.

В процессе последовательной подачи на вход сети обучающих примеров определяется наиболее схожий нейрон (тот, у которого скалярное произведение весов и поданного на вход вектора минимально). Этот нейрон объявляется победителем и является центром при подстройке весов у соседних нейронов. Такое правило обучения предполагает

использоваться для решения таких задач, как: моделирование, прогнозирование, поиск закономерностей в больших массивах данных, выявление наборов независимых признаков и сжатие информации. Наиболее распространенное применение сетей Кохонена – решение задачи классификации без учителя, то есть кластеризации. Сеть Кохонена представляет собой два слоя: входной и выходной. Элементы карты располагаются в некотором пространстве, как правило, двухмерном (рис. 3).



Выходные нейроны

«соревновательное» обучение с учетом расстояния нейронов от «нейрона-победителя».

Обучение при этом заключается не в минимизации ошибки, а в подстройке весов (внутренних параметров нейронной сети) для наибольшего совпадения с входными данными.

Основной итерационный алгоритм Кохонена последовательно проходит ряд эпох, на каждой из которых обрабатывается один пример из обучающей выборки. Входные сигналы последовательно предъявляются сети, при этом желаемые выходные сигналы не определяются. После предъявления достаточного числа входных векторов синаптические веса сети становятся способны

определить кластеры. Веса организуются так, что топологически близкие узлы чувствительны к похожим входным сигналам.

В результате работы алгоритма центр кластера устанавливается в определенной позиции, удовлетворительным образом кластеризующей примеры, для которых данный нейрон является «победителем». В результате обучения сети необходимо определить меру соседства нейронов, то есть окрестность нейрона-победителя.

Окрестность представляет собой несколько нейронов, которые окружают нейрон-победитель. Сначала к окрестности принадлежит большое число нейронов, далее ее размер постепенно уменьшается. Сеть формирует топологическую структуру, в которой похожие примеры образуют группы примеров, близко находящиеся на топологической карте.

Полученную карту можно использовать как средство визуализации при анализе данных. В результате обучения карта Кохонена классифицирует входные примеры на кластеры (группы схожих примеров) и визуально отображает многомерные входные данные на плоскости нейронов. Уникальность метода самоорганизующихся карт состоит в преобразовании n -мерного пространства в двухмерное. Применение двухмерных сеток связано с тем, что существует проблема отображения пространственных структур большей размерности. Благодаря использованию этого метода можно определить, какие нестандартные события имеют наибольшие значения для рассматриваемого показателя.

Трехмерная карта – это карта кластеров, матрица расстояний, матрица плотности попадания и другие карты, которые характеризуют кластеры, полученные в результате обучения сети Кохонена. Важно понимать, что между всеми рассмотренными картами существо-

вует взаимосвязь – все они являются разными раскрасками одних и тех же нейронов. Каждый пример из обучающей выборки имеет одно и то же расположение на всех картах.

При использовании описанного алгоритма построения нейронной сети у банка появляется возможность отслеживать изменение в состоянии заемщиков, определять новые факторы и признаки кредитоспособности, а значит, сокращать неопределенность, продукирующую экспансию риска.

Таким образом, использование нейронной сети Кохонена оправдано для исследования внешней среды заемщиков в целях определения нестандартных явлений, способных оказать воздействие на финансовое состояние компании. Результаты обработки информации должны анализироваться экспертами и аналитиками банка, поскольку определение характера воздействия нестандартных событий, иллюстрируемых нейронами-победителями, на компанию (или несколько компаний) – это задача интеллектуального анализа.

Служба стратегического анализа банка может формировать отчет об уровне комфорта бизнес-среды, поскольку именно банк будет агрегировать данные как о финансовом состоянии компаний, так и о качестве внешней среды. Интегрируя эти данные, банк может выступать институциональным модератором бизнес-среды, вследствие того что, во-первых, обладает полной информацией о финансовом состоянии компании-заемщика в динамике, во-вторых, анализирует качество внешней среды компании заемщика, в-третьих, характеризует направление и качество влияния новых параметров внешней среды на бизнес и, в-четвертых, может сообщать государственным институтам о проблемах в отрасли для дальнейшего изыскания фискальных и монетарных инструментов поддержки бизнеса (на-

пример, инновационного).

Так, инновационные компании на стадии стартапа по уровню финансовой устойчивости не могут претендовать на заемное финансирование в банке. Поэтому развитие инновационных компаний финансируется фондами поддержки, венчурными фондами, а также налоговыми кредитами. Банки начинают интересоваться инновационными компаниями только на стадии зрелости, когда маржа прибыли становится очевидно значительной.

Остается открытым вопрос, какой механизм финансовой поддержки инновационного предпринимательства может быть сочен оптимальным, поскольку в национальной экономике высок показатель оппортунизма (нарушения условий контракта), в силу которого на отечественном рынке могут возникать квазиинновационные компании, которые будут поглощать эти финансовые ресурсы, однако ни приращения внутреннего продукта, ни расширения налоговой базы не дадут.

С этих позиций представляется целесообразным исследовать природу финансовой устойчивости и кредитоспособности чисто инновационных компаний и сравнить их с инновационно-ориентированными компаниями реального сектора.

Обеспечить градуировку уровня финансовой устойчивости позволяет метод нечеткой логики. Основоположником метода нечеткой логики выступил американский ученый Л.А. Заде, опубликовавший в 1965 г. работу *Fuzzy sets* («Нечеткие множества»).[5] Лотфи Заде сформулировал принцип несовместности, который заключается в утверждении: чем сложнее система, тем меньше возможностей дать точные и в то же время имеющие практическое значение суждения о ее поведении.

Таким образом, для сложных систем точность и практический смысл

становятся почти исключающими друг друга характеристиками. Это во многом объясняет необходимость использования экспертных оценок по наиболее существенным вопросам и при анализе сложных событий, поскольку человеческий интеллект представляет собой сложную систему обработки первичной информации, способную дать корректный ответ при недостаточно точной входящей информации, а машинные (компьютерные) интеллектуальные системы требует большой точности входящей информации.

Для формирования адекватного представления об уровне финансовой стабильности абсолютные и относительные показатели следует рассматривать интегративно, поскольку:

- абсолютные показатели формируют представления о масштабе бизнеса, а значит, могут уточнить диапазон изменения нормативных показателей;

- абсолютные показатели позволяют оценить качество изменения финансовых активов и пассивов в динамике, что при соотнесении с результатами анализа относительных показателей, дает представление о типе изменений финансового состояния – экстенсивном или интенсивном;

- относительные показатели позволяют оценивать конкретные параметры и могут с достаточной точностью детерминировать состояние исследуемого объекта;

- относительные показатели могут быть отнормированы для каждой конкретной компании, что позволит оценивать ее финансовую устойчивость исходя из объективных для ее нормативных значений.

Для оценки кредитоспособности компаний при помощи относительных финансовых коэффициентов, принято подвергать анализу ее уровень ликвидности, качество управления активами, управление источниками средств, пока-

затели рентабельности. Полученные значения при этом анализируются методом математической логики по принципу «истина/ложь», то есть каждое полученное значение коэффициента соотносится с установленным нормативом («истиной»), и если значение не соответствует ему, то система выдает ответ «ложь», характеризующий несоответствие уровня показателя заданной норме. Однако редко анализу подвергается отличие (величина отклонения, его характер). То есть при использовании классической математической логики не существует промежуточных значений, но в реальной экономике они существуют.

Если сравнить полученные данные с классическими показателями ликвидности, используемыми для экспресс-характеристики финансового состояния компаний, то становится очевидным, что интегрированный уровень финансовой устойчивости значительно отличается от уровня устойчивости, получаемого по каждому показателю в отдельности. Такая методика, основанная на нечеткой логике, позволяет идентифицировать скрытые риски заемщиков, а значит, оценивать реальный уровень их кредитоспособности.

Совмещая значения функции принадлежности, характеризующие уровень финансовой устойчивости с картами нестандартных событий внешней среды Кохонена, банк получает возможность прогнозировать развитие заемщиков и соответственно принимать решение о

выдаче кредита на более объективных основаниях.

Кроме того, использование в деятельности банков интеллектуальных компьютерных систем, пусть даже существующих на первых этапах в совмещенной форме (результаты работы искусственной нейронной сети интерпретируются экспертами), может позволить сформировать объективное представление о качестве бизнес-среды. Эти данные могут быть использованы в рамках стратегического партнерства банков и государства при разработке программ институционального моделирования благоприятной бизнес-среды.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Богославский С.Н. Область применения искусственных нейронных сетей и перспективы их развития. – М.: Изд-во МЭИ, 2003.
- 2.Дебок Г., Кохонен Т. Анализ финансовых данных с помощью самоорганизующихся карт, Альпина Паблишер, 2001.
- 3.Киричевский М.Л. Финансовые риски. – М.: Кнорус, 2012.
- 4.Мариуца О. В., Колнаузов Е.С., Боданов А. В., Дегтярев А.Б. Информационно-аналитическое обеспечение проектирования систем поддержки принятия решений для финансовых рынков. – С.-П., 2007.
- 5.Zadeh L.A. Fuzzy sets. — Information and Control, 1965, vol.8, № 3.

Роменский А. В.
аспирант кафедры «Финансы
и кредит» РГСУ
Эл. почта:
anvasromenskiy@gmail.com

**ОЦЕНКА
КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ
ЗАЕМЩИКОВ СТРОИТЕЛЬНОГО
СЕКТОРА**

Строительным кредиторам и контрагентам следует использовать методики анализа, учитывающие формирующиеся отраслевые тенденции расширения забалансовых обязательств, влияющих на финансовую устойчивость и кредитоспособность строительных заемщиков. Повышение качества финансирования строительства (строительных кредитов) реально при условии того, что заемщик имеет возможность обслуживания забалансовых и забалансовых обязательств. Учет совокупных (балансовых и забалансовых) обязательств позволит избежать неверных суждений о заемщике, спрогнозировать уровень возмещения кредиторских требований по обязательствам в случае его банкротства. Кроме того, при принятии решения о предоставлении заемщику строительного сектора краткосрочного (строительного) кредита необходимо принимать во внимание аффилированность поручительств заемщика.

Ключевые слова: обязательство, строительные кредиторы, забалансовые обязательства, кредитоспособность

Значительные отличия и разнообразие организационно-правовых форм заемщиков и активов, подлежащих финансированию (недвижимость, машины и оборудование, оборотные активы), а также большое количество кредитных продуктов и их сложность не позволяют применить единый процесс для оценки кредитоспособности заемщиков. Существующее разнообразие заемщиков сегментируется по целям их кредитования, для чего применяются унифицированные технологии процесса кредитного анализа, которые все же не сводятся к применению однородной модели. Кроме того, учитывая различия размеров банков, недостаточный уровень капитализации небольших банков, затруднительно ввести и использовать универсальную модель, так как она не будет соответствовать уровням решаемых банками задач, эффективности и ориентирована на всех заемщиков. Независимо от размера банка, однако, важно гарантировать прозрачное и всестороннее представление объективных и субъективных оценок рисков, инкорпорированных во всех случаях предоставления кредитов. Таким образом, критерии, которые должны быть приняты во внимание при оценке кредитоспособности и кредитовании заемщиков, определяют дизайн процесса утверждения кредита.

Наибольшую сложность и «нетиражируемость» представляет инвестиционная деятельность банков в сфере финансирования строительства или реконструкции объектов недвижимости (далее финансирование строительства), основной специфической характеристикой которой является то, что кредитуемый объект всегда будет создаваться (или приобретаться) в будущем, и потому необходимо функционирование такой системы кредитования, которая обеспечивала бы прочную основу для ожиданий.

Институализация финансирования строительства начала формироваться в последнее время, значительной ее вехой стало Постановление Пленума ВАС РФ № 54 «О некоторых вопросах разрешения споров, возникающих из договоров по поводу недвижимости, которая будет создана или приобретена в будущем» [1]. По существу Постановление указывает на необходимость закрепления в отечественной деловой практике двойственного характера самой стоимости, которая раскрывается одновременно как физическое благо и как титул собственности, из чего следует, что товаром, предметом купли и продажи становится обещание заплатить деньги или выполнить какое-то действие [2, с. 117-118].

Достаточно важной проблемой при выработке условий финансирования строительства является понимание кредитором и заемщиком сущности строительного кредита. Очень часто заемщики в качестве стимулов предлагают кредиторам принять во внимание текущую конъюнктуру рынка недвижимости. По их мнению, (субъективно) наблюдаемая растущая динамика цен на рынке недвижимости является решающим аргументом «за» при рассмотрении кредитной заявки субъекта строительного сектора. Однако, учитывая ряд сложностей статистического наблюдения в сфере недвижимости, можно утверждать, что (1) ФСГС фиксирует уже сложившиеся цены рынков недвижимости, то есть по ним можно составить ретроспективу, но использовать их в качестве единственного индикатора и, тем более, строить прогноз на период свыше года — сомнительно; (2) данные официальной статистики по ценам недвижимости приводятся на ежеквартальной основе, что не позволяет достоверно установить наличие и влияние сезонных факторов; (3) статистическое наблюдение ведется на уровне региона (области, края, ре-

публики), а не на уровне локального рынка (города, населенного пункта) на котором действует потенциальный заемщик (субъект строительного сектора).

В этой связи перед строительными кредиторами встает чрезвычайно сложная задача: оценить не только финансовую устойчивость и кредитоспособность субъекта (заемщика строительного сектора), но и будущую стоимость объекта недвижимости, который будет финансироваться на кредитной основе. При этом кредитный анализ банка прежде всего нацелен на установление взаимосвязи «между характеристиками заемщика (как финансовыми, так и нефинансовыми) и предполагаемыми выплатами по кредиту», так как «невыплаченный кредит, с точки зрения кредитора, означает незавершенную трансакцию» [3, с. 466-467].

Для оценки кредитоспособности строительных заемщиков необходимо разработать систему показателей, которая, с одной стороны, учитывала бы отраслевые особенности формирования структуры активов и пассивов, финансовых результатов и генерируемые денежные потоки, а с другой — качественные параметры их деятельности (см. рис. 1). При этом особое внимание следует уделить порядку установления итоговой величины обязательств, которые используются при расчете ряда показателей (отношение суммарных обязательств к собственному капиталу; отношение суммарных обязательств к суммарным активам, чистые активы).

Традиционно в литературе, посвященной кредитному риску, выделяются два подхода к оценке заимствований хозяйствующих субъектов: (1) «структурный» подход моделирует процесс банкротства в явном виде и устанавливает оба триггера дефолта (технический и полный) по обязательствам с точки зрения структуры активов и пассивов заемщика;

(2) «статистический» подход значительно абстрагирован от экономического понятия банкротства и использует дефолт как некое экзогенное событие, проявляющееся как специфический скачкообразный процесс.

Структурные модели не только широко используются в академических исследованиях, но и находят практическое применение у кредиторов и рейтинговых агентств. К основным предикторам дефолта по обязательствам Moody's и Standard and Poors относят следующие ключевые переменные:

- отношение активы/задолженность;
- коэффициент покрытия платежей по займу (отношение денежного потока или EBIT к платежам по обслуживанию долга);
- перспективы бизнеса (рост денежных потоков или стоимости активов);

где d — вероятность дефолта;

I — качество информации (своевременность и точность информационных потоков);

C — характер («хорошее дело не сделаешь с плохим человеком»);

$I(C)$ — качество информации как функция характера заемщика;

CF — уровень и стабильность денежного потока;

NW — чистые активы;

G — гарантии.

Как следует из приведенной модели, ее компоненты характеризуют качественные и количественные «параметры» заемщика: если количественные можно раскрыть через систему показателей эффективности использования активов, ликвидности, рентабельности и прочие, то качественные, должны включать ряд квантитируемых показателей, к которым относятся членство в строительных СРО (ССРО), страхование технических рисков и другие (см. рис. 1).

Приведенные качественные показатели являются доступными (компромиссными), а неисчерпывающими, и

- дивидендные и другие выплаты;
- риск бизнеса (волатильность денежного потока или стоимости активов);
- ликвидность активов и коэффициент возмещения по обязательствам в случае дефолта.

Необходимо отметить, что модели оценки дефолта в большинстве случаев разработаны для публично торгуемых обязательств, тогда как несекьюритизируемые кредиты банков чаще всего в случае дефолта остаются их «частной проблемой», о которой кредиторы предпочитают не распространяться.

Как считает Дж. Синки, вероятность выплаты кредита может быть представлена в виде общей модели дефолта [3, с. 466-467]:

$$d = d[I(C), CF, NW, G]$$

кредитор вынужден сталкиваться с отсутствием информации, «позволяющей с определенной степенью достоверности судить об истинных целях участников проекта и их способности справиться с возложенными на них задачами», что может послужить причиной отказа от проекта [4, 212-213]. Проблема информационной асимметрии актуальна для всех кредиторов, так как «заемщик может не выполнить своих обязательств, потому что... не может или не хочет этого делать. Способность выполнять обязательства тесно связана с финансовым положением (кредитоспособностью) заемщика, а готовность вы-

полнять обязательства менее осязаема и связана с особенностями конкретного клиента» [5, с. 2].

К особенностям организации финансирования строительства на кредитной основе является то, что *кредитор оценивает достаточность направляемых заемщиком собственных средств в предлагаемый проект и адекватность структуры пассивов принимаемым рискам (структура пассивов хозяйствующего субъекта, отношение суммарных обязательств к собственному капиталу, чистые активы)*.

Принятие решения кредитором в отношении объекта кредитования основывается на его представлении о достаточности собственных средств заемщика в проекте. Как отмечает М. А. Лимитовский, проблема выбора структуры финансирования проекта (объекта кредитования) по-разному стоит перед строительным заемщиком («инвестором проекта» по М. А. Лимитовскому) и кредитором: первый стремится к максимизации заемного капитала в общем объеме финансирования проекта, так как согласно теории Модильяни – Миллера повышение финансового рычага снижает средневзвешенную стоимость капитала, а «эффект от проекта и стоимость бизнеса возрастают». Мнение кредитора обычно противоположное, «вопрос состоит не в том, сколько денег дать в долг, а в том, какую сумму долга можно без опаски предоставить данному проекту, то есть проблема обоснования структуры капитала проекта — это прежде всего проблема кредитора» [4, с. 143-144].

Кредитоспособность строительного заемщика непосредственно связана с адекватностью структуры пассивов и принимаемыми (нестрахуемыми и недиверсифицируемыми) рисками, предполагает абсолютную и относительную

достаточность собственного капитала. Собственный капитал заемщика — «защита от непредвиденных (неожидаемых) убытков, и он не предназначен для покрытия ожидаемых убытков» [5, с. 4]. Финансовая устойчивость (жизнеспособность) хозяйствующего субъекта определяется возможностью регулярного перезамещения капитала, иногда с расширением, что обеспечивает поддержание его соответствия естественным темпам экономики [6, с. 56].

В случае недостаточности собственного капитала заемщика принятие решения о кредитовании заемщика строительного сектора может состояться при наличии более «серьезных» стимулов, наиболее важным среди которых являются гарантии. Как справедливо считает Дж. Синки [3, с. 469], «наличие гарантий по рискованному кредиту устраняет риск дефолта» заемщика, так как

Рискованный кредит + Гарантии кредита = Кредит, свободный от риска

Однако в отечественной практике кредитования заемщиков строительного сектора надежные гарантии (в соответствии с действующим законодательством) практически отсутствуют. Это связано с тем, что гарант должен оценить кредитоспособность заемщика по тем же критериям, что и кредитор, и достоверно установить кредитоспособность (надлежащее качество) гарантируемого, то есть получение гарантии является «дублирующим» кредитом, однако при этом (1) гарантия практически не обеспечена активами заемщика, (2) возможности мониторинга деятельности и экспертизы расходования средств по гарантированному кредиту строительного заемщика со стороны гаранта ограниченны.

Кредитоспособность заемщика строительного сектора:

Качественные (квантфицируемые):

1. Членство в ССРО;
2. Страхование технических рисков;
3. Верифицируемое участие:
 - в строительстве сложных инженерных сооружений;
 - в строительстве уникальных зданий и сооружений; в строительстве объектов за рубежом (в международных строительных проектах);
 - в проектах Публично-частного партнерства (Государственно-частного партнерства);
 - в арбитражных разбирательствах.

Количественные:

1. Гарантии (поручительства):

- Гарантии полученные;
- Обеспечения обязательств и платежей полученные;
- Обеспечения обязательств и платежей выданные.

2. Эффективность менеджмента активов и пассивов:

- Чистые активы ($ЧА_{np}$);
- Коэффициент текущей ликвидности;
- Коэффициент критической ликвидности;
- Коэффициент абсолютной ликвидности;
- ROE (чистая рентабельность собственного капитала);
- ROA (чистая рентабельность активов);
- AU (оборотиваемость активов);
- TD/TA (суммарные обязательства к суммарным активам);
- TD/EQ (суммарные обязательства к собственному капиталу).

3. Эффективность менеджмента потоков денежных средств:

- Валовая рентабельность продаж;
- Валовая рентабельность активов;
- Валовая рентабельность собственного капитала;
- TIE (коэффициент покрытия процентов);
- $ROIC$ (коэффициент рентабельности инвестированного капитала)

Рис.1. Ключевые предикторы кредитоспособности заемщика строительного сектора

Собственный капитал, в соответствии с действующим порядком расчета [7], не должен быть меньше чистых активов (ЧА). Иначе говоря, защита требований кредиторов до известной степени может быть реализована при по-

ложительной и достаточной величине ЧА.

Однако следует заметить, что ряд обязательств заемщика (в частности, по аренде и поручительствам (выданным и полученным)) отражаются не в балансе,

а на забалансовых счетах (в Справке о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах Бухгалтерского баланса ф. № 1). При этом необходимо принять во внимание следующие обстоятельства:

1. Выданное заемщиком обеспечение обязательств и платежей хотя и не является случившимся хозяйственным фактом, но вероятность необходимости исполнения такого обязательства в условиях замедления темпов экономического роста может многократно вырасти. Полученное обеспечение обязательств и платежей в условиях появления негативных тенденций в экономике также неможет быть оценено как стоящее.

2. В хозяйственной практике поручительства (полученные и выданные обеспечения обязательств и платежей) предоставляются достаточно часто не просто в силу сложившихся хозяйственных и/или партнерских связей и зависимостей, а по «родственности»: «материнское» общество выступает поручителем за «дочку», и наоборот.

Следовательно, реальная стоимость учитываемых на забалансовых счетах обязательств (особенно в части полученных и выданных обеспечений) может быть отрицательной, наличие же в забалансовых ценностях гарантий банков или страховых компаний встречается достаточно редко в практике отечественных субъектов строительного сектора.

Таким образом, для более точного представления о финансовой устойчивости и как следствие кредитоспособности заемщика целесообразно использовать не просто величину собственного капитала (которая в общем случае равна величине ЧА), а корректировать его с учетом всех имеющихся обязательств, поскольку «обязательства... - это любое требование, подлежащее уплате из будущего денежного потока. Поскольку

рынок можно назвать механизмом по дисконтированию денежных потоков, то справедливо ради не следует делать различий между двумя видами обязательств...: декларированными [балансовыми] и скрытыми [забалансовыми]. Скрытые могут нанести серьезный урон капиталу беспечного инвестора, так как они требуют систематического инвестирования» [6, с. 85].

В зарубежной академической литературе и практике [8 и др.] обязательства делятся на «старшие» и «младшие», по признакам основного долга и процентов по нему, обеспеченности и прочим критериям. Чаще всего забалансовым обязательствам отводится место «младших» исходя из признака их вторичности. Как показывает практика отечественного арбитражного разбирательства [9], забалансовые обязательства (в первую очередь истребованные поручительства дефолтного заемщика) включаются в реестр кредиторов при доказанной обоснованности таких требований в ходе судебного разбирательства. Иначе говоря, *res judicata pro veritate habetur* и санкционирует учет забалансовых обязательств должника в соответствующей кредиторской очереди, что, безусловно, существенно может изменить (снизить) коэффициент возмещения кредиторских требований по обязательствам в случае банкротства заемщика.

Сравнение ЧА с **Обесп.нетто** позволяет, с одной стороны, выявить эмиссионную активность заемщиков в отношении забалансовых обязательств, а с другой — оценить изменение финансовой устойчивости и кредитоспособности заемщиков в результате такой активности. Иначе говоря, представление ЧА с учетом забалансового выданного и полученного обеспечения является более точным и адекватным показателем, который можно использовать для целей выявления действительной

финансовой устойчивости и кредитоспособности заемщиков. Подобный подход демонстрирует Modeling Default Risk KMV [10, стр. 19], однако забалансовые обязательства необходимо представлять на нетто основе, сличив выданное и полученное обеспечение. По-

где **Обесп.получ.** — Обеспечение обязательств и платежей полученных (стр. 950 ф. № 1);
Обесп.выдан. — Обеспечение обязательств и платежей выданных (стр. 960 ф. № 1).

Следует отметить, что инвестиционная привлекательность (отношение риск-прибыль) забалансовых обязательств заемщиков с отрицательными ЧА в силу чрезвычайно высокого риска отсутствует. Но заемщики с положительными ЧА могут выпускать забалансовые обязательства без нормируемых ограничений, что создает условия для роста риска таких инструментов. Заемщики, выпускающие обеспечение, превышающее ЧА, демонстрируют агрессивную финансовую политику, которая сводится к заимствованиям, так как и собственники, и менеджмент рассчитывают на более высокий доход, соответствующий риску. В силу формального ограничения на балансовые заимствования (банковский кредит) такие заемщи-

рядок расчета скорректированных чистых активов ($\text{ЧA}_{\text{кр}}$) можно представить следующим образом:

$$\text{ЧA}_{\text{кр}} = \text{ЧA} + \text{Обесп.нетто}$$

или

$$\text{ЧA}_{\text{кр}} = \text{ЧA} + (\text{Обесп.получ.} - \text{Обесп.выдан.}),$$

ки пытаются расширить внешние источники финансирования за счет забалансовых обязательств.

Для анализа $\text{ЧA}_{\text{кр}}$ строительных заемщиков была сформирована репрезентативная выборочная совокупность, состоящая из 52 заемщиков строительного сектора ЮФО за период с 2006-го по 2010-го гг. В ходе его проведения было установлено, что строительные заемщики достаточно часто используют забалансовые обязательства, превышающие их чистые активы. По величине $\text{ЧA}_{\text{кр}}$ и совокупному влиянию на них забалансовых обязательств **Обесп.нетто** строительные заемщики были сгруппированы следующим образом:

			установлено эмпирически
1 группа:	$-\text{ЧA}_{\text{кр}}$	$= -\text{ЧA} + \text{Обесп.нетто}$	$< 0 \quad \text{Обесп.нетто} = 0$
2 группа:	$-\text{ЧA}_{\text{кр}}$	$= \text{ЧA} + \text{Обесп.нетто}$	$< 0 \quad \text{Обесп.нетто} < 0$
3 группа:	$\text{ЧA}_{\text{кр}}$	$= \text{ЧA} + \text{Обесп.нетто}$	$> 0 \quad \text{Обесп.нетто} = 0$

Проведенные расчеты $\text{ЧA}_{\text{кр}}$ (см. табл. 1) показали, что формально положительные ЧА (в группе 2) после коррекции на величину обязательств

Обесп.нетто фактически демонстрируют отрицательное значение. Это объясняется тем, что такие заемщики эмитируют забалансовые обязательства в объеме, превышающем номинальное зна-

чение ЧА. Как следует из приведенных результатов, с 2008-го по 2010-й гг. удельный вес заемщиков строительного сектора, демонстрирующих отрицательное значение ЧА_{кп.}, в выборочной совокупности увеличивался. Абсолютное

значение ЧА_{кп.} также находилось на достаточно «высоком» уровне, что свидетельствует о приверженности заемщиков 2 группы (группы риска) агрессивной финансовой политике.

Таблица 1. Структура и динамика ЧА_{кп.} по 52 заемщикам строительного сектора ЮФО, на к. г.

	2006		2007		2008		2009		2010	
	уд. вес, %	ЧА _{кп.} , млн. руб.*	уд. вес, %	ЧА _{кп.} , млн. руб. *	уд. вес, %	ЧА _{кп.} , млн. руб. *	уд. вес, %	ЧА _{кп.} , млн. руб. *	уд. вес, %	ЧА _{кп.} , млн. руб. *
1 группа	19	-3	10	-22	13	-21	12	-150	10	-246
2 группа	3	-12	-	-	6	-336	14	-203	16	-257
3 группа	78	17	90	23	81	25	74	41	74	45
Итого	100		100		100		100		100	
ЧА _{взвеш.} , млн. руб.**		12		18		-4		-15		-32
* Примечание: ЧА _{кп.} , млн. руб. — средняя величина ЧА с учетом забалансовых обязательств по группе в соответствующем году.										
** Примечание: ЧА _{взвеш.} , млн. руб.** — средневзвешенная величина ЧА с учетом забалансовых обязательств в соответствующем году.										

Рассчитанная средняя арифметическая взвешенная ЧА_{взвеш.} за период характеризуют фактическую величину ЧА: наибольшая величина (18 млн. руб.) приходится на 2007-й г. — последний предкризисный год. С 2008-го по 2010-й гг. ЧА_{взвеш.} исследуемой совокупности представляют отрицательную величину, что свидетельствует о нарастании финансовых рисков в отрасли.

Полученные результаты позволяют утверждать, что кредиторам и контрагентам следует использовать методики анализа, которые, помимо традиционных «балансовых» показателей, позволяли бы учитывать формирующиеся отраслевые тенденции (в части расширения забалансовых обязательств), влияющие на финансовую устойчивость и кредитоспособность за-

емщиков. Иначе говоря, при принятии решений в условиях неопределенности следует исходить не из желаемого (оптимистичного) прогноза, а из вероятного.

Повышение качества финансирования строительства (строительных кредитов) возможно лишь при условии того, что в решении кредитора учтена возможность обслуживания заемщиком балансовых и забалансовых обязательств. Такой подход позволит избежать неверных суждений о финансовой устойчивости и кредитоспособности заемщиков, спрогнозировать уровень возможnego кредиторских требований по обязательствам в случае их банкротства. Кроме того, при принятии решения о предоставлении заемщику строительного сектора краткосрочного (строительного) кредита необходимо принимать во

внимание аффилиированность поручительств заемщика. Полученные результаты оценки ЧА кр. позволяют сформулировать вывод о снижении кредитоспособности региональных заемщиков строительного сектора (входящих в 1 и 2 группы) и об увеличении риска дефолта в исследуемой выборочной совокупности.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Постановление Пленума ВАС РФ № 54 «О некоторых вопросах разрешения споров, возникающих из договоров по поводу недвижимости, которая будет создана или приобретена в будущем» от 11 июля 2011 г.
2. Тарушкин А. Б. Институциональная экономика. — СПб.: ПИТЕР, 2004. — 368 с.
3. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 1018 с.
4. Лимитовский М. А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках. — М.: Издательство «Дело», 2004. — 263 с.
5. Банковский надзор. Европейский опыт и российская практика / Под редакцией Олсена М. — М.: ЦБ РФ, 2005. — 356 с.
6. Паскаль К. Анализ эффективности инвестиций методом CROCI — опыт ведущих компаний. — М.: Вершина, 2007. — 288 с.
7. Приказ об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ от 29 января 2003 г. МФ РФ N 10н; ФКЦБ № 03 - 6/пз
8. Leland H. E. Predictions of Expected Default Frequencies in Structural Models of Debt. — Haas School of Business, University of California, Berkeley, 2004. — 28 р.
9. Высший арбитражный суд РФ. Банк решений арбитражных судов. — Режим доступа: <http://ras.arbitr.ru/>
10. Crosbie P. J., Bohn J. R. Modeling Default Risk. — KMV, LLC, San Francisco, California, USA, 2002. — 37 р.

Романова Т.Ф.
д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Финансы» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: romanova@rseu.ru

Меликсяян С.Н.
аспирант кафедры «Финансы»
РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: m.s88@bk.ru

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ ВУЗОВ В УСЛОВИЯХ РЕФОРМЫ БЮДЖЕТНОГО ПРОЦЕССА

В статье обсуждаются цели и задачи процесса управления финансами высших учебных заведений в условиях реализации реформы бюджетного процесса. Даются определения «образовательная услуга», «система управления финансами вуза», раскрывается их содержание. Рассматривается финансовый инструментарий, предложенный реформой бюджетного процесса для решения задач и улучшения качества образовательных услуг и модернизации внутривузовской системы управления финансами.

Ключевые слова: реформа бюджетного процесса; управление финансами высших учебных заведений; образовательная услуга; финансовое планирование; источники финансирования; бюджетирование, ориентированное на результат; аудит эффективности государственных расходов.

В начале XXI века в Российской Федерации началась реализация реформы бюджетного процесса. Постановлением Правительства РФ от 22 мая 2004 г. №249 была одобрена Концепция реформирования бюджетного процесса в

Российской Федерации в 2004-2006 гг. Целью Концепции реформирования бюджетного процесса явилось создание условий и предпосылок для максимально эффективного управления государственными (муниципальными) финансами в соответствии с приоритетами государственной политики.

За прошедший период проделана большая работа по инвентаризации обязательств федерального бюджета, по оценке эффективности государственных расходов в важнейших областях государственной политики, в сферах образования, науки, здравоохранения, культуры, по созданию инструментов, направленных на совершенствование всей системы управления финансами, которая должна быть ориентирована на реальные результаты.

Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием правового положения государственных (муниципальных) учреждений» №83-ФЗ от 8-го августа 2010-го г. в числе приоритетных задач определил повышение качества, эффективности и результативности предоставления государственных (муниципальных) услуг и обозначил конкретные инструменты их реализации для государственных учреждений, оказывающих социальные услуги. С этой целью в Федеральном законе №83-ФЗ предлагалось:

– изменение организационно-правового положения государственных (муниципальных) учреждений на новые три вида: казенные, бюджетные с расширенным объемом полномочий и автономные учреждения;

– изменение порядка бюджетного финансирования расходов на содержание и развитие учреждений. Бюджетные и автономные учреждения будут финансироваться на основе бюджетных субсидий, в соответствии с государст-

венным заданием предоставления общественных услуг населению;

– внедрение в деятельность государственных учреждений принципов бюджетирования, ориентированного на результат;

– совершенствование процедур государственного финансового контроля путем применения аудита эффективности государственных расходов [5].

В сфере образования выполнение государственного задания и предоставление образовательных услуг осуществляются в том числе и государственными образовательными учреждениями высшего профессионального образования. Количественные и качественные показатели реализации образовательных услуг, предоставляемые вузами с позиции бюджетирования, ориентированного на результат, должны свидетельствовать об эффективности и результативности государственных расходов.

Следует отметить, что параллельно с реформой бюджетного процесса в Российской Федерации осуществляется реформа высшего профессионального образования. Об этом свидетельствуют существенные сдвиги, которые произошли за последние годы в организации управления образованием, то внимание, которое проявляет государство к проблемам повышения качества российского образования.

Формирование новой модели высшего профессионального образования сопровождается ключевыми характеристиками:

– финансированием образовательных учреждений на основе подушевого принципа;

– расширением финансовой самостоятельности и переводом большинства вузов в автономные учреждения;

– грантовыми программами, поддерживающими вузовские инициативы и академическую мобильность;

– налоговыми стимулами физическим и юридическим лицам финансирования для получения образования;

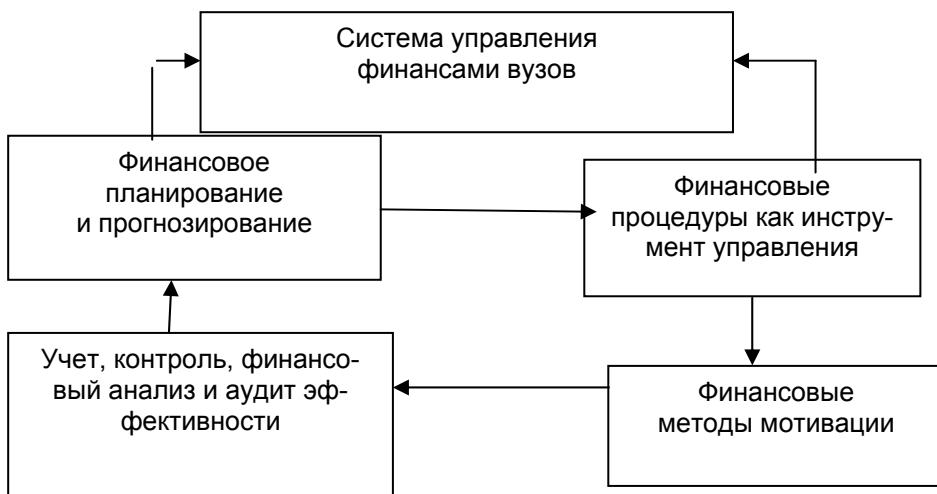
– внедрением механизмов долгосрочного финансирования исследований в вузах, включая совместные исследования с бизнесом;

– увеличением доли высших учебных заведений, формирующих инновационную модель и конкурентный финансовый механизм.

Все вышеперечисленное влечет за собой постановку теоретических и практических проблем повышения качества управления финансами и трансформацию элементов финансового механизма.

Проблема совершенствования системы управления финансами всегда относилась к числу наиболее важных в экономической науке. Она особенно актуальна на современном этапе развития рыночной модели экономики, ее решение направлено на преодоление разрыва между состоянием государственного и муниципального управления финансами и существующим социально-экономическим потенциалом государства, сопровождается формированием нового инструментария управления финансовыми отношениями.

Особое значение вопросы управления финансами приобретают для сферы учреждений, оказывающих общественные услуги, преимущественно социального характера. В первую очередь, объясняется это тем, что рыночные преобразования российской экономики и реформирование бюджетного процесса принципиально меняют критерии финансово-хозяйственной деятельности всех субъектов государственного сектора, изменяя в нем и содержание финансовых отношений. В этой связи подвергается изменению процесс управления финансами и высших учебных заведений, оказывающих образовательные услуги.

**Рис. 1. Система управления финансами вузов***Источник: составлено авторами*

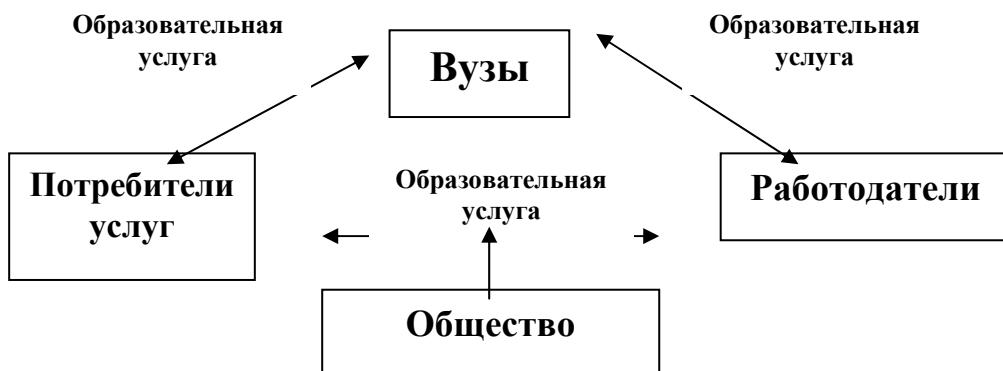
Основными звеньями этого сектора являются государственные учреждения, оказывающие общественные услуги населению [1]. Под системой управления финансами вуза понимается совокупность законодательно установленных методов принятия управленческих решений по формированию, распределению и эффективному использованию бюджетных средств и внебюджетных финансовых ресурсов для достижения соответствующих общественно значимых результатов. Авторское видение системы управления финансами высших учебных заведений представлено на рис. 1.

Реформирование системы образования повлекло за собой превращение образовательной услуги в товар на рынке образовательных услуг, существенный сегмент которого занимают дифференцированные рынки услуг, предоставляемых учреждениями высшего образования.

Сущность образовательной услуги как общественного блага, с одной стороны, объясняет ее трансформацию в бюджетную услугу, с другой стороны, определяет необходимость всестороннего государственного контроля и регу-

лирования рынка образовательных услуг и установления естественной монополии в сфере высшего профессионального образования. Образовательная услуга определяется как деятельность, результатом которой является полезный эффект, направленный на удовлетворение образовательных потребностей как индивида, так и общества в целом, обеспечение инвестиций в человеческий капитал и создание достойной среды жизнеобеспечения общества. Функционирование рынка образовательных услуг представлено на рис. 2 (см. ниже).

Реализация вышеобозначенных целей должна быть достигаться путем консолидации усилий государства, предпринимательских организаций, высших учебных заведений, а также всего общества в решении задач повышения качества, доступности и конкурентоспособности отечественной системы образования. Базой для достижения результатов может стать, прежде всего, модернизация финансовых отношений в образовательной отрасли, системы управления финансами как общего, так и профессионального образования.

**Рис. 2. Функционирование рынка образовательных услуг**

Источник: составлено авторами

В настоящее время вузам все чаще приходится действовать в условиях жесткой конкуренции как в региональной рыночной среде, так и более глобальном масштабе. Наряду с этим происходит ускорение процесса дерегулирования функционирования рынка и субъектов отрасли образования. Руководство вуза, ориентируясь на будущее, должно предвидеть, какое влияние на его организационную структуру и характер деятельности окажут масштабные изменения, особенно в условиях модернизации системы образования и реформы бюджетного процесса.

Анализ существующих источников финансирования образования показал, что на сегодняшний день механизм финансирования образования не соответствует требованиям современной экономики - необходима реструктуризация. Накопленный опыт финансового планирования позволяет выделить две системы финансирования государственных (муниципальных) услуг – затратную систему (сметное финансирование) и систему, ориентированную на результаты (государственное (муниципальное) задание).

В соответствии с действующим законодательством вузы в Российской Федерации функционируют как некоммерческие организации. До недавнего времени деятельность получателей

бюджетных средств, в том числе высших учебных заведений, финансировалась из бюджета на основании сметы доходов и расходов, составляемой учреждением и утверждаемой главным распорядителем. Смета доходов и расходов представляет собой бюджетную заявку на основе прогнозирования объема предоставляемых государственных или муниципальных услуг и устанавливает норматив финансовых затрат на их предоставление. Надо отметить, что сметный механизм финансирования вузов имеет следующие недостатки:

- 1) отсутствие законодательно установленных нормативов финансовых затрат на предоставление государственных услуг не позволяет планировать расходы бюджетов на основе научно обоснованной потребности в средствах для предоставления качественных, отвечающих современным требованиям образовательных услуг и обеспечить достаточный объем финансирования для высших учебных заведений;

- 2) отсутствие финансово-хозяйственной самостоятельности у вузов снижает их конкурентоспособность на рынке образовательных услуг.

В связи с отсутствием научно обоснованных нормативов финансовых затрат бюджетные ассигнования планировались не на основе потребности вуза в средствах, а с учетом возможно-

сти федерального бюджета по выделению средств.

Кроме того, сметная система финансирования характеризуется «низкой прозрачностью, отсутствием связи между государственными (муниципальными) услугами и результирующими показателями их предоставления, неэффективностью механизмов координации бюджетных программ, отсутствием у получателей бюджетных средств стимулов к повышению качества предоставления государственных (муниципальных) услуг [6].

Вместе с тем основные положения Программы повышения эффективности бюджетных расходов на период до 2012-го года предусматривают переход к программной структуре расходов бюджетов, внедрение программно-целевых принципов организации деятельности учреждений, что потребует:

- изменения формата составления и исполнения смет доходов и расходов бюджетных учреждений, оказывающих общественные услуги;
- планирования расходов на содержание бюджетных учреждений, исходя из объемов оказываемых ими услуг;
- создания механизма стимулирования бюджетных учреждений для оптимизации объема и структуры государственных расходов;
- повышения качества управления финансовыми ресурсами в сфере бюджетных учреждений, в том числе путем адаптации инструментов финансового менеджмента, мониторинга.

Необходимо говорить о внедрении принципиально новой системы финансирования, ориентированной на результаты. Суть ее сводится к распределению средств соответствующего бюджета на предоставление государственных (муниципальных) услуг, предусматривающему «процедуры выбора между двумя и более вариантами рас-

ходования средств в соответствии с планируемыми результатами предоставления услуг»[7]. Все это становится возможным для учреждения на основании выполнения ими государственного (муниципального) задания, а наиболее эффективным инструментом финансового планирования является план финансово-хозяйственной деятельности учреждения. Представляется, что именно план финансово-хозяйственной деятельности можно трактовать как систему, в которой формальные процедуры сбора, анализа информации и отчетности, используемые для распределения, управления и контроля бюджетными и внебюджетными средствами, организованы таким образом, что каждое учреждение стремится достичь стратегических целей деятельности и наилучшего качества предоставления услуг.

Определяя пути развития системы управления финансами высших учебных заведений, необходимо учитывать специфику финансовых отношений, характерные особенности предметной деятельности, а также исходить из того, что процесс реформирования и создания новых организационно-правовых механизмов финансового обеспечения бюджетных учреждений следует рассматривать как общую закономерность развития финансовых отношений в целом. В контексте преобразований реформы бюджетного процесса и тенденций развития национальной экономики высшие учебные заведения в форме бюджетных учреждений смогут эффективно выполнять свои функции только при соответствующей аккумуляции достаточного объема финансовых ресурсов, внедрении бюджетирования, ориентированного на результат, программно-целевых методов планирования и финансирования, активном внедрении внутреннего аудита эффективности и результативности государственных расходов, который предполагает проверку

деятельности бюджетных учреждений с точки зрения достижения целей, а не проверки отдельных этапов финансово-хозяйственной деятельности.

Исследование показывает, что за неполное десятилетие с начала реформ высшие учебные заведения сумели выработать стратегии адаптации сложившейся системы управления финансами к ныне внедряемой системе эффективного и результативного расходования бюджетных и внебюджетных средств. Главным содержанием таких стратегий стал поиск вариантов диверсификации источников финансирования хозяйственной деятельности, что приводит к повышению качества предоставляемых образовательных услуг. Так, среди основных источников финансирования деятельности вузов на сегодняшний день можно выделить: бюджетное финансирование, доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности, внебюджетные источники. Развитие внебюджетных источников финансирования высших учебных заведений может идти по следующим направлениям:

- Расширение приема на программы высшего и послевузовского образования на контрактной основе. Особенность данных программ заключается в том, что они охватывают практически все специальности и все группы потребителей образовательных услуг.

- Быстрое развитие новых направлений оказания образовательных услуг на возмездной основе, выражющееся как в открытии платных подготовительных курсов для поступления в вуз, так и в создании программ непрерывного образования взрослых как на очной, так и

на дистанционной основе с использованием информационных технологий.

- Расширение связей университетов с региональными и местными органами власти и управления, обеспечение их существенной поддержки как в реализации совместных программ повышения квалификации государственных гражданских служащих, так и инвестиционных и научных проектов.

Сложность положения вузов в контексте достижения целевых ориентиров политики государственного финансового регулирования деятельности субъектов высшей школы состоит в необходимости одновременно адаптироваться к реформам в бюджетной сфере и вырабатывать новые принципы внутреннего регулирования финансовой деятельности в целях повышения качества предоставления образовательных услуг.

Следует отметить, что, говоря о повышении качества образовательных услуг и их эффективности, неизбежно встает вопрос определения и измерения результативности предоставленной услуги, а также методике проведения контрольного мероприятия. Наиболее адекватным и отвечающим требованиям бюджетной реформы методом является аудит эффективности государственных расходов. Можно выделить три основных этапа оценки результативности предоставления образовательных услуг высшими учебными заведениями: оценку процесса, оценку финансирования и оценку результата. Основные характеристики этапов оценки результативности предоставления образовательных услуг даны на рис. 3.

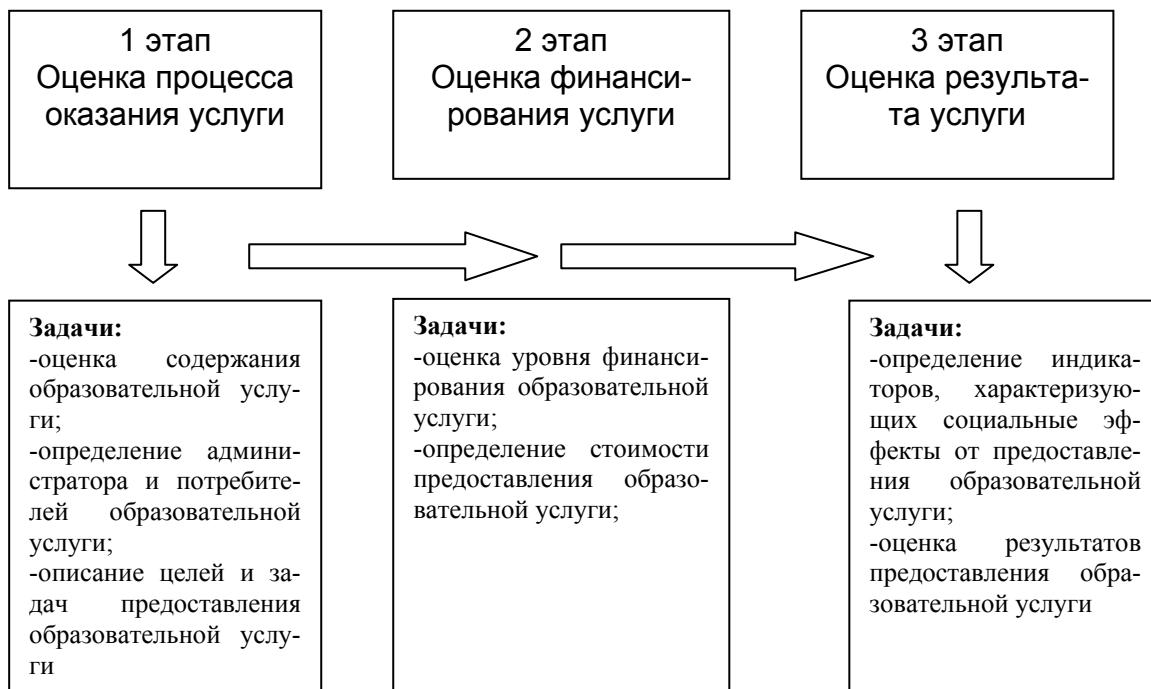


Рис. 3. Этапы оценки результативности предоставления образовательных услуг

Источник: составлено авторами

Один из самых сложных вопросов на сегодняшний день - выделение критериев результативности оказания образовательной услуги высшим учебным заведением. Можно предложить следующие критерии:

- успеваемость студентов;
- участие студентов в научной жизни вуза и результаты научных достижений;
- возможность применения теоретических знаний студента во время прохождения производственной и преддипломной практики;
- количество выпускников, трудоустроившихся по специальности и получивших карьерный рост.

Таким образом, процесс управления финансами вузов требует от них в целях повышения конкурентоспособности обеспечить решение задач улучшения качества образовательных услуг, а также модернизации внутривузовской системы финансовых отношений. Ре-

шение этих задач в настоящее время, возможно только при условии функционирования высших учебных заведений в форме бюджетного учреждения с расширенным объемом прав.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Романова Т.Ф. Управление финансами сферы учреждений, оказывающих общественные услуги // Сборник научных трудов профессорско-преподавательского состава, молодых ученых и студентов, посвященный 80-летию РГЭУ «(РИНХ)» «Финансовая политика в условиях модернизации российской экономики» / РГЭУ, - Ростов-на-Дону, 2011. – 398 с.
2. Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием правового положения государственных (муниципальных) учреждений» от 8.08.2010 № 83-

ФЗ// Правовая система Консультант-плюс // www.consultant-plus.ru
3.Постановление Правительства РФ от 02.09.2010 №671 «О порядке формирования государственного задания в отношении федеральных государственных учреждений и финансового обеспечения выполнения государственного задания» // Правовая система Консультант-плюс // www.consultant-plus.ru
4.Официальный сайт Федерального казначейства Российской Федерации // // www.roskazna.ru
5.Программа Правительства Российской Федерации по повышению эффективно-

сти бюджетных расходов до 2012-го года // Правовая система Консультант-плюс // www.consultant-plus.ru
6.Климанов В. Финансовые ресурсы информатизации региональных и муниципальных органов власти/ В. Климанов// Экономист. -2004. -№8. –С.77.
7.Кюрджиев С.П., Паршукова О.Ю., Гринева Ю.А. Использование инструментария бюджетирования, ориентированного на результат, в практике управления государственными и муниципальными финансами //Финансовые исследования. -2011. -№2. –С. 98.

Вазарханов И.С.

к.э.н., доцент, Грозненский
технический университет имени
академика М.Д. Миллионщикова

Эл.почта: vazis@mail.ru

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЕ СОДЕРЖАНИЕ МОДЕРНИЗАЦИИ РОССИЙСКИХ НАЛОГОВЫХ ИНСТИТУТОВ

Институциональный подход к изучению налоговой сферы нацелен на выявление новых сущностных закономерностей ее развития и предполагает выработку эффективной стратегии модернизации налоговых институтов и государственного регулирования в целом.

Ключевые слова: Налоговые институты, институциональный инструментарий, концептуальные элементы, модернизация экономики

В настоящее время процесс модернизации экономики России с учетом продолжающегося мирового финансово-капитального кризиса проявляется в смене адаптивной модели моделью устойчивого роста за счет применения эффективных экономических инструментов, в том числе селекции налоговых, являющихся результатом развития фискальных институтов.

Отечественная налоговая система перманентно развивается, однако значительно медленнее, чем необходимо для обеспечения инновационного развития социально-экономической системы страны. Причиной этого являются: и недостаточная действенность инструментария модернизации, и дефицит теоретических разработок алгоритма преобразований, и усложнение задач, возникающих в процессе модернизации налоговых отношений.

В современной экономической литературе понятие «модернизация» используется разными авторами в зависимости от объекта и предмета своего исследования.

Под модернизацией понимается, как правило, организационно-управленческое мероприятие, комплекс последовательных плановых преобразований существующих приемов и способов действий, механизмов координации. Модернизационные изменения носят плановый характер, проектируются на основе анализа ресурсной обеспеченности решаемых задач, предполагают учет имеющегося опыта управления модернизируемой системой. Эти методологические аспекты модернизации должны учитываться при совершенствовании отечественных налоговых институтов.

Определенный опыт в области становления отечественных налоговых институтов уже накоплен: пройдены значительные этапы институционализации, начиная с момента зарождения налоговой системы, преодолен ряд кризисных периодов развития, сложились устойчивые механизмы выработки налоговых правил и регулирования налоговых процессов. Дальнейшее институциональное развитие должно рассматриваться с точки зрения способности института к самостоятельному изменению, а не только по указанию высшего по иерархии органа управления, что означает повышение эффективности институциональной системы, обеспечение институционального равновесия при постоянном развитии институтов [7, с. 21]. Эффекты институционального развития позволяют изменить качество социально-экономической жизни в стране. Это отмечено в Послании Президента РФ, где указывается, что ре-

зультатами налоговой деятельности являются не только ожидаемые бюджетные доходы, но и достижение нового качества экономической жизни, которое осуществляется посредством «оптимизации налогообложения в целях стимулирования и расширения предпринимательской деятельности, в первую очередь инновационной направленности» [1].

Усиление институциональных эффектов развития налоговой системы находится в центре внимания исследователей налоговой системы. В обзоре российской и зарубежной фискальной политики еще в 2004-м году была предложена примерная модель налоговой доктрины современного государства. Она оптимизирована для государства с централизованно регулируемой и социально ориентированной промышленно развитой рыночной экономикой, к которому была отнесена Российская Федерация. «Приоритетной целью налоговой политики должно быть обеспечение необходимых условий для экономического развития и инвестиций в национальную экономику» [14]. В такой формулировке цели раскрывается институциональное влияние налогов на общество. Таким образом, институциональный подход к изучению налоговой сферы нацелен на выявление новых сущностных закономерностей ее развития и предполагает выработку эффективной стратегии модернизации налоговых институтов и государственного регулирования в целом.

Этот синтез обусловлен тем, что в рамках институционального подхода развитие государства непосредственно связано с эффективностью налоговой деятельности, объединяя ведущие концептуальные подходы институционализма: понимание государства как производителя услуг и роли налогов в обеспечении этой функции. На эту непосредственную связь указывают последовате-

ли: «Государство обменивает ряд услуг, которые можно назвать «защита и правосудие», на налоги» [13, с. 349]. Перечень «государственных услуг» значительно шире, обобщая совокупность «общественных благ», которые оказываются всем членам общества, независимо от индивидуальных потребностей и обращению за данными услугами, независимо от того, платят они за них или нет, то есть общественные блага не избирательны и неисключаемы из потребления [12, с. 67].

К важнейшим общественным благам относятся правила, формулируемые и защищаемые государством: «функцией государства является производство общественных благ, важнейшими из которых выступает создание и защита формальных правил» [2, с. 162]. В составе общественных благ - защита от внешней агрессии, повышение культурного уровня граждан, обеспечение санитарно-гигиенической безопасности. «Государство как агентство по производству общественных благ» может производить их как самостоятельно (оборона, правоохранительная деятельность, установление единых общегосударственных стандартов), так и финансировать их производство частным структурам (коммунальное обслуживание, строительство транспортной инфраструктуры) [2, с. 175]. Это реализуется через специальную процедуру, «обязывающую граждан участвовать в финансировании их (общественных благ) производства не на добровольной, а на принудительной основе. Поэтому государство не только удовлетворяет специфические потребности и производит особые блага, но и обладает весьма специфическими ресурсами для их производства. Такими ресурсами являются, прежде всего, налоги» [12, с. 73].

Следовательно, институциональный подход анализа налоговой сферы позволяет рассматривать концепцию

предоставления государственных услуг и формирования системы налогового сервиса как ключевые элементы развития налоговых институтов.

Институциональная роль налогов в целях «получения предоплаты общественных услуг» обуславливает значительную работу в части определения правил и норм хозяйственной деятельности - ведения учета, порядка расчетов, оценки активов, документирования операций, выполнения различных начислений. Взимая налоги, государство «принуждает» к пользованию едиными правилами учета и совершения хозяйственных операций. Эффект «принуждения» - в функционировании масштабных формальных правил хозяйствования, позволяющих экономическим субъектам обмениваться информацией, использовать единообразные оценки хозяйственных фактов, осуществлять деятельность на основе обмена.

Налоговые институты, добиваясь соблюдения единых правил, препятствуют получению необоснованных выгод отдельными субъектами, которые стремятся уйти от уплаты налогов, используя различные способы нарушения общего порядка экономической деятельности - сокрытие хозяйственных операций, выпуск контрафактной продукции, использование криминальных элементов в процессе хозяйствования. Препятствуя этому, налоговые институты создают равные условия для хозяйственной деятельности и тем самым обеспечивают возможность проведения добросовестной конкурентной борьбы, поиска рыночного равновесия спроса и предложения на основе достоверно и объективно формирующихся данных. Таким образом, в данном контексте правомерно утверждение, что «функцией государства является производство общественных благ, важнейшими из которых выступают создание и защита формальных правил» [2, с. 162].

Доминирующей функцией налоговых институтов является установление и распространение единых налоговых правил, формирование и обеспечение правил хозяйствования, обеспечивающих модернизацию отечественной экономики. Эта функция налоговых институтов практически не разработана, требует специального исследования не только узкой области финансово-бюджетной деятельности, но и аспектов экономического управления: от стимулирования инновационных процессов до противодействия теневой экономике и предотвращения кризисов. Последние направления актуальны для отечественной экономики и связаны с развитием российских налоговых институтов.

Результаты формально-логического анализа и теоретического поиска вариантов реформирования налоговой системы подкреплены практической потребностью преодоления экономических процессов, негативно воздействующих на налоговые институты. Это относится к теневой экономике, которая рассматривается отдельными исследователями, в частности Ю.В. Латовым, как самостоятельная институциональная подсистема. Для экономических исследований это относительно новая тема. Автор отмечает, что «систематическое изучение теневых экономических отношений ведется лишь с конца 1960-х гг., менее 40 лет» [9, с. 63]. Институциональный подход к теневой экономике позволяет выделить не только ее негативные эффекты, связанные с криминальной деятельностью, но и проявления конкуренции старых формальных и новых неформальных правил хозяйственной деятельности [9]. На начальных этапах институциональные новации противоречат устоявшимся правилам, формальным и законным практикам противопоставляются новые - неформальные и еще незаконные.

Налоговые институты должны

максимально быстро реагировать на возникающие новации в жизни общества, опираясь на налоговые инструменты, для закрепления позитивных хозяйственных изменений. Отечественная налоговая практика при всей своей противоречивости развивалась именно в таком направлении - вводились меры поддержки малого бизнеса, отдельных видов деятельности, предлагались упрощенные формы учета и налогообложения. Параметры налоговых процессов учитывали условия конкретных видов хозяйствования - масштаб, сезонность, способы расчета с покупателями. Разработать и реализовать меры, направленные на плавный переход от действующих формальных правил к новым, можно на базе достаточных знаний о происходящих экономических трансформациях, понимания степени соответствия налоговых институтов уровню развития общества, их способности позитивно воздействовать на это развитие.

Акцентирование внимания на задачах развития институтов особенно важно при использовании институционального подхода в качестве базы разработки направлений модернизации отечественной экономики и налоговой сферы, в частности. Рыночные преобразования с институциональных позиций и процессы становления современных форм хозяйственной деятельности нашли отражение в научных трудах [3], [4], [6], [8], [10], [11].

Несмотря на широкий диапазон, исследования, посвященные институциональным преобразованиям, носят достаточно общий характер, не рассматривают специфики отдельных институтов.

В области налоговой модернизации институциональный инструментарий и методология начали реализовываться только в последние годы. При этом в публикациях по налоговым преобразованиям преобладают сопоставле-

ния характеристик отдельных составляющих налоговой системы – видов налогов, ставок, порядка уплаты, а также процедурно-формальные вопросы налогового администрирования: регистрация налогоплательщиков, налоговый контроль, информационный обмен. Эти элементы являются важными аспектами функционирования институтов, но не позволяют раскрыть логику развития, разработать теоретико-методологическую основу модернизации налоговых институтов.

Действие институтов реализуется через знание существующих правил, информацию об экономической ситуации, что влияет на формирование определенного экономического поведения с учетом механизма принуждения к следованию правилам. Экономические агенты выбирают определенный тип поведения - организуют бизнес, формируют коммерческие предложения, вступают в договорные отношения. Через информационное единство институты реализуют функции координации действий экономических агентов. Знание и понимание правил в неразрывной связи с практической деятельностью формируют такую характеристику как компетентность, отражающую квалификационный уровень исполнительных действий на индивидуальном уровне и в масштабах организации. С этой точки зрения с полным правом можно рассматривать компетентность налоговых институтов как экономических организаций, обладающих знаниями, навыками и способностями решать задачи определенного класса в конкретной предметной области, действующих на основе формальных и неформальных правил. Компетентность налоговых институтов, в отличие от универсальных знаний иных организаций, имеют действенный практико-ориентированный характер. Поэтому функционирование налоговых институтов сочетает укрепле-

ние нормативно-правовой базы, расширение теоретических и прикладных знаний, обеспечивая совершенствование операционно-технологической составляющей для достижения общеэкономических эффектов.

Трансформация отечественных социально-экономических институтов - это, прежде всего, вопросы качества и совершенства налоговых процессов на всех уровнях реализации. Традиционные приемы и методы разработки и реализации значимых налоговых решений не позволяют достичь нового качества роста. Изменения функционирования налоговой системы на различных уровнях – от федерального до местного, в масштабах предприятия и отдельного налогоплательщика, в основном ориентированы на решение текущих фискальных проблем. Однако предпринимаемые действия не позволили перейти на путь стратегического развития и комплексной перестройки функционирования налоговых механизмов. Попытки разработать концептуальные элементы налоговой политики на федеральном и региональных уровне не решают ключевых проблем экономического подъема страны. Для их преодоления необходимы качественные преобразования налоговых институтов, комплексная перестройка организационной системы регулирования экономикой.

На темпы модернизации отечественных налоговых институтов влияют условия макро- и мезо -экономического роста, уровень политического и управленческого развития органов государственного и регионального регулирования. Отсутствие заметных положительных эффектов в преодолении сырьевой ориентации отечественной экономики свидетельствует о недостаточности используемых приемов и методов разрешения обостряющихся противоречий, тормозящих развитие народного хозяйства. Необходимы новые подходы к

формированию налоговой политики, основывающиеся на глубоком исследовании причин, препятствующих развитию инновационных отраслей.

Эффективная деятельность налоговых институтов должна основываться на изучении современных зарождающихся взаимосвязей в российском обществе: между государством и бизнесом; между собственниками и трудовыми коллективами; между вертикально-интегрированными федеральными корпорациями и региональным предпринимательством. Отсутствие подобных исследований приводит к тому, что используемые подходы при разработке налоговой политики больше ориентированы на обеспечение доходной части бюджета за счет усиления налогового бремени отдельных отраслей и сфер экономической деятельности. Коренная перестройка возможна на основе реинжиниринга основных налоговых процессов на всех уровнях управления: макро-, мезо-, микро-, с максимальным вниманием микроуровня [5].

Анализ результатов современных налоговых преобразований, изучение исторического опыта свидетельствуют, что при отсутствии взаимодействия налоговой инспекции и налогоплательщика от проводимых мероприятий эффекта не будет. Реализация модернизации налоговых институтов затруднительна без изменения взаимодействия налоговых институтов со всеми остальными институциональными субъектами.

Представляется, что модернизация налоговых институтов, построенная на научном системном подходе, позволит решить многие проблемы.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1.О бюджетной политике в 2011-2013 годах - Бюджетное послание Президента Российской Федерации 29 июня 2010 года//
<http://www.gov.karelia.ru/gov/Leader/Wor>

[k/bud2010.html](#).

2. Аузан А.А. Институциональная экономика - новая институциональная экономическая теория. - М.: Инфра-М, 2005. - 415 с.

3. Белокрылова О.С., Вольчик В.В., Муратов А.А. Институциональные особенности распределения доходов в переходной экономике. - Ростов н/Д: Изд-во Рост. Ун-та, 2000.

4. Бим А.С., Шмелева Н.А., Марголит Г.Р. Анализ и перспективы институциональных преобразований в экономике России // Экономика и мат. методы. - 1994. - Т.30, вып.3 - С. 5 - 16.

5. Вазарханов И.С. Реформирование налоговых институтов: Теоретико-методологический аспект. Монография / РГЭУ «РИНХ», 2008. - 141 с.

6. Волконский В.А. Институциональные проблемы российских реформ / Центр обществ. наук при МГУ. - М.: Диалог-МГУ, 1998. - 98 с.

7. Дуглас Норт. Институты, институциональные изменения и функционирова-

ние экономики. - М.: Фонд экономический книги «Начала», 1997.

8. Кирдина С. Г. Институциональные матрицы и развитие России. - М.: ТЕИС, 2000. - 213 с.

9. Латов Ю.В. Функции теневой экономики как институциональной подсистемы// Вестник Ростовского государственного университета, 2006, Т. 4, №1. - С. 61-83.

10. Львов Д. С. Введение в институциональную экономику. - М.: Экономика, 2005. - 639 с.

11. Новиков Д.А. Институциональное управление организационными системами. - М.: ИПУ РАН, 2004. - 68 с.

12. Нуриев Р. М. Теория общественного выбора. - М.: ГУ ВШЭ, 2005. - 531 с.

13. Одинцова М.И. Институциональная экономика. - М.: ГУ-ВШЭ, 2008. - 397 с.

14. Паскачев А.Б., Кашин В.А. Обзор фискальной политики в Российской Федерации и за рубежом в 2004 году. - М.: Изд-во экономико-правовой литературы, 2005.

Иванова О. Б.

д.э.н., профессор кафедры
«Финансы» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: kafedra finance@mail.ru

Казарян Т.Р.

аспирант кафедры «Финансы» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: kafedra finance@mail.ru

**ТЕОРЕТИКО-
МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ
К СОДЕРЖАНИЮ НАЛОГОВОГО
КОНТРОЛЯ В РЫНОЧНОЙ
ЭКОНОМИКЕ**

В статье представлены теоретические обобщения, раскрывающие содержание государственного финансового контроля и его возрастающую роль в условиях восстановительной экономики.

Ключевые слова: государственный финансовый контроль, налоговый контроль, государственный налоговый контроль, функциональный и институциональный подходы, специфические черты.

Важнейшей функцией государства и его институциональных структур является государственный финансовый контроль, в системе которого значительная роль отводится налоговому контролю, поскольку налоги рассматриваются как основной фискальный и регулирующий инструмент современной рыночной экономики. Если с теоре-

тических позиций такое положение является совершенно обоснованным, то с законодательных (правовых) – нет. В Бюджетном кодексе Российской Федерации, главе 26 «Основы государственного и муниципального контроля» вообще не упоминается о налоговом контроле, органах, его осуществляющих [1].

Становление и развитие отечественного налогового контроля в последнее десятилетие XX в. – первом десятилетии XXI в. происходили в сложных условиях, которые были вызваны нестабильностью налогового законодательства, проблемами в организации работы налоговых администраций, негативным отношением налогоплательщиков к налоговой системе в целом, что наложило определенный отпечаток на его организацию и эффективность. Однако это позволило сделать серьезные выводы относительно роли налогового контроля, его влияния на социально-экономическое развитие государства, определить дальнейшие пути совершенствования. Мировой финансовый кризис 2008-2009 гг., последствиями которого стали: снижение темпов производства, уменьшение внутреннего спроса, рост безработицы, прекращение деятельности субъектов малого предпринимательства, подтвердил возрастающую роль налогового контроля в условиях неустойчивой ситуации. Государство вынуждено отвлекать ограниченные финансовые ресурсы на смягчение налоговых последствий кризиса и обеспечение восстановительного роста. В таблице 1 представлена динамика доходов, администрируемых ФНС России за 2008-2010 гг., свидетельствующая не только о результатах деятельности налоговых органов, но и о восстановительном росте российской экономики

Таблица 1. Динамика поступлений в консолидированный бюджет РФ, администрируемых ФНС России, в 2008-2010 гг., млрд. руб.*

Показатели	2008г.	2009г.	2010г.	2010г. к 2008г., %	2010г. к 2009г., %
Поступило, всего в т.ч.	7948,9	6288,3	7695,8	96,8	122,4
в федеральный бюджет	3571,9	2502,6	3207,2	89,8	128,2
в консолидированные бюджеты субъектов РФ	4377,0	3785,7	4488,6	102,5	118,6

*составлено автором по данным ФНС России:www.nalog.ru

Приведенные данные показывают, что в 2010-м г. налоговые органы страны не достигли объемов администрируемых платежей, поступивших в консолидированный бюджет РФ в 2008-м г., однако прирост доходов по сравнению с 2009-м г. составил более 22%.

Следует констатировать, что на сегодняшний день в научной и учебной литературе по теории налогообложения и налоговой системы представлены различные определения налогового контроля. Так, в учебнике «Налоги и налогообложение» под ред. М.В. Романовского и О.В. Бrubлевской подчеркивается: «Государственный налоговый контроль – это система мероприятий по проверке законности, целесообразности и эффективности действий по формированию денежных фондов государства на всех уровнях управления и власти в части налоговых доходов, выявлению резервов увеличения налоговых поступлений в бюджет и улучшению налоговой дисциплины»[2, с.98]. Государственный налоговый контроль - система мероприятий, указывающая на его принципы – законности, целесообразности и эффективности и задачи – выявление резервов увеличения налоговых поступлений и улучшение налоговой дисциплины.

В учебном пособии «Налоговое администрирование» под ред. Л.И. Гончаренко налоговый контроль определяется как «...деятельность государственных органов по обеспечению полноты и своевременности выполнения налого-

вых обязательств налогоплательщиками и налоговыми агентами путем осуществления законодательно регламентируемого комплекса мероприятий [3, с.235]. В данном определении сущностная характеристика налогового контроля связана с деятельностью государственных органов, их функциями и правовой базой.

В настоящее время официальное определение налогового контроля дано в ст. 82 Налогового кодекса РФ: «Налоговым контролем признается деятельность уполномоченных органов по контролю за соблюдением налогоплательщиками, налоговыми агентами и плательщиками сборов законодательства о налогах и сборах в порядке, установленном Налоговым кодексом РФ» [4]. Из определения видно, что законодатель в качестве субъекта осуществления налогового контроля назвал не налоговые органы, а использовал более широкую формулировку, указав на «уполномоченные органы» и объекты контроля – налогоплательщиков, налоговых агентов и плательщиков сборов.

Следует различать определения «налоговый контроль» и «государственный налоговый контроль». На рис. 1 (см. ниже) представлена классификация налогового контроля по субъектам.

Следовательно, понятие налогового контроля шире понятия государственный налоговый контроль. Налоговый контроль – это особая разновидность контроля, выделяемая по признаку отраслевой принадлежности, грани-

цы его применения определяются границами налоговой сферы, его цели и

задачи имеют четко выраженный налоговый характер.

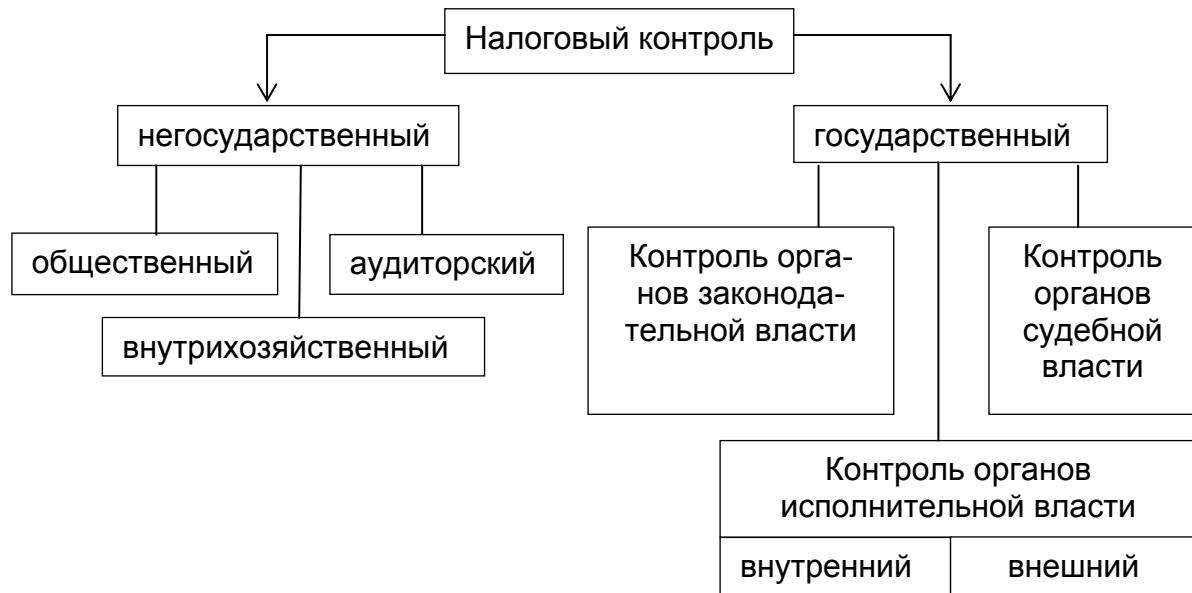


Рис. 1. Классификация налогового контроля по субъектам

Негосударственный налоговый контроль осуществляют специализированные аудиторские фирмы, структурные подразделения организаций, общественные объединения граждан, политические партии, СМИ, профсоюзные организации, отдельные граждане (обращение с законодательной инициативой по вопросам налогообложения в законодательные (представительные) органы власти и органы местного самоуправления, обращения в Конституционный суд Российской Федерации с жалобами на несоответствие законов о налогах и сборах Конституции Российской Федерации). Государственный налоговый контроль осуществляют органы законодательной власти, органы исполнительной власти, органы судебной власти.

Налоговый контроль рассматривается с двух сторон:

- как инструмент управления налогообложением, налоговыми отношениями;
- как особая деятельность по исполнению налогового законодательства.

Указанные стороны находятся во взаимосвязи и взаимодействии, что позволяет рассматривать налоговый контроль в виде непрерывно развивающейся и совершенствующейся системы. Налоговый контроль как инструмент управления налогообложением можно охарактеризовать как систему мониторинга и проверки функционирующего управляемого объекта с целью оценки принятых решений, выявления степени их реализации, наличия отклонений и неблагоприятных ситуаций, о которых целесообразно своевременно проинформировать компетентные структуры, способные принять меры по улучшению положения дел. Подконтрольный объект должен быть информационно прозрачным. Можно согласиться с мнением Л.В. Поповой, И.А. Дрожжиной, И.А. Масловой, М.М. Коростелкина, что информационная прозрачность подконтрольного объекта и информация о его состоянии не являются тождественными понятиями (рис.2).

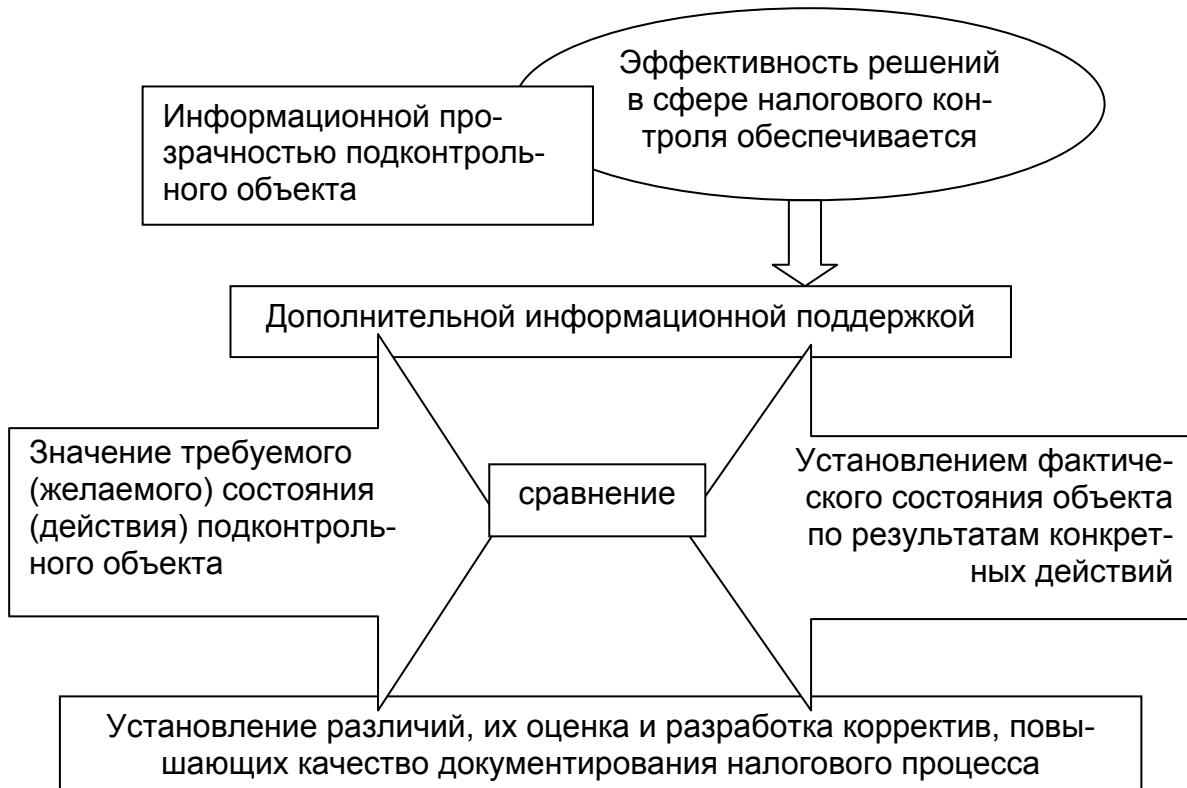


Рис. 2. Алгоритм получения информации о степени подконтрольности объекта [5, с.273].

В научной и учебной литературе, посвящённой налоговому контролю, высказываются самые различные мнения относительно его функций, что еще раз подчеркивает важность налогового контроля и недостаточность разработки методологии рассматриваемого понятия. Налоговый контроль выполняет не только фискальную функцию, связанную с поступлением в бюджеты бюджетной системы Российской Федерации налоговых доходов на основе соблюдения налогового законодательства, предотвращения уклонения от уплаты обязательных платежей (превентивная функция). Он осуществляет также регулирующую функцию, содействуя развитию экономической и социальной активности налогоплательщиков, плательщиков сборов и налоговых агентов. Оперативно-защитная функция означает, что посредством налогового контро-

ля государство защищает фискальные интересы в части формирования доходов бюджета, а также финансовые интересы субъектов хозяйствования и населения через систему законодательных, организационных, административных и правоохранительных мер.

Правильно организованный налоговый контроль требует широких полномочий субъектов налогового контроля в части доступной информации с гарантированием налоговой тайны, а также уважения к объектам контроля, строгого соблюдения всех норм и процедур законодательства, недопустимости причинения им неправомерного вреда.

Как было отмечено ранее, государственный налоговый контроль охватывает более узкую сферу отношений по сравнению с налоговым контролем в целом и имеет свою специфику.

Государственный налоговый контроль призван обеспечить баланс интересов государства и общества, направлен на проверку выполнения налоговых обязательств юридических и физических лиц при формировании бюджетного фонда. Его стратегическая цель заключается в создании совершенной современной налоговой системы и достижении такого уровня налоговой культуры, при которых сводятся к минимуму нарушения налогового законодательства. Направлениями достижения поставленной цели являются следующие:

- обеспечение правильности исчисления, своевременности и полноты внесения в бюджет налогов, сборов, пошлин и других обязательных платежей;
- предупреждение нарушений налогового законодательства;
- обеспечение неотвратимости наказания нарушителей налогового законодательства;
- возмещение ущерба, причинённого государству в результате налогового законодательства.

Чтобы раскрыть содержание государственного налогового контроля, необходимо определить его субъекты, объекты, предметы, специфические черты.

Субъекты государственного налогового контроля - это органы законодательной (представительной) власти, органы исполнительной власти, судебные органы, имеющие в соответствии законодательством контрольные полномочия. В соответствии с частью 1 Налогового кодекса Российской Федерации в роли субъектов налогового контроля выступает ФНС России и ее территориальные органы, в некоторых случаях – ФТС России и органы внутренних дел.

Объекты государственного налогового контроля – это лица, на которые налоговым законодательством возложена обязанность по уплате налогов и

сборов: налогоплательщики, плательщики сборов и налоговые агенты. Взаимодействие между собой субъектов и объектов налогового контроля носит характер прямой и обратной связи. Прямая связь обеспечивает результаты контрольного воздействия, используемые для выработки управленческих решений. Обратная связь подводит итоги проведения налогового контроля, сигнализирует о степени его воздействия на объект.

Предметом государственного налогового контроля выступают налоговые отношения, возникающие у государства с физическими и юридическими лицами по поводу перечисления в бюджет обязательных платежей и привлечения виновных к ответственности в соответствии с законодательством о налогах и сборах. Вследствие вышеизложенного неправомерно относить к объектам налогового контроля действия (бездействие) налогоплательщиков, налоговых агентов и иных лиц по уплате налогов и сборов и исполнению иных обязанностей, предусмотренных налоговым законодательством, которые оцениваются с точки зрения их законности, целесообразности и достоверности.

Государственный налоговый контроль – это составная часть финансового контроля, имеет одновременно черты последнего и собственные специфические, такие, как:

- регламентированность, осуществление налогового контроля только в достоверных законодательством формах;
- обладание законодательной, организационной, финансовой независимостью субъектов контроля от объектов контроля;
- непрерывность, связанная с постоянной потребностью государства в финансовых ресурсах и необходимостью постоянного совершенствования организации налогового контроля;

- обоснованность и доказательность информации, приведенной в актах проверок;

- информированность, которая основывается на информационной прозрачности подконтрольных объектов, умении выбрать для контроля тех из них, которые вызывают наибольшее сомнение в их достоверности.

Таким образом, государственный налоговый контроль представляет собой систему экономико-правовых действий компетентных органов государственной власти, обеспечивающих соблюдение налогового законодательства субъектами налоговых отношений. На организационную структуру органов государственного налогового контроля оказывает влияние характер осуществляемых ими функций, она постоянно видоизменяется и совершенствуется, что способствует проведению более качественного учета налогоплательщиков, своевременному выявлению фактов уклонения от регистрации в налоговых органах и уплаты обязательных платежей, приобретению налогоплательщиками правовой культуры, снижению налоговых издержек.

Таким образом, контрольная деятельность в нашей стране многогранна, характеризуется отсутствием единых подходов к ее целевым установкам, содержанию и организации как в теории, так и на практике. Отсутствие единой концепции, единого законодательства о

государственном финансовом контроле, препятствует эффективной реализации налогового контроля на стадии формирования финансовых ресурсов у субъектов власти. Исходя из обозначенных проблем, одним из первоочередных мероприятий в области совершенствования налогового контроля считается закрепление в федеральном законодательстве общих теоретико-методологических основ системы государственного финансового контроля и его модуля – налогового контроля.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Федеральный закон «Бюджетный кодекс РФ» от 31.07.1998г. с изменениями и дополнениями: СПС «Консультант-Плюс»: www.consultant.ru
- 2.Налоги и налогообложение: учебник/Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской, 6-е изд. доп. и перераб.- Спб.:Питер.2007.
- 3.Налоговое администрирование: учебное пособие /Под ред. Л.И. Гончаренко.- М.: Кнорус, 2009.
- 4.Федеральный закон «Налоговый кодекс РФ», часть 1 от 31.07.1998г. с изменениями и дополнениями: СПС «Консультант-Плюс»: www.consultant.ru
- 5.Попова Л.В., Дрожжина И.А., Маслова И.А., Коростелкин М.М. Теория и история налогообложения: учебник.- М.: Дело и Сервис, 2011.

Кобылянский А. К.
аспирант кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: Ret1cent@yandex.ru

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНСТИТУТА НАЛОГОВОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ

Усложнение современного налогового законодательства требует расширения сферы консультационной поддержки, необходимой для исполнения экономическими агентами налоговой обязанности. В статье проанализированы теоретические

аспекты институционализации налогового консультирования, обеспечивающего достижение эффективного функционирования налоговой системы.

Ключевые слова: налоги, налоговая система, налоговое консультирование

Согласование интересов бюджетной системы и экономических агентов в процессе исчисления и уплаты налогов создает основу для повышения эффективности деятельности хозяйствующих субъектов, свободной реализации экономических инициатив, обеспечивающих рост общественного благосостояния. Однако достижение подобных качественных результатов в условиях напряженного исполнения бюджетов всех уровней сдерживается конфликтом фискальной функции налогов с регули-

рующими компонентами налоговой политики. Объективное стремление налогоплательщика к уменьшению налоговых издержек посредством выбора оптимального с позиции налогообложения вида предпринимательской деятельности, использования установленных законом льгот и освобождений ограничивается усилением фискальной активности налогового администрирования. Кроме того, современные тенденции налогообложения характеризуются усложнением технических правил расчета сумм налогов и процедур взаимодействия с налоговыми органами, противоречиями в толковании положений законодательства, неопределенностью перспектив установления уровня налоговой нагрузки.

Устранение административных барьеров и создание максимально комфортных условий для исполнения налогоплательщиком своих обязанностей определены Правительством РФ в качестве приоритетной задачи налоговой политики на период до 2014-го года [1]. Достижение поставленных целевых ориентиров требует активизации теоретических исследований проблемы исполнения налоговой обязанности с целью упрощения взаимодействия между налогоплательщиками и налоговыми органами, повышения прозрачности и результативности налоговых отношений, основанных на безусловном следовании закону.

Важная роль в предупреждении нарушений налогового законодательства, снижении риска невосполнимых финансовых потерь, сокращении трансакционных издержек участников налоговых отношений принадлежит налогово-му консультированию, способствующему устранению возможностей административных деформаций в применении законодательно установленных правил налогообложения, обеспечению прав законопослушных налогоплательщиков

на информирование и помочь в исполнении налоговой обязанности [2, С. 156].

Вместе с тем существенное содержание налогового консультирования, его функциональные возможности и организационные принципы изучены недостаточно. Большинством исследователей налоговое консультирование рассматривается как разновидность услуги, оказываемой в рамках профессиональной деятельности независимых специалистов, обладающих знаниями в сфере налогообложения. В частности, налоговое консультирование представляется как направление экономико-правового консалтинга [3, С. 23; 4, С.31], как вид профессиональной деятельности по оказанию на платной основе услуг налогоплательщикам, содействующих оптимальному исполнению обязанностей, предусмотренных налоговым законодательством [5, С. 12], как деятельность по передаче клиентам знаний о системе налогообложения и происходящих в ней изменениях [6, С. 9].

Указанная концепция нашла отражение в проекте Федерального закона «О налоговом консультировании», в котором налоговое консультирование определено как вид профессиональной деятельности по оказанию заказчику (консультируемому лицу) на платной основе услуг, содействующих должностному исполнению налогоплательщиками, плательщиками сборов, налоговыми агентами и иными лицами обязанностей, предусмотренных законодательством о налогах и сборах [7]. Однако сведение сущности налогового консультирования исключительно к форме услуги, оказываемой специалистами на договорной основе, сокращает функциональные возможности процесса консультирования и его экономическое содержание, которое может быть представлено как обеспечение рационального выбора стратегии поведения налого-

плательщика.

Экономический анализ отношений, возникающих при принятии решения об исполнении налоговой обязанности, порядке и условиях расчета налога, применении налоговых льгот и методов оптимизации, времени совершения платежа, позволяет сделать вывод о том, что налогоплательщик действует исходя из необходимости соблюдения баланса выгод и издержек. В этой связи решение об уклонении от уплаты налога или минимизации обязательств принимается в случае, если ожидаемые выгоды превышают потенциальные издержки. Напротив, действуя реалистично, налогоплательщик может пойти на превышение допустимого законом уровня налоговых обязательств добровольно, исключая для себя риски неоднозначного толкования законодательства, которые содержат негативный потенциал налоговых конфликтов.

Необходимость рационализации выбора определяется не только оценкой уровня налоговой нагрузки, но и степенью индивидуальной финансовой ответственности налогоплательщика, а также иных обязанных лиц (налоговых агентов, банков, платежных агентов, налоговых информаторов), которая установлена налоговым законодательством в виде финансовых санкций (денежных взысканий), а также мерами административной и уголовной ответственности. На результативность принятого решения могут оказать воздействие следующие факторы:

1. Ограниченная рациональность индивидов. Это обстоятельство предполагает риск просчета вследствие ограниченных знаний о методике формирования налогового обязательства и неполноты исходной информации, что вынуждает налогоплательщика руководствоваться определенным набором налоговых схем, сведения о которых могут быть получены как самостоятель-

но, так и от других лиц, в том числе – от финансовых и налоговых органов и независимых специалистов по налогообложению. Не обладая всей полнотой знаний налогового законодательства, налогоплательщик может совершить налоговое правонарушение, в том числе – непредумышленно.

2. Неразвитость институциональной среды, включающей совокупность законодательных и нормативно-правовых актов, а также судебных решений по налоговым спорам, которая призвана обеспечить выбор из допустимых альтернативных вариантов принятого решения, а также экономить ресурсы, затрачиваемые на поиск приемлемого варианта.

3. Вероятность оппортунизма со стороны налоговых органов, экономическая предопределенность которого связана с превышением ожидаемых фискальных выгод над необходимостью соблюдения прав налогоплательщика на применение льготных условий, предусмотренных законом.

4. Стремление к минимизации трансакционных издержек, связанных с исполнением налоговой обязанности, взаимодействием с налоговыми администраторами в процессе осуществления контрольных мероприятий, уплатой пеней и штрафных санкций, применением обеспечительных мер по принуждению к уплате (приостановление операций по счетам, арест имущества, запрет на совершение операций с имуществом, взыскание задолженности за счет имущества).

Совокупное воздействие указанных факторов, а также изменчивость налогового законодательства, его внутренние противоречия, недостаточная определенность и ограниченная рациональность установленных правил сдерживают принятие налогоплательщиком решений по налогообложению и активизируют поиск таких мер поддержки,

которые позволили бы обеспечить уверенность в правильности выбора. В подобной ситуации существенное содействие налогоплательщику обеспечивают услуги налогового консультирования.

Поведенческие и организационные предпосылки принятия налогоплательщиком экономических решений, влияющих на уровень налогов, при наличии системного принуждения со стороны государства к исполнению налоговой обязанности, обеспечивают теоретические основы для изучения феномена налогового консультирования с позиции неоинституционализма. В рамках неоинституционального подхода институт налогового консультирования может быть представлен:

- как совокупность правил, призванных упорядочить конкретные взаимоотношения и повысить их предсказуемость за счет четкого определения функциональных ролей, возможностей и ограничений действий в сфере налогообложения, условий взаимодействия участников отношений;

- как способ согласования на контрактной основе интересов участников налоговых отношений, обеспечиваемого достижением равновесия в процессе формирования и исполнения налоговых обязательств.

Необходимо отметить, что обе рассматриваемые концепции нашли отражение в современных исследованиях экономического содержания института налогового консультирования. Так, Т.Н. Гущина рассматривает налоговое консультирование как встроенный рыночный механизм, задачами которого является создание равных условий хозяйствования, формирование эффективной модели бизнеса, снижение налоговых рисков с учетом специфики деятельности хозяйствующего субъекта в конкурентной среде [8, С.90-95]. Д.А. Артеменко обосновывает необходимость институционализации налогового кон-

сультирования заинтересованностью сторон налоговых отношений в стабильном развитии, которая позволяет формировать доверительные отношения между экономическими агентами и властными структурами на основе конституционного принципа взаимной ответственности, обеспечивающего возможность согласования публичных и частных интересов, а также разрешения конфликта интересов в правовом поле [9, С.255-261].

С учетом приведенных подходов институт налогового консультирования может быть определен как система поддержки принятия решений налогообязанными лицами (налогоплательщиками, плательщиками сборов, налоговыми агентами, банками), основанная на использовании профессиональных суждений и тенденций правоприменительной практики относительно применения нормативно закрепленных правил исполнения налоговой обязанности и принуждения к ее исполнению.

Представляется, что институт налогового консультирования имеет многоуровневое строение, включает в себя несколько составных элементов, сформировавшихся в процессе интенсивного развития культуры налоговых отношений и имеющих тенденцию к расширению [4, С.32], в том числе:

1. Профессиональная деятельность независимых специалистов, включающая в себя деятельность налоговых консультантов, аудиторов, юристов, адвокатов, медиаторов, арбитражных управляющих, финансовых посредников (банков и иных финансовых институтов – инвестиционных, управляющих страховых компаний, пенсионных фондов). В рамках указанного блока специализированные функции налогового консультирования присущи налоговым консультантам, иные специалисты осуществляют консультирование по налоговым вопросам как услуги, сопутствую-

щие основной деятельности

2. Реализация публичных функций государственными органами по разъяснению положений налогового законодательства (Министерством финансов, Федеральной налоговой службой, Федеральной таможенной службой (в части таможенных платежей), Министерством здравоохранения и социального развития (в части страховых взносов), иными администраторами налоговых доходов, а также другими структурами, имеющими соответствующие полномочия в соответствии с законом, например, Федеральной службой по финансовым рынкам (в части определения рыночной стоимости ценных бумаг для целей налогообложения), Федеральной службой государственной регистрации, кадастра и картографии (в части определения кадастровой стоимости земельных участков)). Реализация этой функции предполагает разъяснительную работу, ответы на запросы налогоплательщиков по конкретным ситуациям, осуществление налогового аудита при досудебном урегулировании налоговых споров.

3. Деятельность специалистов и специализированных подразделений в корпорациях и консолидированных группах налогоплательщиков, осуществляющих консультирование дочерних организаций, территориально обособленных подразделений и кластерных бизнес-единиц в процессе осуществления внутреннего контроля, учета информации для целей налогообложения (налогового учета), применения трансфертных цен, а также в свете противодействия обвинениям в необоснованной налоговой выгоде.

Таким образом, объективные условия развития налоговых отношений приводят к расширению состава субъектов, осуществляющих консалтинг по налоговой проблематике как на основе договорных отношений в рамках граж-

данского оборота, так и в рамках публичных услуг. Кроме того, налоговое консультирование охватывает многообразие не только субъектов, но и объектов, экономических условий осуществления консультационной деятельности и финансирования этой деятельности. Это обстоятельство требует упорядочить функционирование данной сферы, что предполагает процесс институционализации, включающий в себя моделирование институтов налогового консультирования разных типов с целью их рациональной организации и обеспечения соблюдения частных (корпоративных) и публичных интересов.

Так, институционализация независимого профессионального налогового консультирования нацелена на достижение эффективного взаимодействия налоговых органов и налогоплательщиков. Профессиональные рекомендации налогового консультанта обеспечивают четкое понимание налогоплательщиком своих обязанностей, предполагая действия в правовом поле. Хотя основная цель деятельности налогового консультанта сводится к защите интересов налогоплательщика, выступающего в качестве заказчика консультационной услуги, но при этом за счет действий, основанных на соблюдении положений законодательства, обеспечиваются и публичные интересы.

Поэтому в практике многих государств институционализированы такие функции независимых налоговых консультантов, как:

- участие в переговорах между налогоплательщиками и налоговыми органами при заключении соглашений между ними;
- медиация или представительство интересов налогоплательщика в налоговых спорах и разрешении конфликтных ситуаций;
- представительство интересов налогоплательщика во взаимодействии с

налоговыми органами в связи с представлением налоговой отчетности, иных документов, необходимых для целей налогового контроля, проведением возвратов излишне уплаченных налогов, сверок взаимных расчетов и др. процедурах;

- составление налоговой отчетности с использованием законодательно допускаемых возможностей по экономии на уплате налогов;
- разъяснение налогового законодательства и планирование налоговых последствий предполагаемых сделок.

При этом функциональные возможности независимого налогового консультирования включают в себя координацию действий, объединение навыков и эвристического потенциала отдельных субъектов консультирования посредством формирования саморегулируемых организаций, а его организационные аспекты базируются на общепринятых принципах профессионального поведения. Например, Европейской конфедерацией налоговых консультантов приняты такие принципиальные установки, как: независимость, ответственность, обеспечение внимания и добросовестности, конфиденциальность, предупреждение конфликта интересов, гласность, сотрудничество с коллегами, обоснованность гонорара, соблюдение норм профессионального поведения, поддержание профессионального уровня [10].

В качестве основных направлений институционализации налогового консультирования выделяется развитие сотрудничества между участниками налоговых правоотношений, участие налоговых консультантов в отношениях между налогоплательщиками и налоговыми органами, предварительное налоговое заключение компетентных органов, добровольное раскрытие информации, взаимодействие налоговых органов и плательщиков налогов [9, С.265-266].

Указанные форматы проявления координирующей функции налогового консультирования позволяют сделать вывод о том, что развитие этого института не может быть ограничено только независимым посредничеством и медиацией в налоговых спорах и соглашениях между налогоплательщиками и государством. Кроме того, существует серьезная проблема недобросовестности действий независимых налоговых консультантов, реализующих стратегию агрессивного налогового планирования, ведущего к сокрытию налогооблагаемых показателей или применения льготных условий налогообложения посредством трансфертных цен и вывода прибыли в офшорные юрисдикции.

В этой связи представляется перспективным направлением институционализации налогового консультирования развитие прозрачности во взаимодействии налогоплательщика непосредственно с налоговыми администраторами путем расширения последними сферы разъяснительной работы и обслуживания налогоплательщиков, нацеленных на достижение добровольного соблюдения налогоплательщиками налогового законодательства [11, С.85-87]. Консультирование по налогообложению может быть организовано как публичная услуга на разных стадиях налоговых отношений, однако наиболее востребованным представляется консультирование до принятия налогоплательщиком решения по конкретной сделке (операции) или до возникновения экономического события либо правового факта, формирующего объект налогообложения и влекущего возникновение налоговой обязанности.

Консультирование по налоговым последствиям планируемых или ожидаемых событий (фискальный рескрипт) является широко распространенным явлением в практике деятельности налоговых органов многих государств и

включает в себя как получение индивидуальных консультаций, так и толкование нормативных актов. Вместе с тем следует учитывать, что выводы, сделанные налоговым администратором, являются обязательными для государственных органов, но применяются налогоплательщиком по его желанию и могут быть обжалованы в суде.

Преимуществами публичного консультирования налогоплательщика уполномоченными органами являются гарантии снижения налоговых рисков, которые исключают дополнительные расходы в виде применения налоговых санкций, доначисления сумм налога, а также судебных издержек. Отсутствие таких гарантий в российской налоговой системе сдерживает достижение баланса интересов участников налоговых отношений. Налогоплательщики имеют право требовать письменных разъяснений, однако, согласно действующему налоговому законодательству, высказанная в письменном разъяснении официальная позиция не препятствует налоговому органу использовать для целей налогового контроля иное толкование соответствующих положений закона. При этом налогоплательщик, добросовестно последовавший первоначальному разъяснению, может быть поставлен перед необходимостью доплатить налог, будучи освобожденным при этом только от штрафов и пеней.

В соответствии с Налоговым кодексом РФ письменные разъяснения по вопросам применения налогового законодательства представляет Министерство финансов РФ, для которого данная функция выступает одновременно как полномочие и обязанность. Налоговые органы обязаны представлять письменные разъяснения по порядку исчисления и уплаты налогов по письменному запросу. Добросовестный налогоплательщик рассматривает запрос как форму обеспечения безопасных налоговых по-

следствий хозяйственных операций. Если размеры налоговых платежей не устраивают налогоплательщика, он имеет возможность отказаться от планируемых сделок, а если устраивают, следование разъяснениям позволяет избежать в дальнейшем недоимки, пеней и штрафа.

При установлении правил публичного консультирования целесообразно учесть следующие соображения:

1. Подавая запрос о получении официальной консультации, налогоплательщик должен индивидуализироваться и раскрыть содержание интересующей проблемы.

2. Консультация должна предосставляться при условии высокой вероятности наступления ожидаемого события, последствия которого являются предметом запроса, причем такая вероятность должна быть подтверждена налогоплательщиком документально. Это требование призвано ограничить запросы, не имеющие конкретной деловой цели и ведущие к экономически не обоснованной загрузке налоговых органов.

3. Разъяснения налоговых органов должны быть опубликованы, но при условии обезличенности, то есть исключения специфических признаков индивидуализации налогоплательщика, осуществляющей им деятельность и планируемых сделок.

4. Налогоплательщик, направивший запрос, получает четкий ответ, предусматривающий установление взаимной ответственности как налогоплательщика за достоверность информации, представленной в запросе, так и налогового органа за применимость иного толкования рассмотренной ситуации в будущем.

5. Для консультирования не должны приниматься запросы, если изложенные в них ситуации не порождают налоговых последствий для заявителя в

соответствии с налоговым законодательством Российской Федерации и ратифицированными ею соглашениями с другими государствами по вопросам налогообложения.

При выработке современной концепции налоговой политики следует предусмотреть дальнейшее развитие налоговых консультаций и общественных связей, реализуемых в практике налогового администрирования. Это позволит уменьшить неопределенность в толковании и применении налогового законодательства и улучшить инвестиционный климат за счет предсказуемости действий налогоплательщика. Кроме того, процесс систематического консультирования за счет обмена информацией будет способствовать и более глубокому пониманию налоговыми органами экономической составляющей деятельности налогоплательщика, что позволит использовать результаты обобщения консультационной практики в целях выявления и предупреждения налоговых правонарушений, и повысить эффективность налогового контроля, снизив его издержки для добросовестных налогоплательщиков. Публичность принимаемых налоговыми органами (иными администраторами доходов и уполномоченными лицами) решений в процессе консультирования позволит также снизить степень индивидуальности ошибки должностных лиц и сократит возможности коррупционных контактов.

Предлагаемые меры по расширению и институционализации сферы публичного налогового консультирования будут способствовать росту собираемости налогов, а также улучшению экономической ситуации за счет сглаживания основного противоречия между государством и налогоплательщиком.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2012-й год и на плановый период 2013 и 2014 годов / Официальный сайт Министерства финансов РФ (Электронный ресурс).
- Режим доступа: URL:
<http://www.mfinfin.ru>.
- 2.Казаков В.В., Поролло Е.В. Налоговая политика и ее влияние на общественное развитие // Вестник Томского государственного университета. -2009. - № 319.
3. Черник Д.Г., Кирина Л.С., Балакин В.В. Налоговое консультирование. – М.: Экономика, 2009.
- 4.Лебедева Е.И. Налоговый консультант призван обеспечить баланс частных и публичных интересов // Налоги и налогообложение. – 2008. - № 7.
- 5.Демишева Т.А. Организация и методика налогового консультирования. – М.: МЦФЭР, 2004.
- 6.Башкирова Н.Н., Сугробова Е. Б. Основы налогового консультирования. - М.: Магистр, 2010г.
- 7.Официальный сайт Палаты налоговых консультантов (Электронный ресурс). -

Режим доступа: URL:<http://www.palatank.ru/php/content.php?id=2452>

8.Гущина Т.Н. Теоретические основы налогового консультирования // Экономические и гуманитарные науки. – 2009. - № 5.

9.Артеменко Д.А. Механизм налогового администрирования: теория, методология, направления трансформации. - Ростов н/Д: Содействие-21 век, 2010.

10.Профессиональная квалификация и этические принципы налоговых консультантов Европы. Утверждены 13-го сентября 1991-го г. Генеральной ассамблеей Европейской Конфедерации налоговых консультантов (CFE) в Цюрихе, пересмотрено в соответствии с решением Совета 29 апреля 2005 г. в Брюсселе. // Сайт CFE (Электронный ресурс). - Режим доступа: URL:
<http://www.european-tax-adviser.com>.

11.Истратова М.В. Налоговые консультанты: зарубежный опыт взаимодействия с налоговыми органами и правовое регулирование деятельности // Аудит и финансовый анализ. - № 8. – 2008.

Бееврюк В.В.
аспирант РГЭУ (РИНХ)

**ПРОБЛЕМЫ
СБАЛАНСИРОВАННОСТИ
ТЕРРИТОРИАЛЬНЫХ БЮДЖЕТОВ
НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ
РЕАЛИЗАЦИИ БЮДЖЕТНОЙ
РЕФОРМЫ**

Статья посвящена проблеме сбалансированности территориальных бюджетов на современном этапе проведения бюджетной реформы. Отмечается, что сбалансированность бюджетов различных уровней является важным условием осуществления полномочий органов субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления. Вопросы повышения эффективности бюджетных расходов и укрепления доходной базы бюджетов являются актуальными для публично-правовых образований любого уровня. Одним из важнейших инструментов решения данной задачи является взвешенная и продуманная система межбюджетных отношений, которая предполагает цели создания условий для формирования местных бюджетов, позволяющих обеспечить равный доступ к получению государственных и муниципальных услуг на всей территории региона.

Переход к новой системе межбюджетных отношений на субфедеральном уровне является важнейшим фактором повышения качества управления территориальными финансами, а учет накопленного опыта в проведении ответственной бюджетно-налоговой

политики и развитии межбюджетных отношений должен оказывать существенное воздействие на решение проблем методического обеспечения реформирования межбюджетных отношений.

Сбалансированность территориальных бюджетов призвана обеспечить нормальное функционирование органов власти всех уровней, а также обеспечить макроэкономическое регулирование бюджетных пропорций и регулирование внутренней пропорциональности и сбалансированности бюджетной системы.

Ключевые слова: сбалансированность бюджетов, бюджетная реформа, межбюджетные отношения.

Важное условие стабильного функционирования территориальных бюджетов – достижение их сбалансированности на основе реальной оценки финансового положения. В современной России сбалансированность бюджетов является одним из основополагающих принципов бюджетной системы и в соответствии со ст. 33 Бюджетного кодекса РФ [1] принцип сбалансированности бюджетов состоит в количественном соответствии бюджетных расходов источникам их финансирования. Этот принцип даже при наличии дефицита бюджета позволяет достигнуть равенства (баланса) между суммарной величиной бюджетных поступлений (доходов бюджета и источников финансирования бюджета) и объемом производимых расходов.

В финансово-кредитном энциклопедическом словаре сбалансированность бюджета трактуется как один из основополагающих принципов формирования и исполнения бюджета, состоящий в количественном соответствии (равновесии) бюджетных расходов источникам их финансирования. Отсутствие бюджетного равновесия порождает несбалансированность. Сбалансиро-

ванность бюджета призвана обеспечить нормальное функционирование органов власти всех уровней [2, с. 872].

Сбалансированность бюджетной системы является результатом двух встречных процессов: макроэкономического регулирования бюджетных пропорций, прежде всего внешней пропорциональности бюджетной системы; регулирование внутренней пропорциональности и сбалансированности, то есть сбалансированности федерального бюджета, бюджетов субъектов Федерации и местных бюджетов. Принципиально новым моментом следует считать вычленение проблемы не отдельного бюджета, а всей системы региональных бюджетов [3, с. 94].

Проблема сбалансированности бюджетов различных уровней прямо или косвенно замыкается на системе межбюджетного выравнивания, которое определяется рядом факторов:

1) несбалансированностью бюджетов «по вертикали», в связи с тем что объем функций, возлагаемых на субфедеральные органы власти, как правило, превышает их возможности по финансированию необходимых расходов за счет закрепленных доходных источников. Социально-экономические и финансовые различия между регионами приводят к необходимости проведения масштабной перераспределительной политики федеральных или субфедеральных органов власти. Абсолютное совпадение налогового потенциала и объективных потребностей конкретной территории практически невозможно, что требует корректировки со стороны вышестоящих органов;

2) несбалансированностью бюджетов «по горизонтали», связанной с неравномерностью экономического развития территорий и соответственно дифференциацией их доходных (налоговых) потенциалов. Данные различия в той или иной мере объективно обусловле-

ны, так как возникают в силу независящих от самих территорий причин. На практике такое перераспределение производится с помощью расщепления налоговых доходов между уровнями бюджетной системы, а также нецелевых межбюджетных трансфертов;

3) степенью бюджетной децентрализации, которая определяет уровень диспропорций в объеме налоговых поступлений и предоставляемых бюджетных услуг, что, в свою очередь, может являться основанием для проведения выравнивающей бюджетной политики. Поиск оптимальной степени децентрализации управления общественными финансами предполагает различие децентрализации финансовых (бюджетных) ресурсов, децентрализации полномочий, формальную и неформальную децентрализацию. «Оптимальная» децентрализация управления общественными финансами подразумевает создание устойчивой заинтересованности и стимулов всех органов власти и управления в достижении конкретных измеряемых общественно значимых результатов [4, с. 3-4].

Межбюджетное регулирование является приоритетным направлением в системе управления финансовой устойчивостью регионов и муниципальных образований. Регулирование межбюджетных отношений на внутрирегиональном уровне преследует цели создания условий для формирования местных бюджетов, позволяющих обеспечить равный доступ к получению государственных и муниципальных услуг на всей территории региона.

В целом изменение системы межбюджетных отношений на внутрирегиональном уровне основано на:

- разграничении расходных полномочий органов публичной власти;
- самостоятельном определении муниципальными образованиями объемов своих расходных обязательств в рамках закрепленных за ними феде-

ральным законодательством полномочий;

- закреплении за муниципальными образованиями на постоянной основе конкретного перечня налоговых и неналоговых доходов;

- отнесении к категории собственных доходов местных бюджетов всей финансовой помощи (за исключением средств на выполнение переданных государственных полномочий);

- возможной ограниченности, в рамках собственных доходных источников, вовлечения части доходов переведенных муниципальных образований в областной бюджет на цели выравнивания бюджетной обеспеченности высокодотационных местных бюджетов («отрицательные трансферты») [5, с. 10-16].

В Ростовской области накоплен большой положительный опыт по отработке научнообоснованных и методически выверенных подходов по четкому разграничению расходных полномочий между областным и местным уровнем власти, а также по формированию эффективной системы межбюджетного регулирования. По сути, начиная уже с 2003-го г., с принятием Областного закона «О межбюджетных отношениях органов государственной власти и органов местного самоуправления Ростовской области» были установлены качественно новые формы оказания финансовой помощи муниципальным образованиям с позиции создания необходимых условий для благоприятного экономического развития, наращивания налогового потенциала и повышения бюджетной ответственности. Основным звеном реформирования межбюджетных отношений стали органы местного самоуправления, которым были предоставлены дополнительные бюджетно-налоговые полномочия.

Основными направлениями бюджетной и налоговой политики Ростовской области на среднесрочную перспективу определены стратегические цели по мобилизации собственных доходов на основе экономического роста и развития налогового потенциала, обеспечению сбалансированности бюджетных ресурсов и обязательств, повышению эффективности системы управления государственными финансами и межбюджетных отношений, концентрации финансовых ресурсов на решение приоритетных социально-экономических задач. Бюджетная стратегия на среднесрочную перспективу также ориентирована на содействие социальному и экономическому развитию Ростовской области при безусловном учете критериев эффективности и результативности бюджетных расходов, стимулировании развития налогового потенциала.

На современном этапе реализации бюджетной реформы на финансовое состояние территориальных бюджетов, в том числе консолидированного бюджета Ростовской области, будет оказывать влияние целый ряд факторов, к числу которых следует отнести:

1) изменения в разграничении расходных полномочий в связи с переводом финансового обеспечения полиции за счет средств федерального бюджета. За счет собственных средств бюджетов субъектов Российской Федерации, высвобождаемых с 2012-го года в результате сокращения расходов на обеспечение полиции, будут профинансираны расходы: на содержание ребенка в семье опекуна и в приемных семьях, а также на вознаграждение, причитающееся приемному родителю и на обеспечение мер социальной поддержки реабилитированных лиц и лиц, признанных пострадавшими от политических репрессий, в полном объеме; на реализацию передаваемых полномочий Российской Федерации на регио-

нальный уровень по выплатам единовременного пособия при всех формах устройства детей, лишенных родительского попечения, в семью и в области содействия занятости (за исключением социальных выплат безработным гражданам); на содержание передаваемых субъектам Российской Федерации федеральных учреждений среднего профессионального образования и отдельных учреждений Минздравсоцразвития России, осуществляющих дезинфекционную деятельность. В результате осуществления данных мер Ростовской области будут переданы дополнительные расходные полномочия в объеме 1,5 млрд. руб. В свою очередь, в пользу федерального бюджета будут перераспределены отдельные доходные источники на сумму 3,1 млрд. руб. в виде передачи в федеральный бюджет государственной пошлины за регистрацию транспортных средств и доходов от уплаты части акцизов на алкогольную продукцию;

2) с целью финансового обеспечения дорожной деятельности в отношении автомобильных дорог общего пользования с 2012-го года во всех субъектах Российской Федерации и, в том числе в Ростовской области, создаются дорожные фонды, что закрепляется региональным законодательством. В связи с этим субсидирование из федерального бюджета дорожного строительства субъектов Российской Федерации не предусматривается, что может привести к росту расходов на дорожное хозяйство в несколько раз и создать дополнительные риски со сбалансированностью бюджетов. Так, расходы на дорожную деятельность в Ростовской области вырастут в 2012-м году по сравнению с 2011-м годом более чем наполовину. Одновременно на областной уровень передается финансирование полномочий по организации оказания медицин-

ской помощи населению, ранее закрепленное за муниципальными образованиями.

В результате Ростовская область вошла в число тех субъектов РФ, для которых перераспределение расходных полномочий и доходных источников стало дополнительной финансовой нагрузкой [6, с. 52-53].

Политика в сфере межбюджетных отношений в предстоящем трехлетнем периоде – 2012-2014 гг. – будет направлена на обеспечение сбалансированности местных бюджетов, поддержку инвестиционных, инновационных и инфраструктурных муниципальных проектов, повышение инициативы и ответственности при осуществлении бюджетного процесса в городах, районах и поселениях Ростовской области.

Для этого предусматривается предоставление из областного бюджета межбюджетных трансфертов местным бюджетам. Их общий объем по 108 направлениям составит в 2012-м году 50 867,4 млн. рублей с приростом к первоначальным расходам на эти цели 2011-го года на 7 875,2 млн. рублей или 18,3 процента. На 2013 и 2014 годы предусмотрено 49 739,3 млн. рублей и 52 583,2 млн. рублей соответственно.

Финансовая помощь местным бюджетам является одним из приоритетных направлений расходов областного бюджета. Запланированные на 2012-й год средства на эти цели составят 51,2 процента общих расходов областного бюджета. На 2013-й год это 47,7 процента, 2014 год – 46,5 процента.

Общий объем межбюджетных трансфертов из областного бюджета местным бюджетам предусматривается на 2012-й год в объеме 50 867,4 млн. рублей, 2013-й год - 49 739,3 млн. рублей, 2014-й год – 52 583,2 млн. рублей (таблица 1).

Таблица 1. Динамика межбюджетных трансфертов в Ростовской области за период 2011-2014 гг.

Наименование форм межбюджетных трансфертов	2011 год (первоначальный план)		проект бюджета					
			2012 год		2013 год		2014 год	
	сумма, млн. руб.	уд. вес, в %	сумма, млн. руб.	уд. вес, в %	сумма, млн. руб.	уд. вес, в %	сумма, млн. руб.	уд. вес, в %
Дотации бюджетам муниципальных образований	2 727,3	6,4	2 915,1	5,8	3 072,6	6,2	3 223,4	6,1
Субвенции бюджетам муниципальных образований	29 077,2	67,6	34 200,4	67,2	35 916,3	72,2	37 855,5	72,0
Субсидии бюджетам муниципальных образований и иные межбюджетные трансферты	11 187,7	26,0	13 751,9	27,0	10 750,4	21,6	11 504,3	21,9
Итого	42 992,2	100	50 867,4	100	49 739,3	100	52 583,2	100

Анализ свидетельствует: в структуре межбюджетных трансфертов ведущее место отводится субсидиям, что отвечает требованиям устойчивого социально-экономического развития региона, поскольку субсидии позволяют снизить значительные различия между муниципальными образованиями по качеству предоставления отдельных муниципальных услуг, а также обеспечить предоставление муниципальных услуг равного объема при неравномерном распределении потребительских услуг по территории региона.

Что касается общего объема дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности муниципальных районов и городских округов, то они планируются на 2012-й год в объеме 6 207,2 млн. руб., на 2013 и 2014 годы соответственно 6 743,6 млн. руб. и 7 303,7 млн. руб.

Распределение указанных средств произведено по единой для всех муниципальных районов и городских округов методике, утвержденной Областным законом «О межбюджетных отношениях органов государственной власти и органов местного самоуправления в

Ростовской области», исходя из оценки налогового потенциала местных бюджетов и различий в стоимости предоставления бюджетных услуг.

Расчет бюджетной обеспеченности муниципальных образований осуществляется Министерством финансов Ростовской области. На первом этапе расчета бюджетной обеспеченности муниципального образования проводится расчет индекса налогового потенциала муниципального района или городского округа, который показывает, насколько уровень развития экономики территорий (определяющий возможность налоговых изъятий) выше или ниже, чем средний уровень по всем муниципальным образованиям данных типов, то есть налоговый потенциал рассчитывается по так называемой «репрезентативной» системе налогов. На втором этапе расчета бюджетной обеспеченности проводится расчет индекса бюджетных расходов.

Таким образом, нормативная оценка, с одной стороны, предполагает использование единых (формализованных) критериев расчета стоимости рас-

ходных полномочий для всех муниципальных образований, а с другой, позволяет через систему коэффициентов учесть специфические особенности муниципалитетов, изменяющие стоимость реализации полномочий по отношению к среднему уровню по области.

Муниципальный район или городской округ получает возможность увеличить доходы бюджета и за счет использования дополнительных нормативов, что предполагает сочетание выравнивающего и стимулирующих подходов путем замены полностью или частично дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности дополнительными нормативами отчислений в бюджеты муниципальных районов (городских округов) от налога на доходы физических лиц.

В результате применяемой системы межбюджетного выравнивания бюджетная обеспеченность дотационных муниципальных районов и городских округов доводится до единого

среднего уровня, который на 2012-й год составит 4 718,8 рублей на человека, что выше уровня 2011-го года на 324,4 руб., или 7,4 процента. На 2013-й год этот уровень составит 5 177,6 руб. на человека с приростом к 2012-му году на 458,8 руб., или 9,7 процента, на 2014-й год – 5 673,2 руб. на человека с приростом к 2013 году на 495,6 руб., или 9,6 процента.

Первоначальный разрыв между уровнями бюджетной обеспеченности в 2012-м году после межбюджетного выравнивания сокращается с 23,5 до 4,2 раз. Так, бюджетная обеспеченность по Советскому (сельскому) району, имеющему наименьший уровень – 836,5 руб. на человека, после межбюджетного выравнивания составляет 4 718,8 руб. Наиболее обеспеченным муниципальным образованием является г. Ростов-на-Дону, бюджетная обеспеченность которого составляет 19 657,4 руб. на человека (рис. 1).

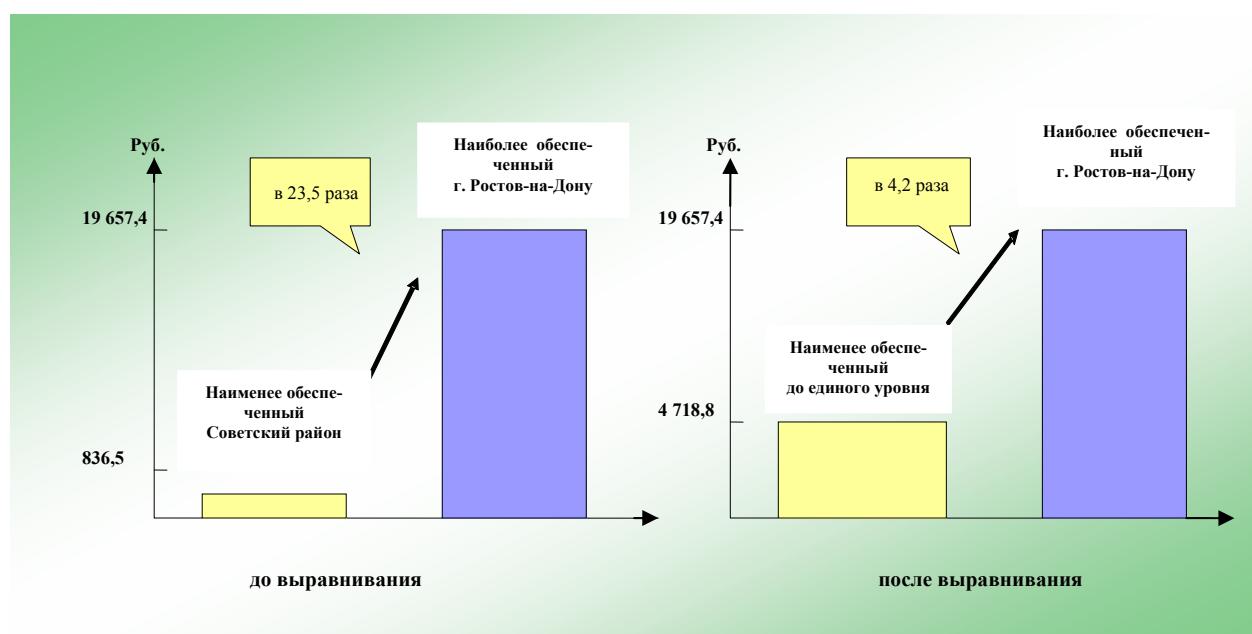


Рис. 1. Разница в бюджетной обеспеченности до и после выравнивания в 2012-м году

В 2013 и 2014 годах применяемая система выравнивания позволит сни-

зить различия дотационных муниципальных образований в бюджетной

обеспеченности с 22,7 до 4 раз и с 21,7 до 3,9 раз соответственно.

Для ликвидации дисбалансов местных бюджетов в проекте областного бюджета предусматривается сохранение механизма дополнительной финансовой помощи в виде дотаций на сбалансированность местных бюджетов. На 2012-й год их размер планируется в объеме 450,0 млн. рублей, 2013 год – 474,8 млн. рублей, 2014 год – 498,5 млн. рублей.

Общий объем субвенций местным бюджетам планируется на 2012-й год в сумме 34 200,4 млн. рублей с приростом к первоначальному плану 2011 года на 5 123,2 млн. рублей, или 17,6 процента. На 2013 и 2014 годы предусмотрено соответственно 35 916,3 млн. рублей и 37 855,5 млн. рублей.

Дополнительно к обязательным видам финансовой поддержки муниципальных образований, предоставляемых на выравнивание бюджетной обеспеченности и переданные государственные полномочия, в Ростовской области предусматривается выделение значительных средств местным бюджетам на поддержку инвестиционных и инфраструктурных муниципальных проектов, а также на решение отдельных вопросов местного значения в виде субсидий и иных межбюджетных трансфертов.

Субсидии из областного бюджета будут предоставляться для поддержки инвестиционных и инфраструктурных муниципальных проектов на условиях софинансирования из местных бюджетов. Их виды определены областными долгосрочными целевыми программами. Объемы и методика распределения устанавливаются нормативными правовыми актами Ростовской области об утверждении областных долгосрочных целевых программ.

В целях дополнительного стимулирования органов местного само-

управления по наращиванию собственной доходной базы уровни софинансирования для местных бюджетов на 2012-2014 гг. установлены областным нормативным правовым актом в одинаковом размере.

Иные межбюджетные трансферты будут предоставляться в виде целевых средств для реализации федеральных и областных долгосрочных целевых программ и мероприятий, а также стимулирования органов местного самоуправления по привлечению инвестиций и улучшению благоустройства поселений.

Опираясь на вышеизложенное, можно сделать ряд принципиальных выводов:

1. В экономической литературе вполне правомерно ставится вопрос: каков должен быть решающий критерий при определении объема межбюджетных трансфертов – возможности представляющего трансферт субъекта или потребности получателя? Не случайно подвергается критике такой критерий как «достаточность/недостаточность» или «обеспеченность средствами». В любом случае, данные критерии не должны отражать возможность субъективного подхода к предоставлению межбюджетных трансфертов. Наряду с этим немаловажное значение имеет и проблема повышения стимулирующего воздействия межбюджетных трансфертов на деятельность органов власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления с целью наращивания собственного налогового и неналогового потенциала. Практика показывает, что зачастую межбюджетные трансферты получают муниципалитеты как менее обеспеченные, но при этом не прилагающие усилий по увеличению своего налогового потенциала. И, наоборот, те муниципалитеты, которые изыскивают резервы наращивания налогового потенциала, получают

меньшие объемы межбюджетных трансфертов и оказываются в худшем положении [7, с. 21-22].

2. Несмотря на стабильное восстановление экономики и увеличение собственной доходной базы субъектов РФ и муниципальных образований, исполнение их расходных обязательств зависит от финансовой помощи из федерального бюджета, а финансовое положение в среднесрочной перспективе характеризуется рядом рисков, что предопределяет необходимость разработки инструментов для сглаживания негативных последствий. В области межбюджетных отношений необходимо продолжить работу по достижению оптимального баланса между объективно необходимым выравниванием бюджетной обеспеченности и созданием стимулов для экономического роста и увеличения налогового потенциала субъектов Российской Федерации и муниципальных образований и снижению уровня их дотационности.

3. Оценка эффективности межбюджетных отношений в ходе реализации муниципальной реформы, несомненно, должна осуществляться через призму усиления стимулирующего воздействия на работу органов местного самоуправления по оптимизации бюджетных расходов и наращиванию собственного налогового потенциала. Повышение уровня эффективности меж-

бюджетных отношений на муниципальном уровне во многом зависит от оптимального сочетания выравнивающей и стимулирующей функций.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации (в редакции, вступившей в силу с 01.01.2008). М.: ТК Велби, изд-во Пропсект, 2007.
2. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Колл. авторов; Под общ. ред. А.Г. Грязновой. М.: Финансы и статистика, 2002.
3. Ржевская Т.Г. Финансовая система и пропорциональность российского бюджета (теория и практика формирования бюджетных пропорций): монография. – М.: ЮНИТИ-ДАНА: Закон и право, 2008.
4. Силуанов А.Г. Оценка расходных потребностей субнациональных бюджетов в целях бюджетного выравнивания // Финансы. № 6. 2011.
5. Пронина Л.И. Финансы муниципальных образований в условиях кризиса // Финансы. № 7. 2009.
6. Федотова Л.В. Ростовская область: новый бюджет – новые подходы // Бюджет. № 11. 2011.
7. Совершенствование межбюджетных отношений: предложения и взгляды управренцев, практиков, ученых // Финансы. № 10. 2011.

Ростовский Н. С.
к. ф.-м. н., доцент. Национальный исследовательский ядерный университет «МИФИ»
Эл.почта: rosnik@list.ru

Кутилин Д. Е.
аспирант Национального исследовательского ядерного университета «МИФИ»
Эл.почта: dkutilin@gmail.com

ВЛИЯНИЕ ПЕРВИЧНЫХ ПУБЛИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ НА ФОНДОВЫЙ РЫНОК И ЭКОНОМИКУ РОССИИ

Авторами поднимается вопрос анализа влияния от проведения первичного размещения акций на фондовый рынок и национальную экономику. Так устойчивая макроэкономическая ситуация создает все предпосылки, для увеличения количества проводимых IPO, а доходность фондового рынка имеет решающее значение при принятии решения о проведении размещений. В то же время большое количество успешно проведенных размещений может сдать основным драйвером роста рынка, а привлеченные в ходе размещения денежные средства могут оказаться на укреплении курса национальной валюты и ускорении роста потребительских цен.

Ключевые слова: фондовый рынок, IPO, национальная экономика, инфляция, национальная валюта, размещение.

Развитие инфраструктуры финансовой системы и устойчивое развитие финансовых институтов, подкрепленное совершенствованием нормативной базы, предоставляют новые возможности для привлечения средств частным компаниям, в то время как способ привлечения в форме долговых инструментов накладывает на компанию ряд долгосрочных обязательств и в целом негативно влияет на финансовые показатели, инвестиционную привлекательность компании. В данной работе рассматривается альтернативный способ привлечения ресурсов с помощью первичной или повторной эмиссии акций, а именно – проведение IPO (Initial Public Offering - Первичное публичное предложение; при размещении акций за рубежом, это обычно эмиссия депозитарных расписок¹⁾)

Привлечение средств возможно с помощью выпуска облигаций и размещения акций. В отличие от выпуска облигаций, когда компании рано или поздно придется возвращать денежные средства, при размещении акций, компания получает «безвозвратный грант» на развитие. Получение компанией денежных средств оказывается не только на самом фондовом рынке, но и на рынке национальной экономики в целом.

Кроме получения финансирования на дальнейшее развитие, процедура IPO может служить и некоторым другим целям компаний:

- защите от поглощения со стороны конкурентов или просто более крупных компаний;
- расширению круга миноритарных акционеров;
- получению стратегического инвестора;
- улучшению имиджа компании;

¹депозитарная расписка – ценная бумага, удостоверяющая право собственности на определенное количество акций иностранного эмитента[1]

- имущественному планированию;
- качественно новым возможностям привлечения финансирования в будущем.

Выход компании на IPO в то же время имеет ряд недостатков:

- возможная частичная или полная потеря контроля над компанией
- потеря конфиденциальности
- ужесточение требований, предъявляемых компаний со стороны регулятора и акционеров
- затраты на проведения IPO могут оказаться существенными

IPO – это сложный комплекс организационных, юридических и финансовых процедур, в котором кроме самой компании и потенциальных инвесторов задействовано множество посредников [2]. Процесс проведения первичного размещения является непростым этапом развития компании, поскольку это затрагивает не только дополнительные ресурсы внутри компании, но и заставляет вносить изменения во множество производственно-организационных процессов и принципы бухгалтерского учета. Для проведения первичного размещения требуется также участие специалистов высокого уровня из различных сфер: юристов, инвестиционных банков, финансовых аналитиков и иных консультантов. На финальных этапах проведения размещений проводятся специальные презентации о деятельности компании, её финансового положения, результатов деятельности, рынка, продуктов и услуг, направленных на потенциальных инвесторов (road-show [3]).

Помимо стандартных методов оценки, влияющих на конечную стоимость размещения, существует масса факторов, способных оказать влияние на принятие решения об инвестировании и определении целевой цены участия. К ним относятся: общие показатели отрасли, дополнительная информация о планах и стратегии компании,

операционные показатели конкурирующих компаний.

Аналитики инвестиционных компаний и инвесторы производят оценки стоимости компании, определяя цену размещения. В случае дополнительной эмиссии акций компании и вторичного размещения их любая информация о компании может оказывать влияние на текущие котировки ее акций. И наоборот, чем более крупной является компания, тем большее влияние процесс размещения ее акций может оказать на фондовый рынок в целом. Самым важным фактором успешного IPO является адекватность определения цены и объема размещения соответствующим реальным ожиданиям инвесторов, тогда рынок, как правило, реагирует ростом котировок акций компании.

Как видно из рисунка 1 (см. ниже), объем размещения существенно коррелируют с доходностью фондового рынка. На растущем рынке, компании с большей охотой выходят на размещения так же, как и потенциальные инвесторы более склонны покупать новые финансовые инструменты.

В роли потенциальных инвесторов могут выступать как крупные институциональные инвесторы, так и ритейл-инвесторы². Крупные институциональные инвесторы обладают значительными свободными денежными средствами для инвестиций, однако совокупный объем ритейл-инвесторов обычно составляет или даже больше объема институциональных инвесторов. При принятии решения об инвестициях производится анализ рентабельности вложений как самостоятельно, так и с помощью аналитиков, специализирующихся на определенном секторе рынка, к которому относит себя компания.

² Инвесторы, которые совершают сделки за свой счет и в своих интересах[4]



Источник:РТС, PwC

Рис. 1. Влияние проведений IPO на динамику российского фондового рынка

При этом потенциальный инвестор в большинстве случаев прибегает к анализу производственной деятельности компании и расчету дисконтированной стоимости компании относительно прогнозируемых денежных потоков.

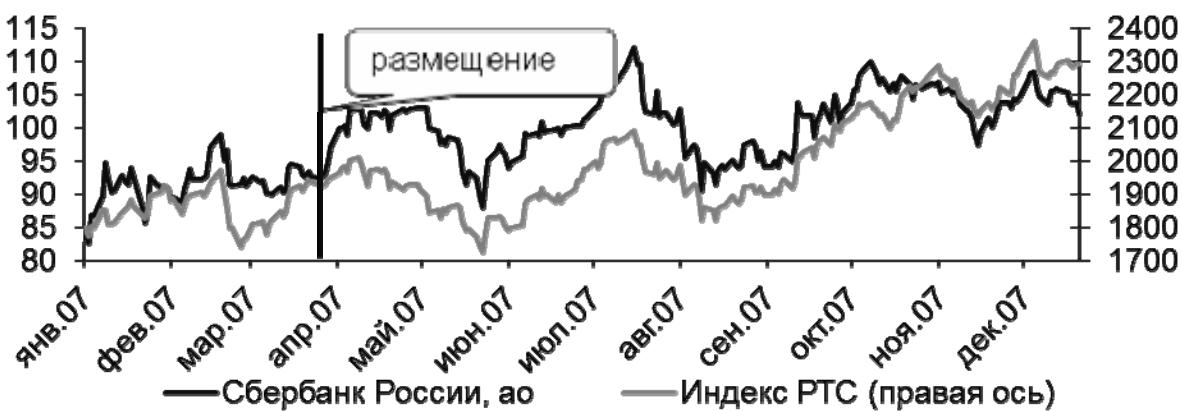
Для эмитента же простым способом оценки является проведение сравнения выгод от собственного IPO путем сравнения с IPO проведенными аналогичными компаниями отрасли (с использованием соответствующих мультипликаторов).

Косвенным влиянием размещения крупных компаний на рынок является включение акций этих компаний в расчет фондовых индексов. Поскольку на российском рынке производных инструментов наиболее популярным контрактом является фьючерс на ведущий индикатор фондового рынка – Индекс РТС, неадекватная оценка цены размещения может повлиять на изменения индекса и доходность участников, ис-

пользующих в своих торговых стратегиях инструменты срочного рынка.

Дополнительная особенность влияния размещений – развитие какого-либо определенного сектора. Ярким примером такого влияния является динамический рост секторов, связанных с интернет-технологиями в середине девяностых, а также с компаниями наноотрасли в двухтысячных на фондовом рынке США.

В России среди размещений наиболее серьезно повлиявших на весь рынок, можно считать проведение размещения обыкновенных акций ОАО Сбербанк России. Конечно, в полной мере это не было первичным размещением, но данное событие оказалось значимое влияние на весь фондовый рынок (см.рисунок 2 и рисунок 3). Кроме того, успешно проведенное размещение не только позволило компании привлечь 8.8 млрд. дол., но и дало инвесторам в краткосрочном периоде (до полугода) доходность выше рыночной.



Источник:РТС, ММВБ

Рис.2. Динамика обыкновенных акций Сбербанка России и Индекса РТС



Источник:РТС, ММВБ

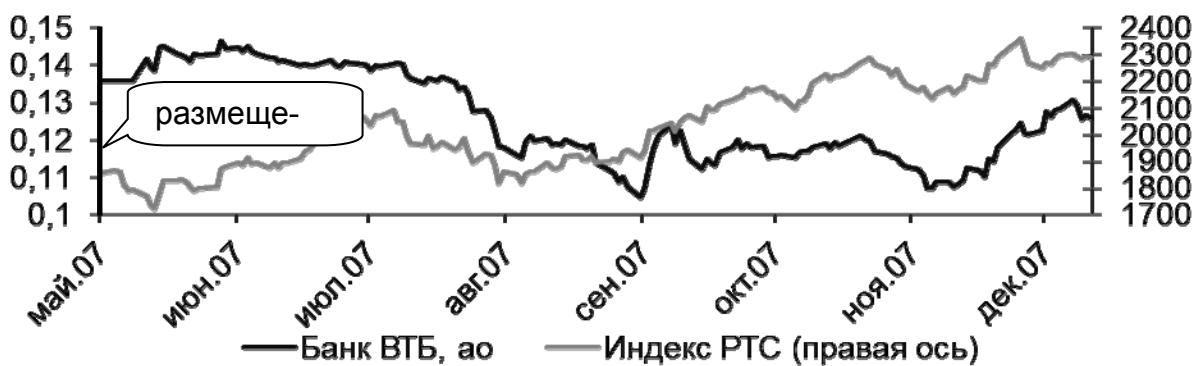
Рис.3. Доходность обыкновенных акций Сбербанка России и Индекса РТС

Однако возможны и иные ситуации, когда IPO не приносит дохода инвесторам. Неверные оценки цены размещения или заведомое завышение цены размещения могут повлиять не только на успешность проведения размещения и будущую доходность потенциальных инвесторов, но и на динамику фондового рынка. Пример проведения размещения акций с неадекватно завышенной ценой можно наблюдать на динамике курсовой стоимости обыкновенных акций ОАО Банк ВТБ, IPO которого последовала за IPO Сбербанка.

Проведение размещения с завышенной ценой и привлечение неквалифицированных инвесторов позволили ВТБ привлечь 8.0 млрд. дол., однако доходность инвесторов к концу года оказалась значительно ниже среднерыночной (см. рисунки4-5).

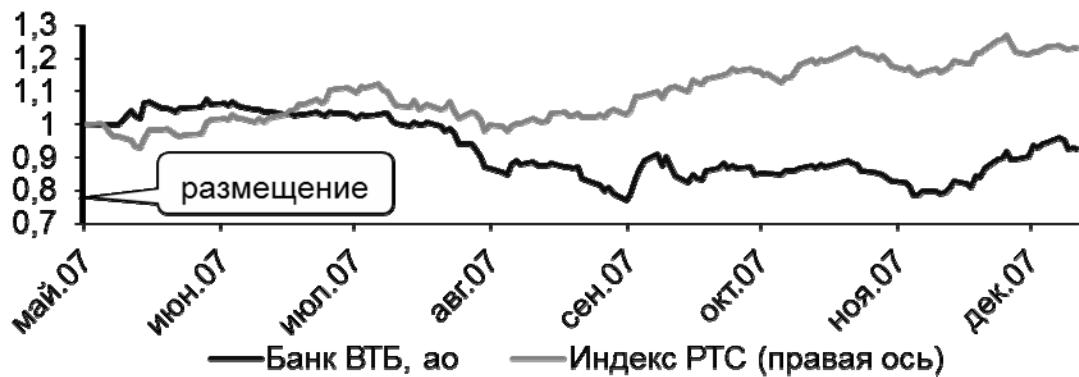
В таблице 1 приведены данные о доходности акций после размещения, относительно рыночной доходности за период с 2006-й по 2011-й г. на российском фондовом рынке³.

3 За рыночную доходность принимается изменение значения Индекса РТС



Источник:РТС, ММВБ

Рис.4. Динамика обыкновенных акций ВТБ и Индекса РТС



Источник:РТС, ММВБ

Рис.5. Доходность обыкновенных акций ВТБ и Индекса РТС

Таблица 1. Доходность размещений компаний на российском рынке

Компания	Доходность акций относительно рыночной до- ходности (в процентных пунктах)				
	1 день	1 месяц	3 меся- ца	1/2 года	1 год
ОАО "Платформа ЮТИНЕТ"	-0.5	-3.9	13.4	1.6	н.д.
ОАО "ФосАгро"	-1.0	16.9	26.8	25.0	н.д.
ОАО "ДИОД"	-1.9	3.6	-8.6	-27.8	-56.3
ОАО "ПРОТЕК"	9.1	16.9	18.3	-46.7	-84.5
ОАО "ГК "Русское море"	3.7	-9.3	-8.7	-56.8	-81.1
ОАО "РАО Энергетические системы Вос- тока"	1.2	-35.2	-30.3	-24.0	-44.3
ОАО "МРСК Центра и Приволжья"	-2.9	-20.2	3.0	-0.2	-13.4
ОАО "Синергия"	-0.7	-9.0	-12.1	-40.6	2.9

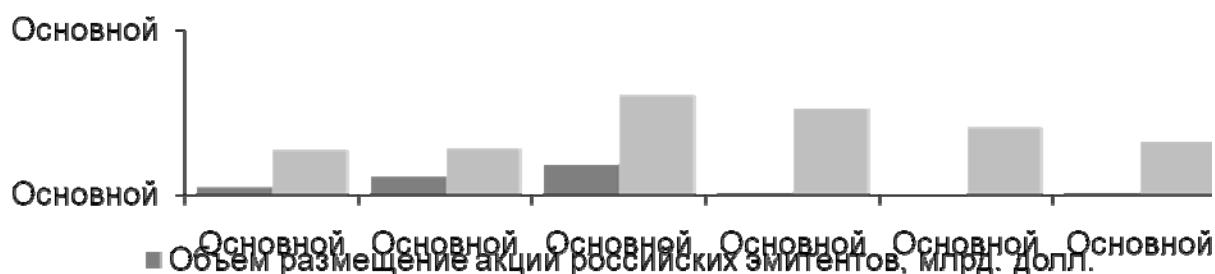
Продолжение таблицы 1

ОАО "Компания "М.видео"	-1.9	-10.2	9.0	7.8	-17.8
ОАО "РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ"	0.5	-7.6	14.7	34.8	10.2
ОАО "ДИКСИ Групп"	3.5	-5.0	1.8	-17.9	-29.7
ОАО "РТМ"	5.9	11.1	10.7	17.0	-35.1
ОАО "НУТРИНВЕСТХОЛДИНГ"	-2.4	-2.8	-3.7	-18.4	-35.6
ОАО "Фортум"	3.3	5.3	3.3	3.8	11.1
ОАО "Полиметалл"	-1.0	-1.4	-11.3	-23.7	5.7
ОАО "СИТРОНИКС"	2.0	-3.1	-7.2	-39.5	-42.4
ОАО "Распадская"	-5.7	-23.5	-19.8	-6.1	93.1
ОАО "Галс-Девелопмент"	-0.9	-11.8	-22.5	-59.7	30.9
ОАО "Магнит"	1.8	0.5	2.2	22.2	54.4
ОАО "ВЕРОФАРМ"	9.9	3.5	-7.7	-1.6	43.0

Данные, указанные в таблице 1, свидетельствуют об отсутствии единых закономерностей в доходности акций после размещения. Это объясняется тем, что доходность зависит от большого числа разнородных факторов: времени размещения, отрасли, оценок инвесторов.

Наиболее явным последствием влияния размещений на национальную экономику является увеличение притока

иностранных капитала. Иностранные инвестиции могут поступать в национальную экономику как напрямую, в случае размещения компании на внутреннем рынке, так и косвенно, в случае размещения компании за пределами РФ. В последнем случае полученные от размещения денежные средства компания может реинвестировать в активы и производственные мощности, находящиеся на территории РФ.

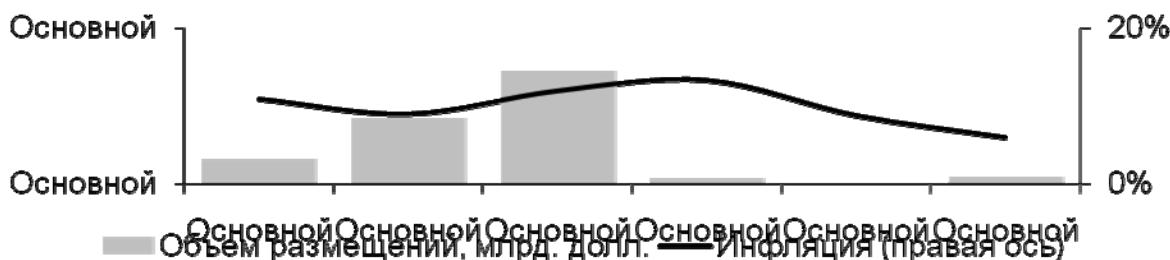


Источник: Росстат, PwC

Рис.6. Влияние проведений IPO на приток инвестиций

Однако приток иностранных инвестиций в свою очередь создает избыточную денежную ликвидность. В случае, если данные денежные средства, полученные в ходе размещения, не будут направляться на дальнейшее развитие компаний, то это может привести к

увеличению избыточной денежной массы, пагубное влияние которой на рост инфляции практически невозможно будет нивелировать за счет «стерилизации» ее в стабилизационные фонды, с одной стороны.



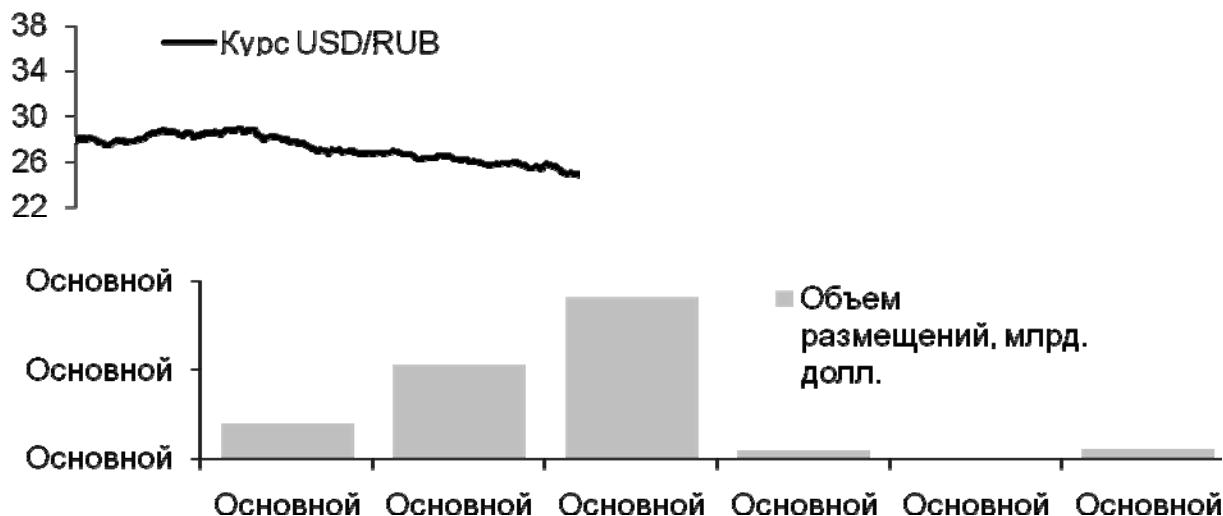
Источник: EconomyWatch, PwC

Рис.7. Влияние проведений IPO на уровень инфляции

Как показывает рисунок 7, увеличение объемов размещений подталкивает рост инфляции, однако это влияние имеет определенный лаг запаздывания во времени.

А с другой стороны, иностранные инвесторы, приобретая акции россий-

ских компаний в ходе публичного размещения, также накачивают национальную экономику дополнительной ликвидностью, что может привести к укреплению курса рубля.



Источник: ЦБ РФ, PwC

Рис.8. Влияние проведений IPO на курс валюты

Из рисунка 8 видно, что при увеличении объема размещений укрепляется курс национальной валюты и проявляется обратная зависимость: при росте курса национальной валюты объемы размещений сокращаются.

Размещение акций - бесспорный фактор, влияющий на экономику и на фондовый рынок в целом.

Для фондового рынка проведение IPO компаний имеет следующие аспекты:

- ❖ положительные:

- увеличение количества котируемых компаний;
- увеличение абсолютной величины free-float на рынке;
- возможность создания новых инструментов на размещаемые акции;
- возможность получения дополнительных доходов, выше рыночных;
- ❖ отрицательные:
 - возможности получения убытка от инвестиций в случае неадекватного определения цены размещений;
 - возможность негативного воздействия на расчет рыночных индикаторов, в случае включения акций компании в базу расчета сразу после размещения.

Для национальной экономики размещение акций компаниями может иметь воздействие в виде:

- ❖ позитивного:
 - создания положительного инвестиционного климата в долгосрочной перспективе, что может привлечь дополнительные иностранные инвестиции в будущем;
 - развития реального сектора экономики за счет притока денежных средств от размещений;
 - привлечение иностранных инвестиций в экономику.
- ❖ негативного:
 - возможности ускорения темпов инфляции в краткосрочной перспективе;

- возможности укрепления курса национальной валюты и как следствие снижения конкуренции отечественных производителей.

Несмотря на наличие ряда положительных и отрицательных факторов, проведение размещения собственных акций компаний является одним из надежных и дешевых способов привлечения капитала. Однако немногие национальные компании в настоящее время могут прибегнуть к данному методу. Существует ряд ограничений и жестких требований, которые не позволяют быстрорастущим компаниям с незначительным объемом активов привлечь интерес потенциальных инвесторов. Для устранения этих проблем на национальных биржах создаются специализированные секции для размещения компаний с малой капитализацией и инновационных компаний.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 01.07.2011) «О рынке ценных бумаг»
- 2.Группа аналитиков под руководством А.В. Демченко (генерального директора Института фондового рынка и управления)// IPO-КОНГРЕСС, апрель 2006 г.
- 3.Создание инвестиционного меморандума, проведение роад-шоу, Профинвестсервис, 2008
- 4.Investopedia, definition of retail investors

Симонян В. В.

аспирант кафедры "Биржевое дело и ценные бумаги", РЭУ им. Г. В. Плеханова

Эл.почта:

vigen.simonyan@mail.ru

К ВОПРОСУ О РАЗМЕРЕ ИЗДЕРЖЕК ИНВЕСТОРОВ НА АКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ФОНДОМ АКЦИЙ

Расходы активного управления инвестиционных фондов в России превышают аналогичные расходы в странах Европы и США в несколько раз. Расходы на управление с учетом эффективности еще выше. В статье рассматривается коррелированность некоторых российских фондов акций с индексом ММВБ, согласно соответствующей методике определяются их активно управляемые и индексные части, представляются их коэффициенты расходов с учетом эффективности.

Ключевые слова: ПИФ, активное управление, расходы, вознаграждение за управление, индексный фонд, эффективность

Проблемы на мировых и российских фондовых рынках, связанные с мировым финансовым кризисом, поставили под вопрос эффективность механизмов их деятельности.

Резкий спад в 2008-2009 гг. и установившийся впоследствии волатильный рынок раскрыли несовершенство механизмов функционирования паевых инвестиционных фондов и финансовых

рынков в целом. Последующая нестабильность поставила некоторые институты российского финансового рынка в такое положение, при котором их основной задачей стало не развитие, а выживание. Одним из этих институтов являются паевые инвестиционные фонды. Зародившаяся ещё в 1996-м г., индустрия коллективных инвестиций в РФ достаточно молодая и имеет много нерешенных методологических вопросов.

На растущем рынке такие вопросы, как: усовершенствование продаж паев, оптимизация притока и оттока денежных средств фонда, эффективность функционирования, расходы, эффективный менеджмент, качество активов, - отодвигаются на второй план. Однако игнорирование данных вопросов приводит к отрицательным последствиям, когда рынок начинает падать или входит в длительный период высокой волатильности. Нынешний спад определил ряд вопросов, подходы к которым следуют пересмотреть и в российской практике.

Учитывая то, что в настоящее время паевым инвестиционным фондам нужен большой прилив активов для роста и развития индустрии, а для отдельных инвестиционных фондов — для дальнейшего существования, вопрос расходов фондов становится актуальнее.

Актуальность вопроса расходов фондов была также подчёркнута лидерами индустрии на конференциях, посвященных управлению активами в 2011-м году. Действительно, если принять во внимание тот факт, что большинство активов управляемых паевыми фондами, в том числе и паевыми фондами акций, находятся в закрытых фондах и являются активами институциональных инвесторов, то вопрос сокращения расходов становится более чем актуальным, так как эта категория инвесторов является наиболее чувствительным к расходам. Надо отметить, что речь идет не только о скидках и надбав-

ках, но и о вознаграждении управляющего фондом, которое выплачивается из активов фонда.

С точки зрения розничных инвесторов расходы открытых инвестиционных фондов — это цена за инвестиционный менеджмент, распределение паев и другие услуги. С точки зрения управляющих активами вознаграждение является основным источником дохода. Более высокие расходы отрицательно сказываются на чистую доходность пая.

В отчете, опубликованном Ассоциацией европейских фондов и управления активами (EFAMA) в октябре 2011-го года, где анализируются расходы фондов в странах Европы, приводятся следующие средние значения расходов (коэффициенты общих расходов) активно управляемых фондов:

1. Фонды акций ~ 1.75%
2. Фонды облигаций ~ 1.17%
3. Сбалансированные фонды ~ 1.42%
4. Фонды абсолютного дохода(Absolute Return) ~ 1.59%
5. Другие фонды ~ 1.54%

Для индексных фондов расходы соответственно меньше 1%.

Согласно отчету Института инвестиционных компаний в США(ICI), средний коэффициент общих расходов инвестиционных фондов акций находится в районе 0.95%, а без учета надбавок и скидок, приведенных к готовому исчислению, — 0,84%. Расходы индексных фондов, как правило, не превышают 0,2-0,5%.

В России ситуация иная: при покупке паев инвестор платит надбавку до 1,5% суммы, при продаже паев — продает со скидкой до 3%. Согласно законодательству, сумма расходов на управление ПИФом не может превышать 10% от среднегодовой стоимости чистых активов фонда. Однако средний показатель по расходам - 2,5-4%. Если к этому добавить надбавки и скидки, приведенные к готовому исчислению, то общая

сумма, выплачиваемая управляющему, может превысить 5%. Общая сумма вычисляется следующей формулой (принимая во внимание средний период инвестиций в паи 2 лет):

$$TSC = TER + (\text{надбавка})/2 + (\text{скидка})/2 \quad (1)$$

Несмотря на то что фонды в основном не берут надбавку, а скидка, как правило, действует на определенный период(в большинстве фондов не более года), принимая во внимание тот факт, что российский инвестор, инвестирует на короткое время, что в том числе связано с волатильностью рынка, TSC для активно-управляемых российских фондов составляет до 5%.

Хотя 5% - уже значительная сумма по сравнению со средними расходами в Европе и США, однако нужно проанализировать, действительно ли российский инвестор в ПИФы акций платит 5% за активное управление или этот процент больше(учитывая эффективность управления фондом).

В случае, если результат управления фонда не превышает результатов индексного фонда, можно сказать, что инвестор платит за попытки управления, а не за управление. Следовательно, расходы нужно определять, учитывая эффективность управления.

Принимая во внимание, что в 2010-2011гг средний рост индекса ММВБ составил приблизительно 6% (23% в 2010г, и -11% для первых 10 месяцев 2011г), то при продаже паев, за вычетом скидки и уплаты налогов, чистая доходность для инвестора для 2010-2011гг. составила около 3%, если деньги были инвестированы в индексный фонд.

А какой был бы доход инвестора, если бы деньги были инвестированы в активно управляемый фонд? Для того чтобы рассчитать эту величину, нужно сначала определить, каково было бы

изменение стоимости пая в активно управляемых фондах акций.

Можно воспользоваться базой данных группы Cbonds. Картина экс-

портированных 195 фондов акций в базе данных, исходя из коррелированности с индексом ММВБ, показана на таблице 1.

Таблица 1. Распределение активно управляемых фондов акций по признаку R^2

Номер группы	Степень коррелированности фондов с индексом ММВБ	Удельный вес среди всех фондов
1	90-100%	13%
2	80-90%	35%
3	70-80%	29%
4	60-70%	9%
5	1-60%	14%

Источник: Составлено автором из базы данных Investfunds.ru

Анализируя данные, можно увидеть, что 86% активно управляемых фондов акций в РФ коррелированы с индексом ММВБ на 60-98%, в том числе 13% коррелированы на 90-100%. Фонды номинально имеют стратегию активного управления.

Данная диаграмма показывает, что в большинстве случаев доходность активно управляемых фондов изменялась с индексом. При допущении, что отрицательные отклонения от индекса были количественно соизмеримы с положительными отклонениями, можно сказать, что в среднем активно управляемые фонды имели ту же доходность, что и индексные фонды.

Возникает вопрос расчета расходов активного управления фондами с учетом эффективности управления.

Для этого нужно условно разделить фонд на две части: активно управляемую часть и пассивно управляемую (индексную) часть. Данный подход был также использован Миллером в 2007-м г. на примере американских фондов. Таким образом, для итогов расхода активного управления фондом с учетом эффективности нужно рассчитать рас-

ходы активного управления фондом на один рубль активно управляемой части.

Общий расход фонда в таком случае можно будет рассчитать как:

$$C_F = (W_I \times C_I) + (W_A \times C_A), \quad (2)$$

Где C_F -коэффициент расходов фонда, C_I - коэффициент расходов на пассивную часть, C_A - коэффициент расходов на активную часть.

Следовательно, коэффициент активного управления фонда можно вычислить как:

$$C_A = C_I + (C_F - C_I) / W_A, \quad (3)$$

Доказывается, что разделение активов фонда на активно и пассивно управляемые части возможно при помощи коэффициента детерминации. Не вдаваясь в математический аппарат, можно сказать, что:

$$w_A = \frac{\sqrt{1 - R^2}}{R + \sqrt{1 - R^2}}, \quad (4)$$

Где R^2 коэффициент детерминации фонда с индексом, в данном случае фонда с индексом ММВБ.

Исходя из уравнений (1), (2) и (3), можно сначала рассчитать активный компонент данного фонда, а потом, используя средний коэффициент расходов для индексного фонда, вычислить рас-

ходы на управление активным фондом с учетом эффективности.

На примере российских фондов условно активно управляемые и пассивно управляемые части, а также коэффициент затрат с учетом эффективности.

В таблице представлены ПИФы из вышеуказанных групп с коэффициента-

ми детерминации соответственно 0,945, 0,886, 0,799, 0,684, 0,581.

Применяя расчеты по формулам (1), (2) и (3), можно получить удельный вес активно управляемой части(W_a) и расходы на его управление(C_a). В расчетах необходимо учитывать, что расходы индексного фонда составляют 1% от управления.

Таблица 2. Группа, тип и стратегия выбранных фондов.

Номер группы	Наименование фонда	Тип	Стратегия	R^2
1	Тройка Диалог—Добриня Никитич	Открытый	Активный	0.945
2	Русь Капитал—Акций	Открытый	Активный	0.886
3	Универ—Фонд акций	Открытый	Активный	0.799
4	Газпромбанк—Акций второго эшелона	Интервальный	Активный	0.684
5	Регионфинансресурс—фонд акций	Интервальный	Активный	0.581

Источник: Составлено автором, на основе данных из базы Investfunds.ru

Таблица 3. Разделение некоторых российских фондов на части, и расходы на активно управляемую часть.

Наименование фонда	C_f	W_a	C_a	R_2
Тройка Диалог—Добриня Никитич	0.040	0.194	0.163	0.945
Русь Капитал—Акций	0.030	0.197	0.110	0.886
Универ—Фонд акций	0.028	0.207	0.097	0.799
Газпромбанк—Акций второго эшелона	0.033	0.210	0.120	0.684
Регионфинансресурс—фонд акций	0.025	0.212	0.081	0.581

Источник: Составлено автором на основе данных из базы Investfunds.ru

Как и следовало из высокой коррелированности доходов фондов с индексом ММВБ, расчеты имеют довольно низкий показатель условно активно управляемой части, 19,4%-21,2%, что не соответствует выбранной стратегии. Из незначительной активно управляемой части следует, что расходы на действительно активное управление гораздо больше(с учетом эффективности), чем общий коэффициент расходов на управление, и составляют 8,1-16,3%, что в

несколько раз превышает опубликованные общие коэффициенты расходов.

Таким образом, можно сказать, что российские фонды акций достаточно дорогие, а с учетом эффективности управления еще дороже. Несмотря на то что некоторые американские и европейские фонды имеют аналогичные пропорции активно и пассивно управляемых частей, коэффициенты расходов российских фондов с учетом эффективности управления намного выше американских, в силу высокого коэффициента

общих расходов и для выбранных фондов доходят до 16,3%.

Причины и факторы низкого удельного веса активной части фондов могут заключаться как в небольшом объёме и концентрированности рынка, так и в более фундаментальных явлениях, например, таких как ограниченные возможности диверсификации. Справедливо, что если выбор инструментов ограничен, стратегия управления также ограничена. Однако какими бы ни были причины, очевидно, что волатильность рынков не только представляет риск, но и предоставляет возможности активно управляемым фондам обыграть индексы. Таким образом, именно реально, но не номинально активно управляемые фонды могут привлечь розничного и институционального инвестора на фондовый рынок и способствовать развитию ПИФов акций и индустрии ПИФов в целом в РФ. В противном случае отток активов из фондов будет продолжаться, чтобы спасти капитал от инфляции и высоких расходов на управление.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Miller, R. M. "Measuring the True Cost of Active Management by Mutual Funds" // Journal of Investment Management № 5:1(First Quarter). 2007. С. 29–49.
- 2.Кошкаров А. "Купил, держи и молись" // РБК дейли. 22.10.2011, <http://www.rbcdaily.ru/2011/10/22/finance/562949981797099>
- 3.Khorana A., Servaes H., Tufano P, "Mutual Fund Fees Around the World" // The Review of Financial Studies №3, 2008. С. 1285
- 4.Аналитический отчет Европейской ассоциации фондов и управления активами(EFAMA) за октябрь 2011г. "Fund Fees in Europe: Analyzing Investment Managemet fees, Distribution Fees and operation Expenses". С. 7
- 5.Аналитический отчет Института инвестиционных компаний США(ICI) за март 2011 "Trends in the Fees and expenses of Mutual Funds 2010, ICI research perspective" С. 5

○ Будущее однозначно определяется прошлым.

Как правило, процессы, описываемые линейными моделями, имеют «постоянную» память и хорошо прогнозируются.

1.2. Нелинейное представление

При ускорении протекания экономических процессов, частой потере и поиске динамического равновесия возник вывод о невозможности линейного описания подобных процессов и о переходе к нелинейным моделям. К основным особенностям подобных моделей можно отнести:

○ Чрезвычайно высокую чувствительность к малым внешним воздействиям, что приводит систему совсем к другой траектории поведения;

○ Очень низкую возможность нахождения определяющего фактора;

○ Удаленность и отсутствие стремления к траектории равновесия;

○ Большую степень нестационарности систем и протекание в условиях неопределенности;

○ Очень большую компоненту случайных процессов.

В этих процессах, когда будущее никак не зависит от прошлого, «длина памяти» названа короткой, и считалось, что прогноз в принципе невозможен.

1.3. Представление в виде детерминированного хаоса

В 70-е годы ученые изучили третий класс процессов, названный из-за объединения черт первых двух «детерминированным хаосом». Они обладают свойствами как первых, так и вторых систем, и длина памяти, зависящая от соотношения этих компонент, была названа «длинной памятью». В подобных процессах, которые формально описываются динамическими системами, поведение может быть предсказано только на небольшой промежуток времени. Основы теории «детерминированного хаоса» заложены в работах Пуанкаре, Колмогорова, Арнольда, Ляпунова,

Перминов Г.И.

к.т.н., доцент кафедры «Бизнес-аналитика» Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

Эл. почта: gperminov@hse.ru

ЭКСПЕРИМЕНТАЛЬНОЕ ОПРЕДЕЛЕНИЕ ДЛИНЫ ПАМЯТИ В ФИНАНСОВЫХ РЯДАХ

В работе приводятся результаты экспериментальных исследований длины памяти финансовых временных рядов.

Ключевые слова: детерминированный хаос, длина памяти, финансовые временные ряды.

1. Краткие теоретические сведения

1.1. Линейные модели

Ранее считалось, что моделирование и прогноз экономических процессов могут быть с достаточной точностью осуществлены в рамках линейных (или сводимых к ним) моделей. Такой подход был правомерен в условиях плановой экономики, которая характеризовалась небольшими дисперсиями и относительной стационарностью. Основными свойствами моделей, сводимых к линейным, являются:

○ Устойчивость решения к малым отклонениям в начальных условиях;

○ Возможность нахождения определяющего (основного) фактора;

○ Стабильность структурных коэффициентов и переменных, что вызвано медленным изменением экономической среды;

Ландау, Смэйла, Мандельброта, Фейгенбаума, Лоренца и десятков других ученых. В настоящее время это направление интенсивно развивается Малинецким Г.Г., Потаповым А.Б., Анищенко В.С., Безручко Б.П., Смирновым Д.А., Кузнецовым С.П.

Выводом их этих работ, имеющим отношение к рассматриваемому вопросу, является - предсказать будущее систем этого вида возможно, и начиная с какого-то горизонта, нельзя в принципе предсказать поведение многих, даже достаточно простых, систем. Происходит это вследствие того, что «детерминированному хаосу» соответствует независимость от начальных условий. Это означает, что две траектории, близкие друг к другу в фазовом пространстве в некоторый начальный момент времени, экспоненциально расходятся за короткое в среднем время, причем от скорости их расхождения зависит интервал времени, на который может быть дан прогноз.

Для оценки предельно возможной дальности прогноза предлагается использовать выражение:

$$T_{pred} = \frac{1}{2\lambda_1} \ln \frac{\sigma_c^2 * Var}{\sigma_v^2 + \sigma_\mu^2 + \sigma_{\Delta M}^2}, \quad (1)$$

где λ_1 — старший ляпуновский показатель, который определяет флюктуации в системе, σ_c^2 — допустимая погрешность от общего размаха колебаний, Var — средний квадрат отклонения наблюдений от среднего значения, σ_v^2 — погрешности измерений, σ_μ^2 — погрешность модели [1].

$$Var = \frac{1}{N_{train}} \sum_{i=1}^{N_{train}} (\nu_i - \bar{\nu})^2 \quad (2)$$

Экспериментальных исследований «длины памяти» и, следовательно, отношения реального процесса к одному из

трех перечисленных классов, не проводилось. В связи с этим в работе поставлены задачи определения длины памяти у нескольких десятков финансовых рядов разного масштаба измерения и сопоставления их вычисляемыми по формуле (1).

Для вычисления принималось среднее значение старшего показателя Ляпунова (алгоритм Бриггса) [2] и допускаемая погрешность 0,10 (10%).

2. Экспериментальное определение «длины памяти» финансовых рядов

2.1 Условия вычисления длины памяти

1). В связи с тем что при прогнозировании нестационарных временных рядов применяется сведение к стационарности каким-либо преобразованием переменных и по виду необходимого преобразования имеются различные точки зрения [3], то «длина памяти» у каждого ряда определенного масштаба измерения определялась в трех вариантах: после устранения тренда первым приращением (рис.1), после удаления тренда и низкочастотного спектра ядром Кернела и полиномом 5 степени (рис.2-4) и после удаления тренда, низкочастотного спектра и высоких осцилляций (остаются высокочастотные колебания) (рис.5) (см. ниже).

2). Каждый ряд исследовался при 3-х масштабах измерения: 1) 10 мин, 2) 1 день, 3) 1 неделя.

3). «Длина памяти» определялась раздельно на рост и снижение.

4) В связи с тем, что значение старшего показателя Ляпунова по длине ряда менялось (табл.1), а значит, менялась и длина памяти, то вычислялось среднее значение λ_1 .

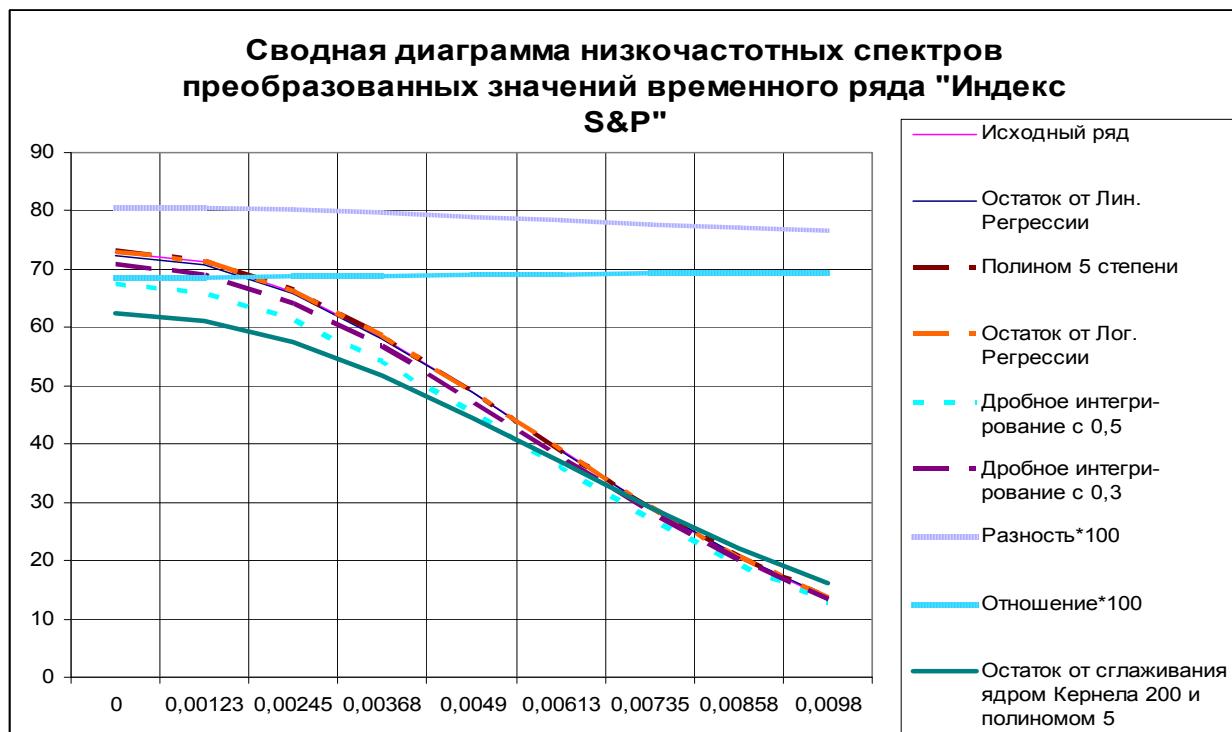


Рис.1. Сравнение спектров преобразованного ряда «Индекс S&P»

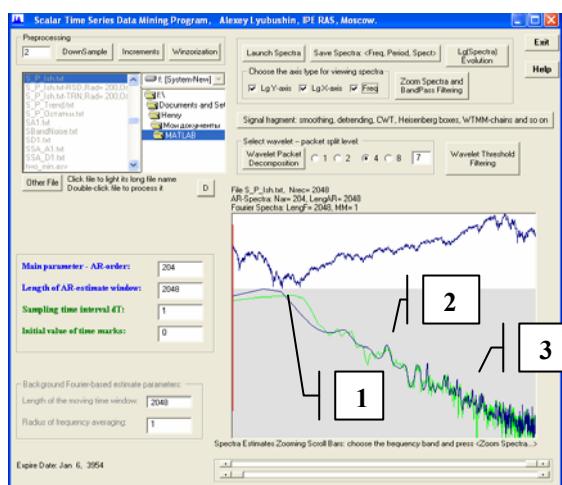


Рис.2. Спектр исходного ряда «Индекс S&P»

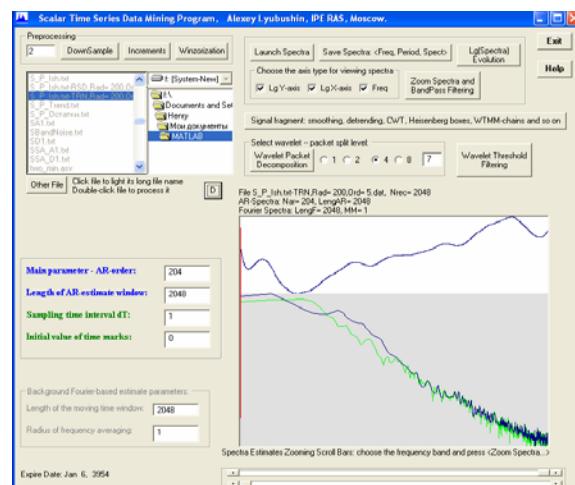


Рис.3. Выделенный тренд ряда «Индекс S&P»

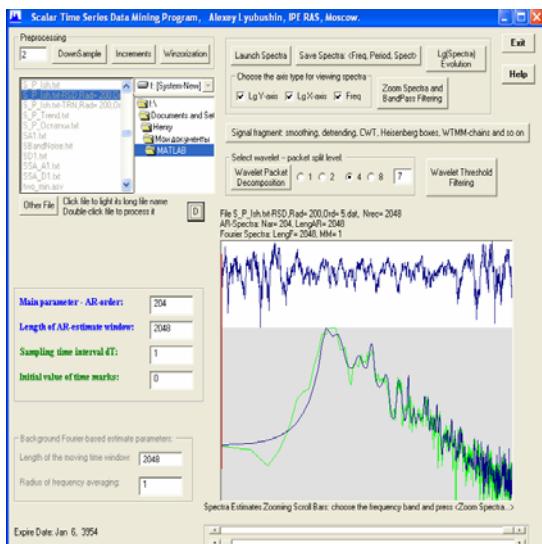


Рис.4. Выделенная «быстрая осцилляция»

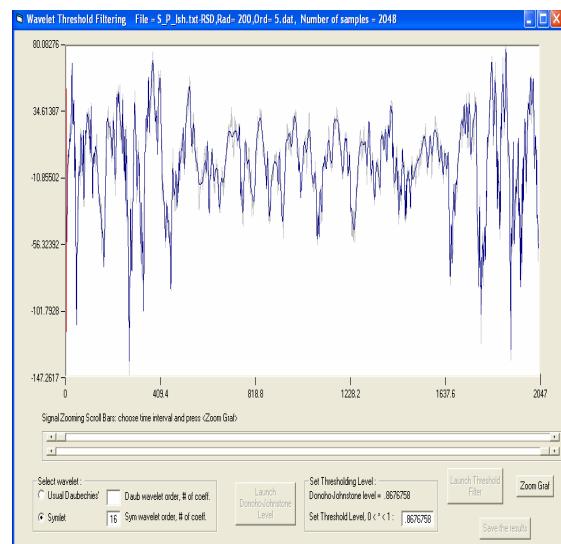


Рис.5. Выделение высокочастотных колебаний по Донохо-Джонстону

Таблица 1. Значение старшего показателя Ляпунова по длине ряда

10 мин ММВБ			1 день ММВБ			1 неделя ММВБ		
Разности	Остатки*	Шум**	Разности	Остатки*	Шум**	Разности	Остатки*	Шум**
0,430215	0,173746	0,264498	0,148118	0,127959	0,218755	0,303294	0,204407	0,117544
0,453678	0,317611	0,241862	0,13448	0,095891	0,228923	0,29903	0,162903	0,155576
0,37845	0,271958	0,240056	0,145634	0,142858	0,272992	0,219457	0,156047	0,184887
0,425482	0,18554	0,245903	0,148776	0,154372	0,28652	0,25485	0,231909	0,152665
0,277783	0,188903	0,262734	0,198391	0,181845	0,292047	0,291541	0,260486	0,222549
0,308948	0,261204	0,261686	0,24948	0,241665	0,283405	0,296948	0,208697	0,165685
0,343028	0,335533	0,269468	0,197695	0,194278	0,251891	0,271233	0,169237	0,151263
0,356453	0,247193	0,234955	0,083148	0,094698	0,304852	0,202704	0,2433	0,187892
0,412364	0,261738	0,248586	0,060098	0,085906	0,301837	0,221219	0,204074	0,110123
0,440636	0,241586	0,310142	0,071477	0,162274	0,226417	0,218574	0,138097	0,078488

* Под «Остатками» понимаются остатки после удаления тренда и низкочастотного спектра ядром Кернела и полиномом 5 степени

** Под «Шумом» понимаются высокочастотные колебания, выделенные по критерию Донохо-Джонстона (Donoho D., Johnstone I. J.)

5) Методика определения «длины памяти» заключалась в следующем:

о В исходном ряде (в виде которого выступали по вариантам а) первые разности, б) остатки после удаления тренда и низкочастотного спектра ядром Кернела и полиномом 5 степени,

в) высокочастотные колебания, выделенные по критерию Донохо-Джонстона) фиксировался рост или снижение котировок.

о Столбец роста или снижения котировок являлся исходным для 2-х периодного роста или снижения котиро-

вок подряд (то есть 2 дня подряд). Далее 3 периода подряд.

о Рассчитывалась вероятность: если в 1-й день (для примера – день) на-

блюдался рост, то какова вероятность роста и во второй день? Пояснения можно видеть в строке формул рис. 6.

The screenshot shows a Microsoft Excel spreadsheet titled "Microsoft Excel - Длина памяти Сбербанк". The table has 28 rows of data and 15 columns. The columns are labeled from A to O and include: А, В, Сбербанк, Приращения, Одно-дневные, Дву-дневные, Трех-дневные, Четырех-дневные, Пяти-дневные, Шести-дневные, Семи-дневные, Восьми-дневные, Девяти-дневные, Десяти-дневные, Одинадцати-дневные, Двенадцати-дневные. Row 1 contains the column titles. Row 2 contains the first data point: 14155, -156, followed by 15 periods of 0. Row 17 is highlighted in yellow and contains the formula =ЕСЛИ(G18=G17;ЕСЛИ(G18=1;1;ЕСЛИ(G18=0;0;-1));0). The formula bar also displays this formula. The status bar at the bottom left shows 'Готово'.

Рис.6. Преобразования переменных рост или снижение для расчета вероятностей непрерывного роста или снижения

3. Результаты экспериментального определения длины памяти

3.1. Несимметричность колебаний «Рост» | «Снижение»

На всех масштабах измерения колировок редко длина памяти «Роста» совпадала с длиной памяти «Снижения». Обычно расхождение составляло 1-3 масштаба измерения (рис.7-8). Это могло быть вызвано двумя причинами: колебания исследуемых рядов действительно асимметричны и при длине памяти, близкой к конечной, не хватает величины выборки. Во всяком случае,

это требует дополнительных исследований.

Сравнение экспериментальных результатов определения «длины памяти» с теоретическими показало, что получаемые значения имеют один порядок (табл.2). Необходимо обратить внимание, что теоретические результаты показывают изменение длины памяти по длине ряда, что экспериментально уловить не удалось.

3.2. Соотношение с теоретическими результатами

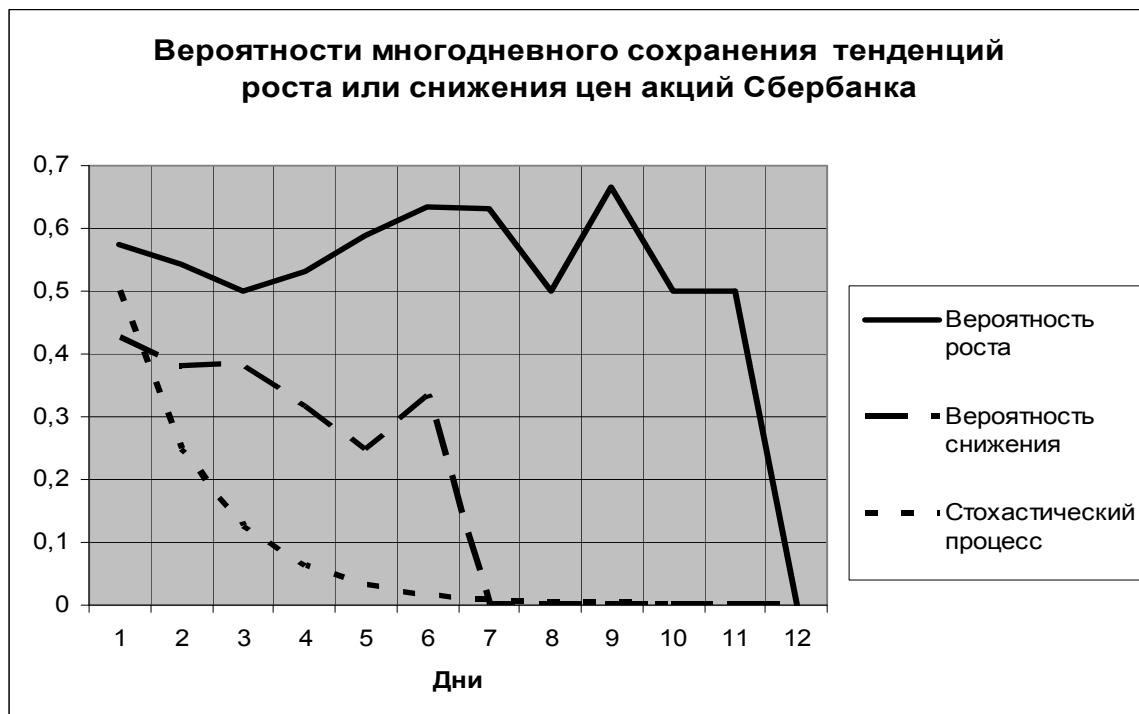


Рис.7. Вероятности многодневного роста или снижения акций Сбербанка

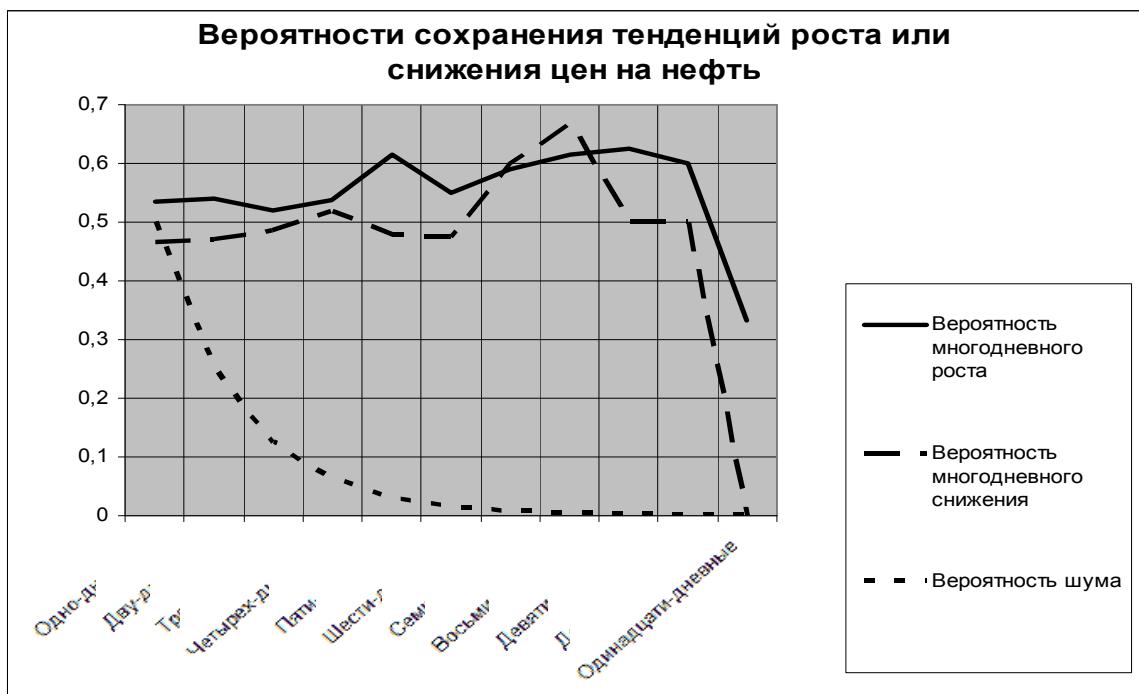


Рис.8. Вероятности многодневного роста или снижения цен на нефть

Таблица 2.

Определение "длины памяти" индекса ММВБ

Вид данных	Тип	10 мин		1 день		1 неделя	
		Эксперим	Теория	Эксперим	Теория	Эксперим	Теория
Разности	Рост	6	6,016624	14	16,02026	7	8,928726
Разности	Спад	6	6,016624	12	16,02026	6	8,928726
Остатки	Рост	13	9,265895	6	15,53968	10	11,63417
Остатки	Спад	19	9,265895	6	15,53968	7	11,63417
Шум	Рост	6	8,925139	7	8,631547	7	15,08239
Шум	Спад	7	8,925139	7	8,631547	5	15,08239

3.3. Влияние масштаба измерения

Предполагалось, что «длина памяти» с увеличением масштаба измерения будет увеличиваться, так как мало-

масштабные временные ряды более хаотичны (рис.9). Но, как видно из табл. 2, такой явной тенденции не наблюдалось.

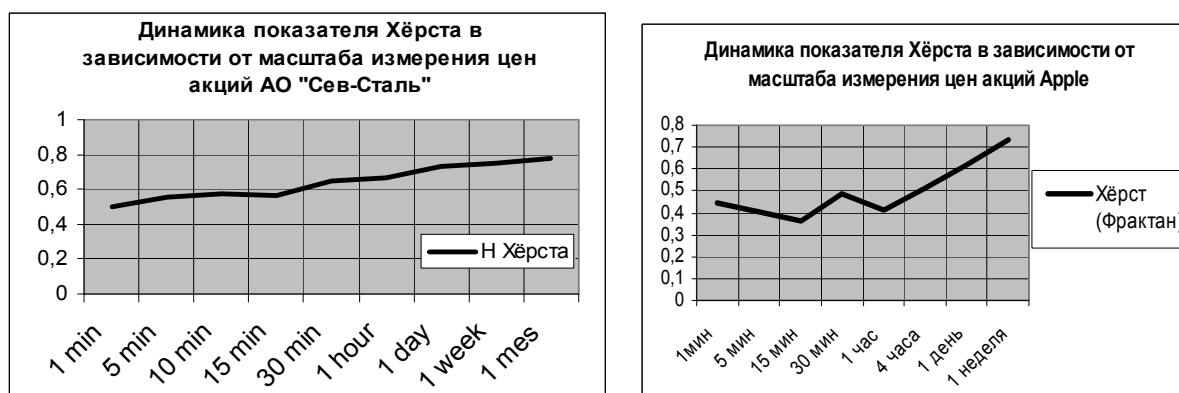


Рис.9. Динамика показателей Н Хёрста в зависимости от масштабов измерения финансовых рядов

3.4. Длина памяти у различных частотных компонент

Одним из аспектов исследований являлось определение длины памяти на разных участках спектров временных рядов (см. п.2.1). Так, ряды с именем «Разности» соответствовали отрезку спектра правее выноски № 1 на рис.2 (то есть включали в себя все частоты, кроме нулевой –тренда). Ряды с именем «Остатки» (табл.2) соответствовали отрезку спектра правее выноски № 2 на

рис.2. Ряды с именем «Шум» (табл. 2) соответствовали отрезку спектра правее выноски № 3 на рис.2.

Можно предположить, что у низкочастотных колебаний «длина памяти» более продолжительна, чем у высокочастотных. Но исследования влияния частоты компонента на длину памяти не выявили такой зависимости. На всех частотах длина памяти практически сохранялась одинаковой (табл.3)

Таблица 3. Влияние частоты компонента на длину памяти

			10 мин	1 день	1 неделя
Память S&P	Разности	Рост	6	9	5
Память S&P	Разности	Спад	6	6	5
Память S&P	Остатки	Рост	8	6	8
Память S&P	Остатки	Спад	6	6	6
Память S&P	Шум	Рост	5	5	4
Память S&P	Шум	Спад	6	4	3

3.5. Тестовые испытания предложенной методики

В качестве тестовой системы, проверяющей, нет ли закономерностей асимметрии колебаний в отношении «длины памяти», последняя была рассчитана для модели Рёсслера. Как известно, модель Рёсслера, состоящая из простой системы трех дифференциальных уравнений, при некоторых начальных условиях имеет непредсказуемые решения и приводит к хаосу [4].

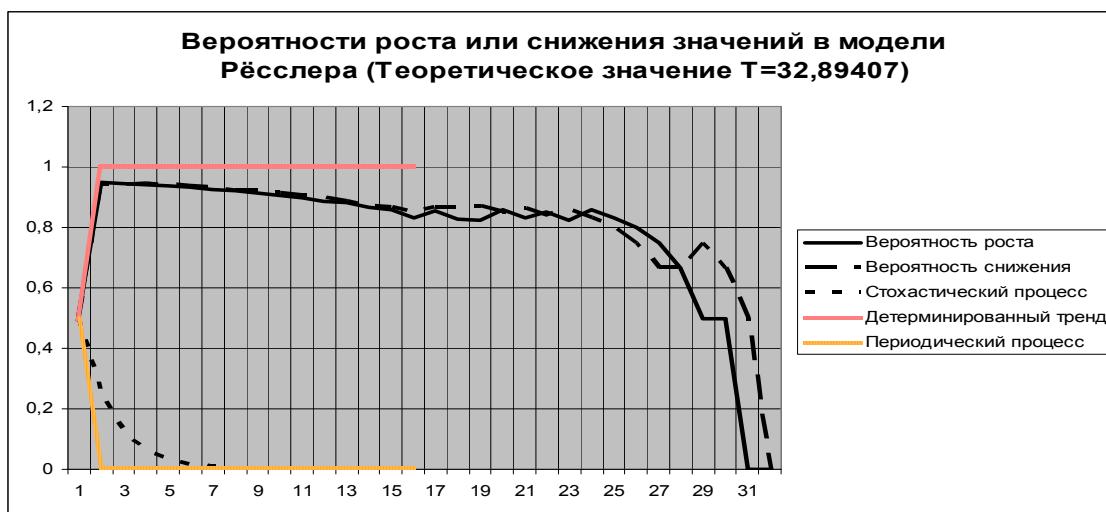
Система имеет вид:

$$\begin{aligned}\dot{x} &= -y - z, \\ \dot{y} &= x + ay, \\ \dot{z} &= b + (x - r)z\end{aligned}, \quad (3)$$

где x , y , z – динамические переменные; a, b, r – параметры.

При $a=b=0,2$ и $r=5,7$ возникает так называемый ленточный аттрактор. Значение старшего показателя Ляпунова для него известно и равно 0,07. В зависимости от параметра r старший показатель Ляпунова имеет либо нулевое значение, что соответствует периодическому режиму, либо положительное, что связано с явлением хаоса.

Применение вышеприведенной методики к сгенерированному временному ряду по модели Рёсслера показало: в модели Лоренца асимметричных колебаний не наблюдается (рис.10); длина памяти конечна, и соответствует значению старшего показателя Ляпунова 0,07, что объясняется наличием притягивающего предельного множества со сложным поведением, называемым аттрактором Рёсслера.

**Рис.10. Определение длины памяти в модели Рёсслера**

4. Прогнозирование курса акций при малой длине памяти

Совершенно ясно, что, во-первых, на экономическую систему воздействуют случайные внешние факторы, что приводит к смещению системы от состояния равновесия. Во-вторых, осцилляции могут возникнуть вследствие сложных нелинейных взаимодействий между внутренними переменными (процессами). Теория динамического хаоса описывает только внутреннюю динамику систем [8].

Одной из характеристик этой внутренней динамики системы являются показатели Ляпунова. Эти показатели позволяют получить следующие количественные оценки: фрактальную размерность аттрактора, энтропию динамической системы, максимальное время предсказуемости курса акций.

Как следует из проведенных экспериментальных исследований, дальность прогноза составляет сравнительно малую величину (для однодневного масштаба торгов – 5-20 дней). За этими пределами информация, содержащаяся в наблюдениях ряда, теряется. Отмеченное обстоятельство накладывает отпечаток на возможные методы прогнозирования. Те методы, которые требуют преобразования одномерного ряда в многомерный, с числом факторов, равным ширине окна, из-за малой длины памяти применить затруднительно или невозможно. Методы, предназначенные для прогнозирования одномерных временных рядов, также упираются в проблему малой ширины окна, определяемой длиной памяти в ряде.

Одним из методов, предназначенный для одномерных временных рядов и свободных от ограничений по стационарности, закону распределения, знания тренда и сведений о наличии периодических составляющих и их периодах, является метод скользящей фрак-

тальнойности Caterpillar SSA. Метод относится к непараметрическим и позволяет получать результаты, лишь незначительно уступающие параметрическим с известным типом модели. Для анализа временного ряда требуется только один параметр – ширина окна, которая может быть небольшой. Основная идея метода заключается в поиске наилучшего приближения элементарной матрицы $X_{(LxK)}$ векторами b и a таким образом, чтобы $X_{(mxn)} = b_{(L)} * a_{(K)}$.

К сожалению, в классическом алгоритме эти матрицы не являются ганкелевыми, то есть нельзя однозначно восстановить временной ряд, порождаемый этой матрицей, не выполнив дополнительных преобразований. Для того чтобы преобразовать матрицу к ганкелевому виду, используют процедуру диагонального усреднения. Эта процедура заключается в усреднении матрицы вдоль ее побочных диагоналей: для каждой побочной диагонали вычисляется среднеарифметическое число, стоящих на этой побочной диагонали. Замена всех чисел побочной диагонали на соответствующее среднеарифметическое приводит к тому, что новая матрица является ганкелевой и из нее может быть однозначно получен временной ряд. Этот этап метода «Гусеница»-SSA наименее автоматизирован, рекомендации по группировке «элементарных» матриц можно найти в [16].

Предложен модифицированный метод автоматической группировки сингулярных троек. Суть метода: найти такие группы «элементарных» матриц, чтобы матрица каждой группы являлась приближенно ганкелевой. Для этого необходимо определить меру отклонения матрицы от ганкелизированной матрицы. В качестве такой меры может выступать сумма стандартных отклонений всех побочных диагоналей матрицы.

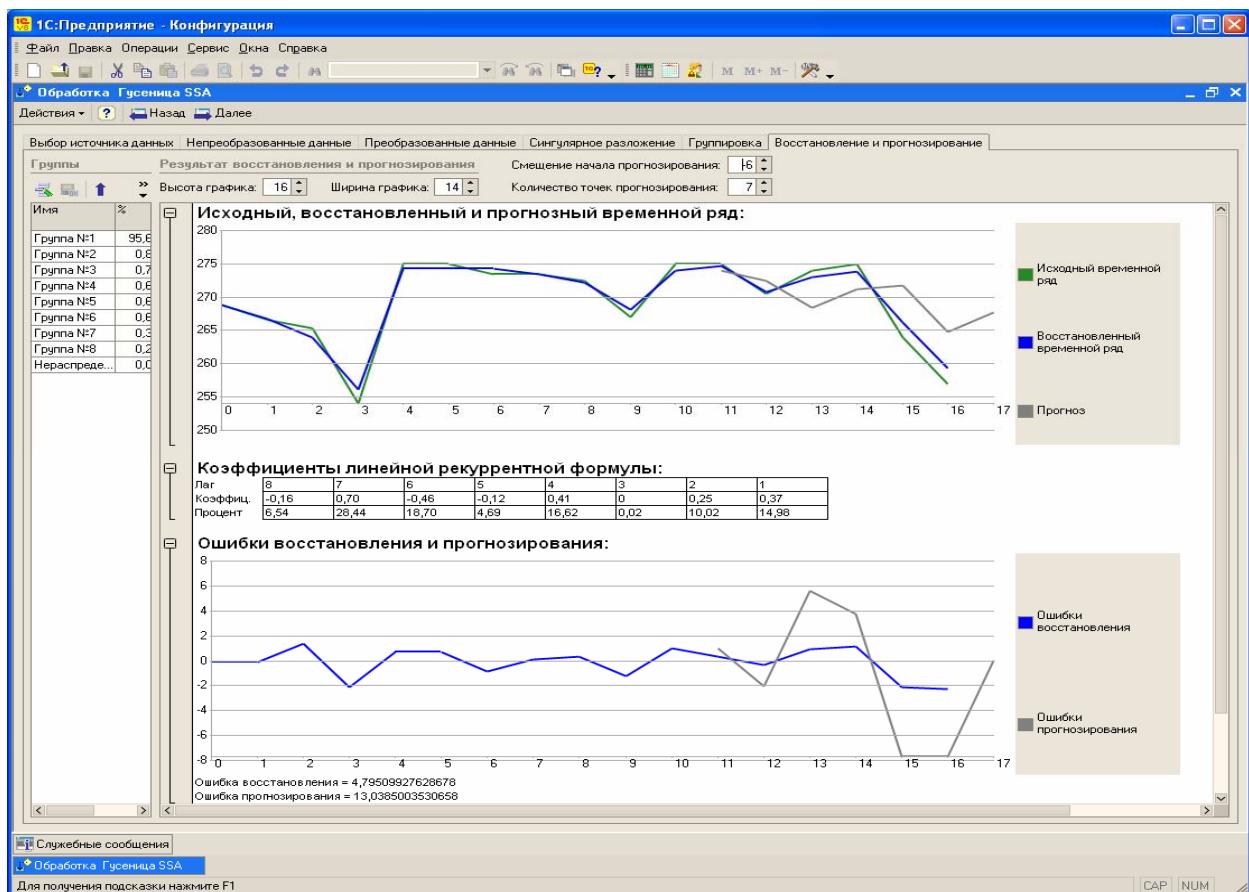


Рис.11. Уточнение значений рекуррентных коэффициентов по мере подключения в расчет вычисленных групп

В качестве иллюстрации применимости метода ниже приведены результаты прогноза цен акций компании «Седьмой континент» при однодневном масштабе торгов. Расчетные значения длины памяти по длине ряда изменились и на конечном сегменте составили 17,826 дня. В связи с этим ширина скользящего окна принималась равной 9 дням. В результате вычисления групп, по мере их включения на этапе восстановления и прогнозирования, расчетные значения приближались к исходным значениям ряда, и коэффициенты рекуррентной формы пересчитывались (рис.11).

Заключение

Таким образом, расчет вероятности многопериодного роста или сниже-

ния значений различных финансовых рядов показал:

- о Ряды имеют различный, но весьма ограниченный горизонт прогнозирования;
- о Экспериментальные значения его соответствуют формулам для определения длины памяти с использованием старшего показателя Ляпунова;
- о Некоторые финансовые ряды продемонстрировали различную длину памяти при росте и снижении котировок, что соответствует асимметричным колебаниям. Результаты и причины асимметрии в исследовании пока определить не удалось;
- о Значения горизонта прогнозирования почти не зависят от масштаба измерения временного ряда;
- о Значение горизонта прогнозирования оставались стабильными после

применения различных фильтров для выделения колебаний определенного диапазона частот.

о Одним из методов анализа и прогнозирования финансовых временных рядов с малой длиной памяти является Caterpillar SSA, показавший удовлетворительные результаты.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Кравцов Ю.А. “Случайность, детерминированность, предсказуемость”, Успехи физ. наук, 1989, Т. 158, № 1, С. 93-115
- 2.Briggs K. An improved method for estimating Liapunov exponents of chaotic time series// Physics Letters V. A 151, 1990, pages 27-32.
- 3.Петерс Э. Фрактальный анализ финансовых рынков: приложение теории хаоса в инвестициях и экономике, «Интернет-трейдинг», Москва, 2004
- 4.Rossler O.E. An equation for continuous chaos// Physics Letters, 1976, V.A57, №5, pages 397-398.
- 5.Кузнецов С.П. Динамический хаос. Учебное пособие для вузов. –М.: Изд-во физико-математической литературы, 2006. -356 с. Малинецкий Г.Г., Потапов А.Б. Современные методы нелинейной динамики. –М.: Эдиториал УРСС, 2000. -336 с.
- 6.Безручко Б.П., Смирнов Д.А. Построение модельных отображений по хаотическим временным рядам. Саратов, Государственный учебно-научный центр «Колледж», 2000, -40 с.
- 7.Быстрай Г. П., Николаева Е. В., Журкина А. В. и др. Валютные рынки: математическое моделирование хаотических состояний. Препринт. Екатеринбург: УрО РАН, 2001. 63 с
- 8.Занг В. Б. Синергетическая экономика. Время и перемены в нелинейной экономической теории. М.: Мир, 1999
- 9.Kantz H., Schreiber T. Nonlinear time series analysis. Cambridge University Press, Cambridge, 1997
- 10.Малинецкий Г.Г. Хаос. Структуры. Вычислительный эксперимент (введение в нелинейную динамику). М.: Эдиториал УРСС, 2000. 256 с.
- 11.Анищенко В.С., Астахов В.В., Вадивасова Т.Е. и др. Нелинейные эффекты в хаотических и стохастических системах. Москва - Ижевск: Институт компьютерных исследований, 2003.
- 12.Безручко Б.П., Смирнов Д.А., "Математическое моделирование и хаотические временные ряды". Саратов: ГосУНЦ "Колледж", 2005. 320с.
- 13.Малинецкий Г.Г., Курдюмов С.П. Нелинейная динамика и проблемы прогноза. Доклад на заседании Президиума РАН. Конец 2000 года.
- 14.Оганесян Т., Переходцев Г. За горизонтом предсказуемости// Журнал «Эксперт», №27 (287)
- 15.Brown R., Rulkov N.F., Tracy E.R. “Modeling and synchronizing chaotic systems from time-series data”, Phys.Rev. E, 1994, Vol. 49, № 5, P. 3784-3800.
- 16.Голяндина Н. Э. Учебное пособие «Метод «Гусеница-SSA: прогноз временных рядов», Паблишинг», 2006

Черненко А.Л.
д.э.н., профессор кафедры «Гуманитарные и социально-экономические дисциплины» Ростовский институт (филиал) Российского государственного торгово-экономического университета
Эл. почта firrostov@rsute.ru

Черненко О.Б.
д.э.н., профессор кафедры «Региональная экономика и природопользование» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта obch2911@yandex.ru

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ЭВОЛЮЦИИ ПОНЯТИЯ И КЛАССИФИКАЦИОННОЙ СТРУКТУРЫ ИНВЕСТИЦИЙ

На основе исследования теоретических взглядов отечественной и западной науки в работе представлена общая схема эволюции теоретических подходов к понятию и классификационной структуре инвестиций. Обосновывается, что эволюция содержания понятия «инвестиции» и их структура производятся в рамках технологического (суженного), традиционного и расширительного подхода. На этапе модернизации экономики России предлагаются использовать возможности расширительной трактовки инвестиций, включающей элементы человеческого и интеллектуального капитала, несмотря на то, что процесс определения их структурных компонентов в теории инвестиций еще не завершен.

Ключевые слова: этапы эволюции категории инвестиции; технологический (суженный), традиционный и расширительный подходы к классификации инвестиций; человеческий капитал; интеллектуальный капитал.

Экономическая сущность инвестиций проявляется в их воспроизводственной направленности на увеличение реального общественного капитала, изменение его структуры и, в конечном счете, на повышение эффективности экономики. Именно этим свойством инвестиций определяется их ведущая роль в реализации стратегии социально-экономического развития экономики в современной России. Соответственно представляются актуальными исследования, направленные на совершенствование методологии понятийного аппарата и структуры инвестиций, позволяющие использовать их расширяющиеся возможности.

Инвестиции – экономическая категория, появившаяся в научном обороте российских исследователей с переходом к рыночной экономике. При централизованной плановой системе в России использовалось понятие «валовые капитальные вложения», под которым понималась совокупность затрат на воспроизводство основных фондов. Этот термин отражал традиционную воспроизводственную направленность вложений в экономику. В современной интерпретации капитальные вложения могут рассматриваться в качестве понятия, тождественного инвестициям в основной капитал.

Переход России к рыночной экономике обусловливает необходимость ее включения в мировой процесс развития рыночной теории инвестиций, который соответствует новым экономическим отношениям и реалиям. Соответственно необходимо изучение и обобщение наработанных западными авто-

рами материалов в области исследования инвестиций.

Несмотря на то, что в силу ряда исторических причин теория капитала, в рамках которой рассматривается категория инвестиций, занимает периферийное положение в современной западной экономической мысли, в странах с развитыми рыночными экономическими системами накоплен достаточный опыт в области исследования инвестиций.

Осмысление данного опыта позволило выявить основные направления эволюции категории «инвестиции», которая происходит под воздействием общих явлений развития цивилизации и экономики, присущих различным стадиям и периодам экономического развития, и специфических отношений, адекватных конкретным периодам развития современной России [1]. Их суть заключается в следующем.

В традиционной рыночной экономике инвестиции всегда связаны с накоплением капитала, рассматриваемым в натурально-вещественной форме. Натураллистическая методология его анализа рассматривает накопление капитала как процесс возрастания материально-вещественной массы разнообразных видов средств производства: орудий труда, строений, сооружений, фабрик, запасов товаров.

Дальнейшее развитие рыночной экономики с адекватной ему трансформацией экономической теории способствовали эволюции категории «инвестиции», направления которой формировались последовательно:

■ с принятием «экономикс» из понятия инвестиций практически исключается социально-экономический аспект исследований, присущий марксистской концепции капитала, они становятся общепринятой массовой категорией, используемой как в макроэкономических моделях, так и в анализе

на уровне микроэкономики;

■ при некоторых различиях в трактовом содержании понятия «инвестиции» большинство авторов на первый план выдвигают его материально-вещественное содержание, количественные технико-экономические параметры [2,3];

■ по мере дальнейшего развития экономики обнаруживается историческая ограниченность классических подходов к анализу инвестиционных процессов [4];

■ с переходом развитых стран на новые модели развития экономики (постиндустриальную, информационную) понятие инвестиций расширяется, происходит дополнение их традиционного понимания такими элементами, как инвестиции в человеческий капитал, интеллектуальные, инновационные, структурные, информационные. В инвестиционных теориях происходит соответствующее усиление социальных, глобальных аспектов [5].

В этих условиях наблюдается определенный разнобой в классификационных структурах инвестиций, предлагаемых в экономической теории различными исследователями и школами или применяемых в конкретной практике.

Марксистская концепция капитала выдвигает на первый план социально-экономическую направленность данной категории, рассматривая капитал в качестве главного производственного отношения капиталистического общества, а инвестиции – как форму накопления капитала. В советской научной литературе инвестиции определялись в качестве категории буржуазной экономической науки, а в практике, вплоть до 1991-го г., применялось аналогичное инвестициям по экономическому содержанию понятие «капитальные вложения».

Категория «инвестиции» и другие производные от нее понятия появились в России еще до начала перестроечных процессов. В этот период было признано, что «долгосрочный характер вложений общественного труда в процесс создания производственных фондов общества позволяет рассматривать эти вложения как инвестиции, а сам процесс создания – как инвестиционный» [6]. Однако официального признания в экономической теории и практике категория «инвестиции» еще не получила.

Из опыта экономической теории развитых стран рыночной экономики целесообразно использовать расширенную трактовку понятия «инвестиции», применяемую в этих странах и включающую инвестиции в человеческий капитал.

Инвестиции в человека, в прирост его производительной силы, в различных формах их реализации, являются прогрессивными для условий постиндустриального развития и становятся не менее важными, а в ряде случаев и более эффективными, чем вложения в научно-техническую сферу. Объемы этих инвестиций являются весьма значительными и имеют тенденцию к увеличению, особенно в развитых странах.

Данный подход к пониманию сущности инвестиций, принятый в западных экономических теориях, аргументированно обосновывается для использования в условиях трансформируемой экономики во многих работах известных российских экономистов [7.С.160; 8]. В его основу положен принцип взаимозаменяемости вариантов использования ресурсов, в том числе инвестиционных. Он также касается внутренней структуры инвестиций: вложений в материально-вещественной форме и вложений в человеческий капитал.

Расширение понятия инвестиций происходит также в направлении ис-

пользования теории интеллектуального капитала, которая может интерпретироваться как дальнейшее развитие концепции инвестиций в человеческий капитал [9].

Одним из спорных вопросов современной экономической науки, ответ на который во многом определяет содержание самого понятия категории «инвестиции», является классификация инвестиций. Трудности в освоении рыночной экономики и в практической инвестиционной деятельности в России отчасти сопряжены с различиями в применении и толковании классификационной структуры инвестиций. Их возникновение связано с использованием понятий и определений различных экономических направлений и школ Запада.

Исследование множества структурных классификаций инвестиций по объектам вложения средств, предлагаемых в современной западной и отечественной экономической науке, позволяет выделить следующие подходы к классификации инвестиций, последовательно отражающие эволюцию содержания категории инвестиции: технократический, или суженный; традиционный; расширенный.

В соответствии с технократическим подходом структура инвестиций складывается из различных элементов реального капитала, экономических ресурсов и не включает финансовых и других нематериальных форм вложения капитала. Данный подход к структуре инвестиций являлся преобладающим в теории рыночной экономики вплоть до середины XX века. Он был официально принят в советской экономике. В настоящее время данный подход разделяется теми зарубежными экономистами, которые исследуют проблемы воспроизводства основных фондов и предлагаю относить к инвестициям только затраты, которые используются на при-

рост мощностей и увеличение основных фондов. Таким образом, технократический подход соответствует понятию реальных инвестиций в их суженном варианте, в форме «чистых инвестиций», которые формируются из вновь созданной стоимости как часть национального дохода.

При всей значимости технократического подхода он явно недостаточен для адекватного отражения экономической ситуации в странах с развитыми рыночными отношениями.

В настоящее время значительное распространение получил второй, традиционный, подход к определению общей классификационной структуры инвестиций, в соответствии с которым в их структуре выделяют две укрупненные составляющие: реальные инвестиции и финансовые (портфельные) инвестиции.

В рамках данного подхода усложняется внутренняя структура реальных инвестиций. Наряду с «чистыми инвестициями», направленными на прирост основных фондов, в структуре реальных инвестиций будут выделяться следующие элементы:

«инвестиции в модернизацию», включающие средства амортизационного фонда, направляемые на возмещение износа капитала;

«валовые инвестиции», являющиеся суммой «чистых инвестиций» и инвестиций на возмещение.

Представляется важным установление в экономике соотношения между структурными элементами реальных (валовых) инвестиций, которые бы способствовали экономическому росту. Если в валовых инвестициях преобладают инвестиции в основной капитал («чистые инвестиции»), то экономика находится на подъеме, а ее производственные мощности растут. Если между «чистыми инвестициями» и инвестициями из средств амортизационного

фонда устанавливается равенство, то экономика вступает в полосу застоя. В неблагоприятных условиях «чистые инвестиции» меньше, чем инвестиции, направляемые на возмещение износа капитала: когда в экономике за год потребляется капитала больше, чем производится, наступает стагнация.

Признание финансового капитала в качестве составляющей инвестиционных ресурсов разделяют многие известные западные экономисты. Их целевое использование не детерминировано, они могут стать как дополнительным источником капитальных вложений, так и предметом биржевой игры на рынке ценных бумаг. Однако та часть финансовых инвестиций в акции предприятий материального производства, которая направляется на развитие производства, трансформируется в реальные инвестиции, что является дополнительным аргументом в пользу включения финансовых инвестиций в общую структуру инвестиций [10].

Для оценки уровня развития экономики в стране показательна динамика соотношения между реальными и финансовыми (портфельными) инвестициями. Значительная степень развития и преобладающая доля финансового, в том числе портфельного, инвестирования свидетельствуют не только о значительном развитии институтов финансового инвестирования, но и о высоком уровне общеэкономического развития, развитости структуры данной экономики. И, наоборот, в экономиках со слабой рыночной структурой преобладающая доля инвестиций представлена в форме реальных инвестиций. Доминирование реальных инвестиций в общей структуре инвестиций сдерживает развитие экономики, затрудняет свободный перелив капитала из одной рыночной сферы в другую, делает общеэкономическую структуру негибкой, закостенелой. И лишь значительная степень развития

портфельного инвестирования способствует существенному притоку реальных инвестиций.

Таким образом, связь между этими двумя формами инвестирования носит объективный взаимодополняющий, а не конкурирующий характер. Рынок реальных инвестиций тесно связан с финансовым рынком. Та его часть, в которой происходит движение долгосрочных банковских кредитов и «длинных» ценных бумаг, представляет собой рынок инвестиционного капитала, который поставляет средства для реальных инвестиций.

Третья, расширительная, трактовка классификационной структуры инвестиций характерна для современного развития рыночной экономики и предполагает включение в их структуру, наряду с реальными и финансовыми инвестициями, вложений в человеческий и интеллектуальный капитал. В данной трактовке происходит также перегруппировка структуры инвестиций за счет выделения в ней капиталообразующих инвестиций.

Капиталообразующие инвестиции объединяют традиционные реальные валовые инвестиции, инвестиции в оборотный капитал и часть инвестиций в нематериальные активы. В частности, отдельные элементы финансовых инвестиций (акции, другие ценные бумаги, средства от которых направляются на развитие производства), элементы инвестиций в человеческий капитал (расходы на подготовку кадров и повышение квалификации) и инвестиции в интеллектуальный капитал (вложения в «ноухау», лицензии, сложные программные продукты).

Необходимость включения инвестиций в человеческий капитал в качестве равноправной составляющей общих национальных объемов инвестирования обосновывается в многочисленных исследованиях, связанных с инве-

стициями в человека [7, 8, 11]. Их авторы исследуют структурные компоненты вложений в человека и возможность их количественного измерения.

В соответствии с точкой зрения экономистов С. Дятлова и М. Критского [7, 8] структура инвестиций в человеческий капитал является весьма динамичной и может быть представлена в виде расходов ресурсов на здоровье, образование, квалификацию, детей, миграцию. Вложения в человеческий капитал дифференцированы по направлениям формирования: физических потенций; интеллектуальных и квалификационных качеств. По другой трактовке инвестиций в человека, в состав человеческого капитала включаются и затраты на воспроизводство рабочей силы.

Инвестирование в человеческий капитал реально может происходить из следующих источников: объемов личного потребления в домашних хозяйствах – расходы на детей, медицинские и образовательные услуги; ресурсов фирм, корпораций, оплачивающих учебу и переквалификацию своего персонала; государственных ресурсов на медицину, образование и другие расходы.

В структуре личного потребления достаточно трудно вычленить и количественно измерить инвестиции в человеческий капитал, хотя именно здесь происходит основная часть вложений в детей. В принципе такая оценка возможна, однако она будет носить ориентировочный, расчетный характер. С этой целью рассчитывается структура уровня жизни домохозяйств с привлечением системы социальных нормативов. Так, согласно расчетам, в среднем в семье около трети потребления связано с вложением в человеческий капитал. Во внутрифирменных расходах затраты на подготовку кадров, повышение квалификации и другие социальные выплаты выделяются по целевому назначению, однако отсутствует их сводный учет в масштабах

отрасли или региона. Легко поддаются количественному измерению расходы государства на здравоохранение, образование и другие вложения в человеческий капитал, так как они, как правило, бюджетные, и отражаются в отдельных статьях расходов.

Таким образом, в российской экономике системная статистика инвестиций в человеческий капитал реально может быть создана, о чем свидетельствует краткая оценка возможности их количественного измерения, рассмотренная на всех уровнях субъектов рыночной экономики.

Имеются различные точки зрения и на понятие «интеллектуальный капитал», однако многие исследователи согласны с тем, что эта категория более сложная, чем категория человеческого капитала. Одни авторы считают, что понятие интеллектуального капитала шире понятия человеческого капитала за счет того, что информация первого является самостоятельным производственным ресурсом, который воплощен в самих работниках компании как совокупность знаний, квалификации, новаторства каждого из них, как система ценностей, культура и философия компании [12]. Другие полагают, что интеллектуальный капитал складывается из двух составных частей, включающих человеческий капитал и структурный капитал [13]. В рамках данного подхода элементы структурного капитала будут включать в себя высокопроизводительное оборудование, компьютеры, программы, патенты, торговые марки и организационные технологии, обеспечивающие производительный труд работников.

Процесс определения структурных компонентов, составляющих человеческого и интеллектуального капитала, в теории инвестиций еще не завершен.

Изложенные точки зрения на классификацию инвестиций не исчер-

пывают мнений по данной проблеме. Выявлены лишь общие тенденции и направления в развитии теории инвестиций. Результатами исследования являются следующие общие выводы:

1. эволюция содержания понятия «инвестиции» и их структура производятся последовательно в рамках технологического (суженного), традиционного и расширительного подхода, на каждом из которых структура понятийного аппарата неоднозначна;
2. в практике инвестиционной деятельности России, на этапе модернизации ее экономики, имеются возможности использования расширительной трактовки инвестиций, включающей элементы человеческого и интеллектуального капитала, несмотря на то, что процесс определения их структурных компонентов в теории инвестиций еще не завершен.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Калачев Ю.В. Механизм активизации инвестирования в России конца XX века (теория и практика). Монография. // Ростов-н/Д. Изд-во «Книга», 1998.
2. Долан Э.Дж., Линдсей Д.Е. Макроэкономика. // Санкт-Петербург, 1994.
3. Сакс Дж., Ларрен Ф. Макроэкономика. Глобальный подход. // М., Дело, 1996.
4. Визер Ф. Теория общественного хозяйства. // В кн. Австрийская школа в политической экономике. М., Экономика, 1992.
5. Мелюхин И. Современные тенденции инвестиций в информационной индустрии. // МЭ и МО, 1996, №8.
6. Долан Э.Дж., Линдсей Д.Е. Рынок: макроэкономическая модель. // С.-Пб., 1992.
7. Дятлов С. Основы теории человеческого капитала. // С.-Пб., 1994.
8. Критский И. Человеческий капитал. // Л., 1991.

- 9.Казен А. Сырье или интеллект. // МЭ и МО, 1998, №5.
- 10.Кураков Л.П. Российская экономика: состояние и перспективы. // М.: Логос, 1998.
- 11.Виталиев Т., Белов В., Денисов Т. Задачи охраны интеллектуальной собственности в России. // Российский экономический журнал, №7-8, 1998.
- 12.Шарыгин В. Без инвестиций нет обновления. // Э и Ж, 1998, №11.
- 13.Иноземцев В.В. В поисках богатства общества. // МЭ и МО, 1998, №3.

Савон И.В.

д.э.н., профессор кафедры

«Экономика и предпринимательство» РГЭУ (РИНХ)

Эл. почта: isavon@mail.ru

**СИСТЕМНЫЙ ПОДХОД
К УПРАВЛЕНИЮ
ИНВЕСТИЦИОННЫМИ
ПРОЦЕССАМИ
НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ**

В представленной статье обосновывается необходимость системного подхода к управлению инвестиционными процессами на региональном уровне. Рассматривая региональную инвестиционную политику как систему мер, направленных на стимулирование инвестиционной активности хозяйствующих субъектов и формирование благоприятного инвестиционного климата региона, автор подчеркивает необходимость ее формирования с учетом системного подхода и комплексного использования мер государственного регулирования и управления инвестиционными процессами.

Ключевые слова: инвестиционные процессы, региональная инвестиционная политика, меры стимулирования инвестиционной активности.

Концепция модернизации, обозначенная государством, является на сегодняшний день наиболее концентрированным выражением стратегических задач страны на перспективу, включая как период преодоления последствий кризиса, так и последующий этап ее социально-экономического развития. Очевидно, что главное в этой модели развития экономики страны - не просто восстановление предкризисных показателей производства, инвестиций, занятости и доходов населения, а переход к новому этапу, в котором все основные экономические инструменты, прежде всего инвестиции, должны получить более зрелое, отвечающее требованиям времени содержание. Вместе с тем, несмотря на то что необходимость активизации инвестиционного процесса постоянно декларируется в программных документах и законодательных актах, принимаемых на федеральном и региональном уровне, существенных результатов в этой сфере пока нет. В последнее время проблема создания эффективной системы управления инвестиционной деятельностью на разных уровнях экономики (федеральном, региональном, муниципальном) приобрела большую актуальность.

Основной целью региональной инвестиционной политики является создание механизмов и конкретных мер, обеспечивающих формирование инвестиционной инфраструктуры и развитие инвестиционного потенциала, создание системы, обеспечивающей эффективное взаимодействие государственных органов управления со всеми участниками инвестиционной сферы в интересах интенсивного социально-экономического развития территории. При этом различные подходы к определению понятия региональной инвестиционной политики свидетельствуют о наиболее обоснованном ее понимании как системы мер и механизма их реализации, направленных на стимулирование инвестиционной активности хозяйствующих субъектов и формирование благоприятного инвестиционного климата региона.

Подобное определение региональной инвестиционной политики особо подчеркивает необходимость ее форми-

рования с учетом системного подхода и необходимости комплексного использования мер государственного регулирования и управления инвестиционными процессами. Именно системность обеспечивает достижение максимального эффекта государственного воздействия на структуру региональной экономики, обеспечивая формирование благоприятного инвестиционного климата.

В общих чертах меры регулирования инвестиционной деятельности органами управления региона подразделяют на три группы. Прежде всего, это меры непосредственного (прямого) воздействия на хозяйственную деятельность путем прямого безвозвратного вложения бюджетных средств в соответствии с выбранными приоритетами. Далее выделяют меры опосредованного централизованного воздействия, к числу которых относятся методы конкурсного размещения средств бюджетов на возвратной, срочной и платной основе или на условиях закрепления в государственной собственности части акций; предоставления на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам за счет средств федерального и регионального бюджета.

Стимулирование посредством прямого предоставления денежных средств из бюджета является для инвесторов и других субъектов инвестиционной деятельности наиболее привлекательным, то есть мотивирует указанных субъектов на осуществление инвестиционной деятельности. Инвестор, получающий денежные средства из бюджета, предполагает успешную реализацию инвестиционного проекта.

Однако в силу ограниченных ресурсов капитальных вложений, которые государство может выделить на инвестиционные проекты, на современном этапе развития в России используется бюджетная политика точечного поддержания инвестиционной деятельно-

сти, суть которой состоит в том, что государство инвестирует исключительно конкретные проекты и только под конкретные результаты. Указанные действия позволяют снизить инвестиционную нагрузку на бюджет, а также привлечь свободные средства независимого бизнеса в поддерживаемые государством проекты. Ориентированность инвестиций на конечный результат в настоящее время введена в ранг государственной политики как на федеральном, так и на региональном уровне.

Данный подход основывается на составлении государственной инвестиционной программы. Все проекты в рамках этой программы ранжируются по степени социально-экономической отдачи, учитывающей положительное влияние проектов на эффективность экономики в целом. В государственном бюджете устанавливается, какие именно проекты будут реализованы, что позволяет обеспечить наибольшую экономическую отдачу от бюджетных средств и предотвратить бюрократический произвол.

Остаточная государственная инвестиционная политика пока не позволяет рассчитывать на решение инвестиционных проблем за счет централизованных источников финансирования. При ограниченности бюджетных ресурсов как потенциальных источников инвестиций государство переходит от безвозвратного бюджетного финансирования к кредитованию. В настоящее время ужесточился контроль за целевым использованием льготных кредитов. Государственные централизованные вложения обычно направляются на реализацию ограниченного числа региональных программ; создание особо эффективных структурообразующих объектов, поддержание федеральной инфраструктуры, преодоление последствий стихийных бедствий, чрезвычайных ситуаций, решение наиболее острых социальных и

экономических проблем. Приоритетными направлениями при этом, с точки зрения бюджетного финансирования, являются: выделение государственных инвестиций для стимулирования развития опорных сырьевых и аграрных районов, обеспечивающих решение топливно-энергетической и продовольственной проблем; поддержание научно-производственного потенциала; выделение субсидий на социальные цели слаборазвитым районам с чрезмерно низким уровнем жизни населения.

Именно поэтому значительную роль в развитии инвестиционных процессов на региональном уровне играют меры косвенного воздействия, базирующиеся на создании благоприятного инвестиционного климата в регионе путем установления специальных налоговых режимов, механизма начисления амортизации, защиты интересов инвесторов; предоставления субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами; расширения использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения, принятия антимонопольных мер.

В числе мер косвенного управления инвестиционными процессами значительную роль играет, прежде всего, создание правового пространства для их реализации. При этом формирование надлежащих законодательных гарантий защиты прав участников инвестиционной деятельности является основным условием не только привлечения иностранных инвестиций в Российскую Федерацию, но и формирования условий для активизации внутренних источников их финансирования. Существующая на настоящий момент нормативно-правовая база инвестиционной деятельности предполагает активное

участие региональных органов государственной власти в нормативно-правовом регулировании инвестиционной деятельности с учетом специфики инвестиционного потенциала, сырьевой обеспеченности, транспортной инфраструктуры и отраслевой специализации экономической системы соответствующих территорий.

Наиболее действенными мерами регулирования инвестиционной активности на региональном уровне является финансовые стимулы, то есть налоговые и таможенные льготы, поскольку именно они наиболее способны мотивировать участников инвестиционной деятельности на ее осуществление. Наиболее инвестиционно-активными с позиций регионального регулирования являются налог на прибыли и налог на имущество предприятий. Вместе с тем, частое изменение условий предоставления данных льгот, а также их отмена в итоге нарушают стабильность инвестиционного процесса. Так, в настоящий момент существует проблема с налоговым льготированием субъектов инвестиционной деятельности, что влияет на уровень мотивации в ее осуществлении. Предоставление налоговых льгот в соответствии с нормами регионального законодательства нередко обирается для инвесторов длительными судебными процессами с налоговыми органами. Существует практика оспаривания прокуратурой региональных нормативных актов, включая законы субъекта Федерации, которая складывается как против субъектов Федерации, предоставивших налоговые льготы, так и против самих инвесторов. Решение данной проблемы возможно только на федеральном уровне путем разработки единой концепции инвестиционной политики и предоставления региональным органам власти более широких полномочий по использованию налоговых

льгот для целей стимулирования инвестиционной активности.

Условием эффективности региональной инвестиционной политики является разработка концепции структурной перестройки производственного сектора, особенно в части приоритетных направлений, на базе которой должны быть определены стратегии и механизм инвестирования для различных групп предприятий, масштабы, формы и методы государственной поддержки, модели организации производственных структур с учетом реально сложившихся в региональной экономике условий, в том числе и институциональных.

Основой для разработки рациональной региональной инвестиционной политики должен являться анализ пространственно-временной структуры инвестиций и ее обусловленности. При создании благоприятного инвестиционного климата на региональном уровне необходимо также использовать текущее отображение собственного инвестиционного пространства в системе благоприятствующих, сдерживающих факторов и угроз с учетом их значимости для развития инвестиционных процессов.

На современном этапе значимость для инвесторов традиционных характеристик инвестиционного рынка, таких, как: емкость рынка, природные ресурсы, дешевизна рабочей силы, снижается в пользу инфраструктурных факторов, среди которых основные: уровень либерализации экономической политики, технического прогресса, внедрения корпоративных стратегий, а также наличие научно-производственных комплексов, инновационной структуры, научно-образовательного потенциала. В целом указанные характеристики инвестиционного рынка воспринимаются инвесторами как потенциальные возможности и сильные стороны инвестиционных

проектов. В то же время слагаемым инвестиционного климата региональной экономики, определяющим окончательное решение инвестора, в ряде случаев выступает наличие определенных сдерживающих факторов и угроз. В данном аспекте одной из мер регулирования инвестиционных процессов на региональном уровне является развитие коммуникационной стратегии, обеспечивающей формирование положительного имиджа региона для привлечения потенциальных инвесторов.

Одним из перспективных направлений развития системы управления инвестиционными процессами на региональном уровне является создание специализированных структур, занимающихся развитием инвестиционной деятельности и обеспечивающих формирование эффективного партнерства власти и бизнеса в вопросах инвестиционного развития регионов. Такие структуры не должны быть образованы путем увеличения штата чиновников областных и муниципальных администраций.

Создание условий, обеспечивающих нормальное течение инвестиционных процессов, становится одной из основных функций органов государственной власти как на федеральном, так и на региональном уровне. При этом современная инвестиционная политика и ее экономико-правовое обеспечение все более ориентируются на достижение таких характеристик инвестиционной деятельности, как: рациональность, сбалансированность, системная обусловленность, гармонизация и унификация правовых принципов и институтов. Эти свойства проявляются в динамике как мирового инвестиционного рынка в целом, так и отдельных инвестиционных пространств - территорий государств и их регионов. При этом обе составляющие региональной инвестиционной политики, включающие как меры прямого государственного инвестирования, так и

меры косвенного регулирования инвестиционной деятельности, должны быть направлены на поддержку приоритетных отраслей и производств, носить

системный характер, включая весь комплекс мер, оказывающих влияние на инвестиционные процессы.

Самыгин С. И.

д.с.н., профессор кафедры
«Управление персоналом и социо-
логия» РГЭУ (РИНХ)

Эл.почта:

darya.maksimovich@gmail.com

ОРГАНИЗАЦИОННО- ЭКОНОМИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РЕАЛИЗАЦИИ РЕГИОНАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

В представленной статье проводится анализ организационно-экономических аспектов формирования и реализации региональной инвестиционной политики в Российской Федерации, обосновывается необходимость смещения акцентов регулирования инвестиционной деятельности на региональный уровень, проводится анализ механизмов ее реализации, а также их эффективности на современном этапе.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, инвестиционные процессы, региональная инвестиционная политика, региональное инвестиционное законодательство

Одним из основных факторов, определяющих перспективное развитие благосостояния общества, является уровень инвестиционной активности в региональной экономике. Создание условий, обеспечивающих нормальное течение инвестиционных процессов, становится одной из важнейших функций государства, ведущей формой реализации которой выступает создание организационных основ осуществления экономической деятельности.

Социально-экономические причины возникновения и функционирования инвестирования, а в более широком смысле - инвестиционного процесса, лежат в общественном разделении труда. В условиях свободного рынка одни субъекты имеют имущество, как правило, деньги, но не имеют возможности либо желания приобрести на них дополнительное имущество, у других, наоборот, есть такая возможность, однако их финансы ограничены. Соответственно в инвестировании так же, как при торговле, происходит товарообмен, но своеобразный: субъект, имеющий средства, то есть инвестор, меняет принадлежащее ему имущество, но не на другой товар, а на обещание (обязательство) лица, получившего средства, передать (выплатить) в будущем имущество, как правило, деньги в объеме, превосходящем переданное, и тем самым получить доход (выгоду).

М.Ю. Маковецкий, анализируя сущность инвестиционного процесса, рассматривает его с трех точек зрения:

- с воспроизводственной точки зрения инвестиционный процесс - это последовательные этапы трансформации сбережений в инвестиции;
- с институциональной точки зрения инвестиционный процесс предполагает наличие сети финансовых учреждений и системы финансовых рынков;
- с функциональной точки зрения инвестиционный процесс - это совокупность отношений между участниками инвестиционной деятельности, складывающихся на стадии аккумулирования инвестиций, их перераспределения и использования в рамках экономической системы. [1]

Инвестиционный процесс можно рассматривать в политической плоскости, как деятельность государства и его органов, прежде всего во внешнеполитической сфере, направленной на улучшение инвестиционного климата. Инве-

стиционный процесс - это в какой-то мере и явление социального порядка. Инвестирование предполагает появление новых рабочих мест и, как результат, трудовую миграцию. Вложение в пенсионные фонды и обеспечение жизнедеятельности пенсионеров за счет получения негосударственных пенсий - один из столпов социальной стабильности в обществе. Таким образом, инвестиционный процесс - это многогранное явление, изучение которого возможно в рамках различных отраслей человеческих знаний.

Современное состояние отечественной экономики требует реализации структурных преобразований, направленных на формирование конкурентоспособного производства, базирующегося на инновационной основе. Особенно актуальными становится разработка и реализация механизмов активной государственной политики в инвестиционной сфере, а также гибкого и модифицирующегося взаимодействия рыночных структур и государственного регулирования. [2]

Важнейшим средством повышения эффективности инвестиционного потенциала российских регионов, проведения целенаправленной экономической политики является государственное регулирование инвестиционной деятельности. В экономической политике последних лет достаточно четко просматривается реализация идеи о повышении роли государства и строительства «государственного капитализма» с учетом социального компонента.

Состояние современной экономической теории дает немало оснований для пристального внимания к экономической роли государства. Сам факт всемирного распространения рыночных принципов поставил на повестку дня вопрос об изменении этой роли как в региональном, так и национальном и глобальном масштабе. Вместе с тем на

рубеже второго-третьего тысячелетия возникли такие проблемы (и глобальные, и национальные), которые могут быть решены или смягчены лишь при активном государственном воздействии. Что же касается России и других постсоциалистических стран, то здесь научный и практический интерес к анализу экономических функций государства связан с поиском оптимальной роли последнего как в трансформационных процессах, так и в становлении новой модели национального развития.

Инвестиционная деятельность в рыночных условиях хозяйствования является предпринимательской деятельностью и осуществляется на инвестиционном рынке, состоящем из рынка объектов реального инвестирования, рынка объектов финансового инвестирования и рынка объектов инновационных инвестиций.

Исторический опыт показывает, что государство и другие государственно-правовые образования всегда относились и должны относиться к числу наиболее надежных партнеров в имущественных отношениях. [3]

При ориентированности инвестиционной стратегии в целом на перенос центра тяжести с государственного инвестирования на формирование инвестиционной среды, благоприятной для частных инвесторов, и перевода капиталов посредством совершенствования денежно-кредитных, налоговых, амортизационных и иных методов обе составляющие государственной инвестиционной политики (как государственное инвестирование, так и государственное регулирование инвестиционной деятельности) должны быть направлены на поддержку приоритетных отраслей и производств, носить взвешенный и системный характер. Высокую степень приоритетности следует придать эффективным программам развития жизнебеспечивающих отраслей и сфер на-

родного хозяйства, поддержки отечественных производителей и обеспечения внутреннего спроса в экономике.

Отдельным аспектом участия государства в инвестиционной деятельности является региональная инвестиционная деятельность, которая важна для становления национальной экономики. Подтверждением данного тезиса может служить то обстоятельство, что в Европейском союзе в качестве необходимого условия успешного экономического развития рассматривается именно формирование и осуществление региональной инвестиционной политики. [4]

В условиях глобализации для любой страны важным условием устойчивости и экономической независимости становится способность как отдельных регионов, так и страны в целом быстро реагировать на изменения внутренней и внешней конъюнктуры, осуществлять оперативную адаптацию за счет арсенала средств инвестиционного развития экономики.

Механизм государственного регулирования региональных инвестиционных процессов представляет собой совокупность инструментов и методов воздействия государства на инвестиционную политику субъектов хозяйствования. В соответствии со статьей 11 Федерального закона от 25.02.1999 №39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляющей в форме капитальных вложений» органы государственной власти для регулирования инвестиционной деятельности используют следующие формы и методы:

- совершенствование системы налогов, механизма начисления амортизации и использования амортизационных отчислений;

- установление субъектам инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера;

- защита интересов инвесторов;

- предоставление субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами, не противоречащими законодательству Российской Федерации;

- расширение использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения;

- принятие антимонопольных мер;

- развития финансового лизинга в Российской Федерации;

- проведение переоценки основных фондов в соответствии с темпами инфляции;

- создание возможностей формирования субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов.

На основании данного закона субъекты Российской Федерации на региональном уровне устанавливают и формы прямого участия в инвестиционной деятельности. При этом в Российской Федерации закреплены единые принципы осуществления инвестиционной деятельности в стране: равенство прав инвесторов на осуществление инвестиционной деятельности; свободы договоров и выбора объекта инвестиций (кроме случаев, когда законодательством прямо запрещено инвестирование в какие-либо объекты); самостоятельное осуществление инвестиционной деятельности (определение объемов, направлений, размеров и эффективности инвестиций); защита прав и законных интересов инвесторов (в том числе владения, пользования, распоряжения объектами и результатами инвестиций), включая защиту инвестиций (от национализации и реквизиции, от изменения законодательства, от незаконных действий государственных органов) и полное возмещение инвестору всех убытков,

причиненных отчуждением имущества и незаконными решениями государственных органов, а также принцип взаимовыгодности инвестиций.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности на региональном уровне обеспечивается региональными органами власти в пределах их компетенции с целью поддержания, стимулирования или предотвращения инвестиционных процессов и осуществляется в соответствии с государственными инвестиционными или целевыми программами; прямым управлением государственными инвестициями; предоставлением финансовой помощи в виде дотаций, субсидий, субвенций, бюджетных ссуд на развитие отдельных территорий, отраслей, производств; проведением финансово-кредитной политики (в том числе выпуском в обращение ценных бумаг), политикой ценообразования, амортизационной политикой; контролем за соблюдением государственных норм и стандартов.

Методы регулирования инвестиционной деятельности органами управления региона подразделяют на три группы:

- группу непосредственного (прямого) воздействия на хозяйственную деятельность (путем прямого безвозвратного вложения бюджетных средств в соответствии с выбранными приоритетами);

- группу опосредованного централизованного воздействия; в её составе методы конкурсного размещения средств бюджетов на возвратной, срочной и платной основе или на условиях закрепления в государственной собственности части акций;

- группу предоставления на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам за счет средств федерального и регионального бюджетов;

-группу косвенного воздействия, базирующуюся на создании благоприятного инвестиционного климата в регионе (путем установления специальных налоговых режимов, механизма начисления амортизации, защиты интересов инвесторов; предоставления субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами; расширения использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения, принятия антимонопольных мер). [5]

Условием эффективности государственной инвестиционной политики на региональном уровне является разработка концепции структурной перестройки производственного сектора, особенно в части приоритетных направлений, на базе которой должны быть определены стратегии и механизм инвестирования для различных групп предприятий, масштабы, формы и методы государственной поддержки, модели организации производственных структур с учетом реально сложившихся в российской экономике условий, в том числе и институциональных.

Вместе с тем, по мнению многих экономистов, в России на сегодняшний день практически отсутствует федеральная инвестиционная политика, в результате чего основная нагрузка по формированию инвестиционной политики ложится на регионы. [6] Такой подход является обоснованным ввиду огромной протяженности и разнообразия региональных особенностей нашей страны, подталкивая власти к осознанию важности развития именно регионально ориентированной инновационно-инвестиционной политики.

Основными элементами инвестиционной политики в субъектах Российской Федерации являются: принятие

собственного законодательства, регулирующего инвестиционный процесс; предоставление (в пределах своих полномочий) инвесторам различных льгот и стимулов финансового и нефинансового характера; создание организационных структур по содействию инвестициям; разработка и экспертиза инвестиционных проектов за счет государственных источников финансирования; оказание содействия инвесторам в получении таможенных льгот; предоставление гарантий и поручительств банкам под выделенные ими средства для реализации отобранных на конкурсной основе инвестиционных проектов; аккумулирование средств населения путем выпуска муниципальных займов.

Одним из инструментов инвестиционной политики регионов, направленной на улучшение инвестиционного климата, выступает законодательная деятельность.

В последние годы акценты в правовом регулировании инвестиционной деятельности переместились на региональный уровень. Это обусловлено усилением роли субъектов Федерации в экономической и правовой сфере, острой потребностью регионов в инвестиционных ресурсах и отсутствием достаточно взятной стратегии государства по привлечению частных инвестиций в отечественную экономику.

При этом решаются следующие первоочередные задачи субъектов Федерации: устранение законодательным путем препятствий на пути доступа частных инвесторов к хозяйственной деятельности на территории региона, создание эффективного механизма предоставления инвесторам на уровне субъектов Федерации льгот и привилегий, а также защита интересов региона на внутреннем и внешнем рынках от недобросовестной конкуренции и монополизации.

Как показывает анализ законодательства субъектов Федерации, правовое регулирование инвестиционной деятельности на уровне регионов осуществляется по ряду направлений:

- 1) вопросы социально-экономического развития региона - определение приоритетных отраслей народного хозяйства и приоритетных предприятий; разработка и принятие целевых инвестиционных программ региона по созданию импортозамещающих производств, по повышению конкурентоспособности отдельных отраслей и отдельных объектов;
- 2) организационные вопросы - порядок регистрации предприятий с иностранными инвестициями, лицензирование, создание специальных структур в органах государственной власти субъектов РФ, непосредственно реализующих программы поддержки и привлечения инвестиций;
- 3) вопросы льгот и привилегий - предоставление и обеспечение гарантий прав инвестора; создание льготного режима инвестиционной деятельности - предоставление льгот и освобождений по налогам и сборам в части, зачисляемой в бюджет субъектов Федерации или в местный бюджет, предоставление инвестиционных налоговых кредитов; вопросы ускоренной амортизации; льготные условия пользования землей; льготные ставки по арендной плате за недвижимость, за пользование недрами, природными ресурсами;
- 4) вопросы бюджетного финансирования и обеспечения инвестиционной деятельности - прямое участие субъектов Федерации, муниципальных образований в финансировании инвестиционных проектов; предоставление инвестиционных кредитов на льготных условиях за счет средств бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов; выпуск региональных ценных бумаг; создание целевых инвестиционных фондов; предос-

тавление государственных гарантий субъектов Федерации, гарантий муниципальных образований по обеспечению исполнения обязательств инвесторами; создание залогового фонда субъектов Федерации;

5) вопросы государственного контроля и защиты государственных интересов - осуществление государственного контроля за инвестиционной деятельностью; создание эффективного механизма защиты национальных интересов и интересов регионов от незаконных действий инвесторов, связанных со злоупотреблением предоставленными правами, с недобросовестной конкуренцией и ограничительной деловой практикой; разработка механизма компенсации возможных экологических и социальных потерь. [7]

Вместе с тем практика показывает, что региональная инвестиционная политика в условиях становления рыночной среды находится в стадии формирования с точки зрения экономического и организационного механизма ее реализации. Многие регионы не готовы вести инвестиционную политику в рыночных условиях. Одной из причин такой ситуации является, к сожалению, недоста-

тельный опыт и квалификация региональных властей в проведении инвестиционной политики.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Маковецкий М.Ю. Роль рынка ценных бумаг в инвестиционном обеспечении экономического роста //Финансы и кредит. -2003. -№ 21.- С. 7-16.
- 2.Иванов Г.И, Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования. - Ростов н/Д: Феникс, 2002.
- 3.Гильманов Э.М. Инвестиционная деятельность государства в расходах бюджета Российской Федерации //Финансовое право.-2007.-№ 10.- С.64.
- 4.Акопян О.А. Законодательство в области инвестирования в капитальные вложения // Журнал российского права. 2010. N 2. С. 13 - 22.
- 5.Чуб Б. А. Управление инвестиционными процессами в регионе /– М. : Буквица, 2004.
- 6.Грицына В., Курнышева И. Особенности инвестиционного процесса // Экономист. М.-2006.-№3.
- 7.Мухетдинова Н.М. Региональные проблемы современного инвестиционного роста России //Государственная власть и местное самоуправление. 2007, N 4.

Алифанова Е.Н.

декан финансового факультета, д.э.н., профессор кафедры «Финансово-экономический инжиниринг» РГЭУ (РИНХ)

Эл. почта: alifanovaen@mail.ru

**СТРУКТУРА
ТРАНСАКЦИОННЫХ ИЗДЕРЖЕК
ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ
ИНТЕГРИРОВАННЫМИ
КОМПАНИЯМИ**

В работе обобщаются теоретические подходы к анализу трансакционных издержек и на этой основе определяется структура трансакционных издержек привлечения инвестиций интегрированных компаний и направления их минимизации. Основывается тезис, что структура и величина трансакционных издержек являются регулятором процесса интеграции компаний, формы её организации и структуры прав собственности, а также влияют на выбор институциональной альтернативы привлечения инвестиций на финансовых рынках или за счет самофинансирования интегрированными компаниями.

Ключевые слова: структура издержек трансакций, инвестиции, институциональные условия снижения трансакционных издержек, интеграция компаний.

Различия в структуре издержек трансакций оказывают существенное влияние как на способ привлечения инвестиций, так и на динамику развития компаний и финансовых институтов,

вступающих во взаимодействие, а также влияют на развитие форм такого взаимодействия.

«Трансакция означает обмен правами собственности или правами на какую-либо деятельность (свободами)». [1]

Наиболее часто содержание издержек трансакций представляется следующими их видами: издержками поиска информации, измерениями, ведением переговоров и заключением соглашения, защиты и спецификации прав собственности, оппортунистического поведения.

Существует возможность применения гипотез ad hoc («к случаю»), которые предполагают анализ частного случая возникновения трансакционных издержек без определения общих основ их существования. Одним из таких частных случаев может быть исследование влияния налогов на объем рыночных сделок и цену. Например, Н. Demsetz, изучая вопрос об измерении трансакционных издержек на Нью-Йоркской фондовой бирже, включал в состав трансакционных издержек, наряду с комиссионными брокерам и спредом, налоги за трансферты, хотя построенная им эконометрическая модель ориентирована только на оценку зависимости спреда от цены акции и уровня ее «ликвидности». [2] В данном случае издержки трансакций регулируются двумя различными по уровню и относящимися к различным типам координации институтами: рынок регулирует цены финансовых активов и их спред, а налог (государственный институт) регулирует налоговые платежи в структуре издержек трансакций на организованном фондовом рынке.

Как видно, взаимодействие участников рынка и уровень издержек трансакций определяются и регулируются как рыночными, так и нерыночными институтами, причем спред цен зависит не только от качества организа-

ции и функционирования рыночного обмена, но и от налогов – нерыночного института, поскольку ликвидность, определяющая спрэд, сама зависит, помимо других факторов, от величины трансакционных издержек и налоговых платежей в их структуре. Поэтому издержки трансакций обеспечивают механизм обратной связи между рыночными и нерыночными институтами, имеют координирующий характер.

В работе Constantinides выявлено влияние трансакционных издержек на ежегодную премию за ликвидность. Новые результаты устанавливают взаимосвязь, соответствие между теоретическим результатом Constantinides и эмпирической величиной премии за ликвидность путем проверки динамичного выбора портфеля с трансакционными издержками в различных вариантах, что делает эту проблему тесно связанной с задачами мировых инвесторов. В частности, допускается предсказуемость доходов и стохастичность трансакционных издержек и вводятся в анализ кризисы экономики и одновременно стабильные мультиплективные эффекты. Учитывается предсказуемость доходов, делается допущение, что кризисы экономики и трансакционные издержки зависят от политики государства. Дополнение этих реальных осложнений на мировых рынках к стандартной проблеме выбора может обусловить рост трансакционных издержек, что приведет к росту премии за ликвидность на величину спрэда трансакционных издержек. Таким образом, влияние пропорциональных трансакционных издержек на проблему аллокации (распределения) портфеля может быть значительно изменено под действием целенаправленной реструктуризации портфеля. [3]

Важнейшим институциональным фактором снижения издержек операций с акциями является ограниченная ответственность. Она ограничивает требова-

ния к владельцу прав только стоимостью акций и тем самым создает условия для стандартности и анонимности обмена акций, а также ликвидности, поскольку обмен правами гарантирует непрерывное существование компании и ее активов, независимо от изменения структуры прав собственности. Другим важным институциональным фактором снижения издержек трансакций является делимость прав. Это обеспечивает ликвидность активов на рынке и возможность их диверсификации, что, в свою очередь, снижает издержки принятия риска.

В результате формируются институциональные условия привлечения крупномасштабных и рисковых инвестиций, иначе говоря, снижаются институциональные барьеры масштаба и рисковости инвестиций благодаря снижению издержек принятия риска. Обособление функций принятия риска, с одной стороны, и участие в управлении с другой, создают условия для формирования соответственно, ликвидного рынка прав, опирающегося на непрерывную оценку стоимости компании с учетом фактора риска, и для развития рынка профессиональных управляющих. Последний выступает институциональным фактором снижения издержек агентских отношений и оба – внешними институтами контроля и ограничения агентских издержек и оппортунистического поведения менеджеров.

Проблема издержек агентских отношений состоит в том, что трансакционные издержки надзора (контроля) над менеджментом, которые несут акционеры, могут превышать их выгоды, особенно в ситуации рассредоточенных прав собственности и при высоких издержках коллективного действия. Результаты функционирования акционерного общества постоянно оцениваются на фондовом рынке. Резкое изменение цен акций компании служит относи-

тельно надежным, со сравнительно низкими издержками трансакций сигналом, несущим информацию о качестве менеджмента.

Конкуренция на рынке управляющих и конкуренция между командами управляющих на рынке поглощений корпораций дополняют этот механизм ограничения оппортунистического поведения, снижения издержек агентских отношений и, следовательно, издержек трансакций в целом. Наряду с институтом конкуренции на фондовом рынке к сдерживающим факторам агентских отношений относятся выделенные Дженсеном и Меклингом [4] контрактные механизмы, которые можно обобщить в следующие группы:

- институты внутреннего контроля и мотивации менеджмента;
- нормы и стандарты корпоративного управления;
- институты гарантий исполнения обязательств.

Приведенный в названной работе обзор исследования эмпирического материала о рынке контрольных пакетов корпораций и рынке менеджеров корпораций свидетельствует о том, что конкуренция на этих рынках эффективно снижает издержки агентских отношений и увеличивает рыночную стоимость¹ компании, измеряемую ценами (капитализацией) ее акций. Кроме того, обыкновенные акции сводят к минимуму потенциальный конфликт интересов между максимизацией рыночной стоимости компании и максимизацией полезности акционерами. [5]

Выделяются институциональные

условия снижения издержек координации:

- между участниками отношений на рынке за счет создания организованных систем торговли, в том числе фондовых бирж;
- между профессиональными участниками рынка и инвесторами на основе системы институтов регулирования деятельности профессиональных участников и их взаимодействия с другими участниками трансакционного процесса;
- между собственниками-аутсайдерами и менеджментом компаний, поскольку собственники «голосуют», принимая торговые решения;
- корпоративное управление выступает институтом, дополняющим механизм фондового рынка, что в совокупности ведет к снижению издержек координации, и издержек агентских отношений.

Институциональные проблемы, вызывающие необходимость внедрения стандартов корпоративного управления, связаны со следующими факторами:

- конфликтом между необходимостью адаптивного гибкого поведения в изменяющейся среде и укреплением институтов защиты прав акционеров от оппортунистического поведения менеджеров;
- высокими издержками привлечения государственных институтов к контролю и пресечению оппортунистического поведения управляющих;
- несовершенством обратной связи (контроля со стороны рынка).

Andrew Atkeson, Harold Cole [6] (2005) выдвинули теорию оптимальной структуры капитала фирмы, основываясь на гипотезе Дженсена (1986), что выбор фирмой структуры капитала определяется компромиссом между агентскими издержками и издержками по мониторингу. Авторы моделируют этот компромисс в динамике. Проблема оп-

¹ Понятие «рыночная стоимость» употребляется здесь в теоретическом смысле – это дисконтированная стоимость потока чистого дохода фирмы, оцененная на совершенном (эффективном) рынке, причем предполагается, что отсутствуют издержки трансакций и потери стоимости при передаче права собственности на потоки дохода.

ределения оптимальной структуры капитала фирмы, как и проблема оптимальной оплаты менеджера, является, таким образом, проблемой выбора платежей внешним инвесторам и менеджеру на каждой стадии процесса производства, чтобы сбалансировать их экономические интересы, то есть носит институциональный характер.

Активы и инвестиции с высокими агентскими издержками и высоким уровнем морального риска Alchian Armen A., Woodward Susan [7] называют «пластичными». К ним относятся, в первую очередь, финансовые, прежде всего, в ценные бумаги и интеллектуальные активы и инвестиции (новые технологии, «инженерно-технические», юридические фирмы, разработка программного обеспечения, в отличие от транспорта, нефтепереработки, авиакомпаний). Издержки измерения здесь высоки и прямо влияют на соотношение самофинансирования и рыночного финансирования таких активов. Сравнение издержек измерения приводит к выбору рыночного или самофинансирования, в зависимости от того, в рамках какого типа координации издержки измерения ниже. Однако в целом снижение уровня издержек измерения актива способствует институциональному выбору в пользу рыночного финансирования, поскольку позволяет, помимо решения собственно проблемы финансирования, обеспечить ликвидность прав собственности.

Издержки измерения базы налогообложения, оценки собственности снижаются с появлением ликвидных ценных бумаг как формы прав собственности и фондового рынка как института обмена правами собственности. Неопределенность прав собственности вследствие политики вмешательства государства способна приводить к сужению базы налогообложения, а в результате снижается возможность государст-

ва финансировать свою деятельность.

В контексте концепции издержек измерения, предложенной Барцелем [8], издержки измерения предпринимательской деятельности высоки в силу ряда причин: ее сложного характера; зависимости от случайных факторов (издержки выделения и измерения стохастических элементов, как правило, высоки); различия характера предпринимательских проектов. В рамках институционального подхода и в терминах теории агентских отношений информация о предпринимательской деятельности является асимметрично распределенной, что дает стратегические преимущества и может приводить к проблеме морального риска (*moral hazard*) со стороны субъекта предпринимательства во взаимодействии с контрагентами. Максимизация курса акций как объективный интерес субъекта предпринимательской деятельности выступает естественным ограничителем проблемы морального риска и создает заинтересованность субъекта предпринимательства в повышении транспарентности своей деятельности и информации о ней.

Таким образом, оценка рынком ценных бумаг позволяет снизить издержки измерения предпринимательской деятельности, снизить уровень морального риска и оценить предпринимательскую функцию субъекта хозяйствования как элемент рыночной стоимости его акций аналогично оценке качества менеджмента. Эта концепция позволяет обосновать различия в уровне ликвидности, волатильности ценных бумаг в зависимости от структуры трансакционных издержек, а также объяснить логику выбора эмитентами рыночного или самофинансирования, их соотношения в зависимости от уровня издержек измерения.

Трансакционный анализ взаимодействия зарубежных и национальных финансовых институтов, самих финан-

совых рынков различного уровня (мирового, международного, национальных и региональных) и механизма привлечения инвестиций через их системные взаимосвязи позволяет определить соответственно перспективы и формы такого взаимодействия на российском рынке, степень проникновения (распространения) зарубежных финансовых посредников и профессиональных участников на национальные рынки, в том числе российский, а также возможные формы их интеграции с российскими профессиональными участниками рынка ценных бумаг и другими профессиональными финансовыми институтами.

Логично предположить, что выбор между самостоятельным входением инвестора или финансового института на национальный (региональный) рынок или через посредничество национальных финансовых институтов зависит от соотношения их трансакционных издержек в обоих вариантах. Та же причина лежит в основе выбора способа выхода на международный рынок эмитентов и инвесторов: самостоятельно, через национальные или специализированные зарубежные финансовые институты.

Можно выделить следующие основные компоненты таких издержек:

- издержки контроля (контроль посреднических услуг, агентские издержки деятельности посредника);
- издержки мониторинга рынка;
- издержки защиты прав собственности.

Трансакционные издержки сравниваются между собой в двух случаях: прямого входа на рынок; входа на рынок через посредников. Для российских компаний издержки привлечения инвестиций на внутреннем финансовом рынке оказываются выше, чем на зарубежных развитых рынках. Это справедливо как для государственных, так и для корпоративных еврооблигаций.

Такое соотношение показывает: сравнительно эффективный международный рынок более адекватно оценивает стоимость российских финансовых активов; уровень их риска соответствует более низкому уровню доходности, чем сложившаяся доходность на внутреннем рынке.

Следовательно, на российском рынке издержки привлечения инвестиций эмитентами (то есть доходность для инвесторов) включают, помимо премии за риск, существенно более высокие трансакционные издержки, связанные с низкой эффективностью финансового рынка.

Интеграция компаний способна снизить издержки привлечения инвестиций в развитие интегрированной корпоративной структуры. Причем само распределение прав собственности снижает моральные риски (*moral hazard*), побуждая интегрированных участников отказаться от тактики отлынивания. Внешние же инвесторы, в особенности портфельные инвесторы, владельцы миноритарных пакетов акций, будут нести обычные трансакционные издержки, связанные с разделением собственности и контроля, а также издержки, связанные со степенью эффективности рынка, то есть с обеспечением прозрачности информации об эмитенте и ее адекватной оценки рынком.

Таким образом, различие самой структуры трансакционных издержек внешних инвесторов и участников интегрированной компании приводит к относительно более высоким ставкам привлечения последними инвестиций на рынках (ценных бумаг или кредитном), чем из внутренних источников интегрированной компании. Потенциал привлечения инвестиций и снижение издержек их привлечения в результате интеграции как за счет роста их внутренних возможностей, так и на рынке капитала становятся дополнительным фак-

тором и стимулом интеграции хозяйствующих (экономических) субъектов².

Однако потенциал привлечения инвестиций на рынке для интегрированной компании, безусловно, выше, поэтому рост потребностей в инвестициях выше определенного уровня приводит интегрированные компании на фондовый рынок даже при относительно больших суммарных издержках трансакций. И здесь проявляется институциональный эффект фондового рынка – эффект масштаба обеспечивает снижение предельных и средних издержек трансакций по привлечению инвестиций на фондовом рынке, а следовательно, создает преимущество фондового рынка как альтернативной системы привлечения инвестиций.

Особые контрактные условия, включая распределение прав собственности между участниками интегрированных компаний, оказывают различное влияние на устойчивость и эффективность деятельности последних. В этой связи еще один аспект проблемы трансакционных издержек важен. Влияют ли рынки капитала (в том числе рынок ценных бумаг) на выбор между двумя организационными формами интегрированных структур: холдингами и группами на основе сложной системы взаимного участия в капитале? Если это влияние существует, то, следовательно, интегрированные структуры при решении вопроса о структуре прав собственности и контрактов с дочерними компаниями руководствуются возможностью и издержками привлечения капитала для своего развития.

Согласно институциональной тео-

рии трансакционных издержек, большая специфичность активов приводит к вертикальной интеграции прав собственности (объединению собственности в рамках одной фирмы) во избежание оппортунизма, характерного для более слабых контрактных форм управления и горизонтальной интеграции прав собственности на основе горизонтальных и комбинированных форм системы участия. Кроме того, Randall Morck, Daniel Wolfenzon, Bernard Yeung [9] отмечают, что вне США и Объединенного королевства структура собственности в форме «пирамиды», взаимное владение пакетами акций и права решающего голоса являются общими механизмами контроля, влияющими на привлечение и распределение ресурсов. Используя эти инструменты, можно контролировать корпорации без вложения соразмерных инвестиций. Во многих странах физические лица таким образом управляют значительными секторами этих экономик. Авторы делают три важных вывода в развитие вопроса о влиянии структуры собственности на эффективность функционирования корпораций как интегрированных структур и рыночных институтов в контексте их взаимосвязи с интернационализацией отношений рынка капитала:

1) На уровне фирм такая структура собственности с доминированием контроля физических лиц (семей), которые часто имеют относительно незначительную долю реально инвестированного капитала, создает проблемы агентских отношений. Вдобавок контролирующие акционеры могут использовать ресурсы корпорации для получения в своих частных интересах прибыли путем сделок внутри «пирамидальной» группы. В результате ресурсы используются недостаточно эффективно. На уровне экономики внешний контроль над активами корпораций, осуществляемый несколькими физическими ли-

² Это ключевой фактор интеграции наряду с конкурентными преимуществами и снижением издержек трансакций в иерархической структуре (или промежуточной между иерархией и рынком формой организации) в сравнении с издержками тех же трансакций в рыночной среде.

цами, искажает распределение капитала и снижает степень инновационности. Результат – одностороннее перераспределение ресурсов в экономике и замедление экономического роста.

2) Политическое влияние относится к субъекту, а не объекту контроля. Поэтому контролирующие собственники пирамидальных корпоративных структур имеют более сильное политическое влияние, чем дает им их богатство. Они способны влиять как на политику общества, например, на защиту прав собственности и их принудительное осуществление, так и на рыночные институты, например, рынки капитала. Авторы выявляют этот феномен экономического несовершенства.

3) Существуют взаимосвязи между структурой контроля и институциональным развитием, которые воспроизводят и сохраняют нарушение в экономическом равновесии.

В соответствии с теоремой Коуза, кому бы ни были предоставлены права собственности на актив (финансовый или производственный), это не окажет влияния на использование актива, если трансакционные издержки равны нулю и стороны могут по собственному желанию свободно передавать друг другу свои права. Однако реализация права на использование актива при любом виде деятельности сопряжена с альтернативными издержками. Предоставление права собственности на актив любому экономическому субъекту не устраниет издержек взаимодействия между ними.

При проведении слияний и поглощений, то есть перераспределении прав собственности посредством фондовых механизмов, даже при наличии четко определенного исключительного права собственности, экономические субъекты, принимающие решения, могут оказаться не в состоянии ни учесть (интернализовать) позитивные, ни устранить негативные эффекты интеграции

и изменения структуры прав собственности, если велики издержки трансакционного процесса.

Можно обобщить направления минимизации издержек трансакций, которые позволяют сравнивать как институциональную альтернативу фондовый рынок и интегрированные компании, которые основаны на разных типах координации экономической деятельности. Ими являются: экономия на масштабе деятельности; асимметричность информации; издержки измерения (оценка); издержки агентских отношений; структура контрактных отношений (вертикальная, горизонтальная, конгломератная); издержки надзора (организация эффективных систем надзора); делегирование прав и полномочий; издержки координации и сбора информации (сетевые формы организации деятельности); издержки принятия риска (распределение риска, организация ответственности); перевод неопределенности в просчитываемый риск; защита квазиренты и специализированных инвестиций; издержки поиска; издержки ожидания; издержки получения информации; издержки принуждения к выполнению контрактов; издержки обеспечения прав собственности (защиты и спецификации).

Таким образом, уровень издержек трансакций по привлечению инвестиций на фондовом рынке и его институциональный механизм формирования структуры прав собственности являются регулятором не только самого процесса интеграции, но и влияют на структуру прав собственности, а также, как следствие, на форму организации интегрированных компаний.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Commons J.R. Institutional Economics. – American Economic Review, 1931, vol. 21, No 4, p. 652.

- 2.Demsetz H. Ownership, Control and the Firm. Vol. 1.: Organization of Economic Activity. Basil Blackwell, 1988. p. 5.
- 3.Anthony W. Lynch, Sinan Tan. Explaining the Magnitude of Liquidity Premia: The Roles of Return Predictability, Wealth Shocks and State – Dependent Transaction Costs. NBER Working Paper No. 10994, issued in December 2004//<http://papers.nber.org/papers/W10994>.
- 4.Jensen Michael C, Meckling William. Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure // Journal Financial Economics 3 (№ 4), October, P. 305–360.
- 5.Fama, Eugene T., Jensen Michail C. Organizational Forms and Investment Decisions // Journal of Financial Economics 14 (№ 1). 1985. P. 101–109, P. 117.
- 6.Andrew Atkeson, Harold Cole.A Dynamic Theory of Optimal Capital Structure and Executive Compensation. NBER Working Paper No. 11083, issued in January 2005//<http://papers.nber.org/papers/W11083>.
- 7.Alchian Armen A., Woodward Susan. Reflections of theory of the Firm// Journal of institutional and Theoretical economics 143 (№1). 1987. p. 110–136, 117.
- 8.Barzel Yoram. The Entrepreneur's Reward for Sell-Policing // Economic Enquiry. 1987. №25. p. 103–116.
- 9.Morck R., Wolfenzon D., Yeung B. Corporate Governance, Economic Entrenchment and Growth. NBER Working Paper No.w10692 Issued in August 2004 NBER Program(s) //<http://papers.nber.org/papers/W10692>

Акопова Е.С.,
д.э.н., профессор кафедры
«Коммерция и логистика» РГЭУ
(РИНХ)

Гиссин В.И.
д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Товароведение и экспертиза товаров» РГЭУ (РИНХ)

ФОРМИРОВАНИЕ СТРАТЕГИИ ИННОВАЦИОННО- ИНВЕСТИЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ТРАНСПОРТНО-ЛОГИСТИЧЕСКОЙ КОРПОРАЦИИ

В статье рассматриваются основные составляющие стратегии инновационно-инвестиционного развития транспортно-логистической корпорации, включающие механизм стратегического управления организационной культурой как алгоритм взаимодействия комплекса методов и инструментов.

Ключевые слова: транспортно-логистическая компания, стратегия инновационно-инвестиционного развития, стратегическое планирование, миссия, организационная стратегия, аутсорсинг, финансовые компании

Определяющим вектором стратегического управления организационной культурой крупной транспортно-логистической корпорации является формирование ее заданного типа, соответствующего одной из моделей эффективного взаимодействия «стратегия –

культура». Задачей такого управления будет максимизация и углубление всех позитивных черт и качеств, присущих взятому за основу формирования типу культуры. В контексте данной статьи стратегическое управление – это моделирование эффективной организационной культуры для реализации стратегических целей и задач организации и последовательное формирование трудового коллектива в соответствии с параметрами заданной модели путем использования специфических управлений приемов.

Наиболее важной задачей инновационно-ориентированной транспортно-логистической компании является выстраивание и использование специального хозяйственного механизма, обеспечивающего надлежащее движение стратегического процесса. Сущность механизма стратегического управления представляется как система объективно обусловленных методов и функций стратегического управления на основе использования соответствующего набора взаимосвязанных и взаимодействующих экономических инструментов в сочетании с административными регуляторами хозяйственных процессов на различных структурных уровнях экономики.

Основой такого механизма является выбор эффективной модели организационной культуры в сопряжении с взаимообусловленными методами и функциями стратегического управления, посредством которых запускается и поддерживается на необходимом уровне процесс создания и жизнеобеспечения этой модели в инновационно-ориентированной транспортно-логистической компании.

Механизм управления организационной культурой – это алгоритм взаимодействия комплекса методов и инструментов стратегического управления, направленных на формирование и

поддержание на должном уровне эффективности заданной модели организационной культуры.

Основными элементами механизма стратегического управления организационной культурой являются следующие:

1. Определение миссии, ее основных целей и особого «стратегического видения». С этого элемента начинается создание как механизма стратегического управления вообще, так и механизма стратегического управления организационной культурой, в частности.

Миссия в широком понимании – это не только предназначение и смысл существования организации, но и констатация ее философии, включая определение ее ценностей, верований и принципов, в соответствии с которыми организация намеревается осуществлять свою деятельность.

Этот элемент механизма стратегического управления организационной культурой создается первым и является определяющим для последующей жизнедеятельности всей корпорации, косвенно продуцируя элементы организационной культуры, при условии, что демонстрируемые миссия, «видение» и основная цель являются для организации реально значимыми.

2. Организационная стратегия. Тип организационной стратегии оказывает определяющее влияние на элементы механизма стратегического управления организационной культурой.

3. Стратегическое планирование – это процесс выработки и конкретизации стратегии организации в форме стратегического плана на период реализации стратегии. Основная цель стратегического планирования заключается в моделировании будущей успешной деятельности предприятия (на весь период реализации стратегии). Главная задача стратегического планирования – обеспечение гибкости и нововведений в дея-

тельность организации, необходимых для достижения ее целей в изменяющейся среде.

Важнейшими внутренними факторами устойчивости современных транспортно-логистических компаний являются: достаточность капитала, наличие инвестиций, систем риск-менеджмента; инновационная активность и уровень компетенций менеджмента, непосредственно влияющие на конкурентоспособность продукции, новые формы организации труда и производства; ликвидность капитала; платежеспособность; рентабельность капитала и способность его к самовозрастанию. Значительное влияние на устойчивое развитие бизнеса в условиях посткризисного развития экономики оказывает организационный капитал и организационная культура экономических агентов.

Негативное влияние на уровень устойчивости бизнеса оказывают следующие факторы: отсутствие профессионального менеджмента, незначительный профессиональный опыт специалистов, недостаточность использования маркетинговых, реинжиниринговых технологий развития бизнеса; ограниченность финансовых инструментов, финансовые ошибки; утечка конфиденциальной информации к конкурентам, отсутствие инвестиционной стратегии и системы коммерциализации инновационных разработок.

Задачу увеличения стоимости активов можно рассматривать как системную цель развития компании в условиях неопределенности. По мнению А.Б. Бахура, интегральным показателем, характеризующим системную цель, является конкурентоспособность в долгосрочной перспективе [1]:

Обеспечивая конкурентоспособность транспортно-логистической компании, менеджмент должен совершенствовать процесс производства не только основных активов, но и социального

капитала. Для крупных транспортно-логистических компаний, которые выделяются на отечественном рынке, стратегическая конкурентоспособность тесно связана с концепцией социального маркетинга и поддержанием имиджа не только как инновационно-ориентированной, но и социально ориентированной компании.

Система корпоративной социальной ответственности должна помочь формированию благоприятного имиджа компании в обществе. Общество должно видеть, что компания заботится не только о своих прибылях, но и о повышении благосостояния населения страны, об улучшении экологии окружающей среды и об удовлетворении интересов потребителей.

Вместе с тем крупные транспортно-логистические компании с государственным участием нуждаются в привлечении реальных инвестиций не только для реализации новых проектов, реализации действенной социально-экономической стратегии развития, но и для проведения модернизации производства, приобретения новой техники и обновления основных фондов, которые сильно изношены.

При проведении инновационно-инвестиционной политики транспортно-логистической компании необходимо учитывать не только текущие потребности рынка, но и определять перспективные тенденции, развивать технологии, исходя из быстроменяющейся мировой конъюнктуры. В первую очередь инвестиции следует направлять на расширение и развитие железнодорожной инфраструктуры.

Актуальность этого направления увеличивается в связи с задачами развития крупных транспортных узлов и морских портов, перспективных грузопотоков с новых сырьевых месторождений, скоростных пассажирских магистралей. В последние годы лизинговые

компании являлись одним из двигателей роста рынка грузовых вагонов. Лизинг не только обеспечивал привлечение инвестиций в отрасль, но и создавал спрос на подвижной состав.

За счет данного финансового инструмента приобреталось до 80% грузовых вагонов, а лизинг подвижного состава был крупнейшим и наиболее активно растущим сегментом. В условиях кризиса положение компаний стало иным – ситуация на рынке железнодорожных перевозок изменилась, резко снизились объемы перевозок, а цены на грузовые вагоны упали.

Финансово-экономический кризис затронул всю цепочку поставки подвижного состава: операторов, лизинговые компании, кредитовавшие их банки. В результате произошли изменения в структуре собственников.

В условиях кризиса у ОАО «РЖД» десятки тысяч вагонов оказались незагруженными, а транспортные компании лишились значительной части доходов. В таких условиях некоторые перевозчики либо прекращали выплату платежей, либо отказывались от вагонов, особенно приобретенных по схеме финансового лизинга.

Однако в условиях кризиса вагоны не так просто продать. Спрос на новую продукцию вагоностроительных заводов резко снизился, а производство вагонов упало на 50%, поэтому эксперты отмечали, что найти покупателя на 2-5-летние вагоны можно только при значительном снижении цены [2].

По оценкам «Брансвик Рейл Лизинг», спрос на вагоны сохраняется со стороны крупных грузообразующих компаний, желающих расширить и обновить свой парк.

Если бы существовали жесткие договорные обязательства между всеми субъектами транспортного рынка, то потери были бы минимизированы.

Недостаточная производительность принимающей стороны, ошибки технологического процесса, даже погодные условия сложились в целый комплекс проблем.

В настоящее время обозначилась приоритетность появления на рынке железнодорожных перевозок принципиально нового вида транспортно-логистических услуг – управления вагонным парком, находящимся в собственности структур, для которых транспортный бизнес не является профильным видом деятельности. Операторов, которые не смогли адаптироваться к новым условиям, поглотили более успешные компании.

В современных условиях будет востребована «легкая модель» развития операторского бизнеса, когда значительная часть процессов будет передаваться на аутсорсинг узкоспециализированным структурам. В этой ситуации неизбежно появление компаний, которые предоставляют новые виды сервисных услуг, например, управление парком, принадлежащим лизинговым компаниям. В качестве управляющих могут выступать конкурентоспособные сервисные компании.

Востребованность такого сервиса будет возрастать, по мере того как лизинговые компании и банки начнут осознавать, что в обозримой перспективе они не смогут продать находящийся в их собственности парк, сегодня отмечается очевидный избыток подвижного состава, и груз с трудом находят даже профильные компании, имеющие устойчивую клиентскую базу.

Лизинговые компании станут самостоятельно выходить на рынок транспортных услуг. Это для них не-профильный вид бизнеса, поэтому услуги компании-управленца были бы для них более интересны вследствие возможности приносить доходы.

Можно рассматривать два пути создания управляющей компании:

- компания-оператор меняет профиль своей деятельности;
- менеджмент компании создает новую структуру.

Банки и лизинговые компании за новой услугой будут обращаться к наиболее крупным и успешным игрокам на операторском рынке: любому собственнику интересно, чтобы его активы управлялись наиболее компетентными структурами, лидерами в своей сфере деятельности. Факт потери собственно-го парка свидетельствует о том, что у компании-оператора проблемы во взаимоотношениях с клиентами или с качеством менеджмента.

Финансовые и операторские компании могут создавать совместные предприятия или обмениваться активами. Форма взаимодействия может быть различной, например, банки и лизингодатели могут отдавать свои вагоны со значительным дисконтом в обмен на акции операторских компаний. Многие операторы продолжают испытывать финансовые затруднения в связи с большими объемами заимствований. Инвестиции в подвижной состав на пике его цены оказались рискованными, поэтому одним из условий выживания операторских компаний является их укрупнение, что позволит достичь усиления конкурентных позиций за счет достижения «эффекта масштаба».

В условиях восстановительного роста государство вынуждено сконцентрировать свою поддержку на ограниченном круге компаний. Для большинства участников рынка государственная помощь дойдет лишь опосредованно, за счет взаимодействия с теми структурами, которые получат от государства ресурсы напрямую, и трансформируют эту поддержку в закупки услуг железнодорожного транспорта.

Таким образом, в сервисной модели экономики на первое место в концепции опережающего маркетинга выходят факторы, определяющие стратегическую карту бизнеса: клиентоориентированной стратегии, «деловой репутации» компании, нематериальных активов, научных разработок, рекламной деятельности, социальных инвестиций и сетевого взаимодействия. На основе этих факторов формируется стратегия крупных корпораций, основанная на инновационно-инвестиционном развитии и открытой бизнес-модели.

На железнодорожном транспорте разработан институциональный механизм ведения социального диалога между работодателями и профсоюзом, представляющим интересы работников. Успешность деятельности корпораций инновационного типа зависит от уровня компетенций специалистов, основой развития которого является трудовой кадровый потенциал.

Конкурентоспособность такой крупной компании, какая является ОАО «РЖД», зависит от способности корпорации создать условия для мотивации профессиональных работников, сохранения кадрового потенциала на железнодорожном транспорте, привлечения молодежи. Решение этих задач обеспечивает действующая система подготовки кадров через высшие учебные заведения, колледжи железнодорожного транспорта, а также дортехшколы.

В современных условиях для развития человеческого капитала и профессиональных компетенций работников необходимо на государственном уровне восстановить ранее действовавшую систему профессиональной подготовки и технического обучения, оснастить эти учебные учреждения современным оборудованием, кадрами и готовить рабочие специальности по заявкам предприятий с производственной

практикой и трудоустройством после окончания учебы.

В современной транспортно-логистической компании должен быть разработан и реализован механизм ведения социального диалога между работодателями и профсоюзом, представляющим интересы работников.

В настоящее время посредством реализации системы коллективных договоров обеспечивается привлечение персонала с высоким уровнем компетенций и позитивная мотивация работы в корпорации.

Сегодня в транспортно-логистической компании должна вестись активная работа по обновлению основных фондов, исключению из эксплуатации парков устаревшего подвижного состава, должны внедряться современные технические средства, привлекаться инвестиции, направляемые на приобретение и введение в эксплуатацию современных машин и оборудования.

Для поиска ресурсов, обеспечивающих стратегию инновационно-инвестиционного развития, транспортно-логистическая корпорация должна активно применять стратегию по привлечению ресурсов и технологий.

Для контроля над модернизационными преобразованиями транспортно-логистическая корпорация должна применять информационно-сетевые технологии, которые усиливают прогностические инструменты маркетингового управления, выступают основой модернизации системы логистики, позволяющей оптимизировать перевозку грузов, и инструментом принятия управлеченческих решений.

В связи с изменением стратегического направления развития, связанного с необходимостью разработки и внедрения инновационных технологий и продуктов, научные исследования корпорации становятся одним из важнейших направлений инвестиций. Для реализа-

ции конкурентоспособной модели развития корпорации необходимы значительные вложения в развитие современной научной базы, разработку новых моделей тягового и грузового подвижного состава, технологий для скоростного движения. Развитие техники и технологий следует производить на основе единой государственной технической политики в области железнодорожного транспорта.

Основные инфраструктурные проекты в России реализуются в транспортной отрасли на принципах государственно-частного партнерства. Можно выделить несколько предпосылок для дальнейшего развития существующих проектов и запуска новых. Например, одной из главных целей «Транспортной стратегии Российской Федерации на период до 2030-го года» является ликвидация инфраструктурных ограничений для развития экономики и социальной сферы. Согласно документу инвестиции в проекты, направленные на создание и развитие инфраструктуры, в течение ближайших шести лет должны составить 10 трлн. руб.

В «Транспортной стратегии Российской Федерации на период до 2030-го года» приводятся доли в распределении источников инвестиционных средств для реализации программы модернизации ОАО «РЖД». Из общего объема инвестиций в 13,9 трлн. руб. 42,5% планируют обеспечить РЖД, 25,5% приходится на госбюджет и бюджеты регионов, а 32% должны вложить частные инвесторы [3]. Такое соотношение представляется оптимальным. За каждым из инвесторов должна быть закреплена своя зона ответственности.

Иностранные компании или другие институты могли бы выступить в качестве инвесторов важных инфраструктурных проектов в транспортной сфере. Рынок подвижного состава в ус-

ловиях посткризисного роста будет особенно привлекателен для иностранных инвесторов в силу перспективности и масштабности программ развития транспортно-логистической корпорации.

Вместе с тем важно оценить последствия вхождения иностранных компаний на российский транспортный рынок и соблюсти баланс между допуском иностранных инвесторов и разумным протекционизмом отечественных предприятий. Более сложный вопрос – законодательная разработка механизмов доступа иностранных инвесторов в стратегически важные отрасли.

Еще один ключевой вопрос – инвестору необходимо оценивать риски, четко видеть перспективы своей деятельности.

Происходят изменения и в институциональном механизме регулирования привлечения инвестиций. В настоящее время разработан закон об использовании инфраструктурных облигаций. В качестве стратегических приоритетов следует выделить дальнейшее развитие особых экономических зон, которые привлекают инвесторов не только налоговыми и таможенными льготами, но и государственными вложениями в проект.

Для формирования стратегии инновационно-инвестиционного развития транспортно-логистической компании необходимо соединить разрозненные информатизационные комплексы, которые уже есть у различных видов транспорта. А для этого требуется организация, которая могла бы находить решения межотраслевых и межведомственных конфликтов интересов в данной сфере. Необходимость создания интегрированного институционального координатора в виде такой ассоциации подтверждает существующий международный опыт.

Возрастание роли транспортно-логистических компаний и завоевание ими новых позиций на рынке перевозок могут быть обеспечены также посредством активного вмешательства в сложившееся на сегодняшний день распределение перевозок между видами транспорта на тех направлениях и полигонах сети, обслуживаемых с участием автомобильного, речного, морского, нефтепроводного транспорта, где основные технико-экономические преимущества железнодорожного транспорта (универсальность, высокая пропускная способность, относительная дешевизна, маневренность, небольшая зависимость от географических и климатических условий) могут быть реализованы в полной мере.

Участие транспортно-логистических компаний в освоении новых рынков перевозок грузов за счет использования их технико-экономических преимуществ представляется достаточно сложной задачей, требующей тщательного изучения функционирования рынка транспортных услуг, анализа цен

и затрат транспорта на перевозки. Формирование стратегии инновационно-инвестиционного развития транспортно-логистической корпорации будет способствовать увеличению не только стоимости компании за счет увеличения качества и доли нематериальных активов, но и конкурентных преимуществ, так как взаимообусловленность развития маркетинговой стратегии информационного и инвестиционного капитала очевидна.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Бахур А.Б. Предприятие как средство достижение цели в условиях неопределенности //Менеджмент в России и за рубежом, 2006. №3. С. 18-19.
- 2.Бовыкин Д. Где обрывается лизинговая цепочка//Маркетинг и аналитические исследования «Брансвик Рейл Лизинг», 2009. №11. С.17
- 3.Якунин В.А. Стратегические приоритеты и инструменты их реализации / Гудок. 2009 г. от 26 августа С. 2.

Иванова Е.А.
к.э.н., доцент кафедры «Финансово-экономический инжиниринг» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: Ivanova.Elena-05@yandex.ru

ИНТЕГРАЦИОННАЯ ДИНАМИКА В КОРПОРАТИВНОМ СЕКТОРЕ ПРОМЫШЛЕННОСТИ СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

В статье рассматриваются интеграционные процессы, касающиеся всех сфер российского корпоративного сектора, а также факторы, стимулирующие корпорации к интеграции, главными из которых выступают объективные процессы глобализации и трансформации бизнес-структур. Автор исследует этапы реализации интеграционной стратегии корпорации и характер интеграционных процессов. Из всего существующего многообразия интеграционных форм корпоративного бизнеса выделяются и анализируются горизонтально интегрированные, вертикально интегрированные и корпорации конгломератного типа. В качестве вывода обобщаются преимущества и недостатки этих типов объединений.

Ключевые слова: интеграция, глобализация, корпорация, горизонтальная интеграция, вертикальная интеграция, корпорации конгломератного типа.

Особенности интеграционных процессов в России сегодня формируются как под влиянием политики госу-

дарства, так и поведения самих корпораций. Хотелось бы отметить, что одним из главных внешних факторов интеграционного процесса выступает глобализация, обусловившая рост конкуренции на внутреннем рынке, когда наущной потребностью предприятий становится не просто организация конкурентоспособного производства, а успешное встраивание в цепочку создания добавленной стоимости. Ключевым же внутренним фактором является стремление к интеграции, которое ведёт к трансформации отдельных предприятий в бизнес-группы. При этом интеграционная динамика находит отражение в организации производства, менеджмента, а также в практике корпоративного управления.

Корпорация, принявшая в качестве своей цели интегрирование, осуществляет реализацию определенных этапов реализации интеграционной стратегии. Укрупненно, интеграционную стратегию развития корпорации можно подразделить на три этапа реализации (Рис. 1.).

Первый этап представляет собой организационное проектирование, здесь принимается решение об интеграции, разрабатываются стратегии, планируются процедуры реализации.

Второй этап предполагает реализацию проекта, на основании разработанных планов и мер осуществляется процедура интеграции. Изменяется организационная структура компаний, входящих в состав корпорации или самой корпорации, происходит трансформация производственных и управлеченческих связей.

На третьем этапе - мониторинг интеграционной деятельности - происходит контроль и отслеживание функционирования преобразованной корпорации, подводятся итоги, и оцениваются результаты проделанной работы,дается экономическая оценка интеграции.



Рис. 1. Типы интеграционных стратегий развития

Интеграционные процессы могут иметь разнонаправленный характер:

- расширение деятельности за счет собственных источников требует дополнительных эмиссий, кредитования под залог акций, изменений в структуре голосующих акций, использования производных инструментов фондового рынка;

- рационализация предполагает ранжирование потенциала активов в соответствии с программой развития корпорации, и производится их разнесение по компаниям по степени значимости. Следствием является установление отношений финансового холдинга, то есть не попавший в ранг приоритетного бизнес-проекта остается в рамках корпорации, обычно на условиях организационно-правового оформления юридического лица. Такое обособление целесообразно, когда бизнес недооценен, его продажа в настоящий момент не является выгодной, или же корпорация наме-

реня заняться таким бизнес-проектом по завершении других. Третьей причиной обособления может быть неблагоприятная рыночная конъюнктура, бизнес остается «про запас».

Из всего существующего многообразия интеграционных форм корпоративного бизнеса целесообразно выделить горизонтально интегрированные, вертикально интегрированные и корпорации конгломератного типа.

Корпоративные структуры, возникающие на основе *горизонтального интегрирования*, отражают тенденцию объединения усилий предприятий одной отрасли. Ведь первоначально концентрация и централизация капитала находят отражение в укреплении хозяйствующих субъектов, в частности, путем привлечения дополнительного капитала за счет объединения однородных структур.

Горизонтальная интеграция отражает объединение капиталов одной от-

расли с одинаковыми воспроизводственными характеристиками, она не утратила своего значения в современных условиях России. В российской экономике возможности горизонтальной интеграции далеко не исчерпаны. Это является следствием недостаточного уровня концентрации капитала во многих отраслях, незавершенного развития сфер производства и сбыта однородной продукции. Для горизонтально интегрированных структур характерна форма объединения на основе общего управления. В данной системе горизонтальных связей отдельные корпоративные образования составляют часть более крупного образования.

На определенном этапе развития тенденция концентрации капитала распространяется на технологически связанные производства. Это обстоятельство находит отражение в развитии *вертикальной интеграции*. В широком смысле под вертикальной интеграцией понимается взаимодействие хозяйствующих субъектов корпоративной структуры. Таким образом, когда продукт одной является исходным сырьем другой, то есть осуществление корпорацией производственных функций обеспечивается на основе последовательных организационных приемов, связанных с разработкой, производством и эффективным выходом на рынок технологически сложных товаров и услуг. При вертикальной интеграции образуется иерархия субподрядчиков разных уровней, поставляющих свою продукцию головной компании: заготовка (добыча), переработка (обработка), производство конечной продукции, ее реализация. В основе данного типа интеграции лежит технологическая взаимозависимость производственных процессов. Объединения, образуемые вертикальной интеграцией, можно охарактеризовать как организационно-управленческие, финансово-хозяйственные способы разра-

ботки, производства и эффективного выведения продукции на рынок.

Вертикальная интеграция может развиваться в направлении охвата производства сырья в сочетании с производством основных продуктов. В хозяйственной практике ее иногда называют *восходящей интеграцией*. Если развитие вертикальной интеграции идет в направлении охвата системы сбыта, то *нисходящая интеграция*: производство бензина — автозаправочные станции. Вертикальная интеграция может охватывать производство компонентов — комбинирование: металлургический завод — механический завод.

Вертикальная интеграция обеспечивает корпоративным структурам, возникающим на ее основе, значительные преимущества: во-первых, достигается экономический выигрыш при продвижении продукта по сложным производственным циклам; во-вторых, уменьшается неопределенность в предложении комплектующих, сопряженная с необходимостью получения соответствующей информации на каждом последующем производственном цикле; в-третьих, появляется возможность перераспределить риски из одного сектора экономики в другой; в-четвертых, уменьшаются трансакционные издержки; в-пятых, возникает множество побочных эффектов (овладение дополнительной информацией, экономия на налогах). Преимущества вертикальной интеграции, обеспечившие независимость корпораций от поисков стабильного и регулярного снабжения, дают возможность производству успевать за расширением товарных рынков без изменения своих операций, что объясняет ее жизнеспособность.

Вертикальная интеграция дает возможность перераспределить риски по всей технологической цепочке.

Достаточно широкое распространение имеют также *конгломератные объединения*, которые представлены

структурами по производству и продаже технологически не связанной продукции, то есть речь идет о дополняющей интеграции, или диверсификации производства. Экономический выигрыш диверсифицированной корпоративной структуры (конгломерата) состоит, прежде всего, в разнице времени оборота капиталов различных отраслей. Благодаря этому, появляется возможность переориентации средств из производств, переживающих упадок, на производство, находящиеся на подъеме. Диверсификация помогает преодолеть сезонные колебания продаж, служит мощным источником экспансии за счет неиспользованных производственных мощностей, позволяет обновлять капитал путем переориентации собственных ресурсов, снижает издержки, связанные с конкурентной борьбой. Осуществляя такую стратегию, компания выпускает новые товары, ориентируется на новые рынки, выходя за рамки своей отрасли и традиционного для нее бизнеса. Конгломерат отражает процесс объединения собственности и капитала; это своего рода замкнутый рынок капиталов, в рамках которого идет концентрация денежных средств от диверсифицированных видов деятельности. Создается единый центр управления диверсифицированными активами и денежными потоками, которые направляются на наиболее эффективные проекты. В данной ситуации координирующий центр не всегда может оказать необходимое воздействие на участников конгломерата, как показывает анализ хозяйственной практики. Чаще идет процесс реинвестирования прибыли в самих структурных подразделениях, то есть управление и воздействие доминирующего звена на отдельные структуры, что имеет свои пределы. Организационная структура конгломерата не всегда позволяет рационально распределить ресурсы.

Мировая практика убедительно свидетельствует о том, что результаты интеграции не всегда однозначны. Опыт показывает, что компании часто не только укрепляют своё положение в результате слияния, но и, напротив, теряют свои конкурентные преимущества. Большинство исследований свидетельствует, что около 2/3 слияний и поглощений оказываются в конечном итоге убыточными и приводят к продаже ранее приобретённых компаний, а то и к закрытию собственного бизнеса. Так, в процессе анализа финансовых результатов слияний 133 американских компаний обнаружилось, что отрицательное изменение доходов наблюдалось у 55% компаний. Примечательно, что у остальных корпораций положительные дополнительные доходы чаще всего оказывались невелики – не более 5%. Д.Равенскрафт и Ф.Ширер исследовали результаты конгломератных слияний и поглощений в США и установили, что до слияния норма прибыли компаний превышала средние показатели по отрасли в два раза, а после слияния она неизменно оказывалась ниже среднеотраслевых показателей. Впоследствии больше половины компаний продали приобретённый бизнес. Другой половине компаний потребовалось около девяти лет, чтобы достичь среднего уровня показателей по отрасли. [1]

Основными факторами, отрицательно повлиявшими на деятельность интегрированной бизнес-структуре выступают ошибки в планировании конечных результатов объединения, негативные изменения рыночной ситуации, неэффективность вновь созданной организационно-управленческой структуры вновь созданной компании, несогласованность корпоративных культур, разногласия между членами Совета директоров и топ-менеджментом, увеличение затрат на содержание аппарата управления, рост неконтролируемых статей расходов.

Вместе с тем практика свидетельствует о множестве удачных примеров интеграции, благодаря которым компании вышли на качественно новый уровень ведения бизнеса и добились быстрого роста.

Таким образом, анализ видов интеграционных процессов позволяет детализировать специфику построения бизнеса в корпоративном секторе российской экономики и выявить предпосылки для создания транснациональных корпораций.

Ключевой принцип формирования интегрированной бизнес-структуры – система участия, как в капитале, так и в системе управления, за счет чего формируется и обеспечивается важнейшая форма связи всех участников. Это позволяет сформировать сеть из большого числа филиалов, организовать систему соподчиненности и взаимозависимости различных видов деятельности (на которых специализируется корпорация) и дает возможность головной компании управлять данной сетью посредством контроля всех направлений деятельности, движения финансовых потоков из любой точки мира.

К признакам транснациональной корпорации (ТНК) можно отнести:

1. Наличие внутри ТНК особого международного внутреннего рынка, формирующегося вследствие особых экономических связей между материнской (головной) компанией и всеми dochерними компаниями и филиалами. Этот рынок регулируется руководителями как головной компании, так и dochерних компаний и филиалов, специфическими методами: бюджетным планированием, трансфертным ценообразованием, стандартами отчетности, что превращает значительную часть формально международных операций во внутрифирменные.

2. Мононациональность (или преобладание капитала одной национальности по стране базирования) в устав-

ном капитале. Именно по этому признаку в специальной литературе и на практике сохраняется определение принадлежности ТНК к той или иной стране. Как правило, контрольный пакет акций сосредоточен в руках головной компании, «штаб-квартира» которой находится в стране ее базирования.

3. Монопольный (олигопольный) и международный характер деятельности корпорации. Этот признак обуславливает систему и образ их действий в мировой экономике, способность трансформировать международные экономические отношения, в направлениях, дающих им возможность обеспечивать лидирующие позиции на ключевых рынках и таким образом получать прибыль на весь авансированный капитал.

4. Относительная независимость движения капитала внутри ТНК, а также между ТНК и принимающей страной от процессов, происходящих внутри страны базирования головной компании.

5. Относительно высокая доля иностранных операций в деятельности ТНК (продажа, доходы). Она должна составлять не менее 25% от их объемов.

6. Интернациональный состав персонала и высшего руководства корпорации.

В заключение хотелось бы отметить, что корпоративные структуры являются довольно сложными системами с точки зрения организационного построения, а также набора входящих в них элементов. Тенденции глобализации позволили бизнесу перерasti границы своих государств, технологические и интеллектуальные новации обеспечили техническую возможность функционирования транснационального бизнеса, поэтому создание транснациональных корпораций в современных условиях совершенно естественный процесс, сопровождающий интеграционную динамику в экономике.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Устюжанина Е.В., Петров А.Г., Садовничая А.В., Евсюков С.Г. Корпоративные финансы: учеб.пособие. – М.: Издательство «Дело» АНХ, 2008. – 652с.
- 2.Анисимов А.Н., Андрюшкевич О.А., Денисова И.М. Условия эффективного функционирования новых рыночных экономик // Экономическая наука современной России. - 2002. - №3. - с.20-30.
- 3.Занг В.-Б. Синергетическая экономика. – М.: «Мир», 2009. – 290 с.
- 4.Климонтович Н.Ю. Без формул о синергетике. – Минск: Высшая школа, 2008. – 172 с.
- 5.Митрошин А.А. Термодинамический анализ самоорганизации экономических систем // Ученые записки. - НГАСУ. – Новосибирск. – 2002. – 185 с.
- 6.Национальный доклад по корпоративному управлению. Выпуск 1. – Москва. – 2008. – 211 с.
- 7.Нусратуллин В. Экономический анализ с позиции теории неравновесия, синергетики и кибернетики // Общество и экономика. - №9. – 2004. – с.5-28.
- 8.Чупров С.В. Неустойчивое равновесие и устойчивое неравновесие экономической системы. От взглядов Н.Д. Кондратьева к современной парадигме //Экономическая наука современной России. - №3. – 2006. – с.109 - 113.

Шумейко М.В.

к.э.н., доцент кафедры «Бухгалтерский учет и аудит» РГСУ

Эл. почта: mshumeyko@mail.ru

**МЕТОДОЛОГИЯ
ФИНАНСОВОГО УЧЕТА
В ИНВЕСТИЦИОННО-
СТРОИТЕЛЬНОЙ СФЕРЕ**

Система оптик бухгалтерского учета ориентирует организации на решение тех или иных магистральных проблем и определяет направленность системы учета на определенные показатели. Отличительными чертами финансовой оптики являются: валовой принцип формирования финансового результата, доходов и продаж; однократное определение себестоимости по данным финансового учета; различные методы определения себестоимости (в производственных сферах, в торговле); использование двух блоков счетов в главной книге: балансовые; доходов и расходов и результатов.

Разработанная и апробированная автором методология финансового учета финансовой оптики в строительстве ориентирована на соответствующие виды инвестиционно-строительной деятельности: девелоперы; строительные работы, проводимые хозяйственным способом; застройщики по долевому строительству.

Ключевые слова: оптика бухгалтерского учета, производственная оптика, международные производственные модели, методы учета за-

трат производственной оптики, затраты по элементам, изменение остатков ресурсов, себестоимость, доходы, финансовые результаты.

Эффективное решение организаций магистральных проблем своей деятельности и направленность системы учета на мониторинг определенных показателей возможны за счет использования теоретико-методологического подхода, опирающегося на систему оптик бухгалтерского учета.

Профессор В.И. Ткач и к.э.н. М.В. Ткач, давая характеристику системы бухгалтерского учета, акцентировали внимание на плане счетов определенной оптики, отмечая, что системой бухгалтерского учета является определенный логический комплекс, сформированный на основе плана счетов заданной оптики (производственной, доходной прибыльной и затратной [2, стр. 8], при этом оптика определялась комплексом приоритетов национального развития.

Финансовый учет финансовой оптики базируется на макроэкономике (законы, правительственный экономика, налоговая система). Развивался он в Англии, Италии, Франции, Бельгии, Испании, Хорватии, других странах и сформировал Европейскую континентальную бухгалтерию¹.

В современных условиях финансовый учет финансовой оптики характеризуется:

– системностью (единий порядок формирования счетов, субсчетов и аналитических счетов);

¹ Европейская континентальная бухгалтерия появилась в XVII веке во Франции и характеризуется пятью чертами: носит торговый характер, детально регламентируется государством, касается в основном индивидуальных предприятий (а не группы), на нее оказывает сильное влияние налоговое право, ориентируется в основном на защиту интересов трудящихся.

- аналитичностью (степень детализации и обобщения, удовлетворяющая потребности в соответствующем уровне управления);
- использованием интегрированных управленческих систем (компьютерные системы К/З, И/14; Х 07; SAPR/3; R4; R5; Э8).

В целом для финансового учета финансовой оптики характерно использование формального дуализма, то есть основной финансовый результат определяется двумя методами:

- а) балансовым = сумма сальдо активных счетов – сумма сальдо пассивных счетов;
- б) эксплуатационным результатом (ЭР) = Доходы – Затраты ± Остатки на начало и конец периода.

Наряду с основным используют и самые разнообразные методы по данным финансового, управленческого, стратегического, социального, ситуационного, трансакционного, налогового и других видов учета.

Отличительными чертами финансовой оптики являются:

- валовой принцип формирования результата, доходов и продаж;
- однократное определение себестоимости по данным финансового учета;
- различные методы определения себестоимости (в производственных сферах, в торговле);
- использование двух блоков счетов в главной книге: балансовых доходов и расходов и результатов;
- учет и оценка запасов;
- учет скидок по продажам;
- интегрированные информационные системы.

В целом финансовая оптика ориентирована на достижение следующих результатов:

- транспарентности в определении финансового результата;
- релевантности полученной информации;

– постоянной направленности учета на конечный результат, которая четко проявляется на всех учетных этапах;

– наличия двух бухгалтерий: финансовой и аналитической, при этом последняя весьма эффективно интегрирована в финансовую бухгалтерию;

– финансовая бухгалтерия основывается на использовании метода "затраты-выпуск", с обязательным наличием счетов, предназначенных для учета затрат по элементам и выпуска, доходов и их использования по соответствующим группам;

– достижения довольно значительной степени интеграции фактических данных на валовом принципе.

Анализ теоретических источников, исследование традиционных и международных моделей финансового учета в строительстве по материалам более 300 предприятий позволили разработать методологию финансового учета финансовой оптики в инвестиционно-строительной сфере (таблица 1) (см. ниже).

Методология ориентирована на соответствующие виды инвестиционно-строительной деятельности: девелоперы; строительные организации, проводящие работы хозяйственным способом; застройщиков по долевому строительству.

Финансовые результаты подразделяются в финансовой оптике на ряд категорий:

I. Финансовый результат бухгалтерский = Сальдо пассивных – сальдо активных счетов.

II. Эксплуатационный результат = Доходы – Расходы.

III. Финансовый результат реальный.

IV. Финансовый результат экономический = Переоцененное сальдо пассивных и активных счетов.

Таблица 1. Методология финансового учета финансовой оптики в строительстве

Блоки	Валовой принцип формирования результата	Себестоимость	Финансовый результат	Интегрированные управленческие системы			Контроль	13
				Правительственная помощь	Реорганизации	Платежеспособность		
Инвестиционно-строительная деятельность и результаты	Доходы	Затраты по элементам	Валовой принцип определения	Валовой принцип определения	Риски	Резервная система	Бухгалтерский алгоритм	Нулевой производный балансовый отчет
1	2	3	4	5	6	7	8	Субсидиарный производный балансовый отчет
Инвестиционно-строительная деятельность: – девелоперы; – хозяйственный способ; – застройщики по долевому строительству. Финансовый результат, формальный дуализм: – балансовый результат; – эксплуатационный результат Финансовый результат, реальный плурализм; – хозяйственный результат; – управлеченческие результаты Финансовый результат экономический	Запасы на производство за период корректируются на изменение остатков всех ресурсов на начало и конец периода	Полученные доходы соизмеряются с себестоимостью по всем стадиям изготовления и реализации продукции	$C_n = O_1 + Z_3 - O_2 - B \text{ в строительстве}$ $C_{nr} = O_1 + \Pi - (B + C) - Z_3 - O_2 - B \text{ в торговле}$	Финансовый результат = Доходы – Возврат – Скидки при платежах – Валовая себестоимость	7 итераций	Хеджированный производный балансовый отчет	Производный балансовый отчет интегрированного риска	Имунизационный производный балансовый отчет

V. Финансовый результат экономический дисконтированный = Дисконтированное сальдо пассивных и активных счетов.

VI. Финансовый результат предвидения = разница сальдо в соответствии с прогнозом.

Исходя из этих позиций и модульного построения плана счетов балансовые результаты могут быть представлены данными таблиц 2, 3.

Таблица 2. Макет модульного плана счетов инвестиционно - строительной компании финансовой оптики

Модули и разделы плана счетов Методы определения финансового результата	I Финансовый учет "Балансовые счета"	II Финансовый учет "Счета Доходы – Расходы – Результаты"	III Управленческий учет		IV Забалансовые счета
			Доверительное управление	Внесистемный учет	
Балансовый	I Финансовый результат бухгалтерский = Сальдо пассивных – сальдо активных счетов	I Эксплуатационный результат = Доходы – Расходы	I Бухгалтерский результат = Сальдо пассивных – сальдо активных счетов	I Эксплуатационный результат = Доходы – Расходы	Финансовый результат не определяется
Экономический	II Финансовый результат экономический = Переоцененное сальдо пассивных и активных счетов III Финансовый результат экономический дисконтированный = Дисконтированные сальдо пассивных и активных счетов IV Финансовый результат предвидения = разница сальдо в соответствии с прогнозом	Хозяйственный результат = эксплуатационный результат ± результат по счетам 90, 91 ± операционный результат ± внереализационный результат		Результат доверительного управления = хозяйственный результат ± операционный результат ± внереализационный результат	

Таблица 3. Макет модульного плана счетов инвестиционно - строительной компании финансовой оптики

Счета "Доходы, расходы, результаты"		Учет запасов
		Оценка
		Система цен (ФИФО, средние)
Периодический (дискретный)		Поступившие материалы списываются в производство, а остатки запасов для определения себестоимости устанавливаются методом инвентаризации
Элементы затрат	Постоянный (перманентный)	Систематический учет запасов с отражением на счетах материалов, за-готовление материалов
	35 "Свод затрат на производство"	
	34 "Прочие затраты"	
	33 "Амортизация"	
	32 "Отчисления на социальные нужды"	Отражаются в соответствии со счетами, субсчетами, аналитическими позициями структурированного плана счетов
	31 "Заработная плата"	
	30 "Материалы"	
Счет 90 "Продажи"		

Методика финансового учета финансовой оптики в строительстве сформирована комплексом из 9 блоков:

- валового принципа формирования финансового результата;
- балансовых счетов;
- счетов доходов, расходов, результатов;
- учета запасов;
- себестоимости строительной продукции, работ и услуг;
- финансового результата;
- интегрированных управлеченческих систем;
- контроля.

1-й блок методики финансовой оптики в строительстве представлен валовым принципом² формирования финансового результата:

- в определении доходов запасы на производство за отчетный период (день, неделя, месяц) корректируются на изменение остатков всех ресурсов;
- затраты на производство учитываются в целом за период по валовому принципу, то есть с учетом себестоимо-

² Валовой метод господствовал до появления в 19 веке промышленного учета. Себестоимость продаж определяется сопоставлением затрат с изменением остатков всех производственных ресурсов.

сти заготовления, производства и реализации, интегрированно, а не отдельно по 3-5 этапам процесса снабжения, производства и реализации.

При этом принцип валовой себестоимости предусматривает корректировку затрат по элементам не только на готовую продукцию и услуги, но и на полуфабрикаты, незавершенное производство, запасы материалов, товаров отгруженных, расходов будущих периодов и резерв предстоящих расходов.

2-й блок методологии финансового учета финансовой оптики представлен балансовыми счетами; основные средства, внеоборотные активы, долго-

срочные финансовые вложения; производственные запасы; денежные средства; расчеты; кредиты; капитал и резервы.

Учитываются с отражением соответствующих счетов, субсчетов, аналитических позиций структурированного плана счетов.

3-й блок методологии финансового учета финансовой оптики в строительстве представлен счетами "Доходов, расходов и результатов":

- счет 90 "Продажи";
- счета для учета затрат по элементам: 30, 31, 32, 33, 34, 35 (таблица 4.)

Таблица 4.

Блоки Участники	Счета "Доходы-Затраты-Результаты"			
	Раздел "Доходы по под- разделе- ниям и видам деятель- ности"	Раздел "Затраты по элементам"	Раздел Счет 39 "Остатки производственных ресурсов"	Раздел "Финансовые результаты"
A, Б	3	4	5	
Девелоперы				$\Phi_p = D - Z, \pm 39-1$
Хозяйственный способ	Сч. 90 по подразделениям, сегментам и видам деятельности	Первичное распределение затрат по центрам возникновения: подразделения, сегменты, виды деятельности Вторичное распределение затрат проводится для целей калькулирования по изделиям, группам изделий, клиентам.	Субсчет 39-1 Остатки ресурсов при финансовой оптике Субсчет 39-2 Остатки ресурсов в условиях использования производственной оптики	$\Phi_p = D - Z, \pm 39-2$ $\Phi_{отр} = \Phi_n \pm ГП$ $\Phi_{произ.} = -\Phi_{отр} \pm \Phi_{отпр}$
Застройщики по долевому строительству				$\Phi_p = D - Z, \pm 39-2$

Хозяйственные операции отражаются в соответствии с макетом структурированного рабочего плана счетов. В качестве примера можно привести макет структурированного рабочего плана счетов ОАО "Ростовмост" (табл. 5)

4-й блок методологии сформирован учетом и оценкой запасов в условиях использования финансовой оптики.

Учет запасов производится по одному из двух методов:

- постоянного учета (непрерывная система);

– периодического учета (инвентарная система).

Система постоянного учета запасов (сырья, материалов, готовой продукции, товаров) предусматривает их

обязательное отражение при поступлении на соответствующих счетах и складах соответственно (счета 10, 15, 16, 40, 43).

Таблица 5. Макет структурированного рабочего плана счетов
ОАО "Ростовавтомост", в тыс. руб.

Функции	Элементы затрат													
	Материали	счет 30	Оплата труда	счет 31	Отчисления на социальные нужды	счет 32	Амортизация	счет 33	Прочие затраты	счет 34	Свод затрат по элементам	счет 36	Прибыль	счет 39
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Косвенные затраты:														
Составление договоров	–	30.1.1	600	31.1.1	156	32.1.1	–	33.1.1	980	34.1.1	1736	36.1.1	15680	39.1.1
Подготовка строительных объектов	–	30.1.2	1152	31.1.2	300	32.1.2	–	33.1.2	1509	34.1.2	2958	36.1.2	5140	39.1.2
Ведение бухгалтерского учета	–	30.1.3	1320	31.1.3	343	32.1.3	–	33.1.3	325	34.1.3	1988	36.1.3	517	39.1.3
Ведение отдела кадров	–	30.1.4	360	31.1.4	94	32.1.4	–	33.1.4	83	34.1.4	537	36.1.4	123	39.1.4
Составление смет	–	30.1.5	300	31.1.5	78	32.1.5	–	33.1.5	75	34.1.5	456	36.1.5	150	39.1.5
Итого			3432		970				2972		7674		21910	

Продолжение таблицы 5

Пря- мые затра- ты:													
Объект № 1	80 87 8	30. 2.1	24 84 3	31. 2.1	6125	32.2. 1	38 60	33.2. 1	3049	34.2. 1	1189 75	36.2. 1	1220 0
Объект № 2	32 96 4	30. 2.2	10 12 5	31. 2.2	2289	32.2. 2	17 92	33.2. 2	1489	34.2. 2	4887 8	36.2. 2	1674 0
Объект № 3	12 98 20	30. 2.3	39 87 7	31. 2.3	9943	32.2. 3	51 75	33.2. 3	5038	34.2. 3	1901 29	36.2. 3	1975 0
Объект № 4	38 31 8	30. 2.4	11 77 0	31. 2.4	2822	32.2. 4	19 34	33.2. 4	1568	34.2. 4	5653 7	36.2. 4	7300
Объект № 5	75 08 2	30. 2.5	23 06 3	31. 2.5	5778	32.2. 5	33 98	33.2. 5	2714	34.2. 5	1101 65	36.2. 5	1750 0
Итого	35 70 62		10 96 78		2695 7		16 15 9		1385 8		5246 85		7309 0
Всего	35 70 62		11 34 10		2792 8		16 15 9		1683 0		5313 89		9500 0

Источник: составлено автором.

Примечание:

Объект № 1 – строительство бизнес-центра "Пять морей" в г. Ростове-на-Дону, (Кировский район, ул. Нижнебульварная, 4-6);

Объект № 2 – строительство моста через р. Кубань по ул. Линейной в г. Невинномысске Ставропольского края;

Объект № 3 – реконструкция моста через р. Сал на а/д Семикаракорск – г. Волгодонск в Багаевском районе Ростовской области;

Объект № 4 – строительство эстакады через ж.д. пути по ул. Советской в г. Шахты Ростовской области;

Объект № 5 – реконструкция а/д М-4 "Дон" на участке км 982 км 1000 в Ростовской области. Путепровод и комплекс инж. Сооружений

Система непрерывного учета детально организована на большинстве обследованных предприятий по всем видам ресурсов: запасные части, комплектующие и другие (ЗАО КСФ "Монтажник", ОАО "Стройфарфор", АОО "РСК" г. Ростов-на-Дону, ООО "Югтехстрой", ООО "Дон-Гипс").

5-й блок методологии рассматривает проблемы валового метода определения фактической себестоимости строительной продукции, работ и услуг.

При валовом методе себестоимость определяется исходя из затрат по элементам с корректировкой на измене-

ние стоимости остатков ресурсов с особенностями в строительстве, торговле, представлении услуг (таблица 6.)

Для учета скидок применяются два метода (валовой, чистый):

–валовой метод используется в системе периодического учета для отражения скидок в себестоимости материалов и цене готовой продукции;

–чистый метод основан на том положении, что упущенные скидки при закупке включаются в прочие расходы, полученные скидки относятся на прочие доходы.

Таблица 6. Определение себестоимости в финансовой оптике

	Строительство			В торговле			
	А		Остатки ресурсов на начало периода	Вычитаются			
	Инвестиционно-строительная деятельность:	– девелоперы;	Остатки ресурсов на начало периода	Операционные затраты по элементам	Остатки ресурсов на конец периода	Себестоимость продаж	
В соответствии с валовым принципом используются 7-10 видов остатков ресурсов, то есть изменение всех ресурсов	6	7	8	9	10	11	12
От трех до семи элементов							
7-10 видов ресурсов							
Себестоимость продаж = затраты по элементам ± Изменение остатков всех ресурсов							
1-2 вида ресурсов							
По рыночным ценам							
Покупки товара							
По ценам договора							
Возврат покупки							
Скидки при покупке							
В соответствии с договором от рыночной цены							
14	15	16					
В разрезе 3-10 элементов затрат							
1-2 вида ресурсов в наименьшей из двух оценок							
Транспортная доставка							
Остатки ресурсов на конец периода							
Себестоимость продаж							

Источник: составлено автором.

Себестоимость продаж в строительной деятельности определяется по валовому методу по формуле:

$$C_p = O_1 + Z_3 - O_2,$$

где C_p – себестоимость продаж;

O_1 – остатки ресурсов на начало периода;

Z_3 – затраты по элементам (от 3 до 10 в разных системах);

O_2 – остатки ресурсов на конец периода (материалов, полуфабрикатов, незавершенного производства, готовой продукции, расходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов, товары отгруженные).

В торговле себестоимость продаж определяется по формуле:

$$C_{pg} = O_1 + P - (B + C) - Z_3 - O_2,$$

где $O_{1,2}$ – остатки товаров на начало и конец периода;

P – покупки товаров за период;

B – возвраты покупок;

C – скидки с покупок;

Z_3 – затраты по элементам.

6-й блок представлен валовым принципом определения финансового результата.

Прибыли (+)/убытки (-) = Доходы – возврат – скидки при продажах – валовая себестоимость (таблица 7).

Таблица 7.

	Финансовый результат				
	Доходы	Вычитаются		Себе- стоимость валовая	Прибыли, убытки
		Возврат готовой продукции	Скидки при продаже		
A	1	2	3	4	5
Инвестиционно-строительная деятельность: – девелоперы; – хозяйственный способ; – застройщики по долевому строительству	Счета, субсчета и аналитические позиции	В соответствии с первичной документацией	В соответствии с первичной документацией	Себестоимость продаж	$\Phi = \Delta - (B+C) - C_n$

Основой этого метода является соизмерение валовой себестоимости (затраты по элементам ± изменение остатков всех ресурсов) и валовой продукции (проданная, отгруженная и находящаяся на складе).

8-й блок методологии финансового учета финансовой оптики в строительстве представлен бухгалтерскими алгоритмами.

Для финансового учета с экономической направленностью используются 7 итераций: идентификация расходов; отражение прямых и косвенных затрат по счетам 30-34; отражение остатков всех ресурсов (7 видов остатков производственных ресурсов); определение валовой себестоимости продукции, ее списание на счет 90; отражение доходов; определение финансового результата.

Для финансового учета с производственной направленностью используются 10 итераций: идентификация затрат; отражение прямых затрат по счетам 30-34; отражение косвенных затрат по счетам 30-35; отражение затрат по ЦВЗ на счете 35; вторичное распределение затрат по ЦО; учет доходов; списание затрат на счет 90; анализ затрат по центрам ответственности; определение финансового результата

9-й блок методологии в условиях использования финансовой оптики представлен интегрированными учетными системами; на базе использования инструментов бухгалтерского инжиниринга: хеджированный производный балансовый отчет (управление резервной системой); производный балансовый отчет интегрированного риска (управление рисками); мониторинговый производный балансовый отчет (управление финансовым состоянием); иммунизационный производный балансовый отчет (управление платежеспособностью); реорганизационный производный балансовый отчет (управление реорганизациями); субсидиарный производный балансовый отчет (управление и контроль использования правительственной помощи).

Интегрированные управленческие системы характеризуются:

- системностью: единый порядок формирования счетов, субсчетов и аналитических счетов;
- аналитичностью: степень детализации и обобщения удовлетворяющая потребности в соответствующем уровне управления;
- использование интегрированных управленческих систем: компьютерные

системы K/3, И/14; X 07; SAP R/3; R4; R5.

10-й блок методологии финансового учета финансовой оптики построен на использовании нулевых балансов (бухгалтерский баланс, журнал нулевых проводок, нулевой баланс).

Система оптик бухгалтерского учета ориентирует организации на решение тех или иных магистральных проблем и определяет нацеленность системы учета на определенные показатели. Отличительными чертами финансовой оптики являются: валовой принцип формирования финансового результата, доходов и продаж; однократное определение себестоимости по данным финансового учета; различные методы определения себестоимости (в производственных сферах, в торговле); использование двух блоков счетов в глав-

ной книге: балансовые; доходов и расходов и результатов.

Разработанная и апробированная автором методология финансового учета финансовой оптики в строительстве ориентирована на соответствующие виды инвестиционно-строительной деятельности: девелоперы; строительные работы, проводимые хозяйственным способом; застройщиков по долевому строительству.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Миддлтон Д. Бухгалтерский учет и принятие финансовых решений: пер. с англ. / Под ред. И. И. Елисеевой. М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. 408 с.
- 2.Ткач В. И., Ткач М. В. Управленческий учет: международный опыт. М.: Финансы и статистика, 1994, 144 с. ил.

Бурыка Д.В.
аспирант кафедры «Корпоративные финансы и финансовый менеджмент» РГЭУ (РИНХ)

**ВЫБОР ОПТИМАЛЬНОЙ
ОРГАНИЗАЦИОННОЙ ФОРМЫ
ВНЕДРЕНИЯ СТРАТЕГИЧЕСКОГО
ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЛИНГА
НА РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ**

В статье исследуются теоретико-практические основы внедрения стратегического финансового контроллинга на российских предприятиях с использованием зарубежного опыта при организации эффективного функционирования службы финансового контроллинга. В этой связи автор предлагает этапы внедрения стратегического финансового контроллинга (целеполагание; внедрение на предприятии управленческого учета и отчетности; внедрение процедур планирования; внедрение процедур и механизмов контроля) скоординировать с функциональными обязанностями финансовых контролеров.

Ключевые слова: стратегический финансовый контроллинг, этапы внедрения, финансовая служба, служба финансового контроллинга, финансовый контролёр

Нарастающие потребности в усилении роли финансовой составляющей и контроля за распределением и использованием финансовых потоков организации предопределяют необходимость внедрения стратегического финансового

контроллинга на электроэнергетических предприятиях.

Одним из наиболее эффективных в условиях ограниченности ресурсов методов внедрения контроллинга является поэтапное изменение информационных и управляющих потоков предприятия. Его применение означает последовательное проведение ряда шагов, эффективность каждого из которых можно оценить сразу после осуществления.

В этом направлении условно можно выделить четыре этапа (рис. 1) (см. ниже): целеполагание; внедрение на предприятии управленческого учета и отчетности; внедрение процедур планирования; внедрение процедур и механизмов контроля.

Первый этап - целеполагание. На данной стадии определяются цели внедрения контроллинга на предприятии. В общем виде возможный перечень целей следующий:

- Увеличение конкурентоспособности предприятия. В настоящее время эффективные системы учета, анализа и планирования являются важнейшим фактором достижения успеха, что подтверждается объемами продаж крупнейших мировых поставщиков решений в этой области (продукты Oracle, R3). Внедрение подобных систем, наряду с отлаженными механизмами поставки и транспортировки, увеличивает прибыльность как отдельных корпораций, так и целых отраслей экономики.

- Сокращение времени, необходимого руководству для принятия обоснованных тактических и стратегических решений.

- Повышение качества принимаемых решений.

- Сокращение товарно-материальных запасов на предприятии.

- Выработка обоснованных критериев оценки эффективности подразделений и специалистов.

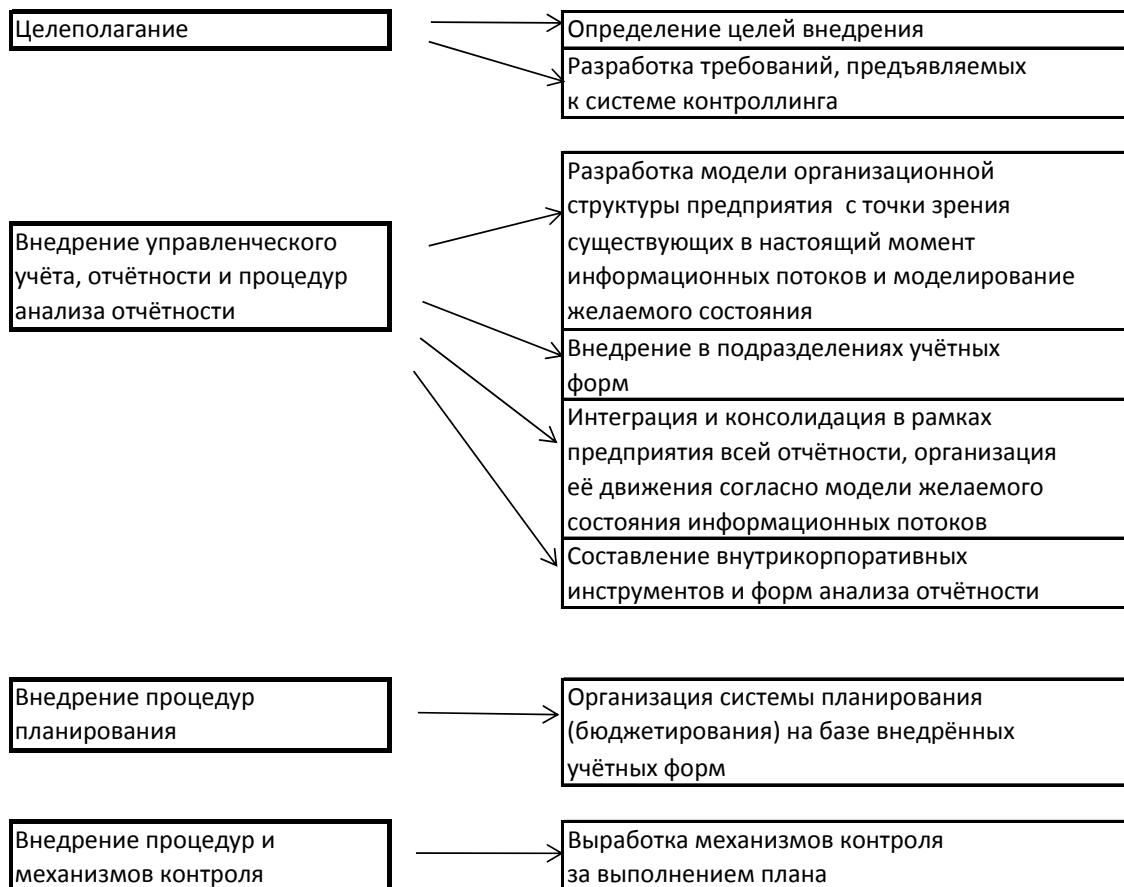


Рис. 1. Этапы внедрения стратегического финансового контроллинга на предприятии

- Снижение уровня трансакционных издержек.
- Достоверное определение себестоимости каждого отдельного продукта.
- Выделение любых видов затрат по предприятию.
- Упрощение взаимодействия подразделений предприятия.

В зависимости от целей выбирается набор инструментов, которые будут внедряться, и определяются сроки внедрения.

На втором этапе - внедрение на предприятии управленческого учета и отчетности - решаются следующие задачи:

- своевременного получения руководством текущей информации о дея-

тельности предприятия (в удобном формате);

- улучшения взаимодействия между подразделениями;
- сокращения времени принятия управленческих решений ввиду уменьшения неопределенности;
- улучшения мотивации сотрудников;
- увеличения выработки;
- снижения трудоемкости операций;
- уменьшения величины запасов и потребности в ресурсах;
- оптимизации использования производственных мощностей;
- оптимизации потребления финансовых, материальных и кадровых ресурсов предприятия.

С этой целью составляется структурная схема предприятия, на которой указываются входящие и выходящие из подразделений информационные потоки, а также базы данных, существующие внутри подразделений ("как есть"). Далее задаются основные требования к системе управленческой отчетности ("как надо"). В частности, устанавливаются:

- пользователи различной информации;
- периодичность и формат входящих информационных потоков подразделений. Должен выполняться принцип уменьшения количества представляющей информации с движением вверх по иерархической лестнице;
- периодичность и формат выходящих информационных потоков.

Составляются необходимые учетные формы для использования внутри подразделений. Они должны соответствовать следующим установкам:

- изменение регистров учета должно быть вызвано происшедшими событиями;
- все существенные изменения, произошедшие на предприятии, должны быть отражены;
- все изменения должны быть отражены в тот момент, когда они произошли.

На третьем этапе - внедрение процедур планирования - вырабатывается формат планов и задач для различных подразделений с привлечением всех уровней руководства. Кроме того, определяются методики составления планов. Планирование должно охватывать ключевые показатели деятельности предприятия, а также сбыт, бюджеты накладных расходов и нормативы издержек, прибыль, программы инвестиций и финансирования.

Возможная структура системы планов предприятия¹.

1. Целевые планы:

- материально-вещественные цели - производимые товары и услуги;
- стоимостные цели - финансовый результат, требования по ликвидности, левериджу, обороту;
- социальные цели - по отношению к инвесторам, партнерам, персоналу, общественности.

2. Стратегические планы:

- стратегические планы полей бизнеса и функциональные и региональные стратегии;
- план совершенствования организационной структуры и правовой формы предприятия;
- план совершенствования структуры управления.

3. Оперативные планы:

- ассортиментно-продуктовый план (в стоимостном и натуральном выражении);
- планы по подразделениям (сбыт, производство, материально-техническое снабжение, транспортно-складское хозяйство, НИОКР, персонал, основные средства);
- плановые проекты.

4. Общий план результата/финансовый план (план по прибыли, выручке, издержкам, плановый баланс, план денежных потоков, план инвестиций).

5. Плановые значения ключевых показателей (в зависимости от применяемых инструментов).

Механизмы планирования должны использовать данные внедренного управленческого учета и составляться в аналогичном формате.

На четвертом этапе - внедрение процедур и механизмов контроля - вводятся в действие механизмы контроля соответствия фактических показателей плановым, а также разрабатывается система раннего предупреждения.

Таким образом, контроллинг рассматривается как основное звено в системе интеграции управленческих решений и аналитического аппарата в ком-

пании. При внедрении контроллинга необходимо тщательно оценивать те инструменты, которые будут внедряться, и сопоставлять сложность внедрения, необходимость получаемой информации и соответствие получаемой модели предприятия действительности. Разработанная пошаговая методика внедрения контроллинга позволяет оптимизировать использование трудовых и финансовых ресурсов.

Если принято решение о создании на предприятии службы контроллинга, то необходимо правильно ее позиционировать. Документом, определяющим место любого подразделения в структуре предприятия, является положение о его работе. Используются методические рекомендации по разработке типового положения о службе контроллинга, которые позволяют ступившему на путь внедрения этой эффективной технологии избежать типовых ошибок.

Положение о структурном подразделении есть внутренний юридический документ предприятия, регламентирующий:

- характер подчиненности начальника подразделения вышестоящим руководителям;
- положение подразделения в структуре предприятия;
- цели, задачи и функции данного подразделения;
- структуру подразделения;
- характер взаимодействия данного подразделения с другими подразделениями предприятия;
- права и сферу ответственности работников подразделения и его руководителя [зачастую степень ответственности работников подразделения в Положении не прописывается, поскольку устанавливается должностными инструкциями.]

Цели, задачи и функции службы контроллинга, ее структура в большей степени, чем у других подразделений, зависят от позиционирования данной

службы в структуре предприятия и характера ее взаимодействия с вышестоящими руководителями и руководителями подразделений этого же уровня управления. Такие подразделения, как: отдел закупок, отдел кадров, бухгалтерия, цеха основного и вспомогательного производства, выполняют свои основные функции независимо от положения в организационной структуре предприятия, так как они, в отличие от службы контроллинга:

1. Не проводят оценки деятельности ответственных лиц.
2. Выполняют понятные для работников предприятия функции, значимость которых в большинстве случаев не оспаривается.
3. Традиционно существуют на любом предприятии.

Следовательно, при разработке Положения о службе контроллинга необходимо уделять внимание вопросам подчинения руководителя службы, а также вопросам размещения службы в структуре предприятия.

На практике встречаются следующие варианты позиционирования службы контроллинга в организационной структуре предприятия (в случае централизованной службы контроллинга):

1. Служба контроллинга входит в состав подразделений финансово-экономического блока и подчиняется при этом заместителю директора по экономике и финансам (финансовому директору);
2. Служба контроллинга является самостоятельной во всех отношениях структурой и находится в непосредственном подчинении у директора предприятия.

Цель деятельности службы контроллинга - информационно-аналитическая и методическая поддержка руководителей всех уровней управления предприятием в процессе принятия ими управленческих решений.

Типовыми задачами службы контроллинга являются:

1. Организация, координация и методическая поддержка процессов планирования и бюджетирования на предприятии;
2. Организация, координация и методическая поддержка системы учета затрат и доходов на предприятии;
3. Разработка, поддержание и совершенствование системы диагностирования отклонений;
4. Разработка, поддержание и совершенствование системы анализа отклонений;
5. Представление аналитической информации руководителям всех рангов для обеспечения эффективного управления предприятием в целом и его структурными подразделениями;
6. Информационно-аналитическая и методическая поддержка реализации инвестиционных проектов и инновационных процессов.

Классификатор определяет роль службы контроллинга в деятельности предприятия: служба контроллинга не

замещает руководителей в процессе планирования, не ведет учета затрат вместо других подразделений и не накапливает контрольно-аналитической информации для собственных нужд, а проводит методическую, организационную, координационную и консультационную поддержку процессов планирования, учета, контроля и анализа с целью обеспечения руководителей необходимой информацией для эффективного управления предприятием и его структурными подразделениями.

Возможны два основных способа создания структуры службы контроллинга на предприятиях:

1. Служба контроллинга организуется в соответствии с функциями менеджмента. За поддержку каждой функции отвечает контроллер или группа контролеров (рис. 2);
2. Служба контроллинга организуется в соответствии с функциональными сферами предприятия (производство, сбыт, закупки, финансы). За каждой сферой закрепляется контролер или группа контролеров (рис. 3).



Рис. 2. Структура службы контроллинга, сформированная в соответствии с функциями менеджмента

Структура службы контроллинга, сформированная в соответствии с функциональными сферами предприятия, представлена на рис. 3 (см. ниже). В ряде случаев целесообразно применять комбинацию этих способов.

В случае выбора варианта структурирования службы контроллинга по

функциям менеджмента потребуются специалисты достаточно узкого профиля. Если же принимается вариант организации службы контроллинга по функциональным сферам, то, наоборот, - специалисты широкого профиля. Это имеет свои позитивные и негативные стороны.



Рис. 3. Структура службы контроллинга, сформированная в соответствии с функциональными сферами предприятия

Современный контроллинг базируется на информационных технологиях. Это позволяет значительно сократить затраты времени на обмен данными, снизить трудоемкость учетно-аналитических процедур, увеличить объемы перерабатываемой информации. Наличие такого структурного звена, как бюро информационных технологий в службе контроллинга, просто необходимо.

Характер взаимодействия службы контроллинга с другими подразделениями предприятия определяется в каждом конкретном случае на основе задач и функций, выполнение которых возложено на нее руководством предприятия.

На каждом предприятии существует свой порядок правовых отношений, однако вне зависимости от этого основными правами работников службы контроллинга следует считать:

1. Право получать информацию от руководителей и сотрудников подразделений предприятия, необходимую для выполнения своих должностных обязанностей;

2. Право осуществлять связь с другими предприятиями и фирмами по вопросам, входящим в компетенцию службы;

3. Право давать обязательные для подразделений указания по вопросам

методик планирования, учета затрат и анализа;

4. Право вносить предложения руководству предприятия о критериях и методах расчета вознаграждения работников за активную работу по улучшению показателей финансово-хозяйственной деятельности.

Руководитель службы контроллинга несет ответственность за:

1. Правильность применения методов, методик, инструментов, позволяющих получить достоверную и объективную информацию об эффективности деятельности предприятия и его подразделений;

2. Своевременность выполнения процедур, установленных регламентом;

3. Неразглашение конфиденциальной информации;

4. Невыполнение в полном объеме обязанностей и неиспользование прав согласно должностной инструкции.

Степень ответственности работников службы контроллинга в Положении, как правило, не регламентируется и устанавливается должностными инструкциями.

Специалисты, реализующие функции контроллинга на предприятии, обычно называются контроллерами. Функции, которые выполняют специалисты:

1. Разработка систем и поддержка процессов планирования и контроля деятельности предприятия;
2. Организация сбора, измерения, анализа и интерпретации плановых и отчетных данных, а также внешней и внутренней информации, прямо или косвенно связанной с видами деятельности предприятия;
3. Структурирование организационных систем и бизнес - процессов;
4. Координация и интеграция процессов управления в сфере разработок, закупок, логистики, производства, продаж, финансирования;
5. Обеспечение прозрачности, понятности и объективной интерпретации полученных результатов;
6. Формирование интегрированной концепции управления предприятием и адекватной современным требованиям менеджмента инфраструктуры: рыночно ориентированных оргструктур, систем информационного обеспечения всех функциональных сфер деятельности предприятия.

Принципиальное отличие руководителя и контролера заключается в том, что руководитель, в конечном итоге, отвечает за результаты деятельности предприятия в целом и его структурных подразделений (центров ответственности). Контролер отвечает за правильность использования методов и инструментов планирования, контроля, анализа и принятия решений, а также за прозрачность и наглядность представления достигнутых результатов. Данный принцип справедлив по отношению к руководителям и контролерам всех уровней иерархии управления.

Руководители отделов контроллинга и финансов могут оба находиться в подчинении у члена правления, отвечающего за финансово-экономическую деятельность, часто вице-президента по финансам, представляющего интересы этих отделов в правлении. Они оба непосредственно могут быть представле-

ны также в правлении (при необходимости, в качестве заместителей члена правления).

В Германии контроллинг функционирует с точки зрения штабной функции. При этом он прямо подчинен Правлению. При децентрализованном контроллинге на первом плане стоит стремление наилучшим образом воплотить в жизнь основную идею контроллинга, по возможности во всех подразделах финансового учреждения, а именно так структурировать всю систему решений и деятельности в финансовом учреждении, чтобы сориентировать ее на результат (прибыль). В связи с этим особенное значение приобретает вопрос определения места децентрализованных контролеров в структуре финансового учреждения.

При функциональной и административной подчиненности главному контролеру контролеры подразделений могут рассматриваться как представители центрального отдела контроллинга. При этом контролер соответствующего подразделения относительно независим. Однако такое организационное решение заключает в себе опасность того, что контроллер подразделения будет недостаточно интегрирован в главном отделе, а это негативный момент, потому что контролер должен вызывать доверие. На этапе разработки концепции децентрализованного контроллинга такое регулирование отношений подчиненности может, однако, иметь позитивные стороны, поскольку главный контролер получает (по крайней мере, формально) относительно сильную позицию. А вот другой вариант. Если контролер подразделения функционально подчиняется руководителю этого подразделения, а административно — главному контролеру, то тем самым руководитель подразделения получает в свое распоряжение экономический совет, которым он имеет право руководить в рамках соответствующей функции. Это подразу-

мевает, прежде всего, высокую квалификацию контроллера. Административная подчиненность обеспечивает связь контроллера подразделения с главным контроллером финансового учреждения.

Функциональная подчиненность главному контролеру при одновременной административной подчиненности руководителю подразделения может привести к конфликтным ситуациям с последним. Такие ситуации возникают обычно тогда, когда руководитель подразделения считает, что «его» контроллер плохо отстаивает интересы своего подразделения. Напряженные взаимоотношения могут сложиться и с центральным отделом контроллинга, если контроллер подразделения будет ориентироваться только на указания руководителя этого подраздела. И в этом случае то, что контроллер подразделения имеет двух начальников, может вызывать конфликтные ситуации. В целом недостатки данного варианта подчиненности более существенны, чем его достоинства.

При еще одном подходе контроллер подразделения подчинен руководителю этого подразделения как функционально, так и административно. Существует очень сильная ориентация на интересы данного подразделения, это способствует созданию децентрализованного и относительно самостоятельного отдела контроллинга, который, однако, при определенных обстоятельствах может занимать одностороннюю позицию и представлять только интересы своего подразделения.

На практике хорошо зарекомендовала себя модель функциональной и административной подчиненности контроллера руководителю подразделения, когда одновременно главный контроллер имеет право получать всю общую и специальную плановую и контрольную информацию подразделения. Кроме того, главный контроллер имеет право принимать решение по вопросам систе-

мы организации и применения методов контроллинга, право участвовать в принятии решений по специальным вопросам (что относится к предмету контроллинга), а также подбирать (при необходимости освобождать) контролеров подразделений.

Преуспевающие контролеры должны выработать навыки, которые включают в себя помочь руководителю в формировании стратегического видения для предприятия, сохранив при этом свою базовую компетенцию, то есть умение работать с числовыми характеристиками процесса, приобретать навыки по оказанию консультационных услуг руководству в целеполагании, а также принимать равноправное участие в формировании стратегии предприятия.

Вот перечень основных методов и инструментов контроллинга, которыми должен владеть современный контроллер в Америке:

1. *Balanced Scorecard* (Система сбалансированных показателей): Название происходит от попытки сбалансировать традиционный финансовый анализ фирмы с нефинансовыми измерителями. Концепция ставит в соответствие стратегию, миссию, цели и задачи предприятия с полным набором нефинансовых и финансовых показателей. Подход системы сбалансированных показателей включает в себя анализ внутренних бизнес - процессов, удовлетворение потребителя, корпоративное развитие и обучение, финансовые результаты. Многие американские фирмы используют этот подход.

2. *Activity - Based Costing* (Система распределения косвенных затрат): Данный подход определяет и агрегирует косвенные затраты, а затем распределяет их на основе различных ключей. Метод ABC позволяет распределять различные компоненты косвенных затрат на основе предварительно выбранного

ключа. Он также широко используется в США.

3. Theory of Constraints (Теория ограничений): Этот метод, разработанный Эли Голдратом, ставит целью максимизировать операционный доход предприятия, принимая во внимание существующие ограничения, с которыми неизбежно сталкивается производственный процесс. В общем теория ограничений позволяет наращивать стоимости по всему производственному процессу и одновременно уменьшать соответствующие инвестиции и операционные издержки.

4. Six Sigma Quality Standard (Стандарт качества Шесть Сигма): Данный стандарт качества подразумевает всего 3 - 4 дефекта на 1 миллион операций. Шесть Сигма является квантовым эталоном качества для производителей. Моторола, GE и Black & Decker - примеры американских компаний, использующих Шесть Сигма для значительного увеличения удовлетворения потребителей и конкурирования на международных рынках.

5. Strategy Maps (Стратегические карты): Данный подход отражает графически стратегические и бизнес - планы. Многие рассматривают его как графическое представление подхода Balanced Scorecard. Стратегические карты делают стратегию компании понятной и измеряемой, концентрируясь на росте бизнеса и прибылях. Она предполагает, что фирма разработала правильную концепцию бизнеса, тем не менее выявляется несоответствие между стратегией, требуемой квалификацией и набором мероприятий, необходимых для роста бизнеса и операционной прибыли.

6. Open Book Management (Политика открытой отчетности): В рамках данной концепции весь персонал предприятия имеет доступ к отчетным документам. Такое участие персонала основано на том, что когда сотрудник понимает стратегию фирмы и ее финансовые

результаты, он будет более продуктивно помогать руководству достигать поставленных стратегических целей.

7. Swarm Intelligence (Принципы стаи): Метод признает, что коллективное созидательное поведение сотрудников может управляться лучшим образом, если его сравнивать с коллективными насекомыми (пчелами, осами, муравьями). Данный подход основан на признании, что сотрудники, следующие нескольким простым правилам, могут выполнять сложные мероприятия и достигать более высокой производительности при меньшем участии руководства. Этот новый подход, иногда называемый «философией Амеба - менеджмента», дает возможность индивидуумам максимально проявить свои творческие способности.

Современное состояние контроллинга в России характеризуется явным уклоном в оперативный контроллинг, который в методическом и инструментальном плане хорошо разработан. В оперативном контроллинге самой развитой составляющей является контроллинг затрат и результатов. Практически все современные программные средства информационной поддержки систем управления включают в себя блоки «Контроллинг затрат», «Контроллинг финансов», «Контроллинг показателей эффективности».

Доминирование учетно-аналитического компонента привело, к микрокризису в практике современного контроллинга. Руководители предприятий все чаще высказывают недовольство в адрес служб контроллинга, упрекая их в излишней «мелочности» и заикленности на углубленном анализе данных финансового и управляемого учета.

Как за рубежом, так и в России, в работе служб контроллинга неоправданно много внимания уделяется планированию и контролю оперативных бюджетов. В этой части резервы роста

эффективности предприятия, особенно в долгосрочной перспективе, весьма ограничены. Для условий России речь идет о потенциальном росте интегральных показателей эффективности деятельности предприятия на 1 - 3% в год, что при существующем положении дел в отечественной экономике можно считать незначительной величиной. В индустриально развитых странах эти цифры существенно ниже и исчисляются долями процентов.

По сути дела, современный контроллинг работает с вторичными источниками информации, не выходя в те слои, которые оказывают на эффективность деятельности предприятия существенно большее влияние. Речь идет о таких направлениях, как организация рабочих мест и производственных процессов на принципах научной организации производства, за счет чего, по оценкам экспертов, можно добиться роста интегральных показателей эффективности на 15 - 30 %. В настоящее время практически не затрагиваются проблемы управления инновациями на предприятии. А именно там заложен по разным оценкам потенциал роста эффективности порядка 50 - 75%.

Требования к знаниям, навыкам и способностям контролеров в России существенно зависят от современного состояния внутренней и внешней среды предприятия. С одной стороны, на многих российских предприятиях отсутствуют системы учета затрат по видам, местам возникновения и калькуляции, без чего невозможно обоснованное планирование и контроль затрат и результатов. С другой стороны, высокая динамика и неопределенность внешней среды требуют от контролеров выполнения консультационных функций для высшего руководства по подготовке и принятию управленческих решений. Контролеры в идеале - это навигаторы руководителей при достижении целей, внутренние консультанты по вопросам эко-

номики, организации и управления для руководителей функциональных сфер деятельности, а также - системные координаторы и интеграторы бизнес - процессов.

Поэтому контролеры в России должны сначала ускоренно освоить и реализовать на предприятиях основы оперативного контроллинга, которые Запад прошел 15 - 20 лет назад, при этом параллельно изучать и внедрять на практике современные методы и инструменты, практикующиеся в наиболее продвинутых зарубежных, совместных и отечественных компаниях. Особенность ситуации в современной России такова, что от контролера сегодня требуются профессиональные знания и навыки, позволяющие реализовать одновременно как регистрационно-учетные функции контроллинга, так и консультационно-навигационные.

Таким образом, в настоящее время финансовый контроллинг на предприятии должен концентрироваться на следующих областях:

1. Портфолио - менеджмент: комбинация финансы-рынок - продукты, обеспечивающая приемлемое соотношение доходность/риски предприятия в долгосрочной перспективе (стратегический финансовый контроллинг);

2. Финансовое управление инновациями и инвестициями (стратегический финансовый контроллинг);

3. Бюджет - менеджмент: регулирование рентабельности путем составления и контроля бюджетов доходов и расходов, поступлений и выплат (оперативный финансовый контроллинг).

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Воробьев А.В. Обоснование задач финансовой стратегии организации на базе экономико-логической модели // Финансы и кредит. – 2007. – №14. – С. 24-26.
- 2.Галкина Е.В. Диагностика деятельности организаций на основе цепочки фи-

нансовой эффективности // Экономический анализ: теория и практика. – 2011. - №2.

3.Дзусова С.С. Финансовые аспекты корпоративного управления // Аудит и финансовый анализ. – 2010. - №2. – С. 276-280.

4.Оленев Н.И., Примак А.Г., Фалько С.Г. Методологические и практические основы построения контроллинга в организациях. 2-е изд. – М.: Финансы и статистика, 2006.

Акопова Е.С.,
д.э.н., профессор кафедры
«Коммерция и логистика» РГЭУ
(РИНХ)

Василенко М.В.
ст. преподаватель кафедры
«Экономическая и социальная теория» Ростовский государственный
медицинский университет

ОСОБЕННОСТИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО МЕХАНИЗМА РАЗВИТИЯ РОССИЙСКИХ ТРАНСПОРТНО- ЛОГИСТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ

В статье показано, что в условиях разрушения старых и отсутствия новых институтов формирование институционального механизма развития российских транспортно-логистических компаний будет способствовать масштабному повышению их конкурентоспособности на рынке транспортных услуг.

Ключевые слова: транспортно-логистическая компания, институциональный механизм, стратегия дистанцирования, стратегия тесной интеграции, рынок транспортных услуг, даунсайзинг, инновационное управление, финансирование инноваций

В условиях глобальной конкуренции в инновационно-ориентированных сетевых корпоративных структурах используются стратегии роста, сгруппированные исходя из степени воздействия на продвигаемый продукт, рынок, целе-

вой сегмент рынка, а также положения компании в отрасли.

Взаимодействие российского бизнеса и власти должны стать основой реализации стратегии инновационно-инвестиционного развития, направленной на консолидацию финансовых активов национальных транспортно-логистических корпораций и обеспечение экономического роста в современных условиях. Сегодня параметры инновационно-инвестиционного развития национального бизнеса контролируются глобальным рынком прав, рыночный механизм формирования финансово-инновационных стратегий развития национальных компаний, нацеленных на устойчивую стратегию роста, реализуется на основе проектного подхода через институционально-сетевую стратегию развития.

А. Аузан в докладе на международной конференции определил функции общества в процессе модернизации. По мнению ученого, в России наблюдаются два рода модернизаций: либеральные, которые малоэффективны, и авторитарные, которые являются «квазиэффективными», так как дают быстрый и резкий эффект, но потом следует откат». Подобные тенденции могут объясняться «институциональным склерозом», когда общество превращается в совокупность перераспределительных групп и его развитие замедляется [1].

В условиях разрушения старых и отсутствия новых институтов и доминирующей ориентации элитных групп на достижение частных интересов роль бизнеса в экономике и обществе объективно становится ведущей, поскольку именно предпринимательская деятельность делает возможным масштабное присвоение государственной собственности и рентных доходов и позволяет в дальнейшем легализовать их. Для российских корпораций характерны две стратегии развития, которые в целом типичны для бизнеса:

– стратегия дистанцирования от государства, основанная на стремлении к свободе и независимости;

– стратегия тесной интеграции с государством с целью максимизации прибыли на основе получения специальных преференций и льгот.

Особенности этих стратегий можно соотнести со стратегиями поведения экономических агентов, описанными как «exit» и «voice» в классической работе А. Хиршмана [2]. Согласно концепции ученого, стратегия «exit» проявляется в том, что экономический агент (корпорация), не удовлетворенный условиями функционирования на данном рынке, выходит из него. Такой вариант, возможен при низких барьерах входа и выхода с рынка. Прекращение активности на данном рынке и ее перенос в другую сферу связаны с меньшими издержками, чем усилия по изменению действующих «правил игры».

Напротив, стратегия «voice» предполагает, что агент стремится воздействовать на рынок с целью изменения «правил», приведения их в соответствие со своими интересами. Согласно концепции А. Хиршмана, чем теснее агент связан со сложившейся системой, чем ниже уровень конкуренции в системе, тем более вероятным будет выбор агентом стратегии «воздействия».

Результаты практической реализации названных стратегий взаимодействия бизнеса и государства в разных странах зависели от таких факторов:

– неравномерности распределения ресурсов трансформационной ренты между разными регионами и различными уровнями государственной власти;

– накопленного капитала и предшествующего опыта ведения бизнеса.

Методологическая установка для исследования особенностей институционального механизма развития российских компаний должна основываться на двух подходах: исследовании институтов как системно-упорядоченной

совокупности, когда анализ институтов должен проводиться в контексте общей концепции глобальной экономики; второй подход рассматривает институты как бесструктурную совокупность, следовательно, институты должны анализироваться индивидуально или локально, прежде всего, как самодовлеющие объекты. Такое значение институтов существует как система возвышателей действий экономических законов.

Институциональная структура рынка транспортных услуг представляет набор организаций и компаний, стablyно поддерживающих установленные технологии деятельности и нормы отношений на этом рынке. В связи с тем что в рыночной системе основой отношений участников выступает свобода выбора, характера и формы их взаимодействия, в основе институциональной структуры рынка транспортных услуг лежит индивидуальная мотивация участников рынка, их стремление получить доступ к необходимым им ресурсам с минимальными трансакционными издержками.

Минимизация трансакционных издержек транспортно-логистических компаний на рынке связана с масштабом осуществления сделок, так как информационная составляющая трансакционных издержек зависит от использования институционально-сетевых и информационно-сетевых технологий, потому что аккумуляция информации о рынке транспортных услуг и конкуренциях происходит ускоренными темпами и позволяет пользоваться ею все большему числу экономических агентов. Информационные методы коммуникаций снижают трансакционные издержки клиентов, увеличивают конкуренцию среди компаний.

Новые корпоративные стратегии, технологии, инструменты финансового менеджмента развиваются благодаря усилению конкурентной борьбы на международных рынках и кумулятивному

эффекту, связанному с достижением нового качественного уровня в области управленческих знаний, характерных для крупных компаний и интегрированных бизнес-групп.

Согласно концепции М.А.Пивоваровой, наряду с методологическими принципами индивидуализма и холизма, следует выделять и принцип интегрализма, в соответствии с которым анализ институционального механизма развития агентов целесообразно осуществлять с точки зрения интегрированной инновационно-инвестиционной маркетинговой стратегии бизнеса [3].

В крупных компаниях, нацеленных на рост стоимости бизнеса, устойчивое развитие, действует сложная информационно-аналитическая система управления бизнесом, которая хранит все данные о состоянии производственных процессов, учитывает загрузку сотрудников, помогает рассчитывать заработную плату, реализуя полный цикл управления от целеполагания через планирование, координацию, контроль, учет оценки деятельности к мотивации и стимулированию участников процессов.

Стратегия даунсайзинга представляет собой интегральные мероприятия, связанные с кардинальными финансово-выми и организационными изменениями в жизни фирмы. Различия между снижением издержек обслуживания потребителей и даунсайзингом тестируются на основе концепций системы сбалансированных показателей, но направлены они на одну цель – сохранение устойчивости компании.

На рынке транспортных перевозок даунсайзинг используется как технология финансового менеджмента, снижающая издержки ведения бизнеса.

Для снижения трансформационных рисков необходимо организацию и проведение даунсайзинга планировать самыми мягкими методами, например,

применяя технологии неполной занятости. Вместе с тем специалисты, которые сохранили за собой рабочие места, стараются мобилизовать возможности для повышения производительности труда. Для повышения эффективности даунсайзинговых мероприятий необходимо учитывать внутренние факторы, влияющие на конкурентоустойчивость компаний.

К внутренним факторам специалисты относят «наличие организационной культуры, которая позволит безболезненно для большинства работников осуществить управленческие изменения» [4].

Транспортно-логистические корпорации, проводящие даунсайзинговые изменения, являются крупными работодателями, следовательно, формируют и институт социальных сетей. Крупные компании, стремящиеся изменить существующий в отрасли порядок, перекраивают границы сегментов рынка, устанавливают новые соотношения цены и результатов деятельности и изобретают заново концепцию товара, продукта или услуги.

Стратегия развития железнодорожного транспорта до 2030-го г, определяет, что до 2030-го г. железнодорожная отрасль получит инвестиции в размере 14 трлн рублей, однако в качестве инновации правительство предложило заменить бюджетное финансирование на введение инвестиционной составляющей в тариф на грузовые перевозки. К 2030-му г. предполагается ввести более 20 тыс км новых железнодорожных линий, увеличить протяженность линий, обеспечивающих движение пассажирских поездов со скоростью до 350 км/ч, до 1,5 тыс. км, закупить более 23 тыс. локомотивов, 900 тыс. грузовых и около 29,5 тыс. пассажирских вагонов; ожидается, что к 2030-му г. грузооборот железнодорожного транспорта возрастет по сравнению с 2006-м годом в 1,7 раза,

до 3300 млрд ткм, пассажирооборот – в 1,3 раза, до 231 млрд. ткм [5].

Согласно стратегии развития, инвестиции планируется распределить следующим образом: 40% – строительство новых железнодорожных линий, 31% – развитие существующих объектов инфраструктуры и 29% – обновление подвижного состава. Дополнительная индексация тарифов на грузовые железнодорожные перевозки, предусматривающая инвестиционную составляющую, составила: в 2009 г. – до 1,5%, в 2010 г. – до 4%, в 2011 г. – 4% [6].

Инновационное управление выступает особым видом маркетингового управления, нацеленного на эффективный рост и устойчивое развитие на основе социальных инноваций и обновления интеллектуального капитала. В итоге инновационную систему опережающего маркетинга можно определить как комплекс правовых норм, организационных структур, стимулов и образцов поведения экономических агентов, обеспечивающих укрепление производства как главный фактор их конкурентоспособности и эффективное использование инновационных разработок.

Для того чтобы сохранить транспортно-логистическому предприятию конкурентоспособность в условиях быстрых темпов развития информационных технологий, необходимо использовать следующие инструменты:

1. Создать и активно пользоваться базой данных действующих клиентов. Необходимо собрать максимально подробную информацию о выгодных реальных и потенциальных клиентах. Найти и классифицировать разные группы покупателей и отдельных клиентов с точки зрения их реакции на предложения компании.

2. Разработать четкую концепцию пользования Интернет-ресурсов, так как потребители могут воспользоваться услугами Интернета для подачи информа-

ции, организации дискуссионных форумов, обеспечения подготовки специалистов, адаптации проведения торговых операций по покупке и продаже товара, аукционов и обмена. Страница компании в Интернете должна быть привлекательной, разумно составленной и современной, имеющей возможности применения компьютерных звуковых и видеоэффектов.

3. Поместить знак фирмы на сайты смежных компаний. Руководству компании следует также определить, какие сайты чаще всего посещают их целевые клиенты и подумать о помещении на них символов своей компании.

4. Стать доступными для клиента и быстрее реагировать на его требования.

Одним из способов сохранения высокого уровня конкурентоспособности транспортно-логистической компании необходимо использование политики маркетинга.

Система управления эффективностью маркетинга представляет собой целостную многоуровневую структуру, входящую в состав системы управления маркетингом и системы управления корпоративной эффективностью, направлена на целевое управление и реализацию маркетинговой стратегии, обладает возможностями мониторинга, контроля и обратной связи, обеспечивая комплексный и непрерывный подход к процессу управления маркетингом. Система управления эффективностью маркетинга использует возможности программных систем в рамках корпоративной информационной системы.

Современные системы управления эффективностью маркетинга строятся на основе концепции управления эффективностью и действуют в рамках системы управления маркетингом компании.

Этапы, из которых состоит система управления эффективного маркетинга:

1. Разработка маркетинговой стратегии, определение и декомпозиция целей. Результатом этого этапа является система целей, основанная на стратегии компании, увязывающая цели отдельных сотрудников с целями компании, ориентированными на повышение ее акционерной стоимости.

2. Разработка системы показателей эффективности (KPI). Результатом этапа является система показателей для оценки маркетинговой деятельности компании, определяющая результат деятельности каждой организационной единицы и ключевых сотрудников.

3. Внедрение инфраструктуры ответственности. Результатом является эффективная организация, сотрудники которой отвечают за результаты деятельности.

4. Разработка систем сбора и анализа информации и представления отчетов. Результат – система сбора, анализа и представления информации для принятия управленческих решений.

5. Разработка инструментов управления эффективностью работы персонала, в том числе персонала в сфере маркетинга. Результатом является комплексная система оценки, мотивации и развития компетенций персонала на основе достижения поставленных целей.

Концепция управления стоимостью многими авторами воспринимается как концепция, нацеленная на долгосрочные интересы собственников компаний. Качество отношений с заинтересованными сторонами, по мнению Д. Дэя, непосредственно «связано со способностью компании не только проявлять инвестиционную активность, но и получить ценные ресурсы и рассматривается как индикатор этой способности» [8].

Концепция управления стоимостью компании создает стимулы к осмыслению устоявшихся теорий оценки величины используемого (инвестиро-

ванного) капитала, расширению традиционных границ этого понятия, обычно замыкающихся на характеристиках финансового капитала (заемного и собственного), и включению в орбиту анализа других частей капитала – интеллектуального (человеческого, клиентского, организационного).

Концепция управления стоимостью позволяет создать подход и алгоритмы обсуждения стратегических решений, которые приводят к повышению их качества. Это связано с несколькими обстоятельствами. Прежде всего, в отличие от других подходов, эта концепция предлагает выделить приоритетные и доходные направления развития транспортно-логистической компании на основе системы показателей и моделей анализа, интегрирующих разные, часто конфликтующие аспекты деятельности компании в единую технологию решения возникающих проблем.

В инвестиционной стоимости объединены и финансовые, и нефинансовые стороны деятельности транспортно-логистической компании. Наличие такого интегрального показателя упрощает процедуры подбора и оценки данных, поскольку деятельность компании и информация о ней теперь объединены в одном процессе анализа факторов, влияющих на инвестиционную стоимость компании.

Конечная цель любого управленческого процесса – повышение стоимости бизнеса, а маркетинговые усилия могут повысить стоимость бизнеса одним из четырех способов:

- путем увеличения денежных потоков (повышения доходов, уменьшения издержек и сокращения инвестиций);
- путем ускорения денежных потоков (риски и время снижают стоимость будущих потоков, а значит, необходимо стремиться к более быстрому их получению);
- путем позитивного влияния на

долгосрочную стоимость компании, которое оказывают инвестиции, вложенные в материальные и нематериальные активы;

- путем снижения стоимости капитала, рисков и стабилизации предполагаемых денежных потоков.

В российских реалиях, по мнению Г. Петренко и В. Савчука, при оценке стоимости собственного капитала принято добавлять к рыночной ставке привлечения заемного капитала риск-премию (смысл заключается в том, что деньги собственника бизнеса никто не страхует, его инвестиция не обеспечена залогом, а значит, он должен получить повышенное вознаграждение) [9].

По мнению экспертов, «именно в таком подходе к оценке стоимости собственного капитала кроется одна из причин того, почему на инвестиционном рынке во всем мире считают, что работать с заемными средствами выгоднее, чем с собственными» [10]. Следует учитывать и налоговую экономию: прибыль предприятия облагается налогом после того, как из его выручки будут вычтены многочисленные платежи, в том числе и проценты по займу.

Особенности институционального механизма развития российских транспортно-логистических компаний обуславливают также и особое значение для повышения эффективности реализации инновационного потенциала корпорации результатов маркетинговых исследований, которые можно отнести к элементам прогнозирования, определяющим вектор развития стратегии компаний.

Формирование стратегии ведения бизнеса (стратегической карты) и сбалансированной системы показателей является универсальным для любой трактовки стратегии. Стратегия – это выбор таких видов деятельности, которые имеют устойчивое конкурентное преимущество на рынке.

Ориентированные на рост стоимости компании выделяют важные, критические для основной деятельности, процессы в отдельные проекты, то есть ограниченные во времени уникальные начинания, направленные на создание нового продукта, услуги или достижение нового качества.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Новый вектор модернизации: когда деньги больше не работают. Материалы международной конференции. – М., ГУВШЭ, 2007.
http://www.hse.ru/temp/2007/04_03_conf_roundtable.shtml
2. Hirschman A.O. Exit, voice and Loyalty. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1970
4. Проблемы институционального развития в переходной экономике / Под ред. М.А. Пивоваровой. М.: МАКС Пресс, 2002. С. 61-62; Пивоварова М.А. Методологические основы исследования мирохозяйственной системы в условиях глобализации: Автореферат на соиск. уч. ст. д.э.н. 2001. С. 24-25.
5. Dolan S., Belout A., Balkin D. Downsizing without downgrading: learning how firms manage their survivors // International Journal of Manpower. 2000. Vol. 21. № 1. Р. 39.
6. Гаврилюк Е. На дорогах не экономят РБК daily 18 июня.
<http://rbcdaily.ru/2008/06/18/industry/352998>
7. Аналитический обзор Интерфакс, 2008 20 июня.
<http://www.gudok.ru/index.php/news/15475>
8. Дэй Дж. Стратегический маркетинг и стратегия развития бизнеса. – М.: ФИНАМ, 2007. С.61.
9. Петренко Г., Савчук В. Главное – подготовка// «Новый маркетинг», 2007 № 8, С. 12.
10. Петренко Г., Савчук В. Главное – подготовка// «Новый маркетинг», 2007 № 8, С. 13.

ков, а оценка производственной, финансовой и инвестиционной деятельности предприятия производится своевременно.

В целом вся система учета и контроля на предприятии охватывает производственный, технико-технологический, финансово-экономический, социальный и хозяйственный блоки, причем в каждом из них может быть создана своя подсистема учета и контроля.

В свою очередь, экономика, планирование, статистика, анализ хозяйственной деятельности хозяйствующего субъекта и финансы включают весь комплекс вопросов, связанных с процессом создания стоимости, динамикой и анализом основных фондов, материальных и финансовых потоков, заработной платы, ценообразования, налогов, выпуска продукции, работ или услуг и себестоимости, прибыли, движения как собственного, так и заемного капитала.

Наконец, остается еще одна область - анализ финансовой устойчивости, которая связана с оценкой финансово-экономического состояния предприятия за отчетный, плановый или прогнозный период, обоснованием его экономического потенциала и созданием условий для укрепления платежеспособности, экономического роста и текущей ликвидности.

В качестве источника информации для проведения анализа выступает вся бухгалтерская и управленческая база данных, а выходными документами служат аналитические отчеты и таблицы, так необходимые директору предприятия и руководителю финансовой службы для принятия управленческих решений, а инвесторам и акционерам - для оценки экономического потенциала данного предприятия.

Такой подход объясняется тем, что от обеспеченности именно этой категории специалистов достаточно подробной аналитической информацией во многом зависит развитие предприятия.

Епифанова Т.В.

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

Эл. почта: rostovshell@mail.ru

АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ И ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ В СИСТЕМЕ УЧЕТА И КОНТРОЛЯ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА

В данной статье анализируются показатели, влияющие на уровень финансовой устойчивости предприятий малого и среднего бизнеса. Результат такого анализа – построение эффективного финансового менеджмента на предприятиях малого и среднего бизнеса.

Ключевые слова: малый и средний бизнес, эффективность, финансовая устойчивость, финансовый менеджмент

Успех работы каждого хозяйствующего субъекта во многом зависит от своевременной постановки финансового менеджмента, объективного выбора экономических приоритетов и показателей, а также применения на практике эффективных инструментов, приемов и методов.

Но все же наивысший результат достигается только тогда, когда на предприятии четко функционирует единая система контроля и учета. С ее помощью упрощаются процессы по принятию управленческих решений, легче контролируется движение материальных, денежных и документарных пото-

Все дело в том, что прочтение и понимание существующих форм отчетности всегда вызывают трудности, поскольку эти формы, строго говоря, являются больше бухгалтерскими, чем аналитическими, и, в первую очередь, это касается формы №1 «Бухгалтерский баланс». Ведь знание только классификации статей активов и капитала, а также остатков по этим статьям на начало и конец анализируемого периода не обеспечивает беглого прочтения и, тем более, понимания каждой статьи и всего баланса в целом.

Данная сложность возникает только по простой причине: статьи активов и капитала в форме №1 приводятся без отражения внутренних взаимосвязей, а поэтому понять из баланса, как активы в каждой статье разделяются по источникам финансирования, а капитал - по местам расположения, не представляется возможным.

В то же время в форме №2 «Отчет о прибылях и убытках» и в форме №3 «Отчет об изменениях капитала» движение собственного капитала отражается только в стоимостной форме, тогда как аналитику этого движения важнее видеть в денежной и натурально-вещественной форме. Такое разделение необходимо: нужно всегда знать, какая часть собственного имущества находится в денежной форме, а какая часть - в неденежной, поскольку бухгалтерский баланс не содержит этой важной информации.

Что касается формы №4 «Отчет о движении денежных средств», то аналитику нужно иметь информацию не столько о движении всех денежных средств, сколько о движении собственных и заемных денежных средств.

Следовательно, неприспособленность существующих форм отчетности к целям аналитики является довольно серьезным препятствием, а поэтому данные формы отчетности еще до проведения анализа необходимо соответст-

вующим образом преобразовать, сделав переход от бухгалтерского содержания отчетности к аналитическому содержанию.

В связи с этим главной задачей финансово-экономической службы предприятия становится создание на основе бухгалтерской базы данных аналитической отчетности, в которой в обязательном порядке должны содержаться рекомендации по дальнейшему развитию предприятия и принятию управлеченческих решений.

В целом же несомненным преимуществом сформированной аналитической отчетности (больше для внутреннего пользования и необязательно официальной) является компактность представленной информации, а вся системность, достоверность и полнота исходных данных полностью сохраняются.

Разумеется, работа с комплектом годовой, квартальной или месячной отчетности становится проще, поскольку директор предприятия получает еще более понятную аналитическую отчетность.

Но главное, что дает постановка анализа и учета финансово-экономической деятельности предприятия, это не только создание выходных форм аналитической отчетности, но и применение на практике более совершенных методов оценки, ориентированных, прежде всего, на проведение анализа в динамике.

Все дело в том, что применяемая на практике методика анализа и прогнозирования финансово-экономической деятельности предприятия основана на оценке финансового состояния хозяйствующего субъекта только по состоянию на анализируемую дату. Хотя для такой оценки и рассчитывается довольно большое количество коэффициентов, современный анализ представляет из себя больше «точечный» анализ, в то время как практику необходима оценка

не столько по состоянию на какой-то день анализируемого периода, сколько за весь период целиком, а поэтому только оценка за период может дать развернутое представление о работе предприятия.

В недостатках используемых на практике методов анализа можно легко убедиться, проведя анализ финансового состояния предприятия при помощи коэффициентов ликвидности, финансовой устойчивости и деловой активности, дающих оценку даже не за каждый день периода, а только на первый и последний день.

Но если вся информация со второго по предпоследний день анализируемого периода искусственно недоступна для аналитика, то широкоиспользуемые расчеты с применением коэффициентов лишь вскрывают, но не объясняют причин улучшения или ухудшения финансово-экономического состояния предприятия, поскольку особое внимание в расчетах уделяется остаткам по бухгалтерским счетам, а не оборотам.

В свою очередь показатели рентабельности (продаж, активов, собственного капитала) и оборачиваемости (запасов, дебиторской и кредиторской задолженности) могли бы оценить деятельность предприятия за период, если бы в расчетах использовались только обороты или приrostы остатков, поскольку именно эти показатели отражают динамику. А поэтому пока расчет этих показателей производится на основе соотнесения оборотов и остатков, говорить о получении объективной оценки за период нельзя, за исключением рентабельности продаж.

Кроме того, нормативные значения многих коэффициентов не являются бесспорными, а отклонение их фактических параметров от рекомендуемых интервалов на отчетные даты вовсе не означает, что неблагоприятное финансо-

вое состояние сохранялось в течение всего периода.

В то же время количество анализируемых коэффициентов достаточно велико, между ними существует определенное несоответствие, противоречие и дублирование, причем рекомендуемые границы изменения коэффициентов устанавливаются без всякого учета специфики предприятия, а единый механизм достижения всеми показателями граничных значений просто отсутствует.

Принимая во внимание необходимость создания такого механизма, в алгоритм проведения анализа включают формирование модели управления финансовым состоянием предприятия. Основу этой модели составляет система ограничений, в которой учитываются все показатели с их граничными значениями, а в качестве решений выступают варианты развития, параметры которых попадают в рекомендуемую область допустимых значений.

Но для того чтобы дать оценку финансово-экономическому состоянию предприятия, нужен не только анализ показателей в статике, включая расчет их отклонений от нормативных значений и последующее устранение этих отклонений с помощью разработанной модели, но и анализ в динамике.

Основу этого динамического анализа составляют показатели платежеспособности, которые рассчитываются с использованием и остатков, и оборотов. Данные показатели позволяют анализировать не столько обеспеченность предприятия текущими активами для покрытия текущих обязательств, сколько обеспеченность денежными средствами для покрытия всех долгов и обязательств, то есть в динамическом анализе делается переход от оценки уровня ликвидности на отчетные даты к оценке уровня платежеспособности за период.

Следует отметить, что между обеспеченностью предприятия денеж-

ными средствами для покрытия своих долгов и обязательств отдельно на отчетные даты и отдельно за период устанавливается определенная зависимость, с помощью которой можно осуществлять переход от показателей в статике к показателям в динамике.

Динамическая оценка уровня платежеспособности предприятия будет обязательно показывать соотношение имеющихся платежных ресурсов и образованных долгов, а поэтому чем ближе данный показатель к 1, тем выше будет и уровень надежности анализируемого предприятия.

Если же принять во внимание, что имеющиеся у предприятия платежные ресурсы разделяются на собственные и заемные, то обеспеченность собственными платежными ресурсами будет отражать как раз уровень финансовой устойчивости, а влияние заемных платежных ресурсов - уровень привлекательности данного предприятия [1].

Очевидно, что уровень надежности отражает общую оценку платежеспособности предприятия, поскольку показывает способность предприятия выполнять обязательства по своим долгам и обязательствам за счет всех собственных (денежных и неденежных) и заемных денежных средств. Эти обязательства возникают, прежде всего, перед различными кредиторами:

- работниками предприятия (погашение задолженности по оплате труда);
- поставщиками (погашение задолженности по оплате сырья, материалов, товаров, работ, услуг);
- бюджетом (погашение задолженности по перечислению налогов, неналоговых сборов и платежей).

Данные субъекты заинтересованы больше в самом факте погашения долгов и обязательств, чем в составе источников для погашения.

В определении же уровня финансовой устойчивости будут заинтересо-

ваны, в первую очередь акционеры предприятия, поскольку достаточность собственных источников для погашения долгов и обязательств является важнейшим оценочным показателем. А потому, чем выше будет уровень финансовой устойчивости, тем более стабильным будет финансовое состояние предприятия и тем меньше предприятие будет подвержено различным рискам.

Оценка уровня привлекательности, наоборот, характеризует развитие предприятия за счет заемных источников и показывает обеспеченность предприятия заемными денежными средствами, поступающими от:

- покупателей (авансы полученные);
- банков (кредиты и займы);
- инвесторов (целевое финансирование).

Причем доля полученных авансов должна все время возрастать, поскольку эти средства рано или поздно перейдут в состав собственных, а доля кредитов должна уменьшаться, поскольку эти средства будут всегда оставаться заемными.

Следовательно, с помощью введенных в анализ трех взаимосвязанных коэффициентов платежеспособности можно всегда оценить финансовое состояние предприятия за период, поскольку проверке подвергается способность предприятия отвечать по своим долгам и обязательствам сначала за счет собственных, а затем за счет заемных средств.

Однако уровень финансовой устойчивости характеризует еще и обеспеченность предприятия собственными источниками для последующего роста и развития, причем данный показатель постоянно находится под влиянием различных факторов: платежеспособности, экономического роста, текущей ликвидности, структуры активов и структуры капитала, между которыми установлены

вается строгая зависимость и пропорциональность.

В результате обосновывается условие финансовой устойчивости, разрабатываются методические положения и алгоритм проведения анализа финансово-экономического состояния предприятия так, что появляется возможность сформировать оценку работы предприятия за период, а не только на первую и последнюю даты анализируемого периода.

Таким образом, экономическая сущность анализа финансовой устойчивости сводится к динамической оценке деятельности предприятия. С этой целью делается переход, прежде всего, от коэффициента текущей ликвидности, рассчитываемого на отчетные даты, к коэффициенту платежеспособности за период и обосновывается механизм достижения финансовой устойчивости в силу существующей связи между текущей ликвидностью, платежеспособностью и экономическим ростом. А поэтому только экономически обоснованное сочетание платежеспособности, экономического роста и текущей ликвидности дает возможность существенно укрепить финансово-экономическое состояние предприятия в отчетном, плановом и прогнозном периоде.

Чтобы достичь устойчивого развития МСП в современных условиях, управлеченческий персонал, прежде всего, должен уметь оценить не только финансовое состояние своего предприятия, но и финансовое положение потенциальных конкурентов. Финансовый анализ выступает одним из ключевых показателей экономической деятельности любого предприятия. Он показывает конкурентоспособность предприятия, возможности в деловом сотрудничестве, степень обеспеченности экономических интересов самого предприятия и его партнеров в финансовом и производственном отношении. Между тем одного умения реально оценивать финансовое

состояние предприятия недостаточно для эффективной деятельности хозяйствующего субъекта и возможности достижения им поставленных целей.

Конкурентоспособность предприятия может гарантировать только правильное координирование финансовых потоков, находящихся в распоряжении фирмы. В связи с этим повышается роль финансового менеджмента, основной целью которого является разработка и применение методов, средств и инструментов для достижения стратегических и тактических целей деятельности компании.

В построении системы финансового менеджмента МСП существуют следующие особенности:

1) для управления финансами в малом бизнесе достаточно квалификации бухгалтера или экономиста, это связано с тем, что финансовые операции включают в себя обычный безналичный расчет, основой которого является денежный оборот. В связи с небольшой численностью финансовое управление осуществляет, как правило, главный бухгалтер, который взаимодействует не только с руководством, но и с юристами и экономистами, если такие имеются;

2) с позиции финансового менеджмента, предприятия МСП можно разбить на две группы:

- малые предприятия, входящие в структуру объединений (холдинги). У подобных предприятий более широкие финансовые возможности, так как они находятся «за спиной» объединения;

- предприятия малого бизнеса, существующие в условиях конкуренции. Данные предприятия больше подвержены вероятности наступления финансовых рисков, но и имеют более широкие возможности для маневра и свободы действий;

3) организация структуры управления финансами МСП имеет весьма специфический характер:

- совмещение должностей (к примеру, главный бухгалтер и финансовый директор в одном лице). При подобной структуре сокращаются расходы на содержание финансовой службы, но снижается и эффективность принимаемых решений;

- создание отдельного специального финансового отдела или финансовой должности (финансовый директор, финансовый менеджер). Это требует больших затрат, так как высококлассные специалисты в области финансов стоят дорого, а иметь неквалифицированного специалиста с небольшим опытом – себе дороже. Вероятность эффективного создания такой структуры имеется только у предприятий, входящих в структуру объединения предприятий;

- возложение финансового управления на специализированную компанию, так называемый аутсорсинг или субподряд. Одним из популярных видов аутсорсинга является ведение бухгалтерского учета специализированной компанией. Положительная сторона – высокое качество принимаемых решений; отрицательная сторона – скучный выбор на российском рынке аутсорсинговых компаний, достаточно высокие цены на их услуги (хотя они могут и окупаться), отсутствие гарантий того, что ваше предприятие не будет специально ослаблено и поглощено;

4) структура финансовой системы.

Финансовая система как на малых и средних предприятиях, так и в крупных компаниях включает в себя две системы: управляющую и управляемую. Управляющая система подразумевает под собой финансовые службы или финансовых специалистов, которые воздействуют на управляемую систему с помощью механизмов и инструментов финансового менеджмента, а также современных технических средств. Для того чтобы построить эффективную управляющую систему, необходимо об-

ладать широким кругом информации как внутренней, так и внешней, однако у малого предприятия ресурсов по приобретению информации крайне мало, поэтому необходимо находить всевозможные варианты для получения нужной информации.[3]

Под управляемой системой подразумевается не только совокупность финансовых ресурсов, их оборот и воспроизводство, а также отношения, возникающие в результате этих процессов. Основная часть времени и усилий в управляемой системе малого и среднего предприятия отдается управлению денежными оборотами;

5) особенность финансового анализа. Финансовый анализ должен основываться на тех данных, которые были получены по результатам финансового (бухгалтерского) учета.

При анализе финансового состояния хозяйствующего субъекта могут возникать проблемы организационного характера, в связи с тем что бухгалтерский учет и состав отчетности большинства малых предприятий отличены от бухгалтерского учета и состава отчетности средних и крупных предприятий. Поэтому специалисту по финансам в малой компании необходимо уметь на основе имеющейся базы данных провести финансовый анализ, а для этого, как правило, требуется ряд корректировок.

На основании полученных данных финансового анализа разрабатывается финансовая стратегия, которая должна полностью опираться на стратегию компании. На основе финансовой стратегии планируется финансовая политика, которая сможет обеспечить конкурентоспособность предприятия.

При построении финансового менеджмента МСП необходимо принимать во внимание особенности его жизненного цикла. Жизненный цикл МСП – это жизненный цикл товара, являющегося предметом деятельности компа-

ний. Выделяют IV основных этапа жизненного цикла МСП.

На I этапе проводят научные исследования, разрабатывают технологии, создают коммерческие схемы товара – это прентальный период предприятия.

II этап характеризуется началом производства товара, а также выходом его на рынок – это детство предприятия.

III этап включает коммерческий успех товара – зрелость предприятия.

На IV этапе происходит деградация рынка товара – жизненный закат предприятия.

На первом этапе выручка практически отсутствует, а денежные потоки предприятия отрицательные, это связано с тем, что затраты на исследования, оплату труда не покрываются доходами. Руководство предприятия вряд ли сможет рассчитывать на банковские кредиты на этом этапе, поэтому, как правило существует на средства собственника.

Второй этап. Если существует недостаток собственных и привлеченных средств, чтобы компенсировать хотя бы часть основных расходов, деятельность предприятия может оказаться убыточной. На этой стадии стремительно увеличиваются затраты, но еще не доходы.

Главные задачи второго этапа: как можно грамотнее осуществлять управление оборотными средствами, а также постараться привлечь внешнее финансирование. На данном этапе основными показателями становятся показатели эффективности финансовой деятельности и эффективности управления (платежеспособности и финансовой устойчивости).

На третьем этапе предприятие достигает коммерческого успеха. Финансовое состояние улучшается, однако темп роста оборота несколько понижается в сравнении с предыдущим этапом. Денежные потоки становятся положительными, так как выручка возрастает, полученных средств становится достаточно для покрытия прежних и новых

затрат. На этом этапе, как правило, у хозяйствующего субъекта возникают производственные и коммерческие трудности. Встает необходимость в усилении торговой деятельности, например, с помощью рекламы. Может возникнуть необходимость в технической доработке товаров и услуг по результатам реакции рынка, что повлечет за собой потребность в финансовых вложениях. Но теперь уже более крепкому, возможно, с неплохой кредитной историей и в финансовом отношении стабильному предприятию проще привлечь внешнее финансирование в виде банковского кредита. На этапе роста темпы роста продаж резко возрастают, производство отложено, затраты на него сокращаются, основным становится показатель рентабельности продаж. Чем выше этот показатель, тем более эффективно функционирует предприятие.

На четвертом этапе наступает спад в результате усиливающегося старения ресурсов как материальных, так и кадровых, информационных, организационных. На данном этапе снижаются объемы производства, на складах скапливается большое количество сырья, материалов, а также готовой продукции, что является признаком омертвления оборотного капитала, снижения оборачиваемости оборотных активов и рентабельности продаж. В период спада намечается дестабилизация всех финансовых и экономических показателей работы предприятия. Поэтому основными критериями эффективности становятся показатели платежеспособности и финансовой устойчивости.

Однако нельзя забывать, что если фирма, в целях завоевания максимальной доли рынка, превысит разумные темпы увеличения продаж, то неизбежно подорвет свою ликвидность и платежеспособность.

Основная цель малой компании с ориентацией на расширение – реализовывать его наиболее эффективным спо-

собом. Компании такого рода встречаются с потребностью принятия долгосрочных решений в абсолютно разных областях. Хотя эти фирмы, как правило, не выплачивают дивидендов, финансовые средства, вложенные в основные средства, дебиторскую задолженность и запасы, в процентном отношении обычно больше, чем величина нераспределенной прибыли. Данная проблема может быть смягчена, если сдавать в аренду здания и оборудование, а также более продуктивно использовать рабочую силу, вместо капитала. Однако даже после учета приведенных мер дебиторская задолженность и запасы могут продолжать расти. [4]

Если увеличение активов стремительнее, чем увеличение нераспределенной прибыли, задолженность должна покрывать эту разницу. Данная задолженность может быть в форме банковского кредита или увеличения степени использования кредиторской задолженности по расчетам.

Предприятия МСП имеют, как правило, более низкий уровень ликвидности, по сравнению с крупным бизнесом, это связано со следующим:

- на предприятиях МСП, меньше финансовых средств вкладывается в запасы и дебиторскую задолженность (о чем свидетельствуют и более высокие значения коэффициентов оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности);
- у предприятий малого бизнеса больше текущих обязательств.

Главной задачей финансового менеджмента предприятий МСП является эффективное управление оборотным капиталом: запасами, дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными обязательствами. Это

принесет предприятию достаточное количество ликвидных средств и сделает его платежеспособным.

Суммируя вышесказанное, необходимо отметить, что недостаточность финансового обеспечения и низкая финансовая устойчивость анализируемых предприятий могут повлечь за собой непреодолимый кризис, так как за счет финансовых потоков обеспечиваются не только производственные операции, но и другая деятельность компаний. На основе анализа, экономических обоснований и прогнозов результатов принимаются финансовые решения в области финансового менеджмента. Кроме того, субъекты МСП осуществляют выбор наиболее оптимального варианта привлечения и размещения денежных средств в интересах достижения поставленной цели - максимизации результатов деятельности и повышения рыночной эффективности предприятия.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Савицкая Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: методологические аспекты. – М.: ИНФРА-М, 2008. -272 с.
- 2.Гурьев Г. Некоторые подходы к оценке процессов воспроизведения финансовых ресурсов// Финансы и кредит. 2007. №10. С.40-44.
- 3.Аксенов А. Факторы стоимости в стратегическом управлении имуществом предприятия //Вопросы статистики.№4.2007.С.86-92.
- 4.Усенко А.М. Финансовое обеспечение инновационно активных малых предприятий: монография. – Ростов н/Д: Издательство Рост .гос. экон. Ун-т (РИНХ), 2011. – 152 с.

Фейгель М.Л.
аспирант кафедры «Маркетинг и реклама» РГЭУ (РИНХ)

**МАРКЕТИНГОВАЯ
ПОДДЕРЖКА ПРОДВИЖЕНИЯ
СОВРЕМЕННЫХ БУХГАЛТЕРСКИХ
ПРОДУКТОВ В КОМПЛЕКСЕ
ПРОГРАММНО -
ИНФОРМАЦИОННОГО СЕРВИСА**

Высокой динамике развития программных продуктов способствует постоянное обновление технических средств, распространение мобильных вычислительных и коммуникативных устройств, расширение электронных телекоммуникаций, прежде всего Интернета. В этих условиях продвижение программных продуктов подвергается активному воздействию не только спроса на программное обеспечение, но и значительному влиянию внешних факторов - изменению требований к возможностям программных продуктов, способов их поддержки. Постоянное изменение как внешних требований к программным продуктам, так и алгоритмизация все больших сфер профессиональной отраслевой деятельности и реализация данных алгоритмов в программных средствах - все это предполагает усложнение продаж реализации на рынке программного обеспечения.

Ключевые слова: монобрендность и индивидуализация предложения программных продуктов, интерактивность сбыта, маркетинг программных средств учета.

Постоянное обновление техниче-

ских средств, распространение мобильных вычислительных и коммуникативных устройств, расширение электронных телекоммуникаций, прежде всего Интернета определяют высокую динамику рынка программных продуктов. В этих условиях продвижение программных продуктов подвергается не только активному воздействию факторов изменения спроса на программное обеспечение, но и значительному влиянию изменений требований к возможностям программных продуктов, способам их поддержки. Постоянное изменение внешних требований к программным продуктам, алгоритмизация все больших сфер профессиональной отраслевой все это предполагают усложнение продаж на рынке программного обеспечения.

Если раньше программы продавались преимущественно в «коробочном» исполнении, когда пользователь приобретал установочный диск с программой, то в настоящее время все активнее происходит переход к постоянным электронным сервисам, предоставляющим не только механизмы вычисления, но и значительные информационно-справочные средства, то есть, программный продукт на современном рынке выступает одновременно в трех формах:

- а) отдельная компьютерная программа («коробочная» версия);
- б) компьютерная программа с сервисной поддержкой;
- в) самостоятельный электронный сервис информационно-аналитической поддержки, включающий программное средство как базовый элемент, но не ограничивающийся им.

Данные формы не противопоставляются друг другу, а являются взаимодополняющими способами предоставления потребителю ценности программного продукта. Использование нескольких форм программных продуктов позволяет пользователю выбрать различные способы решения стоящих

перед ним задач - от простейшего варианта, когда он выбирает только конкретный набор программных средств, реализованных в приобретенном продукте, до комплексного сервиса, ориентированного на решение всех его задач в определенной предметной сфере.

Очевидно, что данные решения будут отличаться не только по цене, но и по способам продвижения на определенной конфигурации. При этом предлагаемые потребителю различные формы удовлетворения его запросов не должны конфликтовать между собой - у потребителя не должно возникать впечатлений, что он обладает программным средством с неполными возможностями или что ему навязываются избыточные сервисы. В то же время потребитель должен стремиться к обновлению имеющейся версии программы и к получению более полного и обстоятельного сервиса.

При любой форме предоставления программных средств поставщику программных продуктов необходимо владеть актуальной информацией о клиентской базе. Поэтому маркетинг программных продуктов основывается на формировании постоянного источника коммуникации и генерации информации о различных программных продуктах и сопутствующих сервисах в трех рассмотренных формах - от отдельного продукта до самостоятельного сервиса. Следует также отметить, что указанное единство маркетинговой деятельности фактически стирает грань между продвижением на рынок продукта или услуги - компьютерная программа выступает в качестве продукта, а ее сопровождение и сопутствующее информационно-справочное обслуживание - в качестве услуги. Причем единство данных средств и их применение с использованием Интернета делает необходимым формирование единых маркетинговых мер продвижения сервисно-продуктовых предложений в области

программного обеспечения.

Кроме отмеченных выше особенностей реализации современных программных продуктов, сопровождаемых развитыми сервисами поддержки, необходимо отметить и усиление роста предметной составляющей в программном обеспечении - средства компьютерной поддержки становятся все более сложными и комплексными и выступают неотъемлемыми элементами профессиональной деятельности специалистов в различных областях. Поэтому настройка на запросы клиентов должна реализовываться на самых ранних стадиях формирования коммерческого предложения, а задачи реализации программных продуктов должны решаться уже на этапе проектирования программного продукта с целью ориентирования разработчиков на максимально полный учет пользовательских требований. Это требует тщательного анализа бизнеса и технологических процессов потребителей, формирования технического задания, отвечающего его целям и задачам. Следовательно, фирмам-производителям программных продуктов необходим постоянный контакт с потребителями для максимально быстрого внесения изменений в предлагаемые способы решения задач. Обеспечение такого контакта - одна из специфичных задач маркетинга программных продуктов.

Такой подход становится все более востребованным, так как происходит явный переход от массовых решений к индивидуальным - даже универсальные программные продукты от операционных систем до офисных пакетов имеют столь большое количество настроек, что позволяют получить максимально эффективные индивидуальные решения при квалифицированном использовании уже встроенного инструментария. Тем более, при реализации программных средств в сложных предметных областях необходимо предло-

жение полного спектра услуг по разработке целостной информационной системы индивидуального потребителя.

Особенности осуществления маркетинговой деятельности в разрезе трех форм предложения программного продукта с учетом постоянного углубления предметного содержания, алгоритмизируемого в программном обеспечении, предлагается рассмотреть на примере программной продукции для бухгалтерского учета. Характерные черты рынка программной продукции для бухгалтерского учета, определяющие состав и структуру маркетинговой деятельности, вытекают из особенностей рынка B2B и включают следующие:

- 1) спрос на данную продукцию является вторичным;
- 2) товарный ассортимент характеризуется монобрендовостью и индивидуализацией предложения;
- 3) продажа ведется организациями;
- 4) покупатели программной продукции - специалисты как в сфере учета, так и в области информационных технологий;
- 5) для принятия решения о покупке характерна коллегиальность;
- 6) на сделку влияют деловые отношения между партнерами;
- 7) специфическое влияние внешних факторов.

Содержание каждого из данных ключевых факторов формирования маркетинга программной продукции учета может быть представлено следующим образом.

1) Спрос на программные средства учета как на продукты поддержки системы управления предприятием носит производный (вторичный) характер. Производным (вторичным) он является потому, что возникает не самостоятельно, а вследствие спроса на товары и услуги, производимые предприятием, который определяет вектор развития его коммерческой деятельности. Вторич-

ный характер спроса предопределяет важность финансовых соображений при организации сбыта программной продукции для бухгалтерского учета, поскольку принимает решение о покупке с точки зрения его влияния на систему управления и конкурентоспособность своей коммерческой деятельности. Таким образом, поставщики программной продукции должны быть способны параллельно с покупателем осуществить анализ возможного воздействия предлагаемых ими программ на качество управленческой деятельности фирм-покупателей, что определяет необходимость включения в состав организационно-экономических характеристик предлагаемых средств оценки их использования как фактора конкурентоспособности всей коммерческой деятельности.

2) По сравнению с рынками других программных средств на рынке средств учета покупателей значительно меньше, основная часть из них - предприятия и организации. Рынок программных средств учета является довольно замкнутым, относительно постоянным по составу участников спроса и предложения и фактически интересен только узкому кругу специалистов. Ключевые параметры основных типов покупателей на рынке средств учета известны и определяются, прежде всего, масштабом. Именно масштаб автоматизируемой учетной деятельности является четким критерием разделения программных средств учета по цене и возможностям. Для малых предприятий предлагается продукция, характеризующаяся, как правило, низкой ценой, простотой эксплуатации и установки, адаптированностью к налоговым условиям малого бизнеса. В то же время с точки зрения комплексности и системности работы она заметно уступает более развитым решениям. Поставщиками решений для малых предприятий являются сетевые посредники, которые обеспечива-

вают дистрибуцию продуктов разработчиков.

Создание и внедрение решений для крупных и средних предприятий разработчики производят, как правило, самостоятельно в прямом контакте с заказчиками. Такие программные решения гораздо дороже, однако ее эксплуатационные качества оправдывают высокую цену.

На отечественном рынке представлены практически все виды программных средств, включая ведущие продукты мировых разработчиков. Реализацией продукции зарубежных разработчиков занимаются, как правило, эксклюзивные представители, то есть программные средства адресуют не какому-либо анонимному рынку, а конкретному клиенту, то есть формируются индивидуально, поэтому для сбыта решений для крупных предприятий основной формой продажи является личная. Таким образом, вырастает важность и необходимость установления широких деловых контактов с потенциальными покупателями и партнерами по бизнесу, что является важным фактором маркетинга программных средств учета.

3) По своим технико-экономическим и организационным характеристикам на рынке программной продукции средств учета как на стороне спроса, так и на стороне предложения присутствуют в основном организации, что предполагает определенную специфику ведения коммерческой работы: она выполняется профессионалами, решения принимаются коллегиально и зависят от состояния деловых отношений.

4) Взаимодействие организаций в процессе реализации программных средств учета определяет то, что продавцы и покупатели обладают высокими профессиональными знаниями программных продуктов. Специалиста всегда сложнее убедить в необходимости предлагаемой продукции, поскольку покупатель имеет определенные пред-

ставления о достоинствах и недостатках конкретных средств учета по сравнению с аналогами. Это кардинально отличает маркетинговую деятельность по обеспечению сбыта программных средств учета от работы на потребительском рынке, где покупатель не является профессионалом в области использования приобретаемой продукции, не полностью осведомлен об истинных характеристиках товара, больше доверяет рекламе и продавцу-консультанту.

5) Сложность принятия решения о покупке программных средств учета определяется тем, что для покупателя могут потребоваться капиталовложения в обновление компьютерного парка, изменения в учетном процессе. Поэтому для принятия решений требуется участие в этой работе нескольких человек, включая руководящих работников, а также выполнение технического и финансового анализа соответствующими службами.

6) При разработке программ для бухгалтерского учета производитель ориентируется на конкретный тип конечного потребителя, что вызывает необходимость установления непосредственных прямых взаимоотношений с покупателями данной продукции, которые осуществляются посредством предварительных заказов или заранее согласованных поставок. Для крупных разработок наличие таких взаимоотношений является неотъемлемым условием их осуществления. Рост прямых продаж обусловлен повышением технического уровня сложности выпускаемых на рынок решений, в особенности серверных и сетевых приложений, увеличением доли уникальных алгоритмов, комплексных систем. Это вызывает необходимость установления непосредственных контактов между продавцом и покупателем, которые начинаются задолго до начала разработки программного продукта, а именно: на стадии идеи, проектирования и разработки технико-

экономических параметров с учетом требований покупателя.

7) Процесс сбыта программных средств учета интерактивен и предполагает взаимодействие между продавцом и покупателем, что определяется не только природой вторичного спроса и изменением технологий, но и постоянными изменениями хозяйственного законодательства, требующего постоянных изменений приемов и методов учета. Деловые отношения с потребителями программной продукции должны обеспечивать представление информации о тенденциях и изменении требований к продукции, что должно позволить разработчикам программных средств заранее предпринять меры по адаптации их решений к возможным изменениям.

8) Внешними факторами рынка программных средств учета являются:

- регулятивно-законодательные;
- экономические;
- технологические и научно-технические.

Регулятивно-законодательные факторы в значительной степени воздействуют на готовность программных решений адаптироваться к новым требованиям бухгалтерского учета и хранить долгосрочную актуальность предлагаемых решений. Экономические факторы воздействуют на рынок как на стороне спроса, так и предложения, отражая текущее экономическое состояние рынка программных продуктов. Постоянные изменения в технике и технологии ведут к необходимости обновления программных средств учета, что привносит в практику разработчиков значительный элемент риска, а также повышает трудоемкость работ, которые должны обеспечивать кроссплатформенную поддержку предлагаемых решений.

Резюмируя обзор ключевых особенностей рынка программных средств учета, можно указать на необходимость включения в состав маркетинговой дея-

тельности предприятия-разработчика следующих направлений, связанных с обеспечением конкурентоспособности выпускаемой продукции:

- развитие маркетинговых коммуникаций;
- формирование дистрибутивной сети;
- проведение маркетингового мониторинга;
- предоставление широкой сервисной поддержки предлагаемых разработок.

Необходимость обеспечения широкой сервисной поддержки является следствием значительной степени индивидуализации поставок программной продукции, значимости учета потребности конкретного заказчика. Узость круга потребителей требует поддержания постоянных деловых связей: консультаций, встреч, деловых переговоров, командировок, что вызывает развитие доверия между партнерами, а следовательно, гарантирует сбыт на протяжении всего времени существования отношений и развивает консерватизм покупателя к перемене партнера по бизнесу. Сервисная поддержка должна реализовываться и в процессе создания распределительной сети, а также лежать в основе реагирования на претензии покупателей.

Необходимость реализации широкой маркетинговой поддержки сбыта программной продукции обусловливает тесную интеграцию на методологическом уровне вопросов планирования и разработки коммуникационной маркетинговой политики с формированием товарной политики. Главными задачами товарной политики, непосредственно связанными с вопросами маркетинга, являются:

- согласование содержания предпринимаемых разработок и предлагаемых продуктов с потенциальными возможностями рынка и имеющимися ресурсами;

- анализ жизненных циклов программной продукции и учет стадии жизненного цикла при определении стратегии продвижения;

- разработка правил формирования товарного ассортимента, обеспечивающих конкурентное преимущество.

Становление маркетинговых подходов в области продвижения программных продуктов учета и экономического управления в целом является одним из важнейших факторов развития отечественного рынка информационных технологий, эффективность функционирования которого в значительной степени определяет уровень совершенства организационно-управленческих механизмов экономики. Без развитого рынка программных средств невозможно конкурентное развитие отечественной экономики, что определяет важность и значимость дальнейшего совершенствования приемов и методов маркетинга по продвижению программных продуктов, настройки деятельности фирм-разработчиков на потребности

пользователей и на реализацию передовых информационных технологий в отечественной практике.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Алешина И.В. Поведение потребителей. – М.: Фаир-пресс, 1999. – 384 с.
2. Ильин В. И. Поведение потребителей. – СПб: Питер, 2000. - 200 с.
3. Классика маркетинга / Энис Б.М., Кокс К.Т., Москва М.П. – СПб.: Питер, 2001. – 752 с.
4. Котлер Ф. Основы маркетинга. Пер с англ. - М.: Прогресс, 1990. - 672 с.
5. Котлер Ф., Армстронг Г., Сондерс Д., Вонг В. Основы маркетинга: Пер. с англ. - 2-е европ. изд. - СПб.: Издат. дом “Вильямс”, 2000.
6. Маркетинговые исследования потребительского рынка/ В.Анурин, И. Муромкина, Е. Евтушенко. – СПб.: Питер, 2004 - 270 с.
7. Федько В.П., Федько Н.Г. Поведение потребителей. - Ростов-на-Дону: Феникс, 2001. – 352с.

Лялюев С.Ю.
аспирант кафедры «Коммерция и логистика» РГЭУ (РИНХ)
Эл. почта: vinsam@mail.ru

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОРГАНИЗАЦИОННО- УПРАВЛЕНЧЕСКОГО МЕХАНИЗМА ЛОГИСТИЧЕСКОЙ КООРДИНАЦИИ ТОВАРОПРОВОДЯЩИХ СИСТЕМ

Определены к применению в системе товародвижения методологические принципы логистики, представлен процесс формирования организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем, выявлены функции полифункционального логистического центра, на основе чего представлена экономическая модель его функционирования.

Ключевые слова: мезологистическая система товародвижения, полифункциональный логистический центр, товаропроводящие системы.

Материальные экономические потоки, возникающие в процессе организации и функционирования мезологистической системы товародвижения, определяют к применению следующие разработанные и апробированные методологические принципы логистики:

➤ Системный подход – основывается на представлении системы в виде множества разобщенных в пространстве элементов, реальный и потенциальный функционал которых способен создать такую общность интересов, которая позволит им преобразиться в взаимосвязи

и взаимодействии для достижения единой определенной ранее цели. Отличительная особенность – восприятие элементарных частей системы в целом, и только во взаимодействии проявляется эффективность общего функционирования комплексного состава.

➤ Принцип тотальных затрат – повсеместный учет определенной общности издержек, проводимый в процессе управления и мониторинга материальными и связанными с ними информационными и финансовыми потоками в рамках конкретной логистической цепи. Отличительной особенностью выступает критерий минимума общих логистических затрат.

➤ Принцип глобальной оптимизации. В процессе организационного или функционального управления структурой синтезируемой логистической системы основным условием глобальной оптимизации выступает единство целей и согласование логистического функционала всех элементов (звеньев) системы для достижения глобального результата.

➤ Принцип логистической координации и интеграции. Интегральное участие всех структурных элементов (звеньев логистической системы, а в случае меньшей степени упорядоченности цепи), от производственной фазы и до продажи товаров покупателям, основанной на управлении материальными и сопутствующими потоками, в условиях изменений внешней среды.

➤ Принцип моделирования и информационно-компьютерной поддержки. Анализ исследуемых объектов, их поэтапная оптимизация и полифункциональный синтез основаны на применении экономических, математических, экономико-математических, графических, имитационных моделей, адаптация которых к внешним и внутренним условиям среды происходит на основе внедрения логистического менеджмента

без соответствующей информационно-компьютерной поддержки.

➤ Принцип комплексности основан на имитационном представлении, поэтапном проектировании, функциональной организации и функционировании логистических объектов, обеспечивающих на оптимальном для системы уровне техническую, экономическую, организационную, правовую, кадровую, экологическую и другого рода поддержку.

➤ Принцип TQM — повсеместное управление качеством, распространяющееся на все характеристики системного развития, обеспечение надежности функционирования и поддержания высокого качества работы каждого звена, оказание услугового комплекса на уровне мировых признанных стандартов.

➤ Принцип устойчивости и адаптивности. Любое экономическое объединение элементов цепи, в данном случае распределительной системы, базируется на принципе адаптивности к изменяющимся рыночным условиям и реалиям внешней среды; необходимо устойчиво работать при допустимых отклонениях параметров и факторов.

➤ Принцип гуманизации функциональных и технологических процессов, что означает рыночное соответствие социально-экономическим, правовым, экологическим требованиям среды.

Формирование организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем предполагает использование методологических принципов логистики, который может быть конкретизирован на уточнении состава взаимоинтересов участников мезологистической системы. Ведущие участники данной деятельности -транспортные и складские предприятия, независимые посредники, а также круг лиц, прямо или косвенно принимающих участие в процессе физиче-

ского перемещения товаров от зоны производства в fazu конечного потребления.

На примере системной трансформации комплекса товародвижения ЮФО можно определить, что участники мезологистической системы товародвижения могут быть представлены следующим образом.

Основу управленческой структуры составляет полифункциональный логистический центр, функции которого представлены следующим образом:

- формирование управления, в том числе, технического и эксплуатационного;

- обеспечение заказами в рамках полного сервисного, экспедиционного обслуживания поставщиков;

- организация транспортной, складской, грузоперерабатывающей деятельности, по принципу доставки точно в срок;

- определение ресурсов для выполнения запланированного объема логистических услуг;

- адаптивное реагирование на изменение рыночных условий, параметров потоков, функционирующих в системе товародвижения.

Деятельность полифункционального логистического центра осуществляется в рамках имеющихся нормативно-правовых актов, которыми определена область ответственности партнерского взаимодействия сторон. Планово-распорядительные и организационно-контрольные функции полифункционального логистического центра могут быть представлены следующим образом:

- планирование, обеспечение и контроль операций по перемещению готовой продукции из мест производства в места потребления;

- учет и анализ использования транспортного потенциала, возможностей складских объектов в плане обоснованного использования складских

мощностей;

- анализ, планирование и организация возведения необходимых объектов производственного назначения;
- распределение материальных,

информационных, финансовых и других ресурсов;

- управленческие функции организационного порядка.

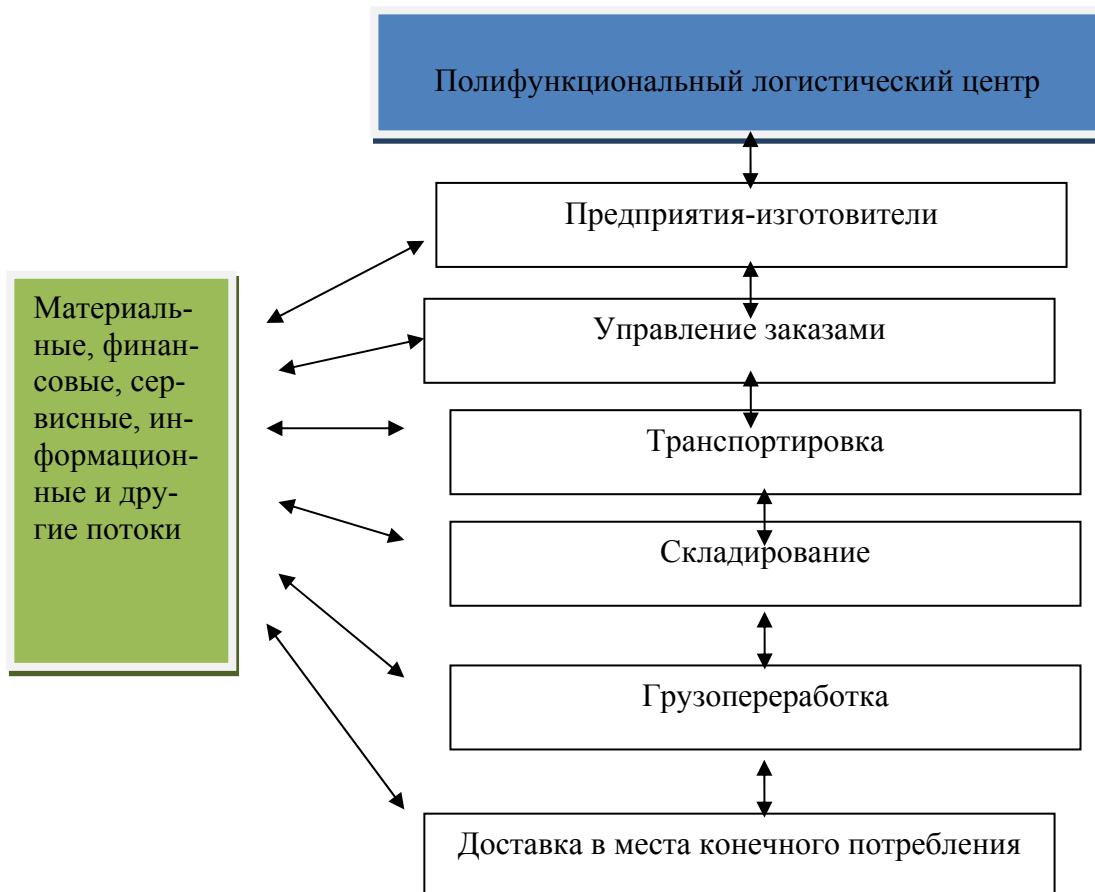


Рис.1. Модель функционирования полифункционального логистического центра
(Составлен автором в процессе исследования)

Но возникает координационная проблема, суть которой заключается в том, что каждый независимый участник товаропроводящих систем старается, учитывая собственные интересы, осуществлять при имеющихся ограничениях свою организационно-техническую и тарифную политику.

Полифункциональный логистический центр способен сгладить организационные недостатки взаимосвязи про-

цессов и потоков.

Информационная координация процессов физического распределения продукции является инновационным подходом к проектированию организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем. Вследствие того что не все звенья движения потоков оснащены средствами информационного контроля, элементами электронного документо-

оборота и другими инновационными технологическими решениями, разработка организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем в процессе ее практической реализации сталкивается с рядом проблем и противоречий между субъективными и объективными начальами в координационной работе.

Обеспечение стабильности транспортных процессов, раскрытие возможностей повышения эффективности складской деятельности и грузопереработки за счет мониторинга потоков движения базируются на вертикальной и горизонтальной интеграции участников системы.

В виде интеграционных основ взаимодействия в рамках разработки организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем выступают:

- ценностные установки органов управления товаротранспортными системами;
- единство анализа и трансформационного понимания проблемных, «узких» участков на траектории движения потоков от производителей к потребителям;
- разработанные и освоенные технологии ведения транспортной и информационной деятельности;
- техническое и информационное взаимодействие участников процесса движения;
- информационное, финансовое и кадровое обеспечение процессов координации.

Эффективность функционирования полифункционального логистического центра обеспечивается не только за счет базисных установок деятельности каждого звена, но и с помощью мониторинга процессов, что обеспечивает:

- интеграцию усилий и общность интересов всей совокупности участников движения, представляющую принципиальное значение для обеспечения

устойчивости процесса движения продукции от производителя к потребителю;

- сосредоточение и возможность изменения направления движения ресурсов для обеспечения определенного уровня координации процессов;

- сбор и обработку текущей внутренней и внешней информации, формирование баз данных, сохраняемых в едином банке данных для обеспечения параметров и возможности самонастройки.

Таким образом, актуализируется проблема построения единого информационного поля в рамках мезологистической системы товародвижения, решить которую и предлагается в рамках данного исследования.

Инструментарий мезологистики, применяемый в деятельности участников товаропроводящих систем, базируется на изучении теоретических подходов логистики и подчеркивает необходимость разработки и внедрения организационно-управленческого механизма логистизации материальных и сопутствующих им потоков. Фактически совершенствование организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем, совокупности подсистем и элементов, обеспечивающих эффективное функционирование потоков в городе, предполагает координацию и интеграцию экономического потенциала, который должен быть направлен на реализацию логистических задач развития системы товародвижения.

В процессе исследования разработана схема, описывающая организационно-управленческий механизм логистизации материальных, финансовых, информационных и, главное, сервисных потоков, которая состоит из ряда подсистем и элементов, представленных в соответствии с их целевой направленностью.

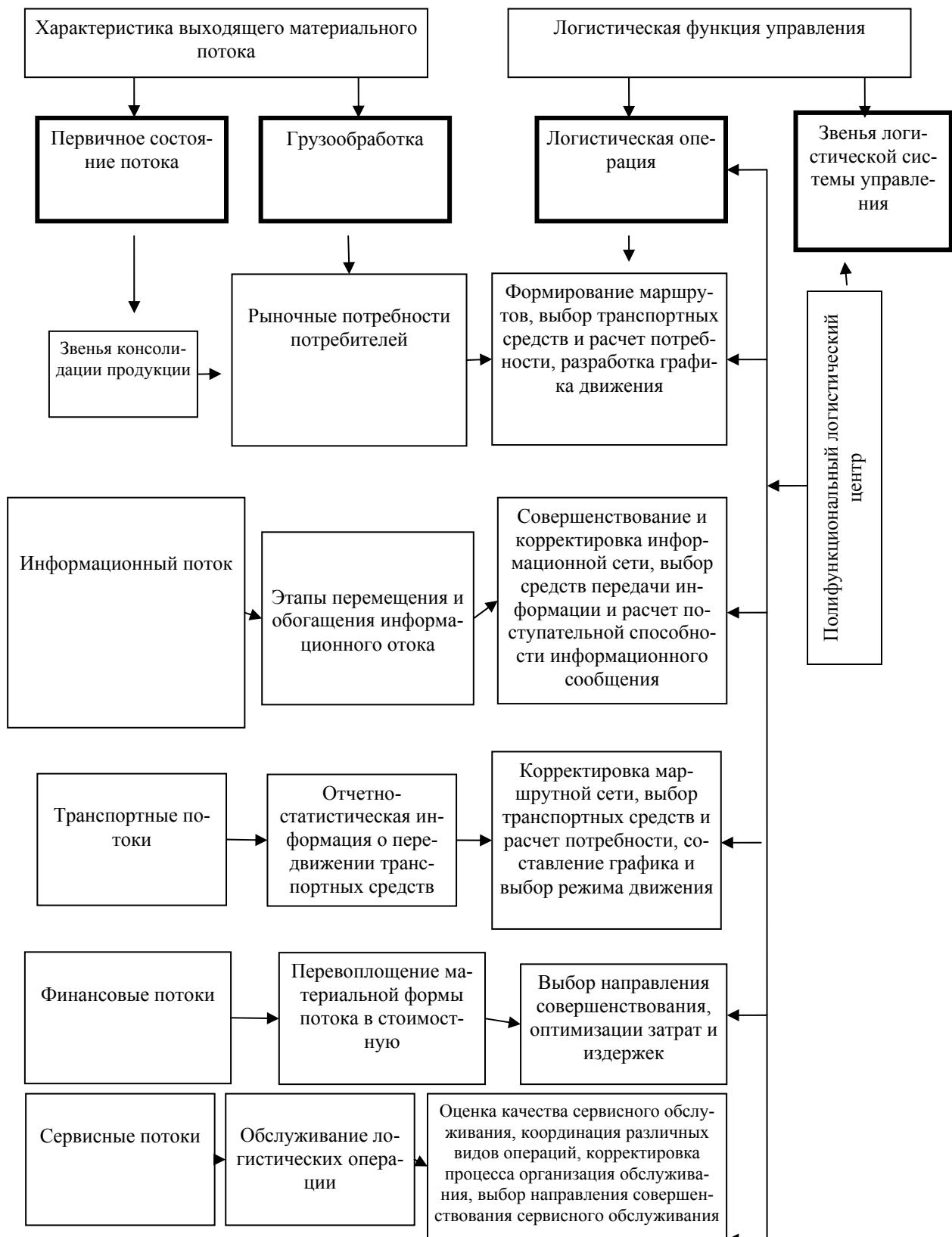


Рис. 2. Совершенствование организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем
(Составлен автором в процессе исследования)

В представленный механизм организационно-управленческого совершенствования входят такие элементы, как: формы организации потоков, воздействующих на оптимизацию общих логистических издержек товаропроводящих систем; экономические методы регулирования качественных параметров потоков.

Управляющий блок организационно-управленческого механизма - это представленный полифункциональный логистический центр, который объединяет такие элементы, как: формы организации и управления материальными и сопутствующими потоками, связанные с их перемещением; мониторинг и регулирование; организационные и координационные мониторинговые мероприятия, связанные с управлением товаропотоками.

Необходимо подчеркнуть, что вся деятельность по перемещению материального и сопутствующего потоков из мест производства в места потребления основана на регулирующих постановлениях законодательства Российской Федерации и ее субъектов, нормативных актах, инструкциях, направленных на рационализацию схем их функционирования и организационное регулирование системы товародвижения.

Определенные звенья мезологистической системы товародвижения представляют организационный логистический синтез объектов и субъектов управления, причем отдельные элементы в рассматриваемой системе являются функционально обособленными логистическими подсистемами (транспортировка по траектории между промежуточными звеньями, складирование), которые характеризуются своими целями и локальными критериями оптимизации. В этой связи достижение глобальной цели совершенствования организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем может быть достигнуто за

счет локального логистического сопряжения экономических интересов всех участников, общей оптимизации и обеспечения необходимого уровня интеграции и координации деятельности участников товаропроводящих систем. Перечисленные выше действия реализуются на основе единой организационной платформы, тогда как в каждой функциональной группе элементов-звеньев системы могут возникать, действовать и трансформироваться определенные рыночные взаимоотношения, которые включают интеграцию, кооперацию, и даже конфликты, которые могут быть оптимизированы и разрешены путем функционального подчинения одному главенствующему звену, в качестве которого выступает полифункциональный логистический центр.

Итак, избежать несопряжённости и организационно-экономических конфликтов между элементами-звеньями системы перемещения товаров можно в том случае, если в мезологистической системе создан соответствующий координационно-управленческий механизм.

В рамках совершенствования организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем возможны концептуальные варианты координации параметров элементов-звеньев при их взаимодействии.

Первый вариант совершенствования организационно-управленческого механизма логистической координации товаропроводящих систем основывается на прогнозировании взаимодействий подсистем и элементов, входящих в состав организационно-функциональных взаимодействий, составляющих систему. В данном варианте подсистемы низшего уровня определяют и решают локальные задачи, руководствуясь прогнозами входных связей, предложенных управленческим механизмом, а полифункциональный логистический центр может предсказывать, основываясь на

информационном обеспечении, и регулировать оцениваемую им область взаимодействий подсистем и элементов системы.

Подсистемы логистической цепи решают свои локальные задачи в пределах некоторых функциональных ограничений диапазонов их значений, то есть полифункциональный логистический центр дает своего рода предписания элементам-звеньям рассматривать взаимодействие входов как дополнительные точки контроля.

Следующим вариантом координационно-управленческой деятельности участников мезологистической системы товародвижения посредством полифункционального логистического центра может быть балансировка их функционального взаимодействий, что предполагает получение каждым элементом-звеном системы права рассматривать связующие входы как дополнительные свободные переменные при решении локальных задач.

Такая координация сводится к снятию расхождений между фактическими и целевыми взаимодействиями участников системы, причем, управленческий механизм наделен способностью оказывать координирующее влияние на элементы-звенья только путем изменения их локальных функционально-целевых установок.

Таким образом, в соответствии с предлагаемой траекторией совершенствования организационно-управленческого механизма логистической коорди-

нации товаропроводящих систем, самой структурой данного механизма логистической координации целесообразно создание специализированной информационной поддержки для реализации принципа приоритетного рыночного сопровождения, то есть сочетания плановости внутри системы и рыночности во вне ее. Итак, логистический принцип эмерджентной конвергенции в мезологистической системе товародвижения базируется на интенсивной информатизации рассматриваемой взаимосвязи звеньев.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1.Альбеков, А.У. Логистика коммерции [Текст] / А.У. Альбеков, В.П. Федько, О.А. Митко. – Ростов н/Д : Феникс, 2001. – 512 с. – (Сер. «Учебники, учебные пособия».)
- 2.Гордон М.П. Логистика товародвижения [Текст] / М.П. Гордон, С.Б. Карнаухов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Центр экономики и маркетинга, 1999. – 208 с.
- 3.Дармограй А. В. Логистическая координация процессов в системе товаропроводящих систем: автореф... канд. экон. наук.: - Саратов, 2003, с. 10.
- 4.Курганов В.М. Логистические транспортные потоки. - М.: Дашков и К, 2003. - 252 с.
- 5.Мамаев Э.А. Управление региональными транспортными системами в условиях изменений: проблемы, модели. Ростов н/Д Рост. гос. ун-т путей сообщения, 2005.-195 с.

Маракулина Ю.Н.
аспирант экономического фа-
культета Южного федерального
университета
Эл. почта: yuliya-
larionova@yandex.ru

**ВЛИЯНИЕ
ТРАНСАКЦИОННЫХ ИЗДЕРЖЕК
НА РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ
ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Автором рассмотрены вопросы повышения эффективности использования денежных потоков организации за счет оценки влияния трансакционных издержек на процесс распределения финансовых ресурсов. В статье приведена классификация данных издержек применительно к денежным потокам и предложен алгоритм определения абсолютной величины трансакционных издержек на основе классификации.

Ключевые слова: денежные потоки организации, трансакционные издержки

Осуществление практически всех видов финансовых операций предприятия генерирует постоянное движение денежных средств в форме их поступления и расходования. В определенно взятый момент времени общий капитал фирмы стабилен, однако, воздействие множества факторов требует постоянного приспособления к изменяющимся условиям. Хозяйствующие субъекты стремятся максимально снизить влияние негативных экзогенных и эндогенных факторов на капитал и разработать механизм эффективного рас-

пределения денежных потоков с целью максимизации получаемой прибыли. В статье будет рассмотрено влияние на распределение денежных потоков такого фактора как «трансакционные издержки», который является одним из наименее изученных по отношению к указанным потокам.

Рассмотрение экономико-организационной сущности трансакционных издержек следует начинать с анализа понятия трансакции, ввиду того что именно оно является отправной точкой для понимания сущности данных издержек.

Феномен «трансакция» рассматривался видными экономистами, начиная с 19-го века. Это понятие было впервые введено в научный оборот Дж. Коммонсом. Согласно его определению, трансакция – это не обмен товарами, а отчуждение и присвоение прав собственности и свобод, созданных обществом. Исходя из этой трактовки, можно сделать следующий вывод: так как трансакция представляет собой передачу определенных прав, то для осуществления подобной операции необходимо создание институтов, которые обеспечивали бы распространение воли экономического субъекта за пределы области физического контроля. Следовательно, институты выступают в роли трансакций в отличие от индивидуального поведения как такового или обмена товарами.

Существуют и другие точки зрения на экономическую сущность категории «трансакционные издержки». Карл Менгер в своей работе «Основания политической экономии» отмечал, что «в действительности случаи, когда «жертвы меновой операции» сводятся к минимуму и контрагенты получают всю выгоду, встречаются редко, и вряд ли можно столкнуться в реальности с такой ситуацией, чтобы акт мены происходил совершенно без экономических жертв, хотя бы последние ограничились

только потерей времени» [1]. Под экономическими жертвами, или издержками меновых операций, он понимал почтовые сборы, затраты для ликвидации аварий, содержание людей, занимающихся торговлей, комиссионные вознаграждения, расходы по денежному обращению. Таким образом, очевидно, что в понимании К. Менгера трансакция – это экономические потери, или затраты при взаимодействии субъектов, а не институты, как у Дж. Коммонса.

В 20-м веке продолжалось развитие взглядов К. Менгера, и последствии перед экономической наукой всталась проблема выделения нового вида издержек, которые опосредуют взаимодействие хозяйствующих субъектов.

Решение было найдено Р. Коузом в труде «Природа фирмы» (1937) путем введения в научный оборот новой категории «трансакционные издержки». Р. Коузом определил их как "издержки пользования рыночным механизмом" [2]. В дальнейшем его идеи развивались, и это понятие стало варьироваться от узких определений до более широких. Целесообразно рассмотреть точки зрения на сущность трансакционных издержек отечественных и зарубежных авторов, чтобы в дальнейшем иметь всестороннее представление о факторе, оказывающем влияние на формирование и распределение денежных потоков.

Одна группа экономистов под трансакционными издержками понимает издержки, возникающие при совершении любых видов операций (трансакций) по обмену [3]. Другая - придерживается мнения, что трансакционные издержки в экономике подобны трению в физике или другими словами, представляют собой «издержки по поддержанию экономических систем на ходу, издержки эксплуатации экономической системы» [4]. Наиболее радикальное определение принадлежит С. Чену: «В самом широком смысле слова «трансакционные издержки» состоят из тех

издержек, существование которых невозможно себе представить в экономике Робинзона Крузо» [5]. В соответствии со взглядами С. Чена, в экономике с двумя и более участниками к трансакционным издержкам следовало бы отнести все затраты помимо собственных издержек производства. Д. Норт считает возможным переинтерпретировать эту категорию и определить трансакционные издержки как потери, обусловленные характером производственных отношений, а издержки производства – обусловленные состоянием производительных сил. В его трактовке трансакционные издержки «состоят из издержек оценки полезных свойств объекта обмена и издержек обеспечения прав и принуждения к их соблюдению» [6].

Современные экономисты определяют трансакционные издержки как любые виды затрат, сопровождающих взаимодействие экономических агентов независимо от того, где оно протекает – на рынке или внутри организаций, поскольку деловое сотрудничество в рамках иерархических структур (таких как фирмы) также не свободно от трений и потерь [7].

Обобщив и проанализировав научно-теоретический материал можно сказать, что в большинстве случаев характеристика трансакционных издержек сводится к рассмотрению отдельных особенностей данных затрат, но не к единому определению их сущности. Автор опирается на следующее определение трансакционных издержек, которое, на его взгляд, охватывает все черты данного понятия:

Трансакционные издержки - это издержки (денежные и неденежные), появляющиеся при принятии управлений решений о взаимодействии экономических агентов по поводу организации процессов производства и реализации продукции (информационных затрат по поводу рынков сбыта, покупателей, поставщиков, конкурентов, цен

реализации, затрат по рекламе, по заключению договоров), а также в дальнейшем по защите прав собственности. Таким образом, для дальнейшего рассмотрения сущности трансакционных издержек и оценки их влияния на денежные потоки предприятия необходимо структурировать данные издержки применительно к денежным потокам.

В экономической литературе приводится множество типологий трансакционных издержек, учитывающих различные свойства данной категории. На основе изученного материала разработана авторская классификация трансакционных издержек. Перечисленные ниже виды затрат отражаются в бухгалтерском учете, однако группировка, исходя из участия в формировании положительного или отрицательного денежного потока, не ведется. Систематизация издержек в соответствии с рассматриваемым признаком поможет менеджерам предприятия разработать эффективную политику оптимизации денежных потоков в разрезе трансакционного подхода. Итак, можно выделить:

- трансакционные издержки, способствующие формированию положительного денежного потока;
- трансакционные издержки, формирующие отрицательный денежный поток.

Первой группе трансакционных издержек присуща следующая логика: произведенные расходы генерируют в ответ приток денежных средств в абсолютном и относительном выражении больший, чем понесенные затраты. Другими словами, расходы являются катализатором процесса притока денежных средств. К данному виду затрат можно отнести издержки маркетинговой деятельности, переговорных процессов, издержки по юридическому оформлению и сопровождению сделок, а также расходы на транспортировку продукции и страхование. Теперь подробнее о каждом из этих видов.

Издержки маркетинговой деятельности. По своей сути они близки к издержкам поиска информации, но являются более широкой категорией. В их состав входит как сбор информации о поставщиках и покупателях, так и проведение рекламных кампаний с целью продвижения товара и определения рынков сбыта. К тому же следует отметить, что этот вид затрат напрямую связан с поддержанием имиджа компании и деловой репутацией.

Издержки по юридическому оформлению и сопровождению сделок. В их основе лежат издержки составления, заключения и контроля за соблюдением контрактов либо издержки по спецификации и защите прав собственности, из которых вытекают издержки оппортунистического поведения. Даный вид затрат способствует обеспечению притока финансовых ресурсов в рамках договора или же применению штрафных санкций за его несоблюдение.

Издержки по транспортировке продукции. На первый взгляд, может показаться, что данный вид затрат генерирует только отрицательный денежный поток, тем не менее предоставление клиентам подобной услуги способствует увеличению объемов оборота. При наличии двух организаций, предлагающих аналогичный по свойствам продукт, но незначительно различающийся по цене, покупатель, скорее, выберет предприятие для сотрудничества, которое доставит товар на склад заказчика, чем будет испытывать неудобства по самостоятельной транспортировке. Однако перед заключением сделки необходимо оценить эффект от предоставляемой услуги, чтобы не понести больших затрат, чем полученную выгоду.

Издержки переговорных процессов. В силу российского менталитета зачастую обсуждение условий договора проходит в «неформальной» обстанов-

ке. Принимающая сторона стремится договориться с партнером на максимально выгодных для себя условиях и с этой целью несет издержки по организации этой «неформальной» обстановки. Положение о бухгалтерском учете не выделяет такой вид затрат, однако, существует статья «представительские расходы», на которую в основном списывают эти издержки.

Страхование. Что касается этих затрат, то можно сказать, что они генерируют положительный денежный поток при условии наступления страхового случая, а до этого момента являются своеобразной гарантией получения денежных средств при его наступлении. Рассматриваемые издержки целесообразно отнести к формирующему приток денежных средств только в момент наступления страхового случая и поступлении страховых выплат по нему.

Итак, основная характеристика данной группы – расходы по указанным направлениям дают в несколько раз больший доход компании и как следствие формируют максимальный положительный денежный поток.

В состав второй группы входят издержки эксплуатации технических средств, менеджмент компании, охрана, издержки взаимодействия с внешней средой. Теперь подробнее о каждом направлении.

Издержки эксплуатации технических средств. К ним можно отнести затраты на установку и обслуживание информационных систем внутри предприятия. Примером может служить внедрение ERP – систем, позволяющих на основе одной базы данных топ - менеджерам и отдельным работникам в разных отделах всегда иметь доступ к необходимой информации, что снижает трансакционные издержки по ее поиску. Помимо этого в данную группу целесообразно отнести затраты на обслуживание и ремонт офисной техники, использование телефонной связи, включая мо-

бильную связь дляправленческих нужд.

Менеджмент компании. Здесь выделяют издержки на организацию бизнеса в целом.

Охрана. В эту группу относится оплата услуг подразделений, осуществляющих охрану объекта с целью защиты имущества, принадлежащего предприятию на праве собственности.

Издержки взаимодействия с внешней средой. Сюда относится величина безнадежных долгов, связанных с оппортунистическим поведением контрагентов.

Основная характеристика этой группы – расходы компании, формирующие отрицательный денежный поток.

Таким образом, предложенная выше классификация трансакционных издержек дает возможность рассмотреть механизм формирования положительного и отрицательного денежного потока с точки зрения основных компонентов, которые либо формируют только отток денежных средств, либо после произведенных затрат вызывают поступление денежных ресурсов.

Далее целесообразно рассмотреть подходы к измерению трансакционных издержек. Экономическая наука выделяет одну из актуальных проблем данные эти затраты являются предметом повышенного интереса отечественных и зарубежных экономистов – аналитиков. В 20-м веке были предприняты попытки выделения и оценки трансакционных издержек, но однозначный ответ на вопрос, как измерить эти затраты, не был получен, и их количественная оценка крайне проблематична и сейчас. Это может быть обусловлено такими причинами, как отсутствие в российском бухгалтерском учете понятия «трансакционные издержки» и четкой конкретизации видов издержек, относящихся к трансакционным. Помимо этого данным издержкам присущ скрытый характер,

что обуславливает проблематичность их выделения из общего числа совокупных затрат и статистической оценки.

Указанные особенности существенно затрудняют разработку механизма учета и оптимизации трансакционных издержек и, как следствие денежных потоков.

Способ определения суммы трансакционных затрат, предложенный американскими учеными Дж.Уоллисом и Д.Нортон, базируется на следующем суждении: для продавца трансакционные затраты - это все издержки, которые он не понес бы, если бы продавал товар самому себе, а для покупателя – это все потери, которые не учитывает цена продукта, но несет покупатель. Следовательно, к трансакционным издержкам относятся все понесенные затраты сверх цены покупаемого или продаваемого товара. Однако и такая формулировка неоднозначно трактует алгоритм оценки указанных затрат. Поэтому не представляется возможным решить проблему выделения трансакционных затрат из общего числа издержек и разработать концептуальные основы управления ими. Предлагается в соответствии с предложенной выше классификацией дифференцировать трансакционные издержки на два вида, которые на основе бухгалтерской отчетности подлежат учету и в дальнейшем дают возможность оценить их влияние на механизм распределения денежных потоков.

Величина трансакционных издержек, способствующих формированию положительного денежного потока, определяется как сумма трансакционных издержек, отнесенных к данной категории: стоимость услуг подразделений, выполняющих маркетинговую деятельность, транспортировку продукции, осуществляющих юридическое сопровождение на предприятии, стоимость услуг по ведению переговорных процессов и страхованию.

Величина трансакционных издержек, способствующих формированию отрицательного денежного потока, также определяется как сумма трансакционных издержек, отнесенных к данной группе, а именно: стоимость услуг подразделений, обеспечивающих эксплуатацию технических средств, охрану объекта и продукции, расходы на организацию бизнеса. В эту же группу целесообразно отнести величину безнадежных долгов, связанных с оппортунистическим поведением контрагентов. Единицей измерения при определении величины трансакционных издержек являются рубли.

После расчета указанных величин необходимо определить долю этих затрат в выручке предприятия, то есть рассчитать показатель относительных трансакционных издержек, который находится путем деления величины трансакционных издержек на результат реализации.

Затем целесообразно рассмотреть динамику изменения относительных трансакционных издержек за несколько периодов: до проведения мероприятий по оптимизации данных затрат и после. Ввиду того что основной задачей анализа выступает оценка влияния трансакционных издержек на распределение денежных потоков, следует темпы изменения относительных трансакционных издержек сопоставить с темпами изменения остатков денежных средств и показателями эффективности работы предприятия, такими, как: рентабельность, чистая прибыль. На основе полученных результатов можно сделать вывод об эффективности и целесообразности программы оптимизации. Следует отметить, что превышение темпов роста трансакционных издержек над темпами роста показателей эффективности в период, следующий за периодом, в котором проводились преобразования, еще не говорит об их необоснованности. Это можно расценивать как переходный

период, и для адекватности выводов необходимо рассмотреть изменение показателей в более широком временном диапазоне.

После подробного анализа трансакционных издержек и взаимосвязи их изменения с общими финансовыми результатами деятельности предприятия следует перейти к разработке концепции управления трансакционными издержками с целью повышения качества денежных потоков и максимизации полученной прибыли.

Таким образом, в статье отражено влияние на денежные потоки предприятия трансакционных издержек и представлена их классификация применительно именно к денежным потокам. Данная дифференциация крайне важна для оценки и эффективного управления денежными потоками на предприятии, так как представляет топ - менеджерам информацию о том, какие статьи следует увеличить, чтобы получить в дальнейшем доход, а какие, наоборот, уменьшить или оставить без изменения. Чтобы определить направления, которые необходимо профинансировать, руководители должны основываться на практические данные, основанные на сопоставлении дополнительных расходов с полученным эффектом. Если выгода превышает произведенные расходы, то данные издержки целесообразны, если же эффект меньше – то нет.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Coase R.H. The firm, the market and the law. Chicago, 1988, P. 188
2. Менгер К. Основания политической экономии / Австрийская школа в политической экономии: Менгер К., Бем-Баверк Е., Визер Ф.. - М., 1992. С. 161
3. Долгоруков А.М. Стратегическое искусство: целеполагание и издержки в бизнесе, разработка стратегий, 2001 г. С. 215
4. Dahlman Carl J (1979). The problem of Externality. Journal of Law and Economics. 22 (1): 141- 162
5. Эрроу К. Возможности и пределы рынка как механизма распределения ресурсов, - М. 2000. С. 56
6. Шаститко А., Новая институциональная теория / А.Шаститко.-М.: Экон. фак. МГУ: ТЕИС, 2002, С.245 - 256
7. Cheung, Steven N.S. (1987) Economic Organization and Transaction Costs. In John Eatwell Murray Milgatr, and Peter Newman (eds), The New Palgrave: A Dictionary of Economics. London: MacMillan. Vol.2: 55-58
8. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. - М., 1997. С. 45
9. Varun Grover , Manoj K. Malhotra , Transaction cost framework in operations and supply chain management research: theory and measurement/ Journal of Operations management (21) 2003 457-473

Евлахова Ю.С.

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

ФЕСТИВАЛЬ РОССИЙСКОЙ НАУКИ В РГЭУ (РИНХ)

Целью ежегодных фестивалей российской науки является популяризация профессии ученого среди молодежи, ориентация ее на высокие ценности знания и смысла жизни. В 2012-м году в Ростовском государственном экономическом университете (РИНХ) фестиваль науки включал ряд конференций и торжественных мероприятий.

8-го февраля 2012-го года в университете была проведена научно-практическая конференция «Социально-экономическая и финансовая политика России: решение задач модернизации и инновационного развития на региональном уровне». Конференция была организована Ростовским региональным отделением Вольного экономического общества и РГЭУ (РИНХ) при поддержке и участии Вольного экономического общества России и Правительства Ростовской области. В ней приняли участие ведущие ученые университета, представители Калмыцкого отделения ВЭО России, руководители крупных финансовых институтов.

Фестиваль российской науки нашел свое продолжение 11-го февраля 2012-го года на торжественном мероприятии финансового факультета РГЭУ (РИНХ), посвященном подведению итогов научно-исследовательской работы коллектива факультета в прошедшем году.

С приветственным словом выступил д.э.н., профессор, президент РГЭУ

(РИНХ), заслуженный деятель науки РФ Золотарев Владимир Семенович.

Декан финансового факультета, д.э.н., профессор Алифанова Е.Н. в своем выступлении отметила значительные результаты научной работы коллектива финансового факультета, выраженные в защите докторских и кандидатских диссертаций, монографиях, опубликованных в зарубежных и центральных российских издательствах, научных статьях, выполнении научно-исследовательских работ. В заключение деканом факультета были поставлены первоочередные задачи развития научно-исследовательской деятельности финансового факультета на 2012-й год.

Следующим мероприятием, организованным в рамках Фестиваля российской науки, стала Международная научно-практическая Интернет-конференция «Трансформация финансово-кредитных отношений в условиях финансовой глобализации», проведенная на сайте www.finlearn.ru 20-27-го февраля 2012-го г.

Интернет-конференция включена в Сводный план мероприятий территориальных органов ФСФР России по организации семинаров, конференций, форумов на I-е полугодие 2012-го года. Ее цель: повышение квалификации и обмен опытом с вузами и организациями в области непрерывного финансового образования и повышения финансовой грамотности населения. В рамках секций конференции нашли отражение ключевые вопросы по проблематике финансов, денежного обращения и кредита, а также аспекты противодействия коррупции, легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма.

В заключение хочется отметить, что Фестиваль российской науки в РГЭУ (РИНХ) позволил объединить ученых-экономистов для выработки новых форм сотрудничества и взаимодействия, а также способствовал организации совместной работы над новыми научно-исследовательскими проектами.