Научно-исследовательский финансовый институт

Чинансовый журнал

Научно-практическое издание

Выходит 4 раза в год. Издается с июля 2009 г.

№**2**(16) апрель-июнь 2013

Главный редактор А. П. Балакина

директор НИФИ, доктор экономических наук, профессор

Редакционная коллегия

- ${f W.\,H.\,Pыковa}$ заместитель главного редактора, заместитель директора ${f H}{f M}{f W}{f M}{f M$
- **С. Г. Стерник** заместитель директора НИФИ, доктор экономических наук, профессор
- **Л. В. Стахович** заместитель директора НИФИ, кандидат экономических наук
- **И. А. Яковлев** заместитель директора НИФИ, кандидат экономических наук
- **Т. В. Кулакова** руководитель Центра межбюджетных отношений НИФИ, доктор экономических наук, профессор
- Г. В. Петрова руководитель Центра международно-правового и законодательного регулирования финансовых рынков НИФИ, доктор юридических наук, профессор

- **Г. Я. Шахова** руководитель Центра перспективного финансового планирования НИФИ, доктор экономических наук
- **Л. С. Кабир** главный научный сотрудник Центра отраслевой экономики НИФИ, доктор экономических наук, профессор
- **Л. Н. Овсянников** ведущий научный сотрудник Центра международных финансов НИФИ, кандидат экономических наук
- **Л. Ю. Рыжановская** ведущий научный сотрудник Центра финансовой политики НИФИ, кандидат экономических наук
- Т. М. Захарова ведущий редактор
- **Г. И. Агеев** начальник редакционноиздательского отдела $H M \Phi M$

Свидетельство о регистрации СМИ от 11.12.2012 ПИ № Φ С77-52134, выдано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор)

Учредитель и издатель

федеральное государственное бюджетное учреждение «Научно-исследовательский финансовый институт»

Адрес: 127006, Москва, Настасьинский пер., д. 3, стр. 2 Тел./факс: (495) 699-74-14 Сайт: www.nifi.ru

e-mail: mail@nifi.ru

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)

Издание включено в «Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени доктора и кандидата наук» ВАК при Минобрнауки России (п. 726 Перечня* в редакции 2012 года).

* До января 2013 года издание выходило под названием «Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал».

Статьи рецензируются.

Перепечатка материалов, опубликованных в журнале, допускается только с письменного разрешения редакции. Мнения авторов могут не совпадать с мнением редакции.

Содержание

HI	м уальная тема	
	А. А. Блохин, С. Г. Стерник, Н. В. Тулинова, И. А. Яременко Методология внутреннего мониторинга реализации государственных программ	5
И	сследования	
	А. С. Кизимов, Н. А. Кузьмина, М. В. Скакунова Уведомление о контролируемых сделках как информационная база налогового мониторинга холдингов	. 21
	О. С. Сухарев Финансовая политика и новый режим экономического роста	. 27
	М. Ю. Малкина, Л. Л. ГрищенкоМеханизмы формирования, способы идентификациии регулирования финансовых пузырей	. 35
	И. Н. Рыкова, Ю. Г. ЛесныхОбеспечение безопасности финансовой системы Россиив условиях трансформации энергетического рынка	. 45
	П. Е. Жуков Влияние финансовых рисков корпорации на ставку дисконтирования и вероятность дефолта	. 55
M	Јетодология	
	Л. В. Полежарова Теоретические основы определения прибыли постоянных представительств в международном налогообложении	. 63
	А. В. Гукова, И. Д. Аникина, А. В. Киров Механизм управления финансовой устойчивостью фирмы в контексте ресурсно-факторного подхода	. 75
	С. С. Головачев Кластеризация данных и роевые методы обучения искусственных нейронных сетей в прогнозировании рынка ценных бумаг	. 85
Дı	искуссии	
	И. В. ЗапатринаСодействие международному развитию: формирование программна двусторонней основе по линии Россия — Украина	. 97

H. Н. КауроваНациональные интересы России в условиях откры	ытой экономики107
Аналитика	
Г. В. Петрова Международно-правовые и финансовые условия государствами конверсии внешних долгов	
А. В. Минаков Развитие экономики и состояние бюджетно-налог	говой системы России 123
В. В. Балакин Правовые основы защиты активов финансовых о в условиях мировых финансовых рисков	
Практика	
О. В. Медведева Безвозмездная передача имущественных прав с	позиций НДС 137
В. А. Федосеева Уровень институционального развития региональ как фактор экономического роста субъектов РФ .	ных банков 141
История финансов	
Р. Х. Эльканов Расходы бюджета губернского города дореволюц на примере Ставрополя	
Л. Н. Овсянников Предшественники НИФИ	159
Новости финансов	
Материалы заседания МБР при Совете Федераци «Совершенствование правовых механизмов бан в целях обеспечения роста экономики России»	ковского кредитования
Научная жизнь	
Круглый стол «Повышение открытости и прозрачности бюджето бюджетной системы Российской Федерации»	
Аннотации/Abstracts	182
Авторы/Authors	190

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

Ключевые слова:

программный бюджет, бюджетная политика, государственные программы, Министерство финансов Российской Федерации, внутренний мониторинг **А. А. Блохин.** Д. Э. Н..

зам. директора Департамента бюджетной политики и методологии Минфина России

(e-mail: andraleks@rambler.ru)

С. Г. Стерник, д. э. н.,

проф., заместитель директора НИФИ,

руководитель Центра бюджетной политики НИФИ

(e-mail: sgs728@mail.ru)

Н. В. Тулинова, мл. науч. сотр.

Центра бюджетной политики НИФИ

(e-mail: nadezda.tulinova@gmail.com)

И. А. Яременко, гл. специалист-эксперт Департамента бюджетной политики и методологии Минфина России, мл. науч. сотр. Центра бюджетной политики НИФИ (e-mail: yaremenkoia@ya.ru)

Методология внутреннего мониторинга реализации государственных программ*

За последнее десятилетие Правительство Российской Федерации предприняло ряд взаимосвязанных мер по реорганизации бюджетной политики и бюджетного процесса. Ключевые их них — переход к принципам программного бюджета, реформа государственных (муниципальных) услуг, внедрение Федеральной контрактной системы.

Вцелях повышения эффективности деятельности публично-правовых образований по выполнению государственных (муниципальных) функций и обеспечению потребностей граждан и общества в государственных (муниципальных) услугах, увеличению их доступности и качества, реализации долгосрочных приоритетов и целей социально-экономического развития была принята «Программа Правительства Российской Федерации по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года» (далее — ПЭБР-2012).

Одним из основных направлений ПЭБР-2012 был переход к принципам программного бюджета. Федеральные органы исполнительной власти начали разработку проектов государственных программ Российской Федерации (далее — ГП) в соответствии с созданной нормативно-правовой базой:

- Постановление Правительства Российской Федерации от 2 августа 2010 г.
 № 588 «Об утверждении Порядка разработки, реализации и оценки эффективности государственных программ Российской Федерации» (далее Порядок разработки ГП);
- 2. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 11 ноября 2010 г. № 1950-р «Об утверждении перечня государственных программ Российской Федерации» (далее Перечень ГП);

^{*} ответственным исполнителем которых является Минфин России.

3. Приказ Министерства экономического развития Российской Федерации от 22 декабря 2010 г. № 670 «Об утверждении методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» (далее — Методические указания Минэкономразвития России 2010 г.). В настоящее время документ утратил силу в связи с изданием Приказа Министерства экономического развития Российской Федерации от 26 декабря 2012 г. № 817 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» (далее — Методические указания Минэкономразвития России 2012 г.).

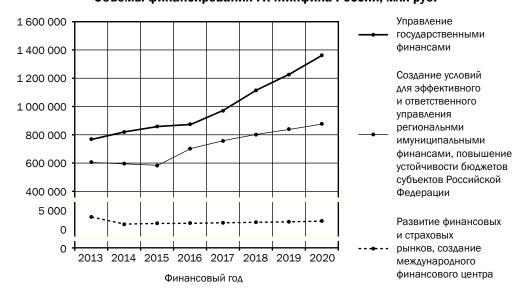
Перечень ГП включает 42 программы. По трем из них ответственным исполнителем выступает Министерство финансов Российской Федерации (далее вместе именуются ГП Минфина России):

- «Создание условий для эффективного и ответственного управления региональными и муниципальными финансами, повышение устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации» (далее — ГП-36);
- 2. «Управление государственными финансами» (далее ГП-39);
- 3. «Развитие финансовых и страховых рынков, создание международного финансового центра» (далее ГП-40).

Перечисленные ГП утверждены Правительством Российской Федерации в I кв. 2013 г. с соответствующими объемами финансирования (рис. 1).

Рисунок 1

Объемы финансирования ГП Минфина России, млн руб.



Источник: составлено авторами по данным Минфина России.

Положениями нормативно-правовых актов, в соответствии с которыми составляются и исполняются ГП, предусмотрена функция мониторинга их реализации и контроля эффективности результатов.

Согласно п. 40 Порядка разработки ГП Минэкономразвития России на постоянной основе осуществляет мониторинг реализации ГП ответственным исполнителем и соисполнителями. Порядок его проведения, определенный в разделе IV Методических указаний Минэкономразвития России 2012 г., содержит следующие базовые принципы:

- мониторинг проводится не реже, чем один раз в квартал;
- объектом мониторинга является наступление контрольных событий ГП в установленные сроки, сведения о кассовом исполнении и объемах заключенных

государственных контрактов по ГП на отчетную дату, а также ход реализации мероприятий детализированного плана-графика реализации ГП;

- участники и соисполнители ГП вводят необходимые данные в автоматизированную информационную систему «Государственные программы»;
- на основании представленных данных ответственный исполнитель ГП заполняет форму мониторинга в автоматизированной информационной системе «Государственные программы»;
- Минэкономразвития России информирует Правительство Российской Федерации о выполнении контрольных событий ГП и готовит предложения о сокращении или перераспределении между участниками ГП на очередной финансовый год и плановый период бюджетных ассигнований на ее реализацию¹.

Таким образом, мониторинг реализации ГП Минэкономразвития России носит характер внешнего контроля расходования средств в рамках предусмотренных мероприятий. Для эффективного достижения целей ГП такая форма контроля представляется необходимым, но не достаточным условием.

В Бюджетном послании Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах отмечено: «Пора уходить от ставшего уже привычным измерения исполнения бюджета лишь фиксацией расходования средств на те или иные цели. Критерием должно стать достижение целей социально-экономической политики, на финансовое обеспечение которых направляются бюджетные средства... Систематический анализ эффективности расходов должен дополнять систему ответственности за достижение поставленных целей взамен действующего подхода контроля суммы расходов на то или иное направление. Соответствующий анализ на основании динамики объемов расходов и значений целевых показателей необходимо проводить по государственным программам с публичным рассмотрением отчетов»².

На наш взгляд, задачу организации ведомственного мониторинга эффективности расходов целесообразно возложить на ответственного исполнителя ГП. На сегодняшний день методология внутреннего мониторинга отсутствует как в Минфине России, так и в других ведомствах.

В связи с изложенным, в настоящей работе на конкретных примерах авторами предложены функции, объект и предмет, выделены и представлены основные аспекты внутреннего мониторинга реализации ГП Минфина России, позволяющие обеспечить эффективность достижения соответствующих целей социально-экономической политики.

Функции мониторинга ГП. Внутренний анализ³ и мониторинг⁴ ГП должен обеспечивать непрерывную оценку реализации ее подпрограмм и мероприятий, а также индикаторов и показателей достижения непосредственных и конечных общественно значимых результатов и косвенных эффектов для различных целевых социальных групп. Для этого необходимо учитывать не только динамику каждого показателя и индикатора реализации ГП, но и показатели, характеризующие «внешние» для данной ГП условия и риски в следующей логической иерархии:

- 1. Актуализированное фундаментальное содержание социально-экономических проблем и стратегических целей государственной политики, на решение которых направлена данная ГП, соответствие формализованных целей и задач данной ГП актуальным проблемам и целям государственной политики в динамике;
- 2. Цели, задачи и мероприятия подпрограмм, их согласованность с целями и задачами ГП, полнота и непротиворечивость их состава, а также их соответствие запланированной и фактической динамике;

¹ Приказ Министерства экономического развития РФ от 26 декабря 2012 г. №817 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» (http://www.economy.gov.ru/minec/about/structure/depstrategy/doc20130114_05).

 $^{^2}$ Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах (http://президент.pф/acts/15786).

³ статическое детальное изучение объекта.

⁴ систематизированное наблюдение и оценка объекта в динамике.

- 3. Состав ответственных исполнителей, соисполнителей и участников ГП, соответствие их компетенции комплексу мероприятий, предусмотренных ГП, с учетом фактических изменений их полномочий;
- 4. Состав заинтересованных участников (стейкхолдеров) ГП круга организаций, заинтересованных в реализации ГП и способных существенно (позитивно или негативно) повлиять на ход реализации ГП, соответствие их интересов предусмотренному в ГП комплексу мероприятий, а также динамика указанных интересов⁵;
- 5. Индикаторы и показатели ГП и их соответствие целям, задачам и мероприятиям, реализацию которых они характеризуют⁶;
- 6. График финансирования ГП и его согласованность с содержанием предусмотренных мероприятий, изменением индикаторов и показателей ГП, а также соответствие его запланированной и фактической динамики⁷;
- 7. Результаты реализации ГП и их соответствие стратегическим целям государственной политики, актуальным социально-экономическим проблемам, целям и задачам ГП, а также запланированным показателям.

Объектом мониторинга при этом является процесс реализации ГП, фактические и прогнозируемые риски данного процесса и методы управления такими рисками.

Предмет мониторинга — нарушение соответствий в рассмотренной выше логической структуре, в том числе отклонение фактических показателей и индикаторов реализации целей, задач, мероприятий, финансирования ГП от запланированного уровня.

Результаты мониторинга — предложения по корректировке ГП и, при необходимости, целей государственной политики.

Внутренний мониторинг проводится на всем протяжении жизненного цикла ГП — от проектов документов государственного стратегического планирования до отчетов и публикаций в информационной системе открытых бюджетов и далее до оценки достижения для целевых социальных групп конкретных общественно значимых результатов, а также косвенных социально-экономических эффектов.

На любом этапе жизненного цикла ГП мониторинг может проводиться в **стратегическом, тактическом и оперативном аспектах**. На наш взгляд, целесообразно дополнительно выделить **терминологический, методический, ведомственный и научно-обеспечивающий аспекты** мониторинга. Рассмотрим варианты практического применения предложенных аспектов.

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ АСПЕКТ МОНИТОРИНГА

Стратегический аспект мониторинга предполагает проверку актуальности, полноты (наличия необходимых и достаточных элементов) и научной обоснованности целеполагания ГП, в т. ч.:

- соответствия ГП имеющимся и разрабатываемым документам государственного стратегического планирования;
- фундаментальной и прикладной научной обоснованности, логической исчерпанности и непротиворечивости целей и основных положений документов государственного стратегического планирования и их проектов, таких как «Программа повышения эффективности управления общественными (государственными и муниципальными) финансами на период до 2018 года» (далее ПЭУФ-2018) и др.;
- выявление рисков в сфере разработки и реализации ГП, разработка путей их минимизации и страхования.

8

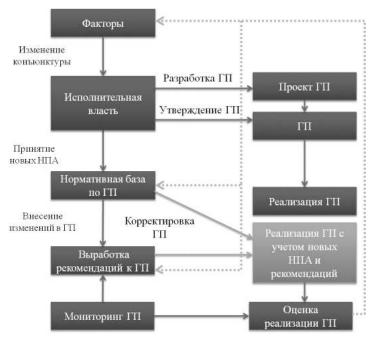
 $^{^{5}}$ Блохин А. А. Институциональные рамки и факторы экономического роста России в перспективе // Проблемы прогнозирования. — 2012. — № 6.

⁶ Стерник С. Г., Яременко И. А. Рыночная реформа государственных расходов как поворот экономической истории // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. — 2013. — № 1.

⁷ Блохин А. А. Институциональные рамки и факторы экономического роста России в перспективе // Проблемы прогнозирования. — 2012. — № 6.

Рисунок 2

Стратегический аспект мониторинга реализации ГП



Источник: составлено авторами.

Пример 1. Стратегический аспект мониторинга ГП-39

Приоритеты государственной политики в сфере реализации ГП-39 определены в ряде стратегических документов:

- 1. «Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года» (далее «Стратегия 2020»);
- 2. Бюджетные послания Президента Российской Федерации о бюджетной политике;
- 3. «Концепция участия Российской Федерации в содействии международному развитию»:
- 4. Основные направления бюджетной политики на 2013 год и плановый период 2014 и 2015 годов;
- 5. Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015:
- 6. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 годы;
- 7. «Программа Правительства Российской Федерации по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года».

1.1. Частичное несоответствие ГП-39 стратегическим документам

Цель, задачи и, соответственно, подпрограммы (основные мероприятия) ГП-39 сформированы с учетом целей, задач и приоритетных направлений «Стратегии 2020». Так, третье направление в рамках долгосрочных приоритетов денежно-кредитной и бюджетной политики «Стратегии 2020» («усиление стимулирующего влияния налоговой системы на развитие экономики при одновременном устойчивом выполнении фискальной функции») соответствует подпрограмме «Обеспечение функционирования и развитие налоговой системы Российской Федерации»; пятое направление («повышение эффективности бюджетных расходов и системы бюджетирования») — подпрограммам «Долгосрочное финансовое планирование» и «Нормативно-методическое обеспечение и организация бюджетного процесса». «Этапами инновационного развития» и «Приоритетными

направлениями внешнеэкономической политики» (разделы/подразделы «Стратегии 2020») установлен вектор развития финансово-экономического сотрудничества Российской Федерации (подпрограмма «Развитие международного финансово-экономического сотрудничества Российской Федерации»).

В Бюджетном послании Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах отмечен ряд нерешенных проблем, таких как:

- значительный ненефтегазовый дефицит;
- отсутствие стимулирующей связи между структурой бюджетных расходов и экономическим развитием;
- низкий уровень финансово-экономического обоснования решений, приводящих к новым расходным обязательствам;
 - низкая эффективность осуществляемых бюджетных расходов;
 - неясность для общества бюджетной политики;
 - фрагментарность изменений налогового законодательства⁸.

В соответствии с поставленными проблемами сформированы 10 целей бюджетной политики, которые реализуются в целях, задачах, подпрограммах и основных мероприятиях ГП-39. Часть целей, заявленных Концепцией участия Российской Федерации в содействии международному развитию, соответствуют задачам и основным мероприятиям подпрограммы «Развитие международного финансово-экономического сотрудничества Российской Федерации» ГП-39. Иные цели выходят за рамки деятельности Минфина России.

Основные направления бюджетной, налоговой, государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 годы реализуются в рамках профильных подпрограмм ГП-39 («Долгосрочное финансовое планирование», «Нормативнометодическое обеспечение и организация бюджетного процесса», «Обеспечение функционирования и развитие налоговой системы Российской Федерации», «Управление государственными долгом и государственными финансовыми активами Российской Федерации»).

Тем не менее, некоторые задачи (подпрограммы) ГП-39 имеют специфику, отличную от специфики стратегических документов в сфере реализации ГП-39. Вне зоны регулирования остались подпрограммы:

- «Государственное регулирование отрасли драгоценных металлов и драгоценных камней и организация формирования и использования Государственного фонда драгоценных металлов и драгоценных камней Российской Федерации»;
- «Организация и осуществление контроля и надзора в финансово-бюджетной сфере» (в части контроля за соблюдением валютного законодательства Российской Федерации и актов органов валютного регулирования, контроля качества работы аудиторских организаций, контроля за использованием региональным оператором по финансированию капитального ремонта общего имущества в многоквартирных домах средств, формирующих фонды капитального ремонта);
- «Государственное регулирование в сфере производства и оборота этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции» (в части контроля и надзора за производством, оборотом, качеством и безопасностью этилового спирта, алкогольной и спиртосодержащей продукции, т. е. неналоговое регулирование).

Следовательно, рекомендуется дополнить имеющийся перечень стратегических документов соответствующими профильными актами.

1.2. Необходимость корректировки ГП-39 в связи с утратой актуальности ПЭБР-2012 — стратегического документа ГП-39

В 2012 г. срок действия ПЭБР-2012 завершился. В Бюджетном послании Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах предложено «подвести итоги ее реализации и разработать новую стратегию действий в этой сфере —

⁸ Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах (http://президент.pф/acts/15786).

«Программу повышения эффективности управления общественными (государственными и муниципальными) финансами на период до 2018 года»⁹.

В настоящее время Министерством финансов Российской Федерации разработан и внесен в Правительство РФ проект ПЭУФ-2018, который продолжает и углубляет бюджетные реформы с выходом системы управления общественными финансами на качественно новый уровень¹⁰.

В соответствии с реализуемой концепцией программного бюджетирования все бюджетные средства должны направляться только на ГП, по которым и составляется финансово-экономическое обоснование. Все остальные стратегические документы, в том числе вновь принимаемые, должны определять требования к государственным программам¹¹. В связи с этим потребуется регулярный пересмотр в формальном и содержательном плане законодательной базы, регулирующей разработку, реализацию и оценку эффективности ГП, внесения изменений непосредственно в ГП, а также мониторинг соответствия ГП (в т. ч. их результатов) реализуемым и планируемым к принятию документам стратегического планирования.

Одновременно в самой ПЭУФ-2018 предусматриваются меры, которые повлекут корректировку перечня основных мероприятий госпрограмм.

Например, в разделе 5.4 «Повышение эффективности межбюджетных трансфертов» ПЭУФ-2018 отмечено, что в дальнейшем нормативно-правовое регулирование и финансовое обеспечение условий формирования, распределения и предоставления межбюджетных трансфертов должно быть полностью аккумулировано в ГП-39. Тем не менее, данные вопросы относятся также к ГП-36, т. к. одна из ее задач определена как «Совершенствование системы распределения и перераспределения финансовых ресурсов между уровнями бюджетной системы Российской Федерации».

1.3. Стратегические риски в сфере реализации ГП-39

Основным финансовым риском реализации ГП-39 является существенное ухудшение параметров внешнеэкономической конъюнктуры, что повлечет за собой увеличение дефицита федерального бюджета, увеличение объема госдолга и сто-имости его обслуживания. Кроме того, имеются риски использования при формировании документов стратегического планирования (в т. ч. ГП) прогноза расходов, не соответствующего прогнозу доходов федерального бюджета.

Согласно положениям ГП-39 для минимизации указанных рисков необходимо утверждение Правительством Российской Федерации долгосрочной бюджетной стратегии и предельных расходов федерального бюджета на реализацию ГП на весь период их реализации («потолков расходов»). На минимизацию последствий данных рисков направлен и целевой показатель ГП-39 «Ненефтегазовый дефицит по отношению к ВВП, %».

Наряду с финансовыми рисками имеются риски снижения эффективности планируемых мер правового регулирования, требующих выработки и реализации согласованных межведомственных решений, а также увязки с мерами правового регулирования в рамках других ГП (прежде всего, в сфере стратегического планирования, экономического регулирования, государственно-частного партнерства, управления государственным имуществом, государственных закупок и т. д.). Для управления этими рисками необходимо повышение эффективности межведомственного взаимодействия и согласованности целей и задач ГП, ответственными исполнителями которых являются различные ведомства.

 $^{^9}$ Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах (http://президент.pф/acts/15786).

¹⁰ Проект Программы повышения эффективности управления общественными (государственными и муниципальными) финансами на период до 2018 года. — Официальный сайт Минфина России (http://www1.minfin.ru/ru/?id56=18626).

¹¹ Руководство по управлению общественными финансами на региональном и муниципальном уровне: в 7 т. / под общ. ред. А. М. Лаврова. — М.: ИД «Деловая и профессиональная литература», 2008; Лавров А. М. Бюджетная реформа в России: от управления затратами к управлению результатами. М.: КомКнига, 2005.

Кроме того, существует группа стратегических рисков, не учтенная в ГП-39 — риски изменения целеполагания. В первую очередь это изменение приоритетных направлений экономической и финансово-бюджетной политики государства в течение срока действия ГП-39. Для обеспечения возможности управления данной группой рисков необходимо разработать и внедрить механизм, позволяющий своевременно вносить требуемые корректировки в ГП.

Пример 2. Стратегический аспект мониторинга ГП-36

В «Стратегии 2020» в рамках долгосрочных приоритетов денежно-кредитной и бюджетной политики выделено пять направлений, пятое из которых — повышение эффективности бюджетных расходов и системы бюджетирования — отражено в целях и задачах ГП-36 и ее подпрограммах.

Основные направления деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2012 года предусматривают преобразования на уровне регионов (сбалансированное региональное развитие). Исходя из этого определяются три направления региональной политики, два из которых непосредственно связаны с ГП-36:

- первое повышение скоординированности социальной и экономической политики на федеральном и региональном уровнях;
- второе повышение самостоятельности и эффективности работы органов исполнительной власти в регионах.

Реализация перечисленных направлений предусматривается целями и задачами ГП-36, например, задачей «Совершенствование системы распределения и перераспределения финансовых ресурсов между уровнями бюджетной системы Российской Федерации».

В Бюджетном послании Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013–2015 годах отмечается «высокая зависимость бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов от финансовой помощи, поступающей из других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации» 12. Цели и задачи ГП-36, ее подпрограммы и основные мероприятия направлены на совершенствование системы распределения и перераспределения финансовых ресурсов между уровнями бюджетной системы Российской Федерации, поддержание устойчивого исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов и содействие повышению качества управления региональными и муниципальными финансами.

По нашему мнению, в подпрограмме «Поддержание устойчивого исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов» целесообразно предусмотреть дополнительную задачу: «Снижение зависимости бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов от финансовой помощи, поступающей из других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации».

Также целесообразно ввести новый целевой индикатор: «Доля расходов, финансируемых за счет целевых межбюджетных трансфертов, в общем объеме расходов бюджетов субъектов Российской Федерации» (или более конкретный: «Количество субъектов, в которых доля расходов, финансируемых за счет целевых межбюджетных трансфертов, в общем объеме расходов бюджетов субъектов Российской Федерации не превышает n%»).

Задачи «Концепции межбюджетных отношений и организации бюджетного процесса в субъектах Российской Федерации и муниципальных образованиях до 2013 года» полностью нашли отражение в ГП-36.

Однако «Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2012-2014 гг.», заявленные в текстовой части ГП-36 как стратегический документ, не нашли отражения в целях и задачах. Они присутствуют в ГП-39, но остается открытой проблема пересечения сфер реализации двух указанных ГП.

Одна из задач ПЭБР-2012 — создание механизмов стимулирования участников бюджетного процесса к повышению эффективности бюджетных расходов и проведению

 $^{^{12}}$ Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах (http://президент.pф/acts/15786).

структурных реформ. Данная установка косвенно (преимущественно через реформирование системы межбюджетных трансфертов) нашла свое отражение в целях и задачах ГП-36.

Пример 3. Стратегический аспект мониторинга ГП-40

Приоритет и цель «Стратегии 2020» полностью соответствуют цели ГП-40. Тем не менее, некоторые целевые ориентиры, определенные в «Стратегии 2020», не нашли отражения в ГП-40 и ее подпрограммах.

В связи с изложенным рекомендуется добавить в ГП-40 (ее подпрограмму «Нормативно-правовое регулирование финансового рынка») следующие целевые индикаторы (показатели):

- Уровень банковского кредитования экономики (% ВВП).
- Вклад банковского сектора в финансирование инвестиций в основной капитал (%).

Мероприятия, предусмотренные «Стратегией 2020», в целом вошли в состав основных мероприятий подпрограмм ГП-40. Однако мероприятие «Развитие страхования рисков» следует предусмотреть в рамках основных мероприятий подпрограммы «Нормативно-правовое регулирование финансового рынка».

«Стратегией развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» поставлены следующие задачи развития финансового рынка:

- 1. повышение емкости и прозрачности финансового рынка;
- 2. обеспечение эффективности рыночной инфраструктуры;
- 3. формирование благоприятного налогового климата для его участников;
- 4. совершенствование правового регулирования на финансовом рынке.

Задачи 1, 2 и 4 учтены при разработке ГП-40 (в т. ч. в основных мероприятиях). Задача 3 выходит за сферу применения рассматриваемой ГП. В связи с этим в подпрограмме «Обеспечение функционирования и развитие налоговой системы Российской Федерации» ГП-39 рекомендуется уделить внимание формированию благоприятного налогового климата (в частности, для участников финансового рынка).

Цели, основные задачи, ожидаемые результаты развития банковского сектора и страховой деятельности, планируемые мероприятия, перечисленные «Стратегией развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2015 года» и «Стратегией развития страховой деятельности в Российской Федерации на среднесрочную перспективу», идентичны аналогичным характеристикам «Стратегии 2020».

Реализация разделов I, II, III и IV «Плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации» в обобщенном формате предполагается основными мероприятиями ГП-40 (наряду с иными государственными программами, ответственными исполнителями которых являются федеральные органы исполнительной власти, определенные данным документом). «Развитие социальной инфраструктуры и бизнес-инфраструктуры» (раздел V) выходит за полномочия Минфина России, а «Совершенствование системы налогообложения операций на финансовом рынке» (раздел VI) и «Общая конкурентоспособность российской экономики» (раздел VII) — за предмет ведения ГП-40.

ТАКТИЧЕСКИЙ АСПЕКТ МОНИТОРИНГА

Тактический аспект мониторинга включает в себя проверку степени согласованности ГП Минфина России между собой и с иными ГП, в т. ч.:

- степени корреляции целей и задач различных ГП;
- взаимозависимости целей и задач подпрограмм различных ГП;
- взаимоувязки ожидаемых результатов реализации различных ГП.

Пример 4. Тактический аспект мониторинга ГП (частичное дублирование функций ГП-36 и ГП-39)

По ряду своих параметров и параметров своих подпрограмм (задачи, основные мероприятия, ожидаемые результаты) ГП-36 пересекается с подпрограммами «Долгосрочное финансовое планирование», «Нормативно-методическое обеспечение и организация бюджетного процесса», «Обеспечение функционирования и развитие

налоговой системы Российской Федерации», «Управление государственным долгом и государственными финансовыми активами Российской Федерации» ГП-39. Так, задача «Совершенствование государственной политики в сфере государственного долга субъектов Российской Федерации» подпрограммы «Управление государственным долгом и государственными финансовыми активами Российской Федерации» ГП-39 частично включает в себя задачу «Обеспечение устойчивого исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации и бюджетов муниципальных образований» подпрограммы «Поддержание устойчивого исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов» ГП-36.

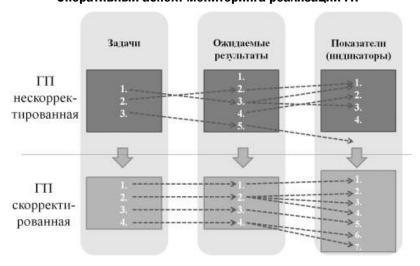
В связи с изложенным, по нашему мнению, целесообразно рассмотреть вопрос о более четком разделении целеполагания, функций и сфер ответственности ГП-36 и ГП-39.

ОПЕРАТИВНЫЙ АСПЕКТ МОНИТОРИНГА

Оперативный аспект мониторинга направлен на проверку внутренних структурных взаимосвязей ГП (рис. 3), в т. ч.:

- степени обусловленности задач и ожидаемых результатов реализации ГП ее целью:
 - степени соответствия подпрограмм ГП ее задачам;
- обоснованности, адекватности и измеримости целевых показателей (индикаторов)
 ГП и их соответствия задачам ГП;
- обоснованности, адекватности и измеримости целевых показателей (индикаторов)
 подпрограмм и их соответствия задачам подпрограмм;
- степени соответствия основных мероприятий подпрограмм задачам и целевым показателям (индикаторам) подпрограмм, а также ожидаемым результатам их реализации.

Рисунок 3 Оперативный аспект мониторинга реализации ГП



Перечень ожидаемых результатов скорректированной ГП должен отражать перечень задач. Источник: составлено авторами.

Приведем примеры рекомендуемых корректировок ГП по результатам их оперативного мониторинга.

Пример 5. Оперативный аспект мониторинга ГП 39 (необходимость детализации целевого показателя)

Один из целевых показателей ГП-39 — долгосрочный кредитный рейтинг Российской Федерации по международной шкале ведущих международных рейтинговых

агентств (Standard & Poor's, Fitch Ratings, Moody's). Требуемое значение индикатора κ 2020 году — A (A2).

Кредитный рейтинг, рассчитываемый тремя ведущими рейтинговыми агентствами, учитывает множество различных макроэкономических и макрофинансовых показателей. Следовательно, целесообразно провести анализ факторов, влияющих на присвоение кредитных рейтингов, выявить те из них, воздействие на которые возможно в рамках реализации программы, и установить отдельные целевые показатели по данным факторам.

Пример 6. Оперативный аспект мониторинга ГП 39 (ненадлежащее содержание некоторых показателей и целевых индикаторов)

Долгосрочную бюджетную стратегию планируется утверждать каждые шесть лет, ежегодно корректировать (при разработке проекта федерального бюджета на очередной финансовый год и плановый период), и каждые три года продлевать горизонт «потолков расходов» на реализацию государственных программ Российской Федерации. В таком случае целевой индикатор подпрограммы «Долгосрочное финансовое планирование» ГП-39 будет считаться заранее выполненным в течение пяти лет, следующих после утверждения бюджетной стратегии.

Показатели подпрограммы «Нормативно-методическое обеспечение и организация бюджетного процесса» ГП-39 «Соблюдение установленных законодательством Российской Федерации требований о составе отчетности об исполнении федерального бюджета, формируемой Федеральным казначейством», «Соблюдение установленных законодательством Российской Федерации требований о составе отчетности об исполнении консолидированного бюджета Российской Федерации и бюджетов государственных внебюджетных фондов, формируемой Федеральным казначейством» носят формальный характер. Вероятность того, что требования о составе отчетности будут нарушены, крайне низка.

Кроме того, имеются несоответствия задач и индикаторов данной подпрограммы. Так, задаче «Формирование, ведение и развитие общедоступных информационных ресурсов» не соответствует ни одного индикатора. Задаче «Повышение эффективности и прозрачности бюджетной отчетности, совершенствование ее формирования, ориентированного на международные стандарты» мог бы соответствовать, например, индикатор «Доля бюджетной отчетности, ориентированной на международные стандарты» (в процентах).

Пример 7. Оперативный аспект мониторинга ГП-36 (предложение детализации целевого индикатора)

В подпрограмме «Совершенствование системы распределения и перераспределения финансовых ресурсов между уровнями бюджетной системы Российской Федерации» ГП-36 целевой показатель (индикатор) «Доля субсидий из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации, распределение которых между субъектами Российской Федерации утверждено (единственный получатель которых определен) приложениями к федеральному закону о федеральном бюджете на очередной финансовый год и на плановый период, в общем количестве субсидий из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации» отражает долю в количестве субсидий, тогда как их объем может быть либо малым, либо большим. Предлагается учесть именно объем («...в общем объеме субсидий из федерального бюджета...»).

Пример 8. Оперативный аспект мониторинга ГП-40 (предложение детализации целевого индикатора)

Рекомендуется внести изменения в алгоритм формирования целевого показателя (индикатора) ГП-40 «Доля участников финансового рынка, считающих, что состояние пруденциального контроля улучшилось за истекший год (%)»: $(1 - N_{npyd}/N_{obul})$ х 100 %, где N_{npyd} — обращения (жалобы) участников финансового рынка по вопросу осуществления пруденциального надзора; N_{obul} — общее количество обращений (жалоб) участников финансового рынка, поступающих на рассмотрение. По нашему мнению,

необходимо принимать во внимание только обоснованные обращения (жалобы) участников финансового рынка (после проведения процедуры проверки обоснованности). Поэтому предлагается наименование, в большей степени соответствующее алгоритму формирования целевого показателя (индикатора): «Доля участников финансового рынка, не имеющих претензий к качеству пруденциального надзора».

ТЕРМИНОЛОГИЧЕСКИЙ АСПЕКТ МОНИТОРИНГА

Под терминологическим аспектом мониторинга подразумевается проверка единообразия, полноты, непротиворечивости и практической применимости системы основных понятий и определений, применяемых в государственных документах, обуславливающих реализацию ГП на протяжении ее жизненного цикла.

Пример 9. Терминологический аспект мониторинга ГП

Уже на этапе подготовки ГП министерства и ведомства столкнулись с определенными трудностями в связи с недостаточной экспертно-методической проработкой указанных документов. Так, например, понятия «задачи программ», «ожидаемые результаты», «целевые индикаторы и показатели программы» являются взаимозависимыми. Самостоятельная трактовка некоторых из них может ввести в заблуждение как неподготовленных пользователей (граждан), так и государственных служащих. Общими положениями Методических указаний Минэкономразвития России 2012 г. установлено, что «понятия, используемые в настоящих Методических указаниях, соответствуют определениям, данным в Порядке разработки, реализации и оценки эффективности государственных программ Российской Федерации»¹³. Однако в Порядке разработки ГП отсутствует специальный раздел, посвященный терминологии.

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ АСПЕКТ МОНИТОРИНГА

Методологический аспект мониторинга включает в себя:

- мониторинг соответствия ГП нормативно-правовым актам, регулирующим разработку, утверждение и оценку эффективности ГП;
- мониторинг научного качества собственно нормативно-методических источников и их проектов.

Пример 10. Методологический аспект мониторинга ГП-39 (отсутствие методического обеспечения своевременного расчета и оценки целевого показателя)

Для достижения целевого показателя «Успешность реализации проектов МБРР в Российской Федерации» подпрограммы «Развитие международного финансово-экономического сотрудничества Российской Федерации» ГП-39 необходимо утвердить «Методику оценки эффективности проектов, реализуемых Российской Федерацией при участии международных финансовых организаций». В настоящее время указанная методика разрабатывается Минфином России совместно с Минэкономразвития России на основании «Положения о работе с проектами, реализуемыми Российской Федерацией при участии международных финансовых организаций»¹⁴.

До ее утверждения возможность расчета целевого показателя (индикатора) фактически отсутствует. Между тем, достижение целевых значений индикатора (более 70% проектов, имеющих удовлетворительный рейтинг, от общего числа проектов) предусмотрено в подпрограмме уже начиная с 2013 г.

16

¹³ Приказ Министерства экономического развития РФ от 26 декабря 2012 г. №817 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» (http://www.economy.gov.ru/minec/about/structure/depstrategy/doc20130114_05).

¹⁴ Постановление Правительства РФ от 28 января 2005 г. N 43 «О порядке работы с проектами, реализуемыми Российской Федерацией при участии международных финансовых организаций» (http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=94541).

Пример 11. Методологический аспект мониторинга ГП (отдельные предложения по устранению несоответствий Методическим указаниям Минэкономразвития России 2012 г. и Порядку разработки ГП)

- В подпрограмме «Контроль и надзор на финансовом рынке» ГП-40 нет четко определенного и систематизированного перечня основных мероприятий подпрограммы, а имеется лишь «обобщенная характеристика основных мероприятий подпрограммы». Целесообразно в текстовой части подпрограммы изложить ее основные мероприятия.
- В паспортах ряда подпрограмм отсутствуют объемы бюджетных ассигнований, или обеспечение реализации подпрограммы планируется «в рамках деятельности центральных аппаратов» федеральных органов исполнительной власти. В некоторых иных подпрограммах ГП (в частности, в подпрограмме «Управление государственным долгом и государственными финансовыми активами» ГП-39), реализация которых также планируется посредством нормативно-правовой и иной деятельности центральных аппаратов министерств и ведомств, указываются объемы бюджетных ассигнований в тыс. руб. Рекомендуется выбрать единый формат заполнения.

ВЕДОМСТВЕННЫЙ АСПЕКТ МОНИТОРИНГА

Ведомственный аспект мониторинга подразумевает проверку административной обеспеченности механизма разработки и реализации ГП, в том числе анализ эффективности ведомственных и межведомственных процедур контроля и мониторинга результатов реализации ГП, а также корректировки отдельных положений ГП.

На сегодняшний день существуют следующие ведомственные проблемы мониторинга реализации и контроля эффективности результатов ГП Минфина России:

- 1. Недостаточно регламентированы внутренние процессы мониторинга и контроля реализации ГП. Для эффективного достижения целевых показателей и индикаторов ГП необходимо разработать систему соответствующих задач и показателей для структурных подразделений Минфина России, а также закрепить разграничение полномочий и ответственности структурных подразделений за достижение целей и задач ГП.
- 2. Методика составления ГП требует четкого определения структуры и взаимосвязи их подпрограмм и мероприятий друг с другом с точки зрения целей, задач, показателей и индикаторов их достижения.

Однако анализ ГП Минфина России выявил противоречия в выборе и структурировании целей и задач, а также показателей и индикаторов их достижения. Наличие таких противоречий связано с объективно обусловленной сложностью количественной оценки результатов ГП и наличием факторов неопределенности в сфере их реализации. В связи с этим в процессе дальнейшей практической деятельности Минфину России необходимо осуществлять постоянный трудоемкий логический и научный анализ соответствия целеполагания, структуры и показателей реализации ГП с использованием данных, формирование которых может не входить в компетенцию Минфина России.

Указанное обстоятельство свидетельствует о том, что сбор и анализ данных в процессе мониторинга и контроля реализации ГП Минфина России целесообразно проводить в рамках научно-исследовательской и экспертной поддержки внешних консультантов, что позволит обеспечить научную обоснованность полученных выводов и предложений по повышению эффективности реализации Γ Однако порядок внешней экспертизы Γ Минфина России в настоящее время не регламентирован.

НАУЧНО-ОБЕСПЕЧИВАЮЩИЙ АСПЕКТ МОНИТОРИНГА

Научно-обеспечивающий аспект мониторинга — это анализ обеспеченности Минфина России научно-информационной и экспертно-методической поддержкой в процессе разработки и реализации ГП, а также актуальности и адекватности такой поддержки.

¹⁵ Стерник С. Г., Яременко И. А. Рыночная реформа государственных расходов как поворот экономической истории // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. — 2013. — № 1.

Существует комплексная проблема недостаточного уровня экспертно-методической поддержки разработки, реализации и оценки эффективности ГП. В первую очередь стоит обратить внимание на то, что методики оценки эффективности ГП не позволяют получать достаточно достоверные оценки качества их реализации. Кроме того, не проработан и не закреплен механизм связи финансирования основных мероприятий с показателями (индикаторами) эффективности реализации подпрограмм.

выводы

1. Применимость предложенных аспектов внутреннего мониторинга ГП Минфина России.

В настоящей работе рассмотрены функции, объект и предмет внутреннего мониторинга ГП Минфина России, а также предложены основные аспекты его проведения.

Однократный анализ ГП Минфина России, проведенный авторами в стратегическом, тактическом, оперативном, терминологическом, методическом, ведомственном и научно-обеспечивающем аспектах, позволил выявить ряд несоответствий между стратегическими документами, целями, задачами, мероприятиями и показателями ГП. Эти несоответствия могут привести к негативным последствиям, устранение которых потребует значительного расходования бюджетных средств. Для их предотвращения целесообразно разработать и внедрить механизм внутреннего мониторинга реализации ГП как минимум в предложенных авторами аспектах.

Выявленные несоответствия и недостатки разнообразны, слабо связаны друг с другом и возникают в силу различных причин:

- пробелы в нормативно-правовой базе;
- слабо выраженные взаимосвязи между целями, задачами, показателями, основными мероприятиями, рисками реализации ГП;
- значительная степень неопределенности прогнозируемых процессов в сфере реализации каждой ГП.

Характер выявленных противоречий требует комплексного подхода к внутреннему мониторингу ГП.

2. Предмет внутреннего мониторинга ГП

Проведенный на практике анализ ГП подтвердил гипотезу о том, что предметом наблюдения и оценки предполагаемого механизма мониторинга должны выступать:

- несоответствия фактической и запланированной динамики показателей, характеризующих достижение целей, решение задач, выполнение мероприятий, график финансирования ГП;
- возникающие разрывы между целями, задачами, мероприятиями, финансированием, компетенциями исполнителей, внешними факторами, результатами ГП;
- отклонения от стратегических целей, возникающие в силу выявленной неполноты состава и объема мероприятий различных ГП, а также из-за воздействия процессов выполнения одних ГП на сферу реализации других;
- показатели своевременности разработки и принятия изменений и дополнений, устраняющих возникшие несоответствия в ходе реализации ГП, а также качество и достаточность таких изменений.

Предложенные аспекты внутреннего мониторинга реализации ГП Минфина России могут видоизменяться с развитием методологии и практики их реализации в соответствии с положениями ПЭУФ-2018.

3. Выявленные направления совершенствования ГП

В ходе практического применения предложенных аспектов мониторинга ГП Минфина России авторами были выявлены некоторые направления, требующие научной проработки. Одно из таких направлений — формирование целевых показателей (индикаторов) реализации ГП Минфина России. В настоящее время требования к показателям (индикаторам) установлены Порядком разработки ГП и Методическими указаниями Минэкономразвития России 2012 г., в которых положения о показателях (индикаторах)

практически не претерпели изменения по сравнению с Методическими указаниями Минэкономразвития России 2010 г.

Другая проблема заключается в отсутствии четкой связи между финансированием мероприятий и показателями (индикаторами) их реализации, что в свою очередь приводит к невозможности дать оценку эффективности расходования бюджетных средств. Целесообразно разработать механизм экономического обоснования финансирования мероприятий ГП в зависимости от достижения ежегодных целевых показателей (индикаторов) их реализации.

Отметим также, что в ГП использован ограниченный перечень показателей (индикаторов) реализации. Мировой опыт¹⁶ показывает, что каждый год необходимо вносить новые показатели и оценивать на «жизнеспособность» уже существующие. Следовательно, необходимо разработать систему оценки эффективности действующих показателей (индикаторов) и предложить проект порядка внесения новых показателей.

Библиография

- Постановление Правительства РФ от 2 августа 2010 г. № 588 «Об утверждении порядка разработки, реализации и оценки эффективности государственных программ Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=139966.
- 2. Распоряжение Правительства РФ от 11 ноября 2010 г. № 1950-р «Об утверждении Перечня государственных программ Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс».— Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=145863.
- 3. Распоряжение Правительства РФ от 30 июня 2010 г. № 1101-р «О Программе Правительства Российской Федерации по повышению эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=123215.
- Распоряжение Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1662-р «О Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». — Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=90601.
- 5. Распоряжение Правительства РФ от 04 марта 2013 г. № 293-р «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами»» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=143054.
- 6. Распоряжение Правительства РФ от 18 марта 2013 г. № 376-р «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Создание условий для эффективного и ответственного управления региональными и муниципальными финансами, повышения устойчивости бюджетов субъектов Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=143645.
- 7. Распоряжение Правительства РФ от 22 февраля 2013 г. № 226-р «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Развитие финансовых и страховых рынков, создание международного финансового центра»» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=142587.
- Приказ Министерства экономического развития РФ от 22 декабря 2010 г. №670 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт Минэкономразвития России. Режим доступа: http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/strategicplanning/programs/doc20101222_009.
- 9. Приказ Министерства экономического развития РФ от 26 декабря 2012 г. №817 «Об утверждении Методических указаний по разработке и реализации государственных программ Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт Минэкономразвития России. Режим доступа: http://www.economy.gov.ru/minec/about/structure/depstrategy/doc20130114_05.
- Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 гг. [Электронный ресурс] / Официальный сайт Президента России. Режим доступа: http://президент.рф/acts/15786.

¹⁶ Организация бюджетного процесса: межстрановое сравнение (справочник) / под общ. ред. А. М. Лаврова, О. К. Ястребовой. — М., 2009; Стерник С. Г., Яременко И. А. Рыночная реформа государственных расходов как поворот экономической истории // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. — 2013. — № 1.

- 11. Проект Программы повышения эффективности управления общественными (государственными и муниципальными) финансами на период до 2018 года [Электронный ресурс] / Официальный сайт Минфина России. Режим доступа: http://www.minfin.ru/ru/reforms/budget/.
- 12. Концепция участия Российской Федерации в содействии международному развитию, утвержденная Президентом Российской Федерации 14 июня 2007 г. [Электронный ресурс] / Официальный сайт МИД России. Режим доступа: http://www.mid.ru/brp_4.nsf/0/571FEF3D5281FE45C32573050023894F.
- 13. Основные направления бюджетной политики на 2013 год и плановый период 2014 и 2015 годов [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=133448.
- Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=129118
- 15. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 годы [Электронный ресурс] / Официальный сайт Минфина России. Режим доступа: http://www.minfin.ru/common/img/uploaded/library/2012/12/DOLGOVAYA_POLITIKA_ROSSIYSKOY_FEDERATSII_NA_2013-1015.pdf.
- 16. Распоряжение Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. №1663-р «Об утверждении основных направлений деятельности Правительства РФ на период до 2012 года и перечня проектов по их реализации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=94902.
- 17. Распоряжение Правительства РФ от 8 августа 2009 г. №1123-р «О Концепции межбюджетных отношений и организации бюджетного процесса в субъектах РФ и муниципальных образованиях до 2013 г. и плане мероприятий по ее реализации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=90696.
- 18. Заявление Правительства РФ и ЦБР от 5 апреля 2011 г. «О Стратегии развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2015 года» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi ?req=doc;base=LAW;n=113016.
- Стратегия развития страховой деятельности в Российской Федерации на среднесрочную перспективу, одобренная поручением Правительства Российской Федерации от 18 ноября 2008 г. №ВП-П13-6891 [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Страховое обозрение». — Режим доступа: http:// www.ininfo.ru/event/ev080423/strategy_idx.php
- 20. Распоряжение Правительства РФ от 11 июля 2009 №911-р «О Плане мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=128482
- 21. Постановление Правительства РФ от 28 января 2005 г. N 43 «О порядке работы с проектами, реализуемыми Российской Федерацией при участии международных финансовых организаций» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=94541.
- 22. Де Брюйн, Х. Управление по результатам в государственном секторе / Пер. с англ. М.: Институт комплексных стратегических исследований, 2005. 192 с.
- 23. Беленчук, А. А., Ерошкина, Л. А., Прокофьев, С. Е., Сидоренко, В. В. и др. Программный бюджет: лучшая практика // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. 2011. № 1.
- 24. Блохин, А. А. Институциональные рамки и факторы экономического роста России в перспективе // Проблемы прогнозирования. 2012. № 6.
- 25. Бусарова, А. В. Государственные программы: новая идея управления? // Бюджет. 2011. № 8.
- 26. Климанов, В. В., Михайлова, А. А. Внедрение программного бюджета: что ожидать регионам // Бюджет. 2012. № 12.
- Захаров К. Е. Оценка эффективности бюджетных целевых программ в реализации государственного финансового контроля // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. — 2010. — № 3.
- 28. Крадинов, П. Г. Оценка эффективности программных расходов // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. 2011. № 1.
- 29. Руководство по управлению общественными финансами на региональном и муниципальном уровне: в 7 т. / Под общ. ред. А. М. Лаврова. М.: ИД «Деловая и профессиональная литература», 2008.
- 30. Лавров, А. М. Бюджетная реформа в России: от управления затратами к управлению результатами. М.: КомКнига, 2005. 555 с.
- Организация бюджетного процесса: межстрановое сравнение (справочник) / Под общ. ред. А. М. Лаврова, О. К. Ястребовой. — М., 2009.
- 32. Стерник, С. Г., Яременко, И. А. Рыночная реформа государственных расходов как поворот экономической истории // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2013. № 1.

ИССЛЕДОВАНИЯ

Ключевые слова:

налоговый мониторинг, налоговые риски, налоговая оптимизация в холдинговых структурах, уведомление о контролируемых сделках

А. С. Кизимов, к. э. н.,

государственный советник РФ 3-го класса, Минфин России

(e-mail: p1509_ka@minfin.ru)

Н. А. Кузьмина, к. э. н.,

советник государственной гражданской службы РФ 2-го класса, Минфин России

(e-mail: nadinka.21@mail.ru)

М. В. Скакунова,

референт государственной гражданской службы РФ 3-го класса,

Минфин России

(e-mail: masha9512@mail.ru)

Уведомление о контролируемых сделках как информационная база налогового мониторинга холдингов

В России с 2012 г. введены новые правила налогообложения при трансфертном ценообразовании, неотъемлемой частью которых стало требование об ежегодном декларировании сделок, совершенных налогоплательщиками со взаимозависимыми лицами, и сделок, приравненных к таковым. В соответствующем уведомлении налогоплательщики должны раскрывать информацию о предмете сделок, их участниках, а также о суммах полученных доходов и произведенных расходов.

момента утверждения формы уведомления и порядка ее заполнения ведутся активные дискуссии по поводу избыточной детализации информации о контролируемых сделках. При этом в ходе освоения новых правил трансфертного ценообразования на первый план вышли вопросы заполнения уведомлений, среди которых наиболее остро стоит вопрос о раскрытии информации по каждому предмету сделки, с указанием даты совершения сделок. Как результат, на практике

¹ Приказ ФНС от 27 июля 2012 г. N MMB-7-13/524@ «Об утверждении формы уведомления о контролируемых сделках, порядка ее заполнения, а также формата представления уведомления о контролируемых сделках в электронной форме и порядка представления налогоплательщиком уведомления о контролируемых сделках в электронной форме».

у компаний со значительной номенклатурой товаров количество листов уведомлений может достигать несколько сотен тысяч, что увеличивает административную нагрузку на налогоплательщиков и одновременно усложняет налоговый контроль.

Со стороны компаний, как правило, основные налоговые риски обусловлены сложно структурированными сделками внутри вертикально интегрированных компаний и связаны с вопросами трансфертного ценообразования, «тонкой капитализации», различными формами налоговой оптимизации через соглашения об избежании двойного налогообложения.

В связи с этим целесообразно рассмотреть опыт иностранных государств по осуществлению налогового мониторинга.

Мировая практика показывает, что налоговые службы в ходе своей деятельности сталкиваются с необходимостью создания эффективной системы налогового мониторинга и налогового администрирования. Налоговые ведомства иностранных государств используют различные подходы для идентификации высокорисковых сделок.

Важнейшая роль в системе налогового контроля отводится созданию информационной базы для выявления высокорисковых сделок. Как показал проведенный анализ, уведомления о сделках между взаимозависимыми лицами являются во многих случаях основополагающими при формировании такой информационной базы. При этом предоставление уведомлений выступает базисной составляющей контроля за трансфертным ценообразованием².

Исследование показало, что уведомления о контролируемых сделках предусмотрены в 14 странах ОЭСР (из 34), в 15 странах «Большой Двадцатки» (из 19) и во всех странах БРИКС. При этом необходимо отметить, что в большинстве стран предусмотрена отдельная форма по декларированию контролируемых сделок. В других странах, например, Египте, Норвегии и Уругвае, такой формы не предусмотрено, и информация по контролируемым сделкам предоставляется в виде приложения к годовой налоговой декларации по корпоративному налогу на прибыль.

Большинство стран применяют единую форму уведомления для всех сторон сделки. В то же время в США предусмотрены две формы уведомления: для входящих контролируемых сделок и для исходящих контролируемых сделок. А в Новой Зеландии существует форма уведомлений для трех разных сторон: для компаний, входящих в иностранную транснациональную корпорацию, для новозеландской транснациональной корпорации и для подразделений иностранных компаний.

Уведомление предоставляется налогоплательщиками, совершившими сделки, которые подпадают под контроль при соответствии условиям, установленным национальным законодательством. В перечне таких условий:

- взаимозависимость лиц;
- совершение сделки с иностранным контрагентом;
- превышение установленного суммового критерия (финансового порога).

При этом последнее условие в ряде стран имеет первостепенное значение. Так, в Австралии, Дании, Канаде, Китае, Норвегии и Уругвае предусмотрен суммовой порог (как правило, в диапазоне от \$1 до 5 млн), при превышении которого подается уведомление о контролируемых сделках. Наличие суммового критерия

² См. Руководство ОЭСР по трансфертному ценообразованию для транснациональных компаний и налоговых администраций от 27 июля 1995 г.; Практическое руководство по трансфертному ценообразованию для развивающихся стран, подготовленное к заседанию ООН 15 октября 2012 г.

связано с необходимостью выявления наиболее высокорисковых сделок; это призвано облегчить работу налогоплательщикам при подготовке информации и налоговым органам — при ее обработке.

Анализ показал, что формы уведомлений отличаются по странам, но вместе с тем можно выделить их основные структурные компоненты. Как правило, форма уведомления содержит следующие элементы:

- тип сделок с соответствующей суммой операций;
- сведения о контрагентах по сделкам;
- методы ценообразования;
- финансовые показатели, характеризующие деятельность компании;
- дополнительная информация о компании и ее хозяйственной деятельности.

Раскрытие информации по типу сделок в формах уведомлений всех стран предусмотрено в следующем разрезе (табл. 1):

- 1. реализация (приобретение) материальных активов;
- 2. предоставление услуг;
- 3. операции с нематериальными активами;
- 4. финансовые операции;
- 5. инвестиционные операции.

Таблица 1

Типы сделок, информация о которых подлежит раскрытию в уведомлениях

Tun	Страны, в которых сумма доходов (расходов) отражается		
Тип сделки	в виде итоговой суммы по компании	в разрезе контрагентов	
Материальные активы (в т. ч. товары и текущие активы, основные средства)	Австралия, Малайзия, Новая Зеландия, Финляндия	Венесуэла, Вьетнам, Египет, Канада, Китай, США, Уругвай, Япония	
Аренда/рента/лизинг	Австралия, Малайзия, Новая Зеландия	Вьетнам, Канада, Китай, Новая Зеландия, США	
Внутригрупповые услуги (в т. ч. управленческие, маркетинговые, инженерные и др.)	Австралия, Малайзия, Новая Зеландия	Вьетнам, Канада, Китай, Новая Зеландия, США	
НИОКР	Австралия, Малайзия, Новая Зеландия	Вьетнам, Канада,США	
Нематериальные активы (в т. ч. роялти, лицензии/франшизы)	Австралия, Малайзия, Новая Зеландия, Финляндия	Венесуэла, Вьетнам, Египет, Канада, Китай, США, Япония	
Процентные выплаты	Австралия, Малайзия, Новая Зеландия, Финляндия	Венесуэла, Египет, Канада, Китай, США	
Страхование	Австралия, Новая Зеландия	Венесуэла, Египет, Канада, США	
Предоставление гарантий и поручительств	Малайзия, Новая Зеландия, Финляндия	-	
Инвестиции	-	Канада, Китай, США, Япония	
Дивиденды	-	Канада, Китай, США	

Источник: составлено авторами по данным форм отчетности.

В отличие от ряда стран, в Дании и Норвегии отражается не точное суммовое значение доходов или расходов, а указывается интервал, в который попадает данная сумма.

В форме уведомления Китая информация раскрывается еще и по сделкам с независимыми лицами (неконтролируемым сделкам). Предоставление информации в таком разрезе позволяет до выхода к налогоплательщику на соответствующую проверку оценить существенные отклонения по сделкам с зависимыми лицами и уменьшает административную нагрузку на налогоплательщиков по представлению дополнительной информации.

Информация по указанным типам сделок может предоставляться в следующей детализации (рис. 1):

- агрегированно по видам операций налогоплательщика со всеми взаимозависимыми контрагентами (т. е. на уровне типа сделки);
- в разрезе каждого зависимого контрагента (на уровне контрагента);
- в разрезе каждой сделки (на уровне предмета сделки).

Рисунок 1

Уровни детализации информации по контролируемому объекту



Источник: составлено авторами.

При этом в Китае детализированную информацию по сделке и в разрезе контрагентов заполняют лишь те налогоплательщики, у которых сумма доходов или расходов по контролируемым сделкам по одному контрагенту превышает 10-процентный порог от общего объема выручки.

Следующий блок, который подлежит отражению в уведомлениях, — это блок, содержащий информацию о методах трансфертного ценообразования. Необходимо отметить, что при совершении контролируемых сделок такая информация подлежит отражению в формах уведомлений не всех стран. Так, сведения о методах раскрываются в Австрии, Венесуэле, Вьетнаме, Египте, Китае, Новой Зеландии, США, Уругвае и Японии.

В ряде стран в форме уведомления отражаются финансовые показатели, характеризующие деятельность налогоплательщика, среди которых — ROI, EBIT, общая стоимость активов, валовая прибыль и иная информация, например, дебиторская и кредиторская задолженность, займы, субсидии, приобретение долей в иных компаниях (табл. 2).

Таблица 2

Финансовые показатели, характеризующие общую деятельность компаний

Финансовый показатель	Страны
ROI	Финляндия
EBIT	Новая Зеландия, Финляндия, Япония
Дебиторская задолженность	Вьетнам, Канада, Малайзия, Норвегия, США, Финляндия
Кредиторская задолженность (в т. ч. числе торговые займы)	Вьетнам, Канада, Малайзия, Норвегия, США, Финляндия
Долгосрочные кредиты и займы	Австралия, Вьетнам, Дания, Египет, Канада, Китай, Малайзия, Норвегия, США, Финляндия, Япония
Краткосрочные кредиты и займы	Австралия, Вьетнам, Дания, Египет, Канада, Китай, Малайзия, США, Финляндия, Япония

Источник: составлено авторами по данным форм отчетности.

Отражение указанных показателей в уведомлении позволяет налоговым органам проводить оценку текущего финансового состояния компании и определять среднюю рентабельность бизнеса. Кроме того, наличие такой информации позволяет сравнивать показатели анализируемой компании с показателями компаний с аналогичными видами деятельности.

В некоторых случаях в формах уведомлений предусмотрено отражение дополнительной информации о компании и ее хозяйственной деятельности в виде ответов на поставленные вопросы, что дает более полное предоставление о совершенных сделках.

Таким образом, анализ международного опыта декларирования контролируемых сделок свидетельствует о том, что общемировой подход направлен на максимальное упрощение административных процедур для налогоплательщиков при осуществлении налогового контроля. При этом только в одной из анализируемых форм уведомлений (Венесуэла) информация предоставляется в разрезе каждой транзакции, с указанием даты, но без детализации прочих условий. В формах уведомлений всех остальных стран указание информации по каждой сделке не предусмотрено. Правильное структурирование показателей делает формы уведомлений достаточно информативными для налоговых органов с точки зрения налогового контроля сделок.

Как было отмечено выше, анализ проводился на основании форм уведомлений, используемых в странах — членах ОЭСР, применяющих соответствующее Руководство³. В указанном Руководстве отсутствует единый подход к составлению форм уведомлений и рекомендации к показателям, подлежащим отражению в них.

На данном этапе унификации форм уведомлений о контролируемых сделках препятствуют следующие факторы:

- различия национальных законодательств;
- разные подходы к структурированию информации и к набору показателей, включенных в уведомление;
- разные стадии в применении правил налогообложения при трансфертном ценообразовании.

25

³ Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations (http://www.oecd.org/ctp/transfer-pricing/).

Однако, несмотря на имеющиеся различия, в существующих формах уведомлений приводятся достаточно стандартные показатели, которые позволяют отбирать высокорисковые сделки.

Сейчас в рамках актуальной работы ОЭСР обсуждается вопрос о создании единой унифицированной формы уведомлений. Решение вопроса о введении единых стандартов для форм уведомлений по контролируемым сделкам будет способствовать снижению административной нагрузки, повышению эффективности взаимодействия между государствами в сфере налогового контроля за трансграничными сделками.

Проанализировав международный опыт, можно сделать вывод, что для России необходима корректировка системы и структуры представления информации о контролируемых сделках. Создание унифицированных уведомлений позволит решить часть вопросов в осуществлении налогового мониторинга за деятельностью международных холдинговых структур и упростит налоговое администрирование.

Библиография

- Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть первая (с изм. и доп.) / [Электронный ресурс]. Официальный сайт «Консультант плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=148342;fld=134;dst=4294967295;rnd=0.6100777728047154; from=146239-0.
- 2. Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations / [Электронный ресурс]. Сайт ОЕСD. Режим доступа: http://www.oecd.org/ctp/transfer-pricing/.
- 3. Приказ ФНС от 27 июля 2012 г. № ММВ-7-13/524@ «Об утверждении формы уведомления о контролируемых сделках, порядка ее заполнения, а также формата представления уведомления о контролируемых сделках в электронной форме и порядка представления налогоплательщиком уведомления о контролируемых сделках в электронной форме» / [Электронный ресурс]. Официальный сайт «Консультант плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi? req=doc;base=LAW;n=134785.
- 4. UN Transfer Pricing Manual for Developing Countries / [Электронный ресурс]. Сайт ООН. Режим доступа: http://www.un.org/esa/ffd/tax/eighthsession/index.htm.

Ключевые слова:

экономический рост, воспроизводство, финансовая система, стратегия развития **О. С. Сухарев**, д. э. н., проф., вед. науч. сотр. Института экономики РАН (e-mail: o_sukharev@list.ru)

Финансовая политика и новый режим экономического роста

Мировая экономика в современной ситуации проявляет некоторые качественные характеристики, которые выступают ограничителями самого экономического роста как хозяйственного явления. Кризис 2008-2010 гг. наглядно продемонстрировал накопление диспропорций финансовой системы, вызванных рядом причин, в том числе ее отрывом от развития производственных секторов. Кризисное и посткризисное замедление экономического роста нельзя в полной мере объяснить в рамках традиционной макроэкономической теории, да и само понятие роста требует уточнения в соответствии с новыми реалиями.

еномен экономического роста состоит в неуклонном увеличении национального дохода в абсолютном выражении и на душу населения, увеличении разнообразия продуктов и потребностей. Экономический рост как долгосрочная тенденция до сих пор сопровождается улучшением качества жизни и ее продолжительности, совершенствованием социальных функций и повышением уровня образования.

Факторы, обеспечивающие этот феномен: капитал, труд, технологии, информация (знания), изменения в количестве и качестве населения, трансформация базовых и вспомогательных институтов, а также ориентированных на рост моделей поведения и реакций агентов, включая модели управления различными хозяйственными системами и макроэкономикой в целом.

СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

Вместе с тем необходимо отметить, что значительная часть населения земли обделена теми благами, которые приносит феномен экономического роста. Разница по уровню дохода между десятью наиболее богатыми и бедными странами мира увеличивается, разрыв по уровню развития технологий также растет. Однако самая важная (и разрушительная) тенденция состоит в том, что одновременно с ростом современная мировая экономика демонстрирует сокращение и деградацию, в частности, экологических систем, биологического разнообразия, природных ресурсов. Причем совершенствование технологий пока не позволяет переломить эту тенденцию.

Современная глобальная экономика развивается диспропорционально за счет исчерпания ресурсов и нанесения ущерба экосистемам. Подлинная эффективность экономической системы, на мой взгляд, состоит в том, чтобы отодвигать срок исчерпания

ресурсов или, как минимум, создавать замену тому или иному ресурсу к моменту его исчерпания.

Критерием глобальной эффективности (эффективности мировой социально-экономической системы) можно назвать следующее правило: при формировании стандарта потребления нужно исходить из тех потребностей, которые могут удовлетворяться только за счет имеющихся ресурсов и агентов. Иными словами, потребности не могут удовлетворяться за счет будущих поколений и природы, а также в ущерб другим агентам. Если ресурсов на душу населения остается все меньше, тогда общий уровень качества жизни можно поддерживать только за счет технико-технологических изменений, увеличивающих функцию производительной переработки ресурсов¹. Выполнение этого глобального критерия возможно, если ликвидированы самые неэффективные формы функционирования человеческого общества, например, войны, локальные и гражданские конфликты.

Вековая тенденция экономического роста на различных локальных интервалах демонстрирует отклонение в виде экономических кризисов, которые обычно характеризуются абсолютным сокращением производства и занятости, ростом цен, утратой части активов, изменением полюсов экономической силы и генерации экономического роста. Кризисы могут не сопровождаться сильным снижением национального дохода, а выражаться всего лишь в замедлении темпа роста, экономической рецессии либо стагнации наиболее передовых секторов хозяйства. Общеконъюнктурный кризис обычно связан с изменением пропорций между совокупным спросом и предложением. Меры по его предотвращению и преодолению — это меры антициклического характера. Однако современный кризис берет свои истоки в управлении, институциональных изменениях, которые оказывают сильное влияние на экономику не только в долгосрочном периоде, но и на коротких интервалах. Этот транзитивный кризис может совпадать или не совпадать с циклическим — при совпадении кризис усиливается, при несовпадении — могут быть различные варианты хода кризисных явлений в экономике. Однако именно такой тип кризиса способен надолго зафиксировать траекторию развития экономической системы, в связи с чем мобилизационная стратегия развития или стратегия догоняющего развития могут не привести к ожидаемому результату.

Проблема состоит еще и в том, что с позиций экономической теории неплохо проработаны вопросы экономического роста различного типа — экстенсивного, интенсивного, с разными формами научно-технического прогресса как фактора экономического роста, но проблемы кризиса, тем более транзитивного, имеют куда более зыбкие теоретические объяснения. В основном меры по преодолению кризиса предлагаются в рамках теоретических положений той финансовой политики, которая нужна для организации роста. При этом парадигмально ничего не изменяется в освещении вопросов в системе «рост-кризис», в то время как современный экономический рост и кризис возникают в силу иных структурных соотношений в экономической системе, которые сами по себе выступают фактором провоцирования кризиса, включая и институты, отвечающие за функционирование финансовой системы.

Экономическая система пронизана иерархиями и структурами (институциональными, технологическими и др.). Важно отметить, что макроэкономическая теория должна исходить из необходимости влияния на структурные параметры экономической системы в целях обеспечения необходимых пропорций хозяйственного развития.

Определение соотношения скоростей структурных модификаций и скорости экономического роста, который должен быть сохранен при осуществлении подобных коррекций, ставит, по сути, задачу нахождения социально-экономического оптимума. Вместе с тем процесс модификации системы приводит к той или иной степени ее дезорганизации, увеличивает издержки, снижает эффективность и действует по этой причине в сторону замедления темпа роста. Следовательно, осуществлять структурные управляемые коррекции экономической системы и ставить задачу сохранения или

¹ См. подробнее: Сухарев О. С. Теория эффективности экономики. — М.: Финансы и статистика, 2009.

обеспечения довольно высокого темпа ее роста, означает стремление к достижению противоречивых целей. За рост и реорганизацию системы ответственны правила хозяйственного поведения, сильным ограничительным условием выступают исходные факторы роста — ресурсы, капитал, труд, технологии, доступность финансов, которые обслуживают указанные факторы. В связи с этим проблематика поиска социально-экономического оптимума может сводиться не столько к поиску объема необходимых ресурсов, параметров возможного и требуемого потребления, затрат, сколько к отысканию тех правил, которые будут наиболее продуктивно воздействовать на мотивы поведения агентов и стимулировать развитие экономики.

Проблема социально-экономического оптимума очень сложна и, может быть, пока неразрешима даже на теоретическом уровне. Не случайно Я.Тинберген утверждал², что определить оптимальный темп экономического роста для отдельно взятой экономической системы не представляется возможным. В то же время мы наблюдаем управление темпом роста в Китае, когда темп в 12 % признается большим и проводятся специальные макроэкономические мероприятия по его сдерживанию до 8-9 %. Если рассматривать связь экономического роста и распределения дохода, то здесь не совсем ясно, какой уровень неравенства стимулирует рост, а какой будет его тормозить. Более того, на вековом интервале зависимость С. Кузнеца между экономическим ростом и неравенством в доходах для развитых стран не обнаруживается по развивающимся, не подтверждается на средних и коротких интервалах. К тому же главный вопрос — является ли неравенство сопровождающим рост явлением, либо же оно выступает фактором роста, определенным образом настраивая экономических агентов, остается без ответа, поскольку и рост, и неравенство зависят от функционирования различных элементов экономической системы, ее структуры и институтов.

«Истинными неизвестными задачи поиска социально-экономического оптимума выступают не объемы потребления или производственные затраты, а множество институтов, которые могут приблизить реальную ситуацию к экономическому оптимуму. Набор этих институтов неизвестен заранее, его необходимо подобрать, а институты создать, то есть спроектировать и ввести в действие»³. Нужно отметить, что данное высказывание не стоит понимать так, будто институты раз и навсегда проектируются, вводятся в действие, наоборот, это ввод происходит непрерывно, принимая, в том числе, и вид перманентной модификации старых институтов при введении новых, и новых в ходе взаимодействия со старыми. Поэтому институты не только могут изменять расстояние относительно некоего социально-экономического оптимума, но и определять динамику роста, характеристики экономического развития. Вместе с тем, некоторые виды воздействий могут не просто увеличить расстояние до названного оптимума, величину которого трудно определить даже теоретически, но свернуть тенденцию роста, обеспечив спад экономики. К таким воздействиям можно отнести, например, неуправляемые институциональные изменения либо иллюзию управления ими, результат соперничества между различными институтами, институтами и агентами, высокую скорость институциональных изменений, введения новых институтов, а также экономическую политику, резко снижающую качество институциональной системы за счет воздействия на мотивы поведения экономических агентов.

Истинный динамизм экономического развития, обретающий свое выражение в росте, привносится фактором научно-технического прогресса, который не только обеспечивает совершенствование средств производства, но и создает новый тип воспроизводства и инфраструктуру услуг.

Сокращение численности населения и его старение в развитых странах действуют как факторы сдерживания совокупного спроса, в то время как научно-технические достижения и повышение производительности фактически снимают проблему тиражирования новых продуктов. Таким образом, возникает явный дисбаланс между совокупным спросом и предложением. Если при рецессии в экономике сокращаются

² Тинберген Я., Бос Х. Математические модели экономического роста. — М.: Прогресс, 1967.

³ Mennes L., Tinbergen J., Waardenburg J. The Element of Space in Development Planing. — Amsterdam, 1969.

налоги на корпорации и расходы по бюджету, а также социальные программы, это наносит еще больший удар по спросу. Одновременно позиции наиболее обеспеченного класса, собственников, усиливаются, поскольку данные меры направлены на сохранение преимуществ их деятельности. Высокий процент также ограничивает приток кредитных средств в производственные системы, приводит к высоким издержкам владения и распоряжения деньгами. Это затрудняет возможности роста, причем сдерживающие меры, необходимые при подъеме, начинают применяться при спаде, а то, что нужно применять при рецессии — применяется при росте. Если транзитивные процессы и управление сильно меняют облик конъюнктурного спада, то эта замена может показаться обоснованной. Но в настоящий момент такое утверждение вряд ли будет справедливым. Процессы трансформации — структурной, институциональной — часто не позволяют точно обозначить перспективы экономической динамики: величину, скорость и время подъема, глубину и продолжительность спада, а также судить о том, в какой степени те или иные меры финансовой политики ускорят или замедлят названные процессы. В любом случае, понятно одно — экономический рост предполагает сочетание факторов, которые его и обеспечивают, а его устойчивость обусловлена как раз небольшой величиной отклонения от общей ростовой тенденции.

Изменение парадигмы роста, проектирование новых институтов развития должны предполагать не только смену стратегии, но и правил ведения хозяйства, учета продукта и национального богатства, результатов распределения национального дохода. Идея экономического роста, базирующаяся на критерии капитализации прибыли, на мой взгляд, должна быть заменена идеей капитализации интеллекта, творческих способностей и социальных возможностей агентов. Функционально обоснованная и планируемая социальная система предполагает и выполнение главной функции финансов и финансовой системы — обслуживание расчетов, платежей, исполнения различных хозяйственных функций за счет обеспечения этого процесса деньгами. Нынешняя ресурсная парадигма экономического роста требует замены/пересмотра в направлении согласованного проектирования стандарта потребления и жизни, который мог бы возникнуть не благодаря рыночному расточительству, а при реализации целей экономии и сохранения природного богатства и разнообразия.

ОЦЕНКА ФАКТОРОВ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА РОССИИ

Состояние факторов экономического роста для России можно свести к следующим качественным позициям. Основной капитал физически изношен и морально устарел. Часть фондовой базы промышленности утрачена в ходе приватизации. Объем финансовых ресурсов, требующихся на ее восстановление, настолько значителен, что они не могут быть сконцентрированы в обозримом будущем для решения задачи массированного замещения основного капитала по секторам хозяйственной системы. Усиливается конфликт между уровнем знаний и состоянием техники: многие специалисты не имеют достаточной квалификации для обслуживания новейшей техники, но не могут обслуживать и старую технику, поскольку ее эксплуатация вследствие роста аварийности становится просто опасной.

Состояние науки и НИОКР в России в значительной мере затрудняет эффективное использование трудового потенциала, сокращает спрос на применение интеллекта, дестимулирует творческую деятельность. В период 2000-2010 гг. наблюдались следующие основные тенденции в сфере труда и заработной платы: — дефляция по фактору производства «труд» в период кризиса 2009-2010 гг. при инфляции по другим факторам производства; — увеличение эксплуатации труда, включая рост налогового бремени на него; — упрощение труда, то есть снижение доли сложного и увеличение доли простого труда; — исчезновение целых видов труда и профессиональной деятельности, в том числе на уровне обучения данным профессиям; — рост безработицы, включая скрытую; — высокая дифференциация оплаты труда в зависимости от региона проживания и места работы.

Отставание России в сфере технологий связано как раз с теми тенденциями, которые наблюдаются по факторам производства «труд» и «капитал». Иными словами, имеется значительное технологическое отставание по обеспеченности технологиями —

базовыми и широкого применения. Однако проблема состоит не в том, что в России эти технологии отсутствуют. Верно обратное, - имеются технологии, не уступающие иностранным аналогам, в виде патентов, авторских свидетельств, моделей, но отсутствует основа для их применения. По существу, отечественные производители слабо контролируют собственный внутренний рынок по многим видам продуктовой номенклатуры. Это и препятствует внедрению отечественных разработок и технологий. Таким образом, неверно говорить, что мы отстаем по научно-техническому заделу — отставание вызвано отсутствием условий и возможностей развертывания и обновления технологического базиса экономики. Безусловно, вследствие перечисленных процессов возникает и информационная зависимость, которая подкрепляется тем, что Россия не производит своих персональных компьютеров, не создает в нужном масштабе своей обрабатывающей компьютерной и телекоммуникационной базы. А если страна становится зависимой по инфраструктуре, в частности, информационной, тогда ее рост и развитие определяются уже не столько классическими факторами, сколько этим новым видом зависимости. Научная проблема, сводимая к определению того, в какой степени каждый фактор вносит свою лепту в экономический рост, — центральная при исследовании экономического роста, поскольку режим структурной зависимости может вносить существенный вклад в ускоренное развитие одних стран за счет других на длительном интервале времени.

Неразвитость факторной основы экономического роста видоизменяет его качественную содержательную сторону. Рост становится формальным, в его основе лежит динамика сырьевых секторов, финансов, услуг и мировых цен. Чтобы изменить качество роста, необходимо планомерно воздействовать на содержание его факторов, выправляя структурные пропорции хозяйственной системы. Главная задача государства видится в том, чтобы проводить экономическую политику, порождающую и стимулирующую такие виды деятельности, которые принесут высокую добавленную стоимость в будущем, обеспечив планомерное повышение заработной платы с высокой оценкой интеллектуального труда, сокращение ее дифференциации, снижение эксплуатационной нагрузки на труд.

Важнейшим фактором экономического роста становится экономическая структура, точнее, то, на какой потенциально рост она способна, какие структурные изменения приведут к будущему росту, а какие будет тормозить его. Соотношение между секторами — в частности, между производством и финансовым сектором, услугами — будет определять возможности роста и его темп, как и режим роста. Если финансовая система обслуживает реальные сектора и услуги, то рост имеет материальную основу, в отличие от режима, когда имеется отрыв в функционировании указанных секторов, причем экономика зависима от импорта промышленной продукции и продовольствия. Если наблюдается экономический рост с базисом в сырьевых или фиктивных секторах, то этот рост соответственно можно считать «сырьевым» или фиктивным. Изменение режима развития, если такая задача ставится правительством страны, должно предполагать изменение режима роста, его факторной основы, качества.

ИЗМЕНЕНИЕ ПРИОРИТЕТОВ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ

Современная макроэкономика должна учитывать структурные особенности организации хозяйственной системы, в частности, соотношение финансового и реального секторов хозяйственной системы.

Цель финансовой и денежно-кредитной политики должна состоять в обеспечении производства деньгами. Банки также должны облегчать производственную деятельность. В этом заключается задача обеспечения воспроизводственной связи между финансовым и материально-вещественным секторами экономики. В связи со сказанным требуется изменить видение макроэкономической теории, предлагающей инструменты регулирования экономики.

В-первых, денежно-кредитная политика должна задавать такое распределение кредита по экономике, чтобы одновременно с обеспечением структурной модификации экономической системы исключать «структурную» инфляцию, поддерживать заданный темп экономического роста при данном темпе инфляции.

Во-вторых, мероприятия финансовой политики, денежно-кредитные механизмы регулирования экономики должны учитывать необходимость одновременно и повышать уровень жизни населения, и осуществлять структурную реорганизацию экономики. В связи с этим процентные ставки должны служить особым инструментом регулирования, поскольку посредством процента обеспечивается компромисс между потреблением и инвестированием. Планомерное расширение денежного и кредитного предложения вместе со стимулированием совокупного спроса создаст необходимую динамику роста, достаточную, чтобы осуществлять обновление фондовой базы экономики и структурные коррекции национального хозяйства.

Если финансовая система работает так, что сберегаемая часть дохода в экономике выводится из производительных в трансакционные сектора либо размещается в форме иных активов, в том числе за рубежом, то независимо от того, какова норма сбережений, эти сбережения не работают должным образом на прирост добавленной стоимости и валового продукта. Критерием эффективности финансовой системы и денежно-кредитной политики должна стать не «успешность» противодействия инфляции, а обеспеченность производственных структур финансовыми ресурсами, низкие издержки получения и обслуживания кредитов, использование сбережений населения и активов банков для решения задач развития экономики.

Финансовая поддержка производства в соответствующих объемах и на всех технологических переделах обеспечивает непрерывность функционирования производственных секторов экономики. Однако неравномерность инвестиционного потока в разные звенья технологической цепи, а также наличие диспропорций в рамках цепи воспроизводства приводят к тому, что темпы роста переделов отличаются друг от друга, что увеличивает структурные диспропорции между секторами. Это может порождать сокращение каких-то видов производств и деятельности, причем совершенно не по причине того, что появилась новая комбинация (инновация) в шумпетерианском смысле, а в силу конкурентного развития других секторов, в том числе за рубежом, поставляющих такой же продукт на мировой рынок или в данную страну. Отдельные ниши в названной технологической цепочке, которые отличаются относительно высокими затратами (низкой рентабельностью), никто не занимает. Если исходить из российских особенностей, то ярким примером является создание нового инновационного продукта — энергосистем альтернативной «солнечной» энергетики на базе кремниевых фотоэлектрических преобразователей. В настоящее время организован выпуск солнечных панелей (конечный продукт) на многих предприятиях, однако они простаивают из-за недостатка сырья, производство которого до сих пор не налажено.

Эволюция финансовой системы демонстрирует, что увеличение числа новых инструментов, схем функционирования, появление новых видов активов расширяет разнообразие финансовой системы, увеличивает ее отрыв от развития производственнотехнических систем. Однако все эти инструменты показывают действенность на какомто временном участке, в результате чего изменяется степень автономности финансовой системы и ее связности с производственными секторами. Финансы могу быстро «перебрасываться» из высокотехнологичных областей в секторы получения высокой прибыли с гарантией, что позволяет проводить стратегию «снятия сливок». Например, в России такой режим возникает в силу того, что секторы, дающие высокую прибыль, как правило, характеризуются относительно низкими рисками, а те, что дают меньшую прибыль, наоборот, относительно высокими. Так возникает структура перелива ресурсов из одних секторов в другие, причем именно сырьевые секторы и финансовый сектор вносят самый существенный вклад в рост национального дохода.

В мировой экономике, несмотря на то, что скорость оборота денег в финансовом секторе во много раз превышает их скорость оборота по производственным секторам, как и в России, соотношение рентабельностей этих секторов и риска все-таки имеет более сглаженный характер, что отражается на распределении ресурсов, факторах экономического роста. Это распределение между секторами является более гармоничным (равномерным), позволяет достигать необходимого уровня развития, сохраняя и совершенствуя различные виды производственной деятельности.

Учитывая, что жизненный цикл сделки на финансовом рынке значительно короче аналогичного цикла для производственной сделки, то и скорость финансового потока,

как и полный оборот денежных средств, осуществляется во много раз быстрее. При этом величина денежной массы, обслуживающей финансовый сектор, может быть меньше, чем та часть денежной массы, которая идет на функционирование производственных секторов, но за счет скорости оборота общая величина денег, обращающихся в финансовом секторе, значительно выше, чем в реальном. Более того, наличие обозначенного структурного «перекоса» между данными секторами выступает своеобразным мотивом для расширения финансовых трансакций и вовлечения большей части денег в финансовый оборот, с переводом их в различные финансовые активы. Таким образом, задача трансформации любой финансовой системы на современном этапе мирового развития состоит в сдерживании скорости ее функционирования, в необходимом ее подчинении целям обслуживания производственных секторов.

Рост финансового сектора и услуг в мировой системе увеличивает общий уровень трансакционных издержек в экономике. Эффективность же этих секторов может возрастать, если издержки на одну трансакцию имеют тенденцию к снижению. Тем самым рост доли трансакционных издержек в структуре затрат, вызванный расширением новых экономических секторов, не говорит о неэффективности данных структур, а отражает рост сложности и разнообразия мировой системы, структурные сдвиги, наблюдаемые в силу развития технологий и появления новых организационных форм и секторов⁴.

Причина дестабилизации мировых финансов сводилась не только к тому, что финансовая система стала дисфункциональной, то есть вместо исконной функции обслуживания производственных секторов приобрела и возвысила чисто спекулятивную функцию, но и в неустойчивой, несбалансированной финансовой политике.

Российский министр финансов Г. Я. Сокольников в несколько иных исторических условиях также сталкивался с финансовым кризисом. Он считал, что все мероприятия финансовой политики, направленные на упорядочение бюджета, увеличение доходов, корректирование денежного обращения, организации кредита, несмотря на свою важность, сами по себе являются паллиативами, поскольку они не в состоянии преодолеть экономического кризиса, составляющего основу кризиса финансов. Выход лежит в увеличении производительности труда, в увеличении емкости рынка за счет крупного производства и роста товарного предложения⁵.

Как видим, Г. Я. Сокольников ясно видел истоки кризиса, лежащие в дисбалансах между сферой финансов и реального производства и обращения, как и то, что стереотипные схемы экономической науки не описывают кризисов и не дают однозначных рецептов по их преодолению. Для этих целей спасительной является логика, проистекающая из первоосновы экономического мышления и сознания. Финансы, как и макроэкономическая политика, будут здоровыми только тогда, когда опорой для них станут высокоразвитые производительные силы, используемые для создания продукта конечного и/или промышленного потребления.

Основополагающая причина современного финансового кризиса, нанесшего удар по экономическому росту, заключена в вале финансовых инноваций, все более отрывающих финансовый сектор от процессов производства, а также коренится в капиталистических институтах, провоцирующих концентрацию капитала, активизирующих этот процесс, выводя его из логики подчинения накоплению реальных активов. В современном мире стало актуальным концентрировать фиктивный капитал, который, не находя себе необходимого применения и будучи быстро перемещаем из одной экономики в другую, может обрушить повышательную экономическую динамику. Инструментализация финансового сектора усиливает его спекулятивный характер и усложняет управление, выводит этот сектор из-под контроля в силу возрастающей диверсификации. Владельцы фиктивного капитала активно включаются в игру по его концентрации и перераспределению. Подобная система только увеличивает вероятность финансово-экономического краха, причем ни монетаризм, ни кейнсианские процедуры регулирования не являются теми спасительными рычагами⁶, которые могут избавить от

⁴ Сухарев О. С. Институциональная экономика: теория и политика. — М.: Наука, 2008. — С. 302-303.

⁵ Сокольников Г. Я. Новая финансовая политика. — М.: Наука, 2003. — С. 132-137.

⁶ Самуэльсон П. Оживления не будет до 2012 г. // Мир перемен. — 2009. — №1. — С. 9-11

кризиса. Только институциональные коррекции финансовой системы, привязка правил ее функционирования к задачам развития реальных секторов производства, техники, технологий, управляемое разнообразие инструментов и отказ от режима расширения потребностей за счет будущих поколений, то есть в долг, возможно, сократит вероятность и первооснову для развертывания современного капиталистического кризиса.

Стратегии догоняющего и опережающего роста могут и должны быть заменены стратегией согласованного развития мировой экономической системы. Ее основной целью должно выступать сокращение диспропорций, неравенства, выравнивание скоростей развития, сотрудничество, изменение базовых институтов современного капитализма: снижение доминирующей роли частной собственности на средства производства, концентрации капитала; социализация общественных отношений; интенсификация научно-технического прогресса и расширение условий для творческого развития человеческой личности; обеспечение широты образования⁷.

Необходима смена режима доминирующего соревнования стран, вытекающего из «парадигмы роста» и философии «гегемонизма», на режим согласованного многовекторного развития на основе выравнивающих социальных императивов, управления скоростями изменений мировой социально-экономической системы с учетом обозначенного здесь критерия глобальной эффективности.

Нельзя не отметить, что необходимость кардинального изменения экономических основ общества осознавалась многими выдающимися учеными-экономистами. Яркий пример — доклад Я. Тинбергена «Пересмотр международного порядка» появившийся в начале 1970 гг., то есть 40 лет назад. В этом документе был представлен проект перестройки структуры мировой экономики и даны конкретные рекомендации, касающиеся основных направлений политики, создания новых или реорганизации существующих институтов, чтобы обеспечить условия для более устойчивого развития мировой системы. Однако большинство его положений не реализовано политическим истеблишментом до сих пор.

Подводя итог, нужно отметить, что изменение воспроизводственной основы современного экономического роста стоит на повестке дня острее, чем может показаться на первый взгляд, причем с подчинением этой задаче и финансовой системы. Если человеческое общество и политический истеблишмент действительно ищет модель «третьего пути» развития, то иного варианта, кроме пересмотра первоосновы капитализма под воздействием информационного фактора и науки, в убедительном сценарии не просматривается. Началом такого перехода может стать изменение правил и значения самого экономического роста для развития мировой социально-экономической системы.

Библиография

- Mennes, L., Tinbergen, J., Waardenburg J. The Element of Space in Development Planing. Amsterdam, 1969.
- 2. Tinbergen, J. Reshaping the International Order, 1976.
- 3. Самуэльсон, П. Оживления не будет до 2012 г. // Мир перемен. 2009. №1.
- 4. Сокольников, Г. Я. Новая финансовая политика. М.: Наука. 2003.
- 5. Сухарев, О. С. Теория эффективности экономики. М.: Финансы и статистика, 2009.
- 6. Сухарев, О. С. Институциональная экономика: теория и политика. М.: Наука, 2008.
- 7. Сухарев, О. С. Экономический рост и финансовая политика: анализ факторов и условий // Экономический анализ. 2011. № 32 (239).
- 8. Тинберген, Я., Бос, Х. Математические модели экономического роста. М.: Прогресс, 1967.

 $^{^{7}}$ Сухарев О. С. Экономический рост и финансовая политика: анализ факторов и условий // Экономический анализ: теория и практика. — 2011. — № 32 (239).

⁸ Соревнование стран по темпам роста и величине ВВП.

⁹ Реализация доктрины Тафта-Нокса «доллара и штыка».

¹⁰ Tinbergen J. Reshaping the International Order, 1976.

Ключевые слова:

финансовый пузырь, модель, метод, регулирование, денежный рынок, фондовый рынок **М. Ю. Малкина**, д. э. н.,

проф., зав. кафедрой «Теория экономики»

Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского — Национального исследовательского университета

(e-mail: mmuri@yandex.ru)

Л. Л. Грищенко, магистр менеджмента,

экономист планово-экономического отдела группы компаний «ВКТ»

(e-mail: lev_spartak@mail.ru)

Механизмы формирования, способы идентификации и регулирования финансовых пузырей

В современной экономической науке деловой цикл трактуется как последовательная смена повышательных и понижательных волн развития. Волны макроэкономических колебаний могут поглощать или усиливать друг друга, что в конечном итоге определяет амплитуду конкретного делового цикла. Чем больше отклонение точки пика от линии тренда, тем сильнее очередной кризис и глубже его дно.

овременная цикличность напоминает американские горки, с тем лишь отличием, что очередной спуск грозит участникам не только сильными впечатлениями, но и реальными потерями. Он может затормозить макроэкономическое развитие на десятилетия, а в особых случаях и на столетия.

Разработанные в рамках кейнсианского направления экономической мысли инструменты антициклической политики взяты на вооружение современными национальными центральными банками. Традиционно на повышательной волне цикла монетарные власти проводят политику «дорогих денег», а на понижательной волне — «дешевых». Однако такая политика работает на коротких интервалах времени, и ее практический эффект становится все меньше в силу обучения хозяйствующих субъектов и смены адаптивных ожиданий рациональными. Кроме того, внутри делового цикла обнаруживаются новые явления, которые сливаются с ним и изменяют его параметры. К такого рода явлениям следует отнести прежде всего финансовые пузыри. Иногда они вписываются в деловой цикл, иногда имеют самостоятельную природу.

МЕХАНИЗМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО ПУЗЫРЯ

С точки зрения психологии, социологии и экономики финансовый пузырь — это явление, возможное в условиях информационной асимметрии и неполной рациональности участников рынка.

Гипотеза об абсолютно рациональном поведении инвесторов, действующих в условиях полной и достоверной информации, лежит в основе неоклассических теорий «эффективного рынка», согласно которым пузырь как рыночное явление в принципе невозможен. Рациональные инвесторы — профессионалы своего дела, которые принимают решения на основе тщательно отобранной и обработанной информации, руководствуясь разработанными алгоритмами технического и (или) фундаментального анализа. В последующем в рамках неоклассической теории были обнаружены ограничения сформулированных Ю. Фамой гипотез сильной и средней эффективности, наиболее известные из которых — «загадка волатильности» и «механизмы самовозбуждения» рынка¹.

Представители другого направления, информационной экономики, обнаружили влияние на поведение инвесторов таких явлений, как «информационная асимметрия» и «петля обратной связи» (feedbackloop)². В условиях неопределенности разная оценка рациональными инвесторами риска активов влияет на их индивидуальную ставку дисконтирования и прогнозируемую стоимость. В результате недостаточной информированности в цене появляется шум. К относительно более информированным инвесторам присоединяются менее информированные, которые руководствуются экспертным мнением или экстраполяцией цен на будущее. Возникает положительная обратная связь.

Важный вклад в понимание финансового пузыря внесла теория «поведенческих финансов», основанная на междисциплинарном подходе (психологии, социологии, антропологии и пр.) и гипотезе иррационального поведения инвесторов. Иррациональные инвесторы при принятии решений руководствуются эмоциями, ощущениями, и на их поведение влияют групповые экстерналии и эффект доверия. В социологии развивается инструментарий, который позволяет прогнозировать групповое поведение индивидов на некоторых временных отрезках: «информационные каскады»³, «социальные сети»⁴ и пр. Именно они провоцируют так называемые «точки взлета»⁵, которые приводят к активизации иррациональных инвесторов. В психологии рассматриваются причины чрезмерной самоуверенности инвесторов: «оптимистическое отклонение», «иллюзия контроля», отклонение типа «крепки задним умом», «экспертное суждение»⁶ и пр.

На рынке одновременно присутствуют инвесторы как рационального, так и иррационального типа, а также множество промежуточных вариантов, однако во время всеобщей эйфории доля иррациональных инвесторов увеличивается ускоренными темпами. Это сопровождает формирование пузыря, который, в свою очередь, может увеличить амплитуду делового цикла. Существует также мнение, что современная цикличность имеет главным образом институциональную природу⁷.

Впервые развитие финансового пузыря в контексте закономерностей экономического развития исследовал представитель посткейнсианского направления

 $^{^1}$ Коландер Д. и др. Финансовый кризис и провалы современной экономической науки // Вопросы экономики. — 2010. — № 6. — С. 10-25.

² Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. — М.: 000 «Кейс», 2010. — С. 155-163.

³ Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. — М.: ООО «Кейс», 2010. — С. 159.

 $^{^4}$ Уззи Б., Шеннон Д. Как сплести свою социальную сеть // Harvard Business Review Россия. — 2006. — январь-февраль. — С. 46-54.

⁵ Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. — М.: 000 «Кейс», 2010. — С. 246-257.

 $^{^6}$ Рудык Н. Б. Поведенческие финансы, или между страхом и жадностью. — Дело, 2004. — С. 21.

⁷ Малкина М. Ю., Лавров С. Ю. Институциональные аспекты современных циклов и кризисов // Журнал экономической теории. — 2012. — № 1. — С. 69-77.

экономической мысли Х. Мински. Он считал, что ключевую роль в формировании финансовой нестабильности определенного типа играет механизм генерации и аккумуляции долга. Он различал три варианта «соотношения долгов и доходов» у экономических агентов:

- «Хеджирование» денежный поток достаточен для покрытия всех обязательств;
- 2. «Спекуляция» доходы достаточны только для обслуживания долга;
- 3. «Схема Понци» денежный поток экономического агента недостаточен не только для выплаты долга, но и для процентов по нему. Агент рассчитывает на то, что прирост курсовой стоимости актива позволит ему рефинансировать долг⁸.

Система находится в равновесии, если в ней преобладают сделки типа «хеджирование», и отклоняется от него в случае доминирования сделок типа «спекуляция» и тем более сделок типа «схема Понци», причем амплитуда колебаний при увеличении доли таких сделок имеет тенденцию к росту. Современная экономическая система основана на рефинансировании кредита, который заемщик не в состоянии оплачивать. Сегодня механизмы рефинансирования работают как на уровне домохозяйств и фирм, так и на уровне государств. Поэтому финансовые пузыри превратились в закономерность современной рыночной экономики.

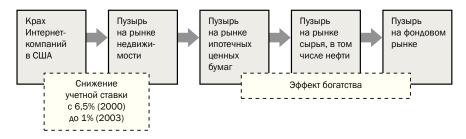
Представляют определенный интерес и сформулированные Х. Мински две ключевых теоремы развития:

- 1. Для экономической системы характерны как финансовые режимы стабильности, так и финансовые режимы нестабильности;
- 2. Переход от стабильных финансовых режимов к нестабильным происходит в периоды затянувшегося (prolonged) экономического процветания.

Именно в это время увеличивается доля активов, вписывающихся в спекулятивное финансирование и в схему Понци. Усиление инфляционных процессов вынуждает монетарные власти перейти к денежным ограничениям, что способствует превращению части спекулятивных активов в разряд активов, финансируемых по схеме Понци, и подготавливает крах системы9. Существует также подход, объединяющий теорию X. Мински с концепциями поведенческих финансов¹⁰.

Теория Х. Мински удачно объясняет пузыри, сформировавшиеся в экономике развитых стран в период с 2002 по 2008 гг. На рис. 1 представлена логическая схема формирования и краха пяти последовательных и частично пересекающихся пузырей.

Рисунок 1 Формирование финансовых пузырей в первом десятилетии XXI века



Источник: составлено авторами по: Филимонов В. Силки для «черного лебедя». Предсказание крахов научная фантастика или научный подход? // CbondsReview. — 2011. — С. 36-42.

⁸ Minsky H. The Financial Instability Hypothesis // Working Paper N 74, May 1992, pp. 6-7 (http://www. levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf).

⁹ Там же, рр. 7-8.

¹⁰ Доу Ш. Психология финансовых рынков: Кейнс, Мински и поведенческие финансы // Вопросы экономики. — 2010. — № 1. — С. 99-113.

На этапе формирования пузыря отношения между заемщиком и кредитором начинали формироваться по типу «спекуляция» и «схема Понци». В реальном секторе экономики это проявилось в виде снижения требований к заемщикам, а также понижательного тренда процентных ставок. В финансовом секторе происходило снижение маржинальных требований к заемщику под залог ценных бумаг. Многие банки практиковали торговлю с сотым плечом, что вписывается в схему Понци.

Подобная ситуация предшествовала и Великой депрессии 1929 г. В канун депрессии рынки пережили ряд пузырей, в числе которых можно выделить бум фондового рынка в 1920-е, а также бум на рынке недвижимости во Флориде, который закончился в 1929 г. под воздействием внешних эффектов: ограниченности возможностей инфраструктуры и двух последовательных ураганов.

Последователи волновой теории Н. Д. Кондратьева объясняют такие закономерности большим циклом социально-экономического развития¹¹. В рамках каждой длинной волны выделяются фазы зарождения, внедрения, роста, зрелости и спада. Переход из фазы зарождения в фазу внедрения новой волны соответствует фазе зрелости предыдущей длинной волны. В этот период снижается норма прибыли в рамках старого технологического уклада, и инвесторы начинают искать более доходные (но не всегда инновационные) активы. Предполагается, что в рамках окончания пятой длинной волны 1970-2008 гг. более доходным стал рынок недвижимости и фондовый рынок. На них последовательно сформировались два пузыря, которые схлопнулись в 2007 и 2008 гг. соответственно. Особую роль в формировании пузыря играет банковский сектор. Он способен как форсировать стадию внедрения, так и задерживать переинвестирование в новые отрасли.

Фаза роста состоит из двух этапов: 1) заполнение рынков; 2) соперничество за присвоение эффекта масштаба (проявляется в слияниях и поглощениях). На этой фазе возможно формирование нескольких пузырей, вызванных чрезмерным оптимизмом инвесторов. Также вероятно формирование пузыря в конце этой фазы, что служит своего рода сигналом окончания роста и стимулом к переоценке уже устаревших отраслей. Крах пузырей на этой стадии, как правило, сопровождается паузой, а затем инвестиции начинают концентрироваться в новых (инновационных) отраслях. Это обычно выступает драйвером выхода из депрессии. С небольшим лагом этот рост наступает и в старых отраслях, которые переживают модернизацию¹².

Найл Фергюсон выделяет пять актов, которые проходит в своем развитии финансовый пузырь:

- 1. «Сдвиг» характеризуется сменой экономических обстоятельств. Возникает возможность заработать.
 - 2. «Эйфория» взлет ожидаемой прибыли приводит к росту котировок.
 - 3. «Мания» «легкие» деньги притягивают в отрасль новичков и жуликов;
- 4. «Тревога» профессионалы начинают закрывать свои позиции в силу переоцененности рынка;
- 5. «Исход» стадное чувство на рынке приводит к массовым распродажам. Пузырь схлопывается¹³.

Таким образом, финансовый пузырь как явление может определять развитие той или иной волны, задерживать или ускорять экономический рост.

¹¹ Дементьев В.Е. Финансовые пузыри на длинных волнах экономического развития // Экономика и математические методы. — 2011. — Том 47. — № 1. — С. 47-54.

¹² Там же.

 $^{^{13}}$ Фергюсон Н. Восхождение денег. — М.: Астрель: CORPUS, 2010. — С. 138.

ИДЕНТИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВОГО ПУЗЫРЯ

Идентификация финансового пузыря связана с поиском так называемой «справедливой цены». Существует мнение, что справедливой цены не существует в силу наличия информационной асимметрии. Между тем, перспективными направлениями идентификации финансового пузыря, на наш взгляд, могут стать:

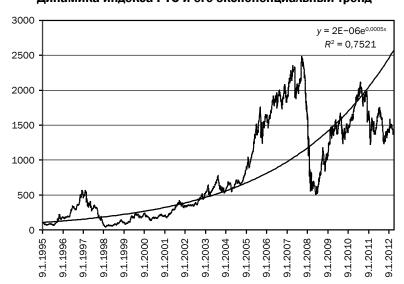
- 1. Моделирование поведения совокупности участников торгов;
- 2. Поиск признаков пузыря исходя из анализа соотношения показателей реального, финансового и денежного секторов экономики

Моделирование поведения участников торгов — наиболее популярный и в то же время наиболее уязвимый подход к решению проблемы. Коллектив ученых из ETHZurih во главе с Δ . Сорнетте в 1995 г. предложил инструментарий, который позволяет оценить время зарождения и время завершения финансовых пузырей¹⁴. Название модели — Log-Periodic Power Law (LPPL) — отражает ее суть: «лог-периодический степенной закон». Речь идет о степенных функциях, содержащих лог-периодический компонент. Такие функции удачно описывают периодические осцилляции (колебания), сопровождающиеся суперэкспоненциальным ростом на финансовых рынках.

Основной предпосылкой данного подхода является то, что рынки на стадии формирования пузыря демонстрируют рост, обгоняющий экспоненциальный. Сегодня в науке господствует мнение, что нормальный экономический рост, нормальный рост населения и др. описываются экспоненциально. В случае формирования пузыря участники значительно переоценивают будущую стоимость актива, что приводит к суперэкспоненциальному росту. Например, такого рода рост на некотором временном интервале (май 2005 — сентябрь 2008 гг.) можно обнаружить в долгосрочной динамике индекса РТС, что позволяет идентифицировать формирование финансового пузыря на российском фондовом рынке в тот период (рис. 1).

Рисунок 1

Динамика индекса РТС и его экспоненциальный тренд



Источник: составлено авторами по данным Финам (http://www.finam.ru/analysis/profile041CA00007/default.asp).

 $^{^{14}}$ Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков: критические события в комплексных финансовых системах. — М.: «Интернет-трейдинг», 2003. — 400 с.

В моделях LPPL выявление точек зарождения и схлопывания пузыря осуществляется сценарно на основе различных комбинаций. Выбираются те сценарии, которые в большей степени соответствуют наблюдаемому поведению рынка. Для этого используется система фильтрации¹⁵.

В числе успешно выявленных на основе LPPL модели перспективных пузырей выделяют:

- 1. Коллапс рынка недвижимости США в 2007 г.;
- 2. Коллапс нефтяного рынка в 2008 г.;
- 3. Коллапс на индексе SSEComposite в августе 2009 г.¹⁶.

Между тем идентификация финансового пузыря порождает проблему самореализующегося прогноза. Получив информацию о переоцененности рынка и о дате коллапса, участники рынка начинают искать пути максимизации полезности данной информации. Публично озвученные прогнозы могут изменить программу поведения индивидов и, как итог, дискредитировать модель. Зная это, специалисты Обсерватории финансовых кризисов Федерального швейцарского технологического института Цюриха намеренно публикуют свои прогнозы в открытой печати с полугодовым опозданием¹⁷.

Второе направление идентификации финансового пузыря опирается на макроэкономические закономерности в периоды формирования финансового пузыря, к которым следует отнести:

- 1. Эффект богатства, распространяющийся на реальный сектор экономики;
- 2. Инфляционное давление в реальном секторе;
- 3. Отток капиталов из реального сектора экономики в финансовый в силу большей нормы прибыли.

В рамках этого подхода нами разработан следующий метод выявления финансового пузыря на основе структурных макроэкономических соотношений:

- 1. Идентификация аномально высокого объема сделок на рынке актива как признака зарождающейся мании. Аномально высокий объем сделок можно выявить на основе анализа динамики следующих относительных показателей:
 - Объем торгов активом/Денежный агрегат М2;
 - Объем торгов активом/ВВП (номинальный).
- 2. Идентификация аномально высокой капитализации рынка определенного актива, порождающей структурные сдвиги, которые могут вызвать перебои с финансированием как этого рынка, так и всего финансового или реального секторов экономики. Аномально высокую капитализацию рынка можно выявить на основе анализа динамики следующих относительных показателей:
 - Капитализация рынка/Денежный агрегат М2;
 - Капитализация рынка/ВВП (номинальный).

Наша методика предполагает построение статистических трендов (главным образом экспоненциальных) для этих показателей. Длительное положительное отклонение от такого тренда может служить сигналом того, что на рынке данного актива присутствуют признаки финансового пузыря. Выявление подобных признаков для всех четырех показателей в одном и том же временном интервале позволяет с большой долей вероятности предполагать наличие финансового пузыря.

Методика идентификации финансового пузыря была апробирована на российском фондовом рынке (за основу были взяты данные ММВБ), где доказала свою

_

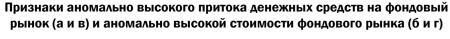
¹⁵ Арбузов В. Диагностика финансовых пузырей // F&O, 2012. — №6. — С. 74-79.

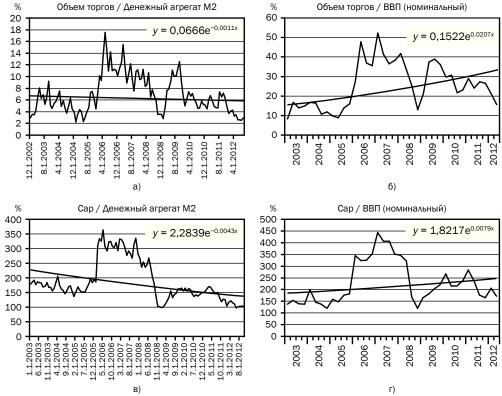
 $^{^{16}}$ Филимонов В. Силки для «черного лебедя». Предсказание крахов — научная фантастика или научный подход? // CbondsReview. — 2011. — С. 36-42.

¹⁷ Там же, с. 42.

эффективность. На рис. 2 (а, б, в, г) представлена динамика и экспоненциальные тренды для четырех исследуемых структурных показателей.

Рисунок 2 ризнаки аномально высокого притока денежных средств на фондовый





Источник: рассчитано авторами по данным Федеральной службы государственной статистики (http://www.gks. ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#), Банка России (http://cbr.ru/statistics/credit_statistics/MS.asp), Финам (http://www.finam.ru/analysis/profileO41CA00007/default.asp), InvestFunds. Группа Cbonds (http://stocks.investfunds.ru/indicators/capitalization/3/), PБК (http://export.rbc.ru/).

Метод структурных показателей позволил фиксировать признаки финансового пузыря на российском фондовом рынке по всем четырем критериям в период со 02.2006 по 09.2008 гг. Другой диагностируемый пузырь периода 04.2009 – 01.2010 гг., на наш взгляд, не является выраженным. Это подтверждают сравнения полученных данных с динамикой цен рынка и процентной ставки. Объяснить явление вторичного («мнимого») пузыря можно тем, что в начале 2009 г. объемы торгов аномально увеличились в силу предшествующей значительной недооцененности рынка, возникшей из-за резкого схлопывания пузыря 2006-2008 гг. Иными словами, в обоих случаях имел место «эффект перелета», характерный для циклических колебаний периода кризиса.

Таким образом, период формирования пузыря мы определяем как интервал времени, в течение которого фактические значения относительных показателей устойчиво находятся выше трендовых значений.

Далее нами предлагается метод определения масштабов финансового пузыря (*FB*) на основе суммы относительных отклонений фактических значений от трендовых значений показателя в найденном доверительном интервале:

$$FB = \left(\frac{\sum_{t=1}^{n} X_{fact}}{\sum_{t=1}^{n} X_{trend}} - 1\right) \cdot 100\%,$$

где $X_{\scriptscriptstyle fact}$ — фактическое значение показателя,

 $X_{{\it trend}}$ — трендовое значение показателя.

Масштабы выявленного с помощью данного метода финансового пузыря на основе четырех критериев представлены в табл. По объему торгов он оказывается выше, чем по капитализации, в силу того, что на рынке активно торгуются только некоторые наиболее привлекательные инструменты, в то время как для не участвующих в торгах активов цена растет в меньшей степени.

Таблица
Оценка масштабов финансового пузыря
в российской экономике на основе четырех относительных показателей

N <u>∘</u> π/π	Показатель	Период формирования пузыря	Масштаб финансового пузыря в среднем
1.	Объем торгов на ММВБ / денежный агрегат М2	февраль 2006 - сентябрь 2008	145,68%
2.	Объем торгов на ММВБ / номинальный ВВП	I кв. 2006 - III кв. 2008	141,04%
3.	Капитализация фондового рынка / денежный агрегат M2	февраль 2006 - сентябрь 2008	56,95%
4.	Капитализация фондового рынка / номинальный ВВП	I кв. 2006 – III кв. 2008	73,08%

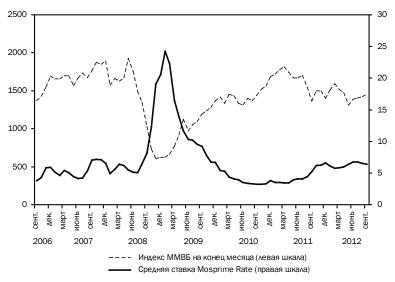
Источник: составлено авторами.

Одним из недостатков данной модели остается использование для анализа ретроспективных данных. Это затрудняет прогнозирование пузыря, потому что наибольший объем информации о масштабах переоцененности рынка модель получает в момент схлопывания пузыря.

Определенный интерес представляет также экономико-математическое моделирование макроэкономических взаимосвязей отдельных составляющих финансового рынка (включающего валютный, срочный рынок, рынок драгоценных металлов, внебиржевой рынок производных ценных бумаг и т. д.) и денежного рынка. Это моделирование позволяет: 1) выявить долгосрочные естественные соотношения двух секторов, временные отклонения от которых также могут быть интерпретированы как аномальное развитие того или иного сегмента финансового рынка; 2) оценить степень эффективности монетарных инструментов управления масштабами финансового пузыря.

В основе таких моделей должны лежать выявленные с помощью корреляционного метода устойчивые связи между показателями. Так, корреляция между капитализацией фондового рынка и средней денежной массой, определенная на основе квартальных данных за I кв. 2003 года – II кв. 2012 гг. (38 наблюдений), равна +0,71. А между индексом ММВБ и ставкой межбанковского рынка MosPrime Rate в период 09.2006 – 09.2012 гг. (73 месячных наблюдения) обнаруживается устойчивая отрицательная зависимость с коэффициентом корреляции -0,81 (рис. 3). Это подтверждает идею о том, что формирование финансового пузыря всегда сопровождается денежными вливаниями и снижением стоимости денег.

Рисунок З Динамика индекса ММВБ и ставки MosPrime Rate (1 месяц) в 2007-2012 гг.



Источник: рассчитано авторами по данным PБК (http://export.rbc.ru/).

Трудность построения эконометрических моделей связана с наличием информации по разным показателям за разные периоды времени. Так, на основе квартальных наблюдений за период 2003-2011 гг. (38 наблюдений) нами была найдена следующая множественная регрессия:

Cap / GDP =
$$1,2125 + 1,4336 \cdot M2 / GDP - 0,1134 \cdot MIACR$$
,

где Cap / GDP — отношение капитализации фондового рынка к номинальному ВВП; M2 / GDP — отношение денежного агрегата M2 к номинальному ВВП; MIACR — ставка межбанковского рынка по фактически предоставленным кредитам, отражающая стоимость денег в экономике.

Множественный коэффициент детерминации равен 0,47, что свидетельствует о наличии определенной связи, но также о необходимости уточнения модели путем включения в нее других факторов. Между тем найденная связь является качественной по критерию Фишера. Оценка коэффициентов модели по критерию Стьюдента также свидетельствует об их значимости: на уровне 0,07 (свободный член), 0,01 и 0,08, соответственно (коэффициенты при переменных).

Выявленные взаимосвязи позволяют определить обычное (нормальное) взаимодействие секторов в неком интервале времени, когда не происходит качественных скачков системного характера. Отклонение от этого взаимодействия в каком-то промежутке может трактоваться как возмущение в системе. Если при этом показатель Сар / GDP начинает устойчиво превышать свое прогнозное значение, можно предполагать формирование финансового пузыря. Таким образом, эконометрические модели, описывающие взаимодействие финансового и денежного рынков, также позволяют идентифицировать пузырь.

С другой стороны, в таких моделях экзогенные и эндогенные переменные могут меняться местами. И тогда внешние по отношению к данной модели прогнозы относительно нормального (экспоненциального или др.) развития финансового рынка могут использоваться при формировании адекватной монетарной политики. Тем более, как свидетельствует недавняя история, формирование пузыря сопровождается накачкой

экономики деньгами, что объясняется как экспансией, осуществляемой монетарными властями, так и увеличением низколиквидных элементов в составе денежных агрегатов МЗ и М4.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ПУЗЫРЯ

Важно не только идентифицировать пузырь, но и определить его опасность для последующих экономических спадов, что представляет собой самостоятельную область исследований.

Регулирование финансовых пузырей — это одно из направлений, которое может стать аналогом антициклической политики кейнсианцев. Пока нам видятся три способа такого регулирования: интервенции со стороны спроса или предложения на рынке «горячего актива», изменение требований к заемщику и введение налога Дж. Тобина.

Интервенции на отдельных рынках — явление не новое для рынков активов. Так, российский фондовый рынок в период спада 2008-2009 гг. активно поддерживался Банком развития и внешнеэкономической деятельности. Однако интервенции, как правило, не проводятся в периоды бума. На наш взгляд, использование интервенций в рамках антициклической политики необходимо на всех этапах формирования финансового пузыря. Конечной целью регулятора должно быть плавное развитие того или иного рынка, откаты которого не должны превышать критических порогов.

Современные кредитные механизмы обеспечивают привлечение заемных денежных средств практически на все рынки, в том числе на фондовый. Поэтому смягчение или ужесточение требований к такого типа заемщикам может использоваться как эффективный инструмент регулирования фондового рынка. Так, на этапе формирования финансового пузыря необходимо повышать требования по маржинальному обеспечению и снижать максимально допустимое плечо.

Налог Дж. Тобина как инструмент регулирования рынков уже не раз был в центре внимания экономической общественности. Мы предлагаем на этапе формирования пузыря вводить налог на транзакции с «горячим» активом. В условиях современного налогового законодательства такой налог может быть введен путем добавления новой плавающей ставки к уже существующему НДС. Данный налог по своему характеру является косвенным и закладывается в цену актива. «Разогретые» рынки необходимо охлаждать данной ставкой, которая должна оперативно изменяться в зависимости от конъюнктуры.

Библиография

- 1. Арбузов, В. Диагностика финансовых пузырей // F&O. 2012. № 6. С. 74-79.
- 2. Дементьев, В. Е. Финансовые пузыри на длинных волнах экономического развития // Экономика и математические методы. -2011. Том 47. № 1. С. 47-54.
- 3. Доу, Ш. Психология финансовых рынков: Кейнс, Мински и поведенческие финансы // Вопросы экономики. 2010. № 1. С. 99-113.
- 4. Коландер, Д. и др. Финансовый кризис и провалы современной экономической науки // Вопросы экономики. 2010. № 6. С. 10-25.
- Малкина, М. Ю., Лавров, С. Ю. Институциональные аспекты современных циклов и кризисов // Журнал экономической теории. — 2012. — № 1. — С. 69-77.
- 6. Рудык, Н. Б. Поведенческие финансы, или между страхом и жадностью. Дело, 2004. 272 с.
- 7. Сорнетте, Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков: критические события в комплексных финансовых системах. М.: «Интернет-трейдинг», 2003. 400 с.
- 8. Уззи, Б., Шеннон, Д. Как сплести свою социальную сеть // Harvard Business Review Россия, 2006. январь-февраль С. 46-54.
- 9. Фергюсон, Н. Восхождение денег. М.: Астрель: CORPUS, 2010. 430 с.
- 10. Филимонов, В. Силки для «черного лебедя». Предсказание крахов научная фантастика или научный подход? // CbondsReview. 2011.
- 11. Чиркова, Е. Анатомия финансового пузыря. М.: 000 «Кейс», 2010. 416 с.
- Minsky, H. The Financial Instability Hypothesis // Working Paper N 74. May 1992. PP. 6-7 (http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf).

Ключевые слова:

экономическая и финансовая безопасность, глобальный энергетический рынок, вызовы и угрозы, бюджет, нефтеэкспортер, ненефтяной дефицит, управление нефтяным богатством

И. Н. Рыкова, д. э. н.,
заместитель директора НИФИ
(e-mail: rycova@yandex.ru)
Ю. Г. Лесных, д. э. н.,
доцент кафедры финансов Института экономики и управления
Северо-Кавказского федерального университета
(e-mail: lesnih-u@mail.ru)

Обеспечение безопасности финансовой системы России в условиях трансформации энергетического рынка

Проблема экономической безопасности и защиты национальных интересов широко обсуждается научным сообществом, представителями политических и экономических элит, средствами массовой информации и отдельными специалистами. Экономическая и финансовая безопасность России напрямую связана с ее положением нефтеэкспортера и перспективами развития мирового энергетического рынка.

• кономическую безопасность целесообразно определить как состояние национальной экономики, характеризующееся ее устойчивым, социально ориентированным, поступательным развитием в векторе роста национального богатства при сформированной институциональной системе своевременного эффективного мониторинга и нейтрализации внутренних и внешних угроз национальным экономическим интересам и минимизации причиненного ими ущерба¹. В основе большинства интересов государства — сохранения территориальной целостности, экономического роста, демографического роста, военной безопасности и других — лежит экономическая, а точнее, финансовая составляющая.

Если говорить о государстве как о транформаторе национальных интересов России, то финансовую основу процесса реализации интересов составляют два потока, отражающих наполнение бюджета и его последующее расходование. Именно ограниченность финансовых ресурсов влияет на государственную политику в области национальной безопасности, которая, с одной стороны, определяется эффективностью наполнения

¹ Лесных Ю. Г. Экономическая безопасность России в условиях интеграции в мировое хозяйство в координатах нефтяного кластера (теория и методология): Дисс. на соискание уч. ст. доктора экономических наук. — Ставрополь: СГУ, 2012. — 411 с. — С. 31

бюджета (и эффективностью соответствующих политик — фискальной, денежно-кредитной и т. д), а с другой — эффективностью расходования средств бюджета.

Влияние нефтегазового комплекса России на ее социально-экономическое положение, внешнюю и внутреннюю политику, финансовую систему сложно переоценить, поскольку бюджет страны по-прежнему является в значительной степени сырьевым, а сама отрасль выступает как:

- один из наиболее крупных налогоплательщиков;
- источник формирования внебюджетных фондов национального благосостояния;
- источник формирования спроса на рабочую силу;
- двигатель научно-технического прогресса, инноваций;
- фактор развития обширной территории страны на пути следования логистических потоков и развития смежных отраслей и производств;
- один из основных игроков на фондовом, банковском, страховом рынках страны (как эмитент ценных бумаг, заемщик, потребитель соответствующих услуг, участник рынка слияний и поглощений, профессиональный посредник через соответствующие кредитные организации, страховые и инвестиционные компании в структуре нефтегазовых финансово-промышленных групп).

Отсюда наиболее острый вопрос: какова должна быть финансовая политика государства для активного использования всех источников экономического роста и обеспечения конкурентоспособности России на внешних рынках?

«Центрами импульсов развития» мировой экономики при существующем миропорядке можно назвать мировой финансовый рынок, глобальный энергетический рынок, рынок инноваций², а также IT-сферу, выступающую некой глобальной инфраструктурой, источником и проводником трансформаций всей мировой экономики.

Для страны — экспортера топлива и энергии, занимающего такое геополитическое и геоэкономическое положение как Россия, проблема поиска баланса между целями, инструментами и методами, составляющими сущность государственной политики по обеспечению экономической, финансовой и энергетической безопасности, становится еще более острой. Побудительным фактором к такой постановке вопроса стали очевидные трансформации, произошедшие в мировой финансово-экономической системе и на глобальном энергорынке.

Векторы, по которым движется мировой энергетический рынок, создают «поля напряженности» во всех четырех приоритетных направлениях обеспечения экономической безопасности России как нефтеэкспортера:

- 1. энергетическая безопасность внутреннего рынка при экономической эффективности нефтяного кластера;
- 2. эффективное управление нефтяными доходами на основе национальных интересов (использование, перераспределение в интересах будущих поколений, нивелирование возможных проявлений «голландской болезни» в экономике страны);
- 3. конкурентоспособность нефтяного кластера на мировом энергетическом рынке;
- 4. рост экономико-политического влияния России на мировой арене в векторе ее геополитических, геоэкономических, геоэнергетических интересов.

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭНЕРГЕТИКИ

Для выявления тенденций движения глобальных топливных и финансовых потоков целесообразно обратиться к фундаментальным сценариям развития мирового энергетического рынка.

² Рыкова И. Н., Котляров М. А. Потенциал инновационного развития крупнейших организаций России // ЭТАП: Экономическая Теория, Анализ, Практика. — 2012. — № 4.

Трансформации этого рынка неразрывно связаны с экономическими циклами и ростом индустриализации. Так, кризис начала 1930-х гг., обусловленный ускоренной индустриализацией, характеризовался значительным увеличением спроса на электрическую энергию и нефтяное моторное топливо. Кризис начала 1970-х гг. был вызван в том числе ограничением в получении ресурсов и размещении отходов. Это инициировало развитие атомной энергетики и рост спроса на газ. Ведущие страны мира перешли к постиндустриальной фазе развития. Серия кризисов конца 90-х — начала 2000-х гг. была связана с исчерпанием потенциала глобализации, информатизации и либерализации. Глобальный финансово-экономический кризис 2008-2009 гг. был вызван кризисом спекулятивного мирового рынка «бумажных» активов (включая нефтяной фьючерсный рынок). В сфере энергетики он сопровождался переходом основных углеводородных ресурсов под контроль национальных нефтегазовых компаний, ориентацией на национальную и региональную энергетическую безопасность, интенсификацией энергосбережения и развитием возобновляемых источников энергии³.

Можно уверенно говорить, что мировая энергетика в тридцатилетней перспективе столкнется с вызовами энергетической революции, которая ознаменуется переходом от индустриальной энергетики к постиндустриальной. Индустриальная энергетика основана на сжигании ископаемого топлива, транспортируемого на большие расстояния. Постиндустриальная — на возобновляемых источниках энергии, децентрализации энергии, переходе к «энергетике знаний», т. е. энергоинформационным системам, внедряемым как на микро (дом), так и на мезоуровне (город)⁴.

Таблица 1 Мировое первичное потребление энергии по сценариям, млн т

	2010	' '		ионный арий	Инновационный сценарий		
		2030	2050	2030	2050	2030	2050
Нефть	3882	4627	5018	4441	4188	3641	2757
Газ	2653	3952	4522	3306	3483	3292	3092
Уголь	3278	4617	4487	3209	1794	3526	1812
Атомная энергия	626	776	824	512	349	1335	2333
Энергия биомассы	650	600	600	600	600	300	200
Гидроэнергия	572	729	952	729	952	729	952
Альтернативная возобновляемая энергия	210	1040	1835	1481	3019	1860	5846
Итого	11871	16342	18239	14279	14386	14683	16993

Источник: A Compendium of Smart Grid Technologies. Отчет Национальной энергетической технологической лаборатории для Министерства энергетики США (http://www.netl.doe.gov).

При этом происходит наложение двух процессов: быстрый рост индустриальной энергетики в развивающихся странах (Китае, прежде всего) сопровождается постепенным переходом развитых стран к постиндустриальной энергетике. В этой связи при разработке основных положений экономической и финансовой политики России необходимо учитывать те значительные риски, а также новые возможности, которые несет на себе каждый из сценариев развития мировой энергетики (табл. 2).

³ Бушуев В. В. Перспективы развития мировой энергетики до 2050 г. Доклад на Ярославском Энергетическом Форуме / Портал-энерго (http://portal-energo.ru/articles/details/id/292).

⁴ Energy Technology Perspectives (2006, 2008, 2010). Международное энергетическое агентство (IEA) (http://www.iea.org).

Основные тенденции развития мировой энергетики в рамках постиндустриальной фазы (2010–2050 гг.) и сценариев выхода из кризиса индустриального развития

Параметры	Инерционный сценарий	Стагнационный сценарий	Инновационный сценарий
Пред- посылки и особен- ности	Расширение индустриальной энергетики в развивающих-ся странах при медленном развитии постиндустриальной энергетики в развитых. Быстрый рост спроса на ископаемое топливо всех видов, рост противоречий на этой почве, ухудшение экологической ситуации.	Трансферт существующих техно- логий в развивающиеся страны с целью снижения энергоемко- сти процесса индустриализации Управляемое развитие вблизи пределов роста индустриаль- ной фазы через экологическую парадигму и создание инфор- мационного общества; значи- тельное замедление темпов развития.	Переход к новой фазе в развитых странах, что сделает менее энергоемким процесс индустриализации развивающихся стран. Формирование энергетики нового типа. Особенность — комплексное развитие человека и связанных с ним технологий — биологических, информационных, социальных, когнитивных.
Факторы риска для мировой энерге- тики	Основные риски связаны с: — нестабильностью и вооруженными конфликтами на Ближнем Востоке и в Центральной Азии, — угрозами морским путям транспортировки топлива, — борьбой между государствами за доступ к энергетическим ресурсам.	Существенное изменение топ- ливного баланса и расстанов- ки сил на топливном рынке. Общий фактор риска снижен по сравнению с инерционным сценарием. Сложная система регулиро- вания мировой энергетики, включающая климатические соглашения, климатические на- логовые и таможенные тарифы, технологические стандарты.	Риски, обусловленные: — существенным ростом атомной энергетики (в четыре раза по сравнению с современным уровнем); — влиянием развития альтернативных источников энергии на продовольственную безопасность и пр.
Характер изме- нений	Растущий спрос на нефть столкнется ограниченным предложением Усиление тенденции к концентрации добычи нефти на Ближнем Востоке. Продолжение освоения месторождений со сложными условиями добычи. Результат — рост предельных издержек и цен и снижение уровня энергетической безопасности.	Менее существенный рост потребления нефти. Существенные изменения структуры мирового автопарка. Развитие всех известных альтернатив нефтепродуктам и двигателю внутреннего сгорания. Возобновляемая энергетика будет расти существенно быстрее, чем при инерционном сценарии.	Геополитическое значение нефтяной и газовой отрасли снижено. Радикальные изменения структуры мирового автопарка. Прекращение добычи нефти в районах со сложными условиями и высокими издержками. Долгосрочное глубокое падение цен на нефть и газ. Наибольший среди сценариев рост возобновляемой энергетики.
Риски / новые возмож- ности для России	Угрозы конкурентной борьбы на мировом энергетическом рынке, геополитическое соперничество за контроль над районами добычи и путями транспортировки энергоносителей, терроризм и локальные конфликты, техногенные аварии, риски технологического отставания российской энергетики от мирового уровня. Возможности: наращивание экспорта энергоносителей, особенно в страны Азии.	Риск изменения климатической политики. Россия пока не принимает достаточных мер для снижения доли углеводородов в топливном балансе, что делает позиции страны уязвимыми (системы квот на выбросы, штрафы за их превышение, снижение экспорта ископаемого топлива и пр.). В России слабо развивается индустрия возобновляемых источников энергии, энергосервисных и энергосберегающих услуг.	Серьезный риск глубокого технологического отставания. Государственная политика, включая Энергетическую стратегию России на период до 2030 г., соответствуют индустриальной экономике и нацелены на наращивание добычи нефти. Возможности: инновационный потенциал России позволяет использовать возможности сценария для кардинального роста эффективности национальной экономики и энергетики.

Обеспечение безопасности финансовой системы России

Параметры	Инерционный сценарий	Стагнационный сценарий	Инновационный сценарий
Возмож- ности управ- ления рисками	1	Вызовы данного сценария практически не учитываются в современной государственной энергетической политике.	

Источник: составлено авторами по данным доклада «Тренды и сценарии развития мировой энергетики в первой половине XXI века» (http://www.energystrategy.ru/editions/docs/1-4-494RU.pdf).

В ходе председательствования России в G-20 также большое внимание будет уделено устойчивому развитию энергетических рынков. Наша страна получает шанс использовать большой международный опыт для разработки Стратегии развития энергетики России и предложить мировому сообществу свое видение проблемы.

Рисунок 1

Приоритеты председательства России в «Группе двадцати» в 2013 г.

Эффективное регулирование для роста экономики

Инвестиции для роста экономики и создания рабочих мест

Доверие и транспарентность для роста экономики

Реформа финансового регулирования

Укрепление многосторонней торговли

Устойчивое развитие энергетических рынков

- Инфраструктура и регулирование
- Предсказуемые рынки
- Зеленый рост
- Глобальная инициатива по сохранению морской среды

Рамочное соглашение об устойчивом, уверенном и сбалансированном росте

Финансирование инвестиций

Обеспечение занятости

- Борба со структурной безработицей
- Занятость уязвимых групп населения

Содействие развитию

- Продовольственная безопасность
- Инфраструктура
- Развитие человеческого капитала
- Финансовая грамотность
- Цели развития тысячелетия

Реформа международной валютно-финансовой системы

- Реформа системы управления и квот МВФ
- Управление государственным долгом

Противодействие коррупции

Источник: Официальный сайт председательства РФ в «Группе двадцати» (http://ru.g20russia.ru/docs/g20_russia/priorities.html).

В рамках устойчивого развития энергетических рынков сформирована рабочая группа по устойчивой энергетике (ESWG), которая будет обсуждать такие вопросы, как повышение прозрачности энергетических рынков, энергосбережение и энергоэффективность, устойчивое развитие и «зеленый рост», регулирование инфраструктуры ТЭК и глобальная охрана морских вод.

МИНИМИЗАЦИЯ РИСКОВ ДЛЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ

Основные угрозы финансовой безопасности как элемента системы экономической безопасности России связаны со сложностью эффективного построения налоговобюджетной сферы из-за неопределенности нефтяных доходов бюджета и негативным эффектом, оказываемым укреплением реального курса рубля на экономическое развитие в результате роста мировой цены на нефть.

С 2000 по 2008 гг. денежно-кредитная политика в России была направлена на две цели: обеспечение низкой инфляции и устойчивого валютного курса. В тех случаях, когда эти цели приходили в противоречие, предпочтение отдавалось цели валютного курса, что подталкивало инфляцию вверх, и тогда предполагалось введение официального таргетирования инфляции. В среднесрочной перспективе Банк России сохранит преемственность реализуемых принципов денежно-кредитной политики и планирует к 2015 г. завершить переход к режиму таргетирования инфляции⁵.

Хронически высокие ненефтяные дефициты российского бюджета увеличивают риски финансовой нестабильности ввиду процикличности налогово-бюджетной политики. Вместе с тем, структура бюджета России на 2011–2014 гг. предусматривает высокий ненефтяной дефицит (более 10% ВВП до конца 2014 года при долгосрочном целевом значении 4,7% ВВП). Это снижает устойчивость бюджета и справедливость распределения нефтяных доходов между различными поколениями (табл. 3).

Таблица З Мониторинг эффективности налогово-бюджетной политики России как экспортера углеводородов

		20	2012 2013			
Показатели бюджета, % к ВВП	2011	Бюджет 2011- 2013	Бюджет 2012- 2014	Бюджет 2011- 2013	Бюджет 2012- 2014	2014
Совокупные доходы	19,3	17,0	18,5	16,8	18,4	18,0
Доходы помимо нефти и газа	9,5	9,1	9,9	9,2	10,2	10,3
Совокупные расходы	20,7	20,1	21,2	19,7	21,2	20,3
Общий дефицит	-1,3	-3,1	-2,7	-2,9	-2,7	-2,3
Ненефтяной дефицит	-11,2	-10,9	-11,3	-10,4	-11,0	-10,1

Источник: официальный сайт Минфина России (http://www.minfin.ru/ru/).

В Бюджетном послании Президента Российской Федерации отмечено, что при планировании расходов федерального бюджета целесообразно основываться на базовой, средней цене на нефть за пятилетний период с ежегодным увеличением расчетного периода на один год до достижения 10 лет. Предельные расходы федерального бюджета не должны превышать объем доходов при базовой цене более чем на один процент валового внутреннего продукта⁶.

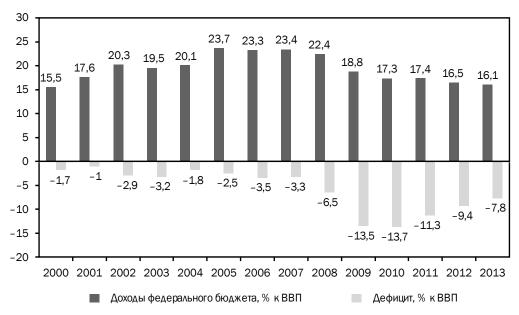
⁵ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 год и период 2014 и 2015 годов (http://www.cbr.ru/ru/).

⁶ Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах.

Правительство Российской Федерации определило ориентиром достижение бездефицитного бюджета в 2015 г. при цене на нефть \$76 за баррель. При неблагоприятном снижении цены до уровня \$50 за баррель дефицит федерального бюджета может составить около 5.2% к ВВП в 2013 г.

Кроме того, ставится задача ограничить в среднесрочной перспективе использование нефтегазовых доходов, ориентируясь на обеспечение сбалансированности федерального бюджета при разумных прогнозных оценках стоимости нефти (рис. 2).

Рисунок 2 **Ненефтегазовый баланс федерального бюджета России**



Источник: официальный сайт Минфина России (http://www.minfin.ru/ru/).

Для реализации ограничения использования нефтегазовых доходов необходимо придерживаться принципов бюджетной политики, предполагающих, что величина расходов федерального бюджета не должна превышать ненефтегазовые доходы, фиксированный нефтегазовый трансферт. Кроме того, финансирование дефицита за счет прочих источников предполагается в размере не более 1% ВВП, а ненефтегазовый дефицит федерального бюджета — 4,7% ВВП.

По мнению Института экономики РАН, основной объем (практически три четверти) дополнительных фискальных доходов в прогнозируемом бюджетном периоде формируется все-таки за счет увеличения налогообложения нефтегазовых фискальных источников⁸.

⁷ По базовому сценарию прогноза Минэкономразвития России от 13 мая 2009 г. цена нефти в 2011 г. и 2012 гг. ожидалась на уровне \$52 и 53 за баррель соответственно.

⁸ Экспертное заключение по проекту федерального бюджета и прогноз социально-экономического развития РФ на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов. Центр финансовых исследований ИЭ РАН // Материалы Счетной палаты РФ. — 2012. — Октябрь.

Таблица 4

Прогноз доходов федерального бюджета на 2013–2015 гг. в зависимости от изменения нефтегазовых и ненефтегазовых доходов (млрд руб.)

Показатель	Прогноз 2013 г.	Прогноз 2014 г.	Прогноз 2015 г.	В объеме за 3 года
Доходы всего	12 865,9	14 063,4	15 615,1	42 544,4
в % к ВВП	19,3	19,0	18,8	-0,5
Нефтегазовые доходы	5 925,5	6 279,3	6 933,9	19 138,7
в % к ВВП	8,9	8,5	8,3	-0,6
Доходы без учета нефтегазовых доходов	6 940,4	7 784,1	8 681,6	23 496,1
в % к ВВП	10,4	10,5	10,5	0,1
Изменение доходов за счет изменения налогового законодательства	185,0	166,8	398,6	720,4
в том числе:				
за счет нефтегазовых фискальных источников	345,4	63,8	340,2	749,4
за счет ненефтегазовых фискальных источников	-	76,1	161,7	237,8
за счет снижения ставок ввозных пошлин в связи со вступлением РФ в ВТО	-156,3	-62,3	-70,3	-288,9

Источник: Экспертное заключение на проект федерального бюджета и прогноз социально-экономического развития РФ на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов. Центр финансовых исследований Институт экономики РАН // Материалы Счетной палаты РФ. — 2012. — Октябрь.

В условиях внешней неопределенности для России как нетто-экспортера углеводородов уменьшение угроз в налогово-бюджетной сфере будет способствовать притоку иностранных инвестиций, а также снизит потребности в поддержании «хеджевых» запасов в Резервном фонде. Это позволит перенаправлять ресурсы, превышающие страховые требования, в Фонд национального благосостояния для финансирования долгосрочных социальных обязательств государства (в т. ч. формируемых в рамках пенсионной системы), снижая уровень угрозы финансовой безопасности страны.

Особый характер поступлений от нефти затрудняет оценку макрофискального положения в странах-производителях нефти, таких как Россия. По этим причинам традиционные показатели и инструменты должны дополняться ненефтяными показателями, среди которых наиболее эффективными в российских условиях являются изменения в реальных расходах, ненефтяное первичное сальдо (ННПС) и циклически скорректированное ненефтяное первичное сальдо (ЦСННПС).

Таблица 5

Сравнение показателей макрофискального состояния государства для оценки бюджетной политики нефтеэкспортера

Наименование показателя	Его специфика, отвечающая целям обеспечения финансовой безопасности нефтеэкспортера
Изменения в реальных расходах (номинальные расходы, дефлированные на какой-либо показатель цен — дефлятор государственного потребления, дефлятор ВВП или индекс потребительских цен)	1 ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' ' '
Ненефтяное первичное сальдо	Не учитывает чистые процентные платежи и поступления от нефти, потому является лучшим показателем влияния дискреционной налогово-бюджетной политики на внутренний спрос, чем общее сальдо. Следует выражать в процентах от ненефтяного ВВП*

Наименование показателя	Его специфика, отвечающая целям обеспечения финансовой безопасности нефтеэкспортера
Циклически скорректированное ненефтя- ное первичное сальдо	Не включает влияние автоматических стабилизаторов на ненефтяное сальдо и потому корректирует показатель направленности налогово-бюджетной политики с учетом влияния делового цикла. Следует выражать в процентах от ненефтяного ВВП*

^{*} в отсутствие надежных оценок ненефтяного ВВП, как в случае России, можно использовать его отношение к совокупному ВВП.

Источник: Лесных Ю. Г. Экономическая безопасность России в условиях интеграции в мировое хозяйство в координатах нефтяного кластера (теория и методология): Дисс. на соискание уч. ст. доктора экономических наук. — Ставрополь: СГУ, 2012. — С. 382.

Россия должна пересмотреть свою минерально-сырьевую политику и вписаться в общемировые тенденции поддержания и развития минерально-сырьевой базы с целью восстановления статуса мировой сырьевой державы, обеспечения сырьевой безопасности для будущих поколений и сохранения конкурентоспособности.

Зарубежный опыт показывает, что существуют страны (например, Норвегия), где в качестве якоря для налогово-бюджетной политики используется циклически скорректированное ненефтяное первичное сальдо в процентах от ненефтяного ВВП. Однако в России, по мнению многих специалистов, применять данную методику надо с осторожностью, поскольку количественная оценка потенциального ВВП осложняется недостатком надежных данных по ненефтяному ВВП и крупными структурными сдвигами, которые произошли в стране в последнее десятилетие. По этой причине для корректности оценки налогово-бюджетной политики в России рекомендуется сочетать оба подхода.

Согласимся с экономистами, которые предлагают предусмотреть «оговорку об освобождении», позволяющую допускать временные отклонения ненефтяного сальдо от своего долгосрочного устойчивого уровня (например, в Норвегии в налоговобюджетное правило встроена такая оговорка, чтобы избегать принятия специально по особым случаям ответных мер в случае неожиданных снижений цен на нефть).

Вероятные угрозы от изменения конъюнктуры мирового энергетического рынка можно разделить на три блока (или уровня в рамках системы национальной безопасности России). Меры или инструменты управления данными рисками включают как уже применяемые, так и имеющие определенный потенциал эффективности.

Выделим три типа сфер и уровня угроз, обусловленных «нефтяными шоками»:

- денежно-кредитная политика;
- макроэкономические угрозы;
- национальные интересы.

На первом уровне выявлены следующие факторы: значительный рост валютной выручки в периоды высоких экспортных цен на нефть, укрепление реального эффективного курса рубля, высокие темпы роста инфляции и невыполнение целевых ориентиров по укреплению курса рубля и инфляции в случае резкого скачка мировых цен на нефть. Исходя из указанных факторов, необходимо принять ряд мер с использованием следующих инструментов:

- жесткая денежно-кредитная политика стерилизации денежного предложения;
- ориентиры налогово-бюджетной политики: 1. использование «ненефтяного сальдо» как контрольного показателя; 2. управление нефтяными доходами на базе модели постоянного дохода от нефти (МПДН); 3. недопущение чрезмерного использования дополнительных бюджетов; 4. изъятие сверхвыручки из экономики страны и повышение номинального эффективного курса рубля.

Оптимальная практика требует периодической (например, ежегодной) переоценки долгосрочного целевого показателя, предусматриваемого этими правилами, исходя из результатов стресс-тестов цен на нефть и динамики ситуации на рынках нефти,

фьючерсных ценах на нефть и оценках вероятных резервов. Из рассмотренных выше правил наиболее приемлемыми для России могли бы стать либо МПДН, либо критерий МПДН в реальном выражении.

Сценарии макроэкономического развития российской экономики не учитывают внешние шоки, возникающие на рынках трансграничных операций, которые способны оказать негативное воздействие на каналы и инструменты трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Банка России. Изменчивость цен на нефть создает в нетто-экспортерах нефти особые сложности для макроэкономического управления. Приток иностранной валюты, связанный с поступлениями от нефти, часто ведет к повышению реального обменного курса через повышение номинального курса или более высокую инфляцию, в зависимости от курсового режима.

Поэтому для повышения конкурентоспособности отечественных компаний (нефтяного кластера — на внешнем рынке; несырьевых отраслей, конкурирующих с импортом — на внешних и внутренних рынках) необходимо либо снижать инфляцию, либо девальвировать номинальный курс рубля на величину, равную разнице инфляции (если инфляция внешних рынков выше российской). Вместе с тем, повышение конкурентоспособности российских товаропроизводителей в первую очередь должно основываться на снижении издержек производства, повышении качества продукции и структурных преобразованиях, а не на курсе российской валюты.

В контексте сценариев развития глобального энергетического рынка финансовые ресурсы России должны быть ориентированы на финансирование инновационных энергетических продуктов и систем, в т. ч. возобновляемых источников энергии, эффективное энергопотребление и создание общенациональной энергоинформационной системы.

Библиография

- 1. Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годах [Электронный ресурс] / Официальный сайт Президента России. Режим доступа: http://президент.pф/acts/15786.
- Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 год и период 2014 и 2015 годов [Электронный ресурс] / Официальный сайт Банка России. — Режим доступа: http://www.cbr.ru/.
- 3. Лесных, Ю. Г. Экономическая безопасность России в условиях интеграции в мировое хозяйство в координатах нефтяного кластера (теория и методология) / Дисс. на соискание уч. ст. доктора экономических наук. Ставрополь: СГУ, 2012. 411 с.
- Рыкова, И. Н., Котляров, М. А. Потенциал инновационного развития крупнейших организаций России // ЭТАП: Экономическая Теория, Анализ, Практика. — 2012. — № 4.
- 5. Экспертное заключение на проект федерального бюджета и прогноз социально-экономического развития РФ на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов. Центр финансовых исследований Института экономики РАН / Материалы Счетной палаты РФ. 2012. Октябрь.
- 6. A Compendium of Smart Grid Technologies. Отчет Национальной энергетической технологической лаборатории для Министерства энергетики США [Электронный ресурс] / Caйт National Energy Technology Laboratory (NETL). July 2009. Режим доступа: http://www.netl.doe.gov.
- 7. Energy Technology Perspectives (2006, 2008, 2010) [Электронный ресурс] / Международное энергетическое агентство (IEA). Режим доступа: http://www.iea.org
- 8. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.minfin.ru/ru/.
- 9. Официальный сайт председательства РФ в «Группе двадцати» [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://ru.g20russia.ru/docs/g20_russia/priorities.html.
- 10. Тренды и сценарии развития мировой энергетики в первой половине XXI века / Под ред. В. В. Бушуева. М.: ИД «Энергия», 2011.
- 11. Бушуев В. В. Перспективы развития мировой энергетики до 2050 г. Доклад на Ярославском Энергетическом Форуме [Электронный ресурс] / Портал-энерго. Режим доступа: http://portal-energo.ru/articles/details/id/292.

Ключевые слова:

финансовые риски, ставки дисконтирования, вероятность дефолта, функция вероятности дефолта, коэффициенты финансовой зависимости, коэффициенты покрытия процентов **П. Е. Жуков**, к. э. н.,

доцент кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета при Правительстве РФ (e-mail: joukov@rambler.ru)

Влияние финансовых рисков корпорации на ставку дисконтирования и вероятность дефолта

Резкие колебания стоимости финансовых активов часто приводят к снижению стабильности банковской системы, возникновению маржин-колла (дополнительного залогового требования) для заемщиков, использующих финансовые инструменты как залог, а также в целом влияют на состояние экономики. Повышение волатильности прямо отражается на цене опционов, что создает благоприятные условия для рискованных спекуляций, но одновременно повышает стоимость хеджирования рисков.

сходя из того, что рыночная стоимость финансовых активов зависит от прогнозируемых денежных потоков и ставок дисконтирования, становится очевидным, что именно эти параметры ответственны за волатильность рыночных цен. В ранних работах Кэмпбелла и Шиллера¹ для обоснования коинтеграционной зависимости между дивидендами и ценой акций была предложена бесконечная по периоду времени стохастическая модель, основанная на ожидаемых денежных потоках и дисконтах:

$$Y_{t} = \theta(1 - \delta) \sum_{l=0}^{\infty} \delta^{l} E_{t} y_{t+l} + c,$$

где Y_t — долгосрочный доход, ожидаемый в момент t;

 $E_{t}y_{t+1}$ — краткосрочный (одногодичный) доход в момент t+I;

 δ — дисконтирующий множитель;

 θ и c — оцениваемые переменные (масштаба и смещения), которые могут быть известны в момент t, либо оцениваться путем регрессии.

Если исходить из симметричности и взаимозаменяемости дисконтов и денежных потоков, то следовало бы предположить, что волатильность ожидаемых денежных

 $^{^1}$ Campbell J. Y., Shiller R. J. Cointegration and tests of present value models // Journal of Political Economy, 1987.

потоков и ставок дисконтирования должны вносить в них примерно одинаковый вклад. Однако ставки дисконтирования традиционно определялись большинством исследователей и практиков в соответствии с требуемой доходностью инвестиций с сопоставимым риском (в смысле САРМ) и связывались с бета-коэффициентом, который предполагался зависящим от длительной экономической статистики денежных потоков². Соответственно, преобладающей точкой зрения была та, что именно ожидаемые денежные потоки являются главным источником волатильности³.

Однако последние результаты эконометрических исследований Кохрэйна, Кэмпбелла и Шиллера (см. фундаменальный доклад Дж. Кохрэйна⁴) показывают, что именно волатильность ставок дисконтирования вносит основной вклад в волатильность рыночных цен, а вклад изменения ожидаемых денежных потоков ниже статистически значимого уровня.

В связи с этим возникает вопрос о том, как именно ставки дисконтирования зависят от оценки финансовых рисков. То, что эта зависимость существует, следует из гипотезы о рациональном поведении инвесторов — при повышении рисков инвесторы должны требовать более высокую доходность, а именно требуемая инвесторами доходность и определяет ставки дисконтирования.

Следует отметить, что бета-коэффициент (равный ковариации доходности финансового актива с доходностью рынка, деленной на дисперсию доходности рынка) оказывается нестабильным из-за гетеросхедастичности показателей. В частности, экономические закономерности, действующие на каждом этапе экономического цикла, принципиально различны, поэтому некорректно использовать, например, статистические данные, относящиеся к периоду подъема для прогнозирования доходности и рисков в период стагнации или кризиса. Кроме того, оценки требуемой доходности, предлагаемые теорией САРМ и теорией Модильяни-Миллера, основаны на концепции равновесности рынков. В связи с этим они часто не отражают финансовых рисков в период финансовой нестабильности (и тем более кризиса), даже если применять известные способы уточнения так называемого сырого (исторического) коэффициента бета. Например, как отмечено в исследовании Тепловой и Шутовой⁵, бета-коэффициенты компаний «Лукойл» и «Сургутнефтегаз» практически одинаковы, в то время как их финансовые риски, зависящие от уровня задолженности, существенно различаются.

Более того, возникают глубокие сомнения, что какие-либо показатели, рассчитанные по прошлой статистике, в долгосрочном периоде могут надежно предсказывать будущее, несмотря на широко распространенное заблуждение, что можно улучшить значимость коэффициентов регрессии путем увеличения периода наблюдений. Эта проблема решается, в частности, в последней ревизии стандартов Базель III⁶ путем подбора выборки данных, соответствующих реальной экономической ситуации и финансовым рискам, но при этом возникает новая проблема — как правильно выбрать выборку?

Одним из наиболее очевидных механизмов зависимости ставок дисконтирования от финансовых рисков является зависимость требуемой доходности облигации от вероятности дефолта.

² Campbell J. Y., Jianping Mei. Where do betas come from? Asset pricing dynamics and the sources of systematic risk // Review of Financial Studies, 1993.

³ Cm. Campbell J. Y., Ammer J. What moves the stock and bond markets? A variance decomposition for long-term asset returns // Journal of Finance, 1993. — 48, 3–37.

⁴ Cochrane J. H. Presidential Address: Discount Rates // Journal of Finance, 2011. — vol. LXVI.

⁵ Teplova T., Shutova E. A higher moment downside framework for conditional and unconditional CAPM in the Russian stock market // Eurasian Economic Review, 2011.

⁶ Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems (www.bis.org/publ/bcbs189.htm).

ЗАВИСИМОСТЬ ДИСКОНТА ОТ ВЕРОЯТНОСТИ ДЕФОЛТА

Для вычисления этой зависимости Шарп, Александер и Бэйли⁷предложили формулу:

$$y = (y^* + \lambda p_d)/(1 - p_d),$$
 (1)

где y — доходность облигации с риском дефолта (с вероятностью $p_{_{d}}$);

 λ — часть основного долга, которая будет утеряна при дефолте;

 y^* — доходность безрисковых облигаций.

Далее будет показано, что эта формула верна только для случая $\lambda = 1$, $y^* = 0$, а в остальных случаях требует уточнения. Будет проведено уточнение этой формулы и построена модель для оценки вероятности дефолта.

По-видимому, Шарп, Александер и Бэйли исходили из того, что коэффициент дисконтирования выпадающих доходов $1/(1-p_d)$ должен зависеть только от вероятности дефолта и, следовательно, он должен быть одинаков для всех утрачиваемых в случае дефолта доходов y^* и λp_d . Однако это предположение в общем случае представляется ошибочным, в частности потому, что коэффициент дисконтирования должен зависеть от чувствительности инвестора к риску. Кроме того, поскольку долг состоит из основного долга и процентов, имеющих равный юридический статус, то логично применять коэффициент λ и к процентной задолженности.

Чувствительность инвестора к риску может определяться функцией полезности U(w), позволяющей привести рискованный результат с известной вероятностью вышгрыша или потерь p_d к его безрисковому эквиваленту p_d U(w). Формула Шарпа, Александера и Бэйли исходит из того, что инвестор требует компенсации за риск, равной математическому ожиданию потерь p_d , т. е. из линейной функции полезности U(w)=w. Заметим, что при $\lambda=1$ и $y^*=0$ формула имеет вид $y=p_d/(1-p_d)$, аналогичный декурсивной доходности векселя с антисипативной доходностью p_d . В этом случае формула (1) верна.

Однако даже в этом частном случае величины $p_a \lambda y^*$ и λp_a должны рассматриваться в качестве безрискового эквивалента математического ожидания потерь в результате дефолта, следовательно, антисипативная доходность условного векселя должна быть $\lambda p_a + p_a \lambda y^*$; коэффициент дисконтирования для этих величин должен быть не $1/(1-p_d)$, а $1/(1-\lambda p_d-\lambda p_d y^*)$.

Для линейной функции полезности U(w) = w формула (1) должна иметь вид, аналогичный декурсивной доходности векселя с антисипативной доходностью $\lambda p_a y^* + \lambda p_a$:

$$\Delta y = (\lambda p_d(y^* + 1))/(1 - \lambda p_d(y^* + 1)), \tag{2}$$

где Δy — дополнительный доход (сверх безрискового дохода y^*) который должен потребовать инвестор, чтобы безрисковый эквивалент его компенсации за риск равнялся потерям в случае дефолта.

В общем случае инвестор будет требовать компенсацию за риск $p_d U (\lambda y^* + \lambda)$, равную безрисковому эквиваленту дохода, компенсирующему возможные потери $\lambda y^* + \lambda$, откуда получаем:

$$\Delta y = \rho_{d} U (\lambda y^{*} + \lambda) / (1 - U(\lambda y^{*} + \lambda))$$
(3)

Заметим, что помимо оценки функции полезности U формула требует оценки вероятности дефолта p_{d} и величины потерь λ при возможном дефолте.

⁷ Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / М.: Инфра-М, 2006. — С .432.

ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ДЕФОЛТА

Вопрос об оценке вероятности дефолта компании (фирмы) имеет высокую практическую значимость для широкого круга инвесторов, и ему посвящена достаточно обширная литература⁸. В прошлом для такой оценки применялись в основном дискриминантные методы, история которых восходит к известным моделям Альтмана⁹.

В настоящее время для оценки вероятности банкротства широко применяются логит- и пробит-модели, а для оценки кредитоспособности и определения кредитного рейтинга — скоринговые модели. Есть также модели, оценивающие зависимость кумулятивной вероятности дефолта от времени¹⁰ на основе предположения о том, что интенсивность процесса появления дефолтов постоянна во времени (процесс наступления банкротства считается пуассоновским).

Эти модели могут показывать прекрасные результаты в отдельные периоды времени и для отдельных отраслей, но у них есть общий недостаток — они носят чисто эмпирический характер. Выбор важных факторов, от которых зависит вероятность банкротства, производится на основе статистических данных по некоторой выборке предприятий.

Здесь мы снова сталкиваемся с той же проблемой, что и при оценке требуемой доходности по теории САРМ. Связь этих показателей с вероятностью банкротства обосновывается только статистически. В результате точность этих моделей существенно зависит от того, насколько модель бизнеса исследуемой компании близка к использованной выборке. Но даже если эта близость установлена, всегда остается вопрос о том, насколько модель, построенная, например, в период экономического роста, будет точна в период рецессии или, тем более, кризиса.

Поскольку очевидно, что в период стагнации и кризиса действуют принципиально другие экономические закономерности, чем в период роста, то и применение в период стагнации и кризиса моделей, построенных на статистических данных периода роста, будет, очевидно, ошибочным.

Не менее важно и то, что эмпирические модели не дают понимания механизма зависимости вероятности дефолта от избранных факторов. Теоретически обоснованной, с точки зрения выбора факторов, моделью можно назвать только самую первую двухфакторную модель Альтмана, но ее точность оказалась настолько низкой, что это направление было оставлено в пользу чисто эмпирических моделей. В то же время очевидно, что никакая эмпирическая модель не может быть убедительной, если не предложены ясные объяснения значимости ее факторов.

В данной работе используется модификация модели автора¹¹, описывающей зависимость кредитоспособности организации от двух параметров — отношения долга к активам организации и отношения процентных платежей по кредитам к свободному денежному потоку.

МОДЕЛЬ ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ВЕРОЯТНОСТИ ДЕФОЛТА

Модификация модели требуется для оценки вероятности банкротства коммерческой организации в течение одного периода. В преобразованной модели временная переменная t всегда равна 1 (при сохранении основных допущений и теоретических

⁸ См. напр.: Clive Lennox, Identifying Failing Companies: A Revaluation of the Logit, Probit and MDA Approaches // Journal of Economics and Business, 1999.

 $^{^{9}}$ Altman E. I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy // Journal of Finance, 1968.

¹⁰ Федорова А. А. Использование моделей ARIMA для прогнозирования кумулятивной вероятности дефолта // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. — 2010 — № 5.

¹¹ См. Жуков П. Е. Управление финансовыми рисками корпорации — структуры капитала и свободного денежного потока // Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал. — 2012. — № 4.

предпосылок). По умолчанию за прогнозный период принимается период от исходной даты до конца календарного года, однако модель может применяться и для любого другого прогнозного периода без принципиальных изменений. Будущий (постпрогнозный) период также может быть произвольным, но по умолчанию он традиционно предполагается равным одному году после завершения прогнозного периода.

Модель описывается следующим главным уравнением:

$$p_{d} = Z(x_{0}, y_{0}, x_{4}, y_{4})E(\hat{e}), \tag{4}$$

где p_d (x_0 , y_0 , x_1 , y_1 , \hat{e}) — функция вероятности дефолта корпорации при $E(\hat{e})=1$, $p_d=Z(x_0,y_0,x_1,y_1)$ в течение временного периода (например, календарного года), которая зависит от внешних параметров модели. Опишем эти параметры.

- 1. x_0 (в нормальной ситуации от 0 до 1) фактическое отношение долга к рыночной стоимости имущества корпорации. Характеризует способность организации обеспечить кредит в начале прогнозного периода.
- $2.\ y_0$ (в нормальной ситуации от $0\ do\ 1)$ ожидаемое отношение процентных платежей к свободному денежному потоку корпорации за прогнозный период. Характеризует способность корпорации уплачивать проценты, не совершая новых заимствований для этой цели.
- 3. x_1 (в нормальной ситуации от 0 до 1) ожидаемое отношение долга к рыночной стоимости имущества корпорации к концу прогнозного периода. Характеризует, во-первых, оценку инвестором принципиальной способности эмитента погасить свои обязательства в конце прогнозного периода, а во-вторых, долю обязательств, которую инвестор потеряет в случае дефолта.

Очевидно, что параметр λ явно зависит от x_1 . В формулах (2) и (3) параметр λ = 0, если $x_1 \le 1$ и λ = $1 - 1/x_1$, если $x_1 > 1$.

4. Последний параметр модели, носящий прогнозный характер y_1 (в нормальной ситуации от 0 до 1) — ожидаемое отношение процентных платежей к свободному денежному потоку корпорации в периоде, следующем за прогнозным (этот период также может иметь любую длительность).

Этот параметр характеризует способность корпорации в будущем уплачивать проценты, не совершая новых заимствований для этой цели. Прогноз для будущего периода важен при принятии решения о ликвидации организации и призван дать ответ на вопрос о жизнеспособности бизнеса. Если ответ на этот вопрос отрицателен, то исключается возможность привлечения организацией дополнительного финансирования из каких-либо источников и возрастает вероятность ее ликвидации, что увеличивает вероятность дефолта.

5. Эмпирическая поправка E(ê) учитывает влияние ожидаемого значения вектора внешних нерыночных факторов ê, не являющихся параметрами модели. Эти параметры связаны с возможностью для данной компании привлечь поручительства либо дополнительное финансирование со стороны материнской компании, стратегических инвесторов или государства.

Параметры x_0 и x_1 характеризуют соответственно фактическое и ожидаемое отношение долга к рыночной стоимости имущества в начале и конце прогнозного периода, а параметры y_0 и y_1 — ожидаемое отношение процентных платежей к прогнозируемому свободному денежному потоку на фирму на прогнозный и постпрогнозный временной период соответственно. По параметрам модели x_0 , y_0 , x_1 , y_1 необходимо сделать два уточнения.

Во-первых, для параметров x_0 и x_1 , в связи с тем, что определяется вероятность дефолта за прогнозный временной период, при вычислении долга необходимо учитывать только кредиты, погашаемые в течение этого периода (например, краткосрочные), а при определении имущества следует учитывать только ту часть имущества, которая не является залогом для более долгосрочных кредитов (например, более года).

Во-вторых, для параметров y_0 и y_1 , при прогнозировании свободного денежного потока, необходимыми для сохранения бизнеса капиталовложениями считаются только те, без проведения которых невозможно поддержание операционной прибыли на текущем уровне (а не те, которые необходимы для ее увеличения, например, для быстрорастущих компаний).

ОСНОВНЫЕ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ

Основные предположения модели вытекают из фундаментальной гипотезы о рациональном поведении инвесторов. Заметим, что общую качественную оценку всеми инвесторами вероятности дефолта можно считать объективной, поскольку она является самосбывающимся предположением.

Сформулируем ряд предположений и допущений, вытекающих из экономического смысла функции вероятности дефолта $Z(x_0, y_0, x_1, y_1)$, позволяющих провести анализ ее свойств в типичной ситуации.

Предположение 1. В нормальной ситуации, когда деятельность компании экономически целесообразна, ожидаемые процентные платежи как для прогнозного, так и для будущего периодов не превышают свободного денежного потока на фирму. Поэтому ограничимся рассмотрением модели в интервале $0 < y_0 \le 1$ и $0 < y_1 \le 1$.

Предположение 2. Переменные x_0 , x_1 представляют собой отношение долга к рыночной стоимости имущества, а следовательно, они положительны и, как правило, меньше 1.

Предположение 3. Будем предполагать, что функция (x_0, y_0, x_1, y_1) является непрерывной.

Предположение 4. Нетрудно видеть, что функция $Z(x_0, y_0, x_1, y_1)$ — монотонно неубывающая по каждой из переменных. Это вытекает из экономического смысла переменных — поскольку увеличение любой переменной означает ухудшение экономического состояния компании, вероятность дефолта при увеличении любой переменной может только возрасти.

Предположение 5. Исходя из гипотезы рационального поведения инвесторов, предположим, что чувствительность инвесторов к риску (определяемая, как изменение вероятности дефолта в % при изменении параметра на 1% от 1) повышается при увеличении параметров риска. Тогда вторая частная производная функции $Z(x_0, y_0, x_1, y_1)$ по любой из переменных должна быть неотрицательной в закрытой области $0 < x_0 \le 1$, $0 < x_1 \le 1$, $0 < y_0 \le 1$, $0 < y_1 \le 1$. Предположение 5 может не выполняться в некоторых случаях, когда не выполняется гипотеза рационального поведения инвесторов.

Предположение 6. Нетрудно показать, что существует линейная (в общем случае — степенная) мажоритарная аппроксимация $Z_M(x_0, y_0, x_1, y_1)$ для $Z(x_0, y_0, x_1, y_1)$, совпадающая с ней в конечных точках при $x_0 = 0$ и $x_0 = 1$:

$$ZM(x_0, y_0, x_1, y_1) > Z(x_0, y_0, x_1, y_1).$$

Следует признать, что повышение аппетита инвесторов к риску при его увеличении теоретически возможно и, по-видимому, иногда наблюдается на практике. Например, подобное явление происходило при образовании «ценового пузыря» ипотечных облигаций США в 2007-2008 гг. Кроме того, на фондовом рынке неоднократно наблюдался неоправданно высокий спрос на необеспеченные облигации, который всегда заканчивался падением рынка при ухудшении экономической ситуации. А для акций, спрос на которые часто связан с оценкой будущих доходов (в данной модели их отражает переменная y_1) такая ситуация вообще возникает весьма часто (последний пример — завышенная цена акций Facebook). Однако это не согласуется с гипотезой рационального поведения инвесторов, т. к. оценки инвесторов при этом не отражают объективную вероятность дефолта. А значит, такое предположение противоречит основным допущениям модели.

ЛИНЕЙНАЯ АППРОКСИМАЦИЯ ФУНКЦИИ ВЕРОЯТНОСТИ ДЕФОЛТА

Далее, в целях простоты изложения, будем рассматривать линейную аппроксимацию (хотя все рассуждения будут также справедливы для любой степенной аппроксимации).

Проведем декомпозицию $Z_M(x_0, y_0, x_1, y_1)$, используя предположение о ее линейной зависимости от каждой переменной (аналогичное разложение применимо и для случая степенной зависимости).

Из линейной зависимости Zм от x_0 получаем:

$$Z$$
м $(x_0, y_0, x_1, y_1) = F_0(y_0, x_1, y_1) + x_0F_1(y_0, x_1, y_1).$ Разлагая далее эту зависимость по x_1 , получим:

$$F_0(y_0, X_1, y_1) = F_{0,0}(y_0, y_1) + X_1 F_{0,1}(y_0, y_1)$$

$$F_1(y_0, X_1, y_1) = F_{1,0}(y_0, y_1) + X_1 F_{1,1}(y_0, y_1).$$

Продолжаем процесс декомпозиции по y_0 и y_1 :

$$F_{i,j}(y_0, y_1) = F_{i,j,0}(y_1) + y_0 F_{i,j,1}(y_1)$$
, где $i, j = 0, 1$
 $F_{i,j,k}(y_1) = a_{i,j,k} + b_{i,j,k} y_1$, где $i, j, k = 0, 1$

Выведем ряд свойств $Z_M(x_0, y_0, x_1, y_1)$.

Свойство 1. Поскольку функция Zм монотонно возрастающая, все коэффициенты $a_{i,j,k}$ и $b_{i,j,k}$ либо положительны, либо равны нулю.

Свойство 2. $Z_M(x_0, y_0, x_1, y_1) = 0$, когда все переменные равны нулю. Отсюда получаем $a_{0.0.0} = 0$.

Свойство 3. Если $x_0 = 0$ и $x_1 = 0$, то это соответствует случаю, когда у организации нет и не прогнозируется долга. Тогда очевидно, что вероятность дефолта равна 0. Отсюда получаем $F_{0,0}(y_0,y_1) = 0$. В результате упрощения (исключая члены, не зависящие от x_1 и x_0 и раскрывая остальные возможные комбинации) получаем вид функции:

$$ZM(x_0, y_0, x_1, y_1) = a_0x_0 + a_1x_1 + x_0(b_1x_1 + b_2y_0 + b_3y_1 + c_1y_0y_1) + x_1(b_4y_0 + b_5y_1 + c_2y_0y_1) + c_3x_0x_1y_0y_1$$
(5)

Свойство 4. В частном случае $y_0 = 0$ и $y_1 = 0$ вся задолженность как в прогнозном, так и в будущем периоде носит беспроцентный характер. В этом случае функция имеет упрощенный вид (все члены, содержащие y_0 и y_1 , опускаются): $ZM(x_0, y_0, x_1, y_1) = a_0x_0 + a_1x_1 + b_1x_0x_1.$

Если при этом условии $x_0 = 0$, $ax_1 = 1$, то вероятность дефолта (обозначим ее p_0) довольно высокая, т. к. это означает рост долга в прогнозном периоде до 100% от активов и Zм = a_1 = p_0 . Если же, напротив, x_0 = 1, а x_1 = 0, то вероятность дефолта крайне низкая, т. к., несмотря на высокий долг в начале периода, компания полностью избавляется от долга в его конце $Z_M = a_0$.

Предполагая, что прогноз абсолютно точен, получаем: а, = 0 (если прогноз нельзя считать точным, то этот вывод будет неверен).

Свойство 5. Рассмотрим случай, когда $x_0 = 0$, $x_1 = 1$, $y_0 = 0$, $y_1 = 1$.

В этом случае мы ожидаем, что к концу периода все имущество организации будет финансироваться за счет долга, а будущие денежные потоки будут лишь покрывать процентные платежи. Существование такой компании экономически бессмысленно и вероятность ее дефолта равна 1.

Отсюда получаем: $a_1 + b_5 = 1$, $b_5 = 1 - p_0$.

Свойство 6. Аналогично рассматривается случай, когда $x_0 = 1$, $x_1 = 1$, $y_0 = 1$, y_1 = 1. В этом случае вероятность банкротства также можно принять равной 1, так как организация, все имущество которой сегодня и в будущем состоит из долга и все деньги уходят на проценты кредиторам, не представляет ценности для ее владельцев: Zм = a_1 + b_1 + b_2 + b_3 + c_1 + b_4 + b_5 + c_2 + c_3 = 1. Отсюда получаем b_1 + b_2 + b_3 + c_1 + b_4 + c_2 + c_3 = 0.

Отсюда получаем
$$b_1 + b_2 + b_3 + c_1 + b_4 + c_2 + c_3 = 0$$

Поскольку все эти коэффициенты неотрицательны, они равны нулю.

Итак, приходим к окончательному виду линейной функции вероятности (напомним, что она является также мажоритарной для произвольной функции $Z(x_0, y_0, x_1, y_1)$, удовлетворяющей сделанным предположениям):

$$ZM(x_0, y_0, x_1, y_1) = p_0 x_1 + (1 - p_0) x_1 y_1.$$
(6)

Заметим, что эти же рассуждения будут справедливы для любой степенной аппроксимации. Для общего случая степенной зависимости с показателями степени k_1 и k_2 (большими 1):

$$ZM(x_0, y_0, x_1, y_1) = \rho_0 x_1 k_1 + (1 - \rho_0) x_1 k_1 y_1 k_2.$$
(7)

Чтобы оценить p_0 для конкретной организации, нужно предположить, что она переходит к политике нулевого собственного капитала (как известно, это - предельный случай в теории Модильяни-Миллера) и оценить вероятность ее банкротства в этой ситуации.

выводы

В работе приведено уточнение формулы Шарпа, Александера, Бэйли для требуемой доходности облигаций. Для оценки вероятности дефолта строится теоретическая модель, описывающая зависимость функции вероятности дефолта от балансовых переменных x_{0} и x_{1} (отношения долга к активам в начале и конце прогнозного периода), а также переменных денежных потоков $y_{_0}$ и $y_{_1}$ (ожидаемого отношения процентных платежей к свободному денежному потоку на фирму в прогнозном и будущем периоде).

Коэффициенты аппроксимации используют единственный эмпирический параметр p_{0} — вероятность банкротства организации, у которой все имущество состоит из задолженности, носящей беспроцентный характер. Построенная модель позволяет оценить вероятность дефолта и требуемую доходность облигаций.

Библиография

- 1. Campbell, J. Y., Shiller, R. J. Cointegration and tests of present value models // Journal of Political Economy, 1987.
- 2. Campbell, J. Y., Jianping Mei. Where do betas come from? Asset pricing dynamics and the sources of sys-tematic risk // Review of Financial Studies, 1993.
- 3. Campbell, J. Y., Ammer, J. What moves the stock and bond markets? A variance decomposition for long-term asset returns // Journal of Finance. -1993. -48(1).
- 4. Cochrane, J. H. Presidential Address: Discount Rates // The Journal of Finance. 2011. vol. LXVI.
- 5. Teplova, T., Shutova, E. A higher moment downside framework for conditional and unconditional CAPM in the Russian stock market // Eurasian Economic Review. - 2011.
- 6. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems / [Электронный pecypc]. — Режим доступа: www.bis.org/publ/bcbs189.htm.
- 7. Шарп, У., Александер, Г., Бэйли, Дж. Инвестиции. М.: Инфра-М, 2006. С. 432.
- 8. Lennox, C. Identifying Failing Companies: A Revaluation of the Logit, Probit and MDA Approaches // Journal of Economics and Business, 1999.
- 9. Altman, E. I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy // Journal of Finance, 1968.
- Федорова, А. А. Использование моделей ARIMA для прогнозирования кумулятивной вероятности дефолта» // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. — 2010. — № 5.
- 11. Жуков, П. Е. Управление финансовыми рисками корпорации структуры капитала и свободного денежного потока // Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал. — 2012. – № 4.

МЕТОДОЛОГИЯ

Ключевые слова:

двойное налогообложение, прибыль постоянного представительства иностранной организации, функциональный и фактологический анализ, соглашения об избежании двойного налогообложения, гипотетическая модель «отдельного независимого предприятия»

Л. В. Полежарова, к. э. н,

заместитель начальника Отдела налогообложения прибыли организаций Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина России, член Международной налоговой ассоциации (IFA) (e-mail: mila-minfin@mail.ru)

Теоретические основы определения прибыли постоянных представительств в международном налогообложении

В условиях глобализации мировой экономики, характерной чертой которой становится усиление торговых связей, трансграничного движения капитала, ускорение процессов интернационализации экономик государств и обострение их налоговой конкуренции за мобильные финансовые средства и инвестиции, для России, как активного участника международных экономических отношений, возрастает актуальность совершенствования налогового законодательства и его развитие, учитывающее эффективное изъятие налогов у хозяйствующих субъектов.

Внастоящей статье проведено научное исследование эволюции теоретических основ, зарубежного и российского опыта определения прибыли постоянных представительств иностранных организаций как одной из важнейших областей международного налогообложения, и на этой основе выработаны предложения по формированию ясного и стабильного комплекса правил налогообложения иностранных организаций в России, соответствующих современным международным стандартам и тенденциям.

ЭВОЛЮЦИЯ МЕТОДОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ ПОСТОЯННЫХ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВ

История развития правил определения налоговой базы постоянного представительства начинается с работы Лиги Наций в двадцатых годах XX в. Первые попытки определить такие правила относят к проектам международных налоговых соглашений Лиги

Наций 1927 и 1928 гг. В частности, проекты предусматривали, что доход от производственного, торгового или сельскохозяйственного предприятия и любой иной торговой или профессиональной деятельности облагается налогами в том государстве, в котором лица, контролирующие такое предприятие или ведущие торговую или профессиональную деятельность, имеют постоянное представительство. Если предприятие имеет постоянное представительство в обоих договаривающихся государствах, каждое из государств облагает налогами часть дохода, полученного на его территории. При отсутствии счетов, отдельно и должным образом отражающих доход, компетентные органы договаривающихся государств должны достигнуть соглашения в отношении налогооблагаемой части дохода¹.

Налогообложение дохода постоянного представительства по версии Лиги Наций тех лет предполагалось только в стране — источнике дохода, при этом правила определения части дохода, подлежащего налогообложению, не устанавливались.

Вопрос о методах определения прибыли предприятия в иностранном государстве попал в фокус изучения в 1929 г., когда налоговый комитет Лиги Наций принял решение проанализировать практику по вопросам определения прибыли постоянных представительств в разных странах. В ходе анализа М. Б. Кэроллом² было выделено три основных исторически сложившихся способа определения прибыли постоянного представительства:

- метод разделения счетов;
- эмпирический метод;
- фракционный (пропорциональный) метод.

Метод разделения счетов был наиболее распространен и предполагал ведение постоянным представительством учета с использованием счетов бухгалтерского учета, аналогичного учету в отдельных компаниях. Результаты такого учета могли корректироваться, если отличались от результатов сделок с независимыми сторонами.

Эмпирический метод применялся при невозможности ведения учета на отдельных счетах. При этом постоянному представительству вменялась прибыль, приравненная к прибыли аналогичных независимых компаний, которая определялась на основе торгового оборота, активов или других возможных показателей. Облагаемый доход такого «делового учреждения» (постоянного представительства) определялся либо как некоторая доля от общей прибыли компании, либо как прибыль условно самостоятельной деловой единицы. Метод был основан на предположении, что какие бы минимальные функции ни выполняло «деловое учреждение», всегда можно найти отдельное предприятие или компанию, которые выполняли бы аналогичную деятельность, и прибыли которых служили бы эталоном для определения облагаемого дохода данного учреждения.

Фракционный (пропорциональный) метод предполагал определение прибыли иностранной организации не на основе непосредственного использования данных счетов бухгалтерского (налогового) учета постоянного представительства, а на основе его доли в общей прибыли организации в соответствии с пропорцией, учитывающей различные факторы, например, активы, оборот, фонд оплаты труда или фиксированные процентные доли. Задача применения фракционного метода — получение результата, который бы наиболее соответствовал расчету прибыли при использовании отдельных счетов бухгалтерского (налогового) учета.

¹ Double Taxation and Tax Evasion. Report / Geneva, October 1928 (http://www.uni-heidelberg.de/institute/fak2/mussgnug/historyoftaxdocuments/normtexte/voelkerrecht/V00021.pdf)/).

² Caroll M. B. Taxation of Forein and National Enterprises (Volum IV). — Mehods of Allocating Taxable Incom (Caroll Report) / League of Nations. — Geneva, 1933.

М. Б. Кэрролл пришел к выводу, что операции постоянного представительства должны соответствовать сделкам между независимыми организациями, поэтому основным подходом для определения прибыли должен стать метод разделения счетов³. Идеи его доклада были учтены в проекте конвенции об отнесении доходов от предпринимательской деятельности между государствами для целей налогообложения⁴, опубликованном Лигой Наций в 1933 г. Там постоянное представительство следовало рассматривать как отдельное предприятие, действующее в одинаковых или схожих условиях, что требовало ведения его учета на отдельных счетах. Вознаграждение и цены, отраженные в отчетности постоянного представительства, могли быть скорректированы налоговыми органами, если не соответствовали применяемым при сделках между независимыми сторонами.

ОЭСР использовала подход Лиги Наций по отнесению прибыли к постоянному представительству. В соответствии со ст. 7 Модельной конвенции ОЭСР 1963 г. прибыль компании могла подлежать налогообложению в иностранном государстве только при наличии постоянного представительства и только в относимой к нему части. К постоянному представительству относилась прибыль, которую оно могло получить, действуя как отдельная независимая организация в сопоставимых условиях⁵. В последующих редакциях Модельной конвенции ОЭСР текст статьи не претерпел кардинальных изменений.

Отдельной проблемой расчета налоговой базы постоянного представительства стали различия в подходах, применяемых странами к определению налоговой юрисдикции государства в отношении доходов иностранной организации, образующей постоянное представительство. Они нашли отражение в концепциях «неограниченной силы притяжения», «ограниченной силы притяжения» и «отсутствия силы притяжения»⁶.

В соответствии с концепцией «неограниченной силы притяжения» государство приобретает неограниченную налоговую юрисдикцию в отношении доходов иностранной организации с момента образования постоянного представительства. Постоянное представительство выступает своеобразным магнитом и «притягивает» все доходы иностранной организации от деятельности на территории государства, даже если их получение с ним не связано.

Компромиссный вариант — концепция «ограниченной силы притяжения» — сформировалась в ходе обсуждения Типовой конвенции ООН. В соответствии с ней налоговая юрисдикция государства распространяется на доходы иностранной организации от продажи товаров и иной предпринимательской деятельности, осуществляемой не через постоянное представительство, если деятельность идентична или аналогична деятельности постоянного представительства.

Несмотря на то, что некоторые государства (в основном развивающиеся) продолжают применять концепцию «неограниченной силы притяжения», этот подход не соответствует международной практике. В соответствии с общепринятым подходом государство облагает налогами только прибыль иностранной организации, относящуюся к ее постоянному представительству. Связь каждого источника дохода с постоянным представительством иностранной организации должна быть четко определена.

³ Caroll M. B. Taxation of Forein and National Enterprises (Volum IV) — Mehods of Allocating Taxable Incom (Caroll Report) / League of Nations. — Geneva, 1933.

⁴ Draft Convention for the Allocation of Business Income between States for the Purposes of Taxation / Principles of International Taxation. — Chapter 7.12 (http://uk.practicallaw.com/books/9781847668790/chapter07).

⁵ OECD Draft Double Taxation Convention on Income and Capital, 1963 (http://faculty.law.wayne.edu/tad/Documents/Tax_treaties/oecd_1963.pdf).

⁶ Викулов К. Е. Правила налогообложения иностранных организаций, действующих через постоянное представительство: опыт ЭСР и правовое регулирование в России / Дисс. на соискание уч. степени к. ю. н.: 12.00.14 — М.: РГБ, 2011.

Этот подход нашел отражение в ст. 7 Модельной конвенции ОЭСР 2010 г., в соответствии с которой «если предприятие осуществляет предпринимательскую деятельность через постоянное представительство в другом Договаривающемся Государстве, то прибыль предприятия, относящаяся к постоянному представительству, может облагаться налогом в этом другом Договаривающемся Государстве» В соответствии с подходом ОЭСР прибыль иностранной организации, полученная от активной деятельности не через постоянное представительство, не включается в ее налоговую базу и не подлежит налогообложению в государстве-источнике.

АКТУАЛЬНАЯ ПОЗИЦИЯ ОЭСР ПО ВОПРОСУ ОТНЕСЕНИЯ ПРИБЫЛИ К ПОСТОЯННОМУ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВУ

В последнее десятилетие налоговый комитет ОЭСР активно занимался разработкой единых подходов к определению налоговой юрисдикции государства в отношении доходов иностранной организации, образующей постоянное представительство, и к отнесению прибыли к постоянному представительству.

Фракционный метод был подвергнут жесткой критике ОЭСР, которая указала, что его использование по своей сути искусственно и не соответствует принципу «вытянутой руки». Этот принцип выступал основополагающим стандартом международного налогообложения (правил трансфертного ценообразования) и был закреплен в Модельной конвенции ОЭСР. Он предполагает, что для целей налогообложения взаимозависимые компании продают товары, оказывают друг другу услуги по цене, которая была бы установлена независимыми контрагентами, действующими из собственных коммерческих интересов при нормальных экономических условиях.

ОЭСР допускала применение фракционного метода только в исключительных случаях, когда этот подход являлся сложившейся практикой государства⁸. Резервный характер фракционного метода был закреплен в п. 4 ст. 7 Модельной конвенции ОЭСР.

Актуальная позиция ОЭСР заключается в том, что подходы, основанные на определении фактической прибыли постоянного представительства, могут применяться даже в наиболее сложных случаях. При этом все труднее стало обеспечивать соответствие результатов применения фракционного метода и принципа «вытянутой руки», поэтому положения п. 4 ст. 7 Модельной конвенции ОЭСР в отношении применения фракционного метода были исключены при подготовке Модельной конвенции ОЭСР в редакции 2010 г.

В частности, текст п. 2 ст. 7 Модельной конвенции ОЭСР 2010 г. содержит следующую формулировку: «Для целей настоящей статьи и статей 23A, 23B прибыль, относящаяся в каждом Договаривающемся Государстве к постоянному представительству, указанному в параграфе 1, соответствует прибыли, которую оно могло бы получить, в частности, от операций с другими частями организации, если было бы отдельным и независимым предприятием, занятым такой же или аналогичной деятельностью при таких же или аналогичных условиях, принимая во внимание осуществляемые функции, используемые активы и риски, принимаемые предприятием через постоянное представительство и другие части предприятия»⁹.

С учетом изменений, внесенных в ст. 7 Модельной конвенции ОЭСР в 2010 г., налоговый комитет ОЭСР подготовил доклад, содержащий подробные рекомендации по правовому регулированию определения налоговой базы иностранных организаций в отношении деятельности через постоянное представительство. Основная задача официального подхода ОЭСР — создание предпосылок для применения к постоянным представительствам правил трансфертного ценообразования для корректного

⁷ OECD Model Tax Convention on Income and on Capital, 2010.

⁸ OECD Review of Comparability and of Profit Methods: Revision of Chapters I-III of the Transfer Pricing Guidelines, 22 July 2010.

⁹ OECD Model Tax Convention on Income and on Capital, 2010.

определения прибыли. Это достигается путем создания гипотетической модели «отдельного и независимого предприятия» посредством двухступенчатого анализа.

На первом этапе анализа определяется роль постоянного представительства, его права и обязанности в компании в отношениях с третьими лицами и другими ее подразделениями, решаются проблемы распределения внутри одного юридического лица предпринимательских рисков, активов, капитала. Гипотетическая модель «отдельного и независимого предприятия» делает возможным выборку сопоставимых независимых компаний и проведение корректировок прибыли в соответствии с правилами трансфертного ценообразования. По мнению экспертов ОЭСР, таким образом решается вопрос противодействия размыванию налоговой базы в государстве — источнике дохода, налогообложение постоянных представительств сближается с правилами, существующими для юридических лиц, уменьшаются риски двойного или недостаточного налогообложения.

При этом гипотетическая модель постоянного представительства как «отдельного и независимого предприятия» заключает в себе сразу две экономические фикции. Во-первых, в действительности постоянное представительство — это часть компании, и операции между различными подразделениями компании не имеют характера юридических сделок. Во-вторых, размер его дохода может не определяться внешними рыночными факторами. В отличие от юридических фикций, экономические не порождают и не изменяют правовых последствий деятельности организации для третьих лиц. Поэтому подход «отдельного и независимого предприятия» служит только техническим приемом для целей налогообложения, позволяющим отнести часть прибыли к подразделению компании. Постоянное представительство не должно рассматриваться как отдельная организация для целей иных отраслей права. В настоящее время метод определения прибыли, основанный на концепции постоянного представительства как «отдельного и независимого предприятия», одобрен в качестве согласованной позиции странами — участницами ОЭСР.

Осуществление иностранной организацией коммерческой деятельности в иностранном государстве через представителя (зависимого агента) приводит к образованию постоянного представительства агентского вида. Если это происходит, налоговая нагрузка в стране — источнике доходов резко возрастает. Новый текст ст. 7 Модельной конвенции ОЭСР позволяет снизить негативный эффект такого перепада за счет более точного определения расходов организации для целей постоянного представительства. Правила определения налоговой базы иностранных организаций, действующих через постоянное представительство агентского вида, аналогичны изложенным выше для основного вида постоянных представительств, что свидетельствует об их универсальном характере. На практике постоянное представительство агентского вида может создаваться иностранной организацией непреднамеренно. В этом случае главной проблемой является отсутствие информации (например, данных налогового учета) для расчета налогооблагаемой прибыли. Ретроспективное составление документов в Докладе ОЭСР прямо не предусмотрено, но отмечено право различных государств самостоятельно определить свое отношение к документам, составленным *postfactum*.

В тексте Модельной конвенции ОЭСР не устанавливается, какому лицу или лицам могут быть доначислены налоги. Как правило, этот вопрос регулируется национальным законодательством страны — источника доходов. В частности, для административных целей государство может предусмотреть, что зависимый агент отвечает за уплату налогов иностранным принципалом (например, эта практика ранее существовала в Великобритании). Такая техника уплаты налогов не противоречит положениям Модельной конвенции¹⁰.

¹⁰ Pijl H. Morgan Stanley: Issues regarding Permanent Establishment and Profit Attribution in Light of the OECD View / IBFD. — Bulletin for International Taxation. — May 2008.

АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ МОДЕЛИ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ПРИБЫЛИ ПОСТОЯННЫХ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВ

В материалах международных организаций, публикациях иностранных и российских экспертов по вопросам налогообложения предлагаются альтернативные способы и режимы налогообложения иностранных организаций, действующих на территории иного государства. В частности, называются переход к налогообложению исключительно по принципу источника дохода (введение налога у источника на доходы от активной деятельности), использование фракционного метода распределения прибыли, подход «исчезающей налоговой базы» и другие¹¹.

Европейская комиссия в 2011 г. обнародовала разрабатывавшиеся ею в течение долгого времени предложения о правилах определения общей консолидированной налоговой базы (далее — ОКНБ) для исчисления налога на прибыль компаний — налоговых резидентов Евросоюза (EC)12. В принципиальном плане подход, предложенный Еврокомиссией, состоит в следующем. Директивой будут установлены единые правила расчета базы для исчисления налога на прибыль и добровольный переход на систему расчета ОКНБ. Положения директивы будут превалировать над положениями двусторонних соглашений в области налогообложения, заключенных между странами членами ЕС. Новая система расчета ОКНБ позволит компаниям-налогоплательщикам рассматривать ЕС действительно как единый рынок для целей налогообложения прибыли. Расчет отнесения сумм ОКНБ, исчисленной по правилам Директивы, по отдельным налоговым юрисдикциям ЕС осуществляется пропорционально трем ключевым критериям хозяйственной деятельности группы компаний в соответствии с установленной той же Директивой методикой (выручка, [фонд заработной платы, число занятых], активы). Налог на прибыль уплачивается головным налогоплательщиком по отдельным налоговым юрисдикциям по действующим в этих юрисдикциях ставкам налога на прибыль.

Таким образом, ЕС предлагает расширение фракционного метода, который, по мнению авторов проекта директивы, снимает проблему учета для налоговых целей трансфертного ценообразования внутри группы компаний и обеспечивает устранение возможного перекоса распределения налоговой базы в пользу тех стран, где могут быть размещены только органы управления головного налогоплательщика (в то время как производство и реализация конечной продукции находятся в других налоговых юрисдикциях ЕС).

К числу ожидаемых положительных эффектов от введения ОКНБ эксперты ЕС относят сокращение практики сложного налогового планирования, уменьшение числа спорных ситуаций, сложных согласительных процедур и судебных разбирательств, в которые могут быть вовлечены налоговые органы стран — членов ЕС из-за отсутствия гармонизированных правил в области налогообложения группы компаний, ведущих трансграничный бизнес на пространстве ЕС.

Проект директивы ЕС содержит ряд интересных новаций с точки зрения разработки оптимальной налоговой политики. В частности, представляет интерес решение вопроса об экономически обоснованном территориальном распределении налогооблагаемой базы крупных компаний, что может стать полезным инструментом для

¹¹ См., напр., Викулов К. Е. Правила налогообложения иностранных организаций, действующих через постоянное представительство: опыт ОЭСР и правовое регулирование в России / Дисс. на соискание уч. степени к. ю. н.: 12.00.14 — М.: РГБ, 2011; Коннов О. Ю. Институт постоянного представительства в налоговом праве: Учебное пособие / Под ред. С. Г. Пепеляева. — М.: Академический правовой университет, 2002. — С. 152.

 $^{^{12}}$ Common Consolidated Corporate Tax Base / European Commission (http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/company_tax/common_tax_base/).

обеспечения устойчивости бюджетов заинтересованных государств и устранения международного двойного налогообложения.

Таким образом, европейские страны в вопросе определения прибыли постоянных представительств параллельно развивают теории фракционного метода и метода разделения счетов на основе правил трансфертного ценообразования.

РАСШИРЕНИЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ПРИНЦИПОВ В ОБЛАСТИ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ПРИБЫЛИ ПОСТОЯННЫХ ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

С развитием внешнеэкономической деятельности российских организаций и увеличением иностранных инвестиций в Россию все более актуальными становятся вопросы совершенствования международного налогообложения в целом и устранения двойного налогообложения в сфере международного налогообложения в частности.

Исторически в Российской Федерации применяется так называемый прямой метод определения прибыли постоянного представительства как разницы между всеми относящимися к постоянному представительству доходами и всеми произведенными им расходами. Данный метод основан на допущении, что прибыль, относимая к постоянному представительству, исчисляется таким же образом, как она рассчитывалась бы в случае, если бы постоянное представительство было самостоятельным юридическим лицом¹³.

Кроме прямого метода в девяностых годах прошлого столетия вплоть до вступления в действие 1 января 2002 г. гл. 25 «Налог на прибыль организаций» Налогового кодекса Российской Федерации (далее — НК РФ) в России широко применялись условные механизмы расчета налоговой базы. Облагаемая прибыль постоянного представительства определялась исходя из нормы рентабельности 25% на основе полученных постоянным представительством доходов, либо понесенных расходов с применением специальных коэффициентов (0,2 к доходам; 0,25 к расходам)¹⁴.

Если не представлялось возможным определить доходы иностранного юридического лица, полученные в связи с деятельностью в Российской Федерации, прибыль рассчитывалась условно, на основании валового дохода иностранного юридического лица из всех источников (одним из которых выступала деятельность в Россий), исходя из соотношения численности персонала представительства в Российской Федерации к общей численности. Условные методы определения налогооблагаемой прибыли иностранных организаций применялись, если в силу объективных причин исчислить налогооблагаемую прибыль постоянного представительства прямым счетом как разницу между доходами и расходами было невозможно в связи с отсутствием данных о суммах фактически понесенных расходов, полученных доходов или по обеим величинам.

С вступлением в действие гл. 25 НК РФ в нашей стране закреплен прямой метод определения прибыли постоянного представительства, а также фракционный метод, возможность применения которого ограничена случаем ведения деятельности подготовительного и вспомогательного характера в интересах третьих лиц.

Кроме того, фракционный метод широко использовался на практике на протяжении последнего десятилетия при распределении и передаче доходов или расходов головным офисом иностранной организации своему отделению в России (например, при

 $^{^{13}}$ Закон СССР «О налогах с предприятий, объединений и организаций» № 1560-1 от 14.06.1990 / Бюллетень нормативных актов министерств и ведомств СССР. — 1991. — № 1; Закон Российской Федерации от 27 декабря 1991 г. № 2116-1 «О налоге на прибыль предприятий и организаций» // Ведомости Съезда народных депутатов РСФСР и Верховного Совета РСФСР. — 1992. — № 11. — Ст. 526.

¹⁴ Инструкция Госналогслужбы России от 16 июня 1995 г. № 34 «О налогообложении прибыли и доходов иностранных юридических лиц» // Российские вести. — 1995. — № 139.

распределении общехозяйственных или административных расходов, финансовых результатов от осуществления совместных проектов с участием сотрудников головного офиса и постоянного представительства и др.)¹⁵.

Одним из важнейших этапов совершенствования российской налоговой системы в области международного налогообложения стало реципирование актуальных принципов ОЭСР к определению прибыли постоянных представительств на основе правил трансфертного ценообразования, закрепленных в последних документах ОЭСР: Модельной конвенции, Комментариях ОЭСР 2010 г. и Докладе ОЭСР 2010 г. Так, с 1 января 2012 г. ст. 307 НК РФ дополнена новым пунктом, которым предусмотрено, что если предпринимательская деятельность иностранной организации на территории Российской Федерации приводит к возникновению постоянного представительства, то определение доходов такого представительства, подлежащих налогообложению в России, производится с учетом выполняемых им функций, используемых активов и принимаемых экономических (коммерческих) рисков 16.

Указанные выше обстоятельства принимаются во внимание при распределении доходов и расходов между иностранной организацией и ее постоянным представительством в Российской Федерации. Прибыль, начисляемая постоянному представительству, должна соответствовать той, которую бы получило отдельное и независимое предприятие, занятое той же или подобной деятельностью в тех же или сопоставимых условиях, что предполагает ведение постоянным представительством учета с использованием счетов бухгалтерского (налогового) учета, аналогичного учету в отдельных компаниях. Необходимо отметить, что схожие подходы (включая особенности определения принадлежности материальных и нематериальных активов, доходов и расходов к постоянному представительству), хотя и в гораздо менее развитых формах, чем рекомендовано ОЭСР, были закреплены в российской практике на протяжении последнего десятилетия¹⁷.

С учетом п. 9 ст. 307 НК РФ для определения доходов постоянного представительства необходимо произвести сопоставление его сделок или их совокупности с одной или несколькими сделками, сторонами которых не являются взаимозависимые лица, т. е. результаты которых признаются полученными на рыночных условиях (на принципе «вытянутой руки»). Определение сопоставимости сделок производится в целях корректировок их коммерческих и (или) финансовых условий.

В ст. 307 НК РФ не предусмотрены указания о содержании, объеме и уровне детализации анализа функций, активов и принимаемых экономических рисков постоянного представительства. Однако логично предположить, что такой анализ может быть произведен с использованием положений ст. 105.5 НК РФ, ориентируясь на общие правила сопоставимости коммерческих или финансовых условий сделок и функционального анализа при регулировании трансфертного ценообразования между отдельными предприятиями. Вместе с тем такие правила необходимо проецировать на постоянное представительство через призму специфичности его внешних

 $^{^{15}}$ Приказ МНС России от 28.03.2003 № БГ-3-23/150 «Об утверждении методических рекомендаций налоговым органам по применению отдельных положений главы 25 Налогового кодекса Российской Федерации, касающихся особенностей налогообложения прибыли (доходов) иностранных организаций» // Финансовая газета. — 2003. — № 15.

¹⁶ Федеральный закон от 18 июля 2011 г. № 227-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием принципов определения цен для целей налогообложения» / Собрание законодательства Российской Федерации. — 25.07.2011. — № 30 (ч. 1), ст. 4575.

¹⁷ См. приказ МНС России от 28.03.2003 № БГ-3-23/150 «Об утверждении методических рекомендаций налоговым органам по применению отдельных положений главы 25 Налогового кодекса Российской Федерации, касающихся особенностей налогообложения прибыли (доходов) иностранных организаций» // Финансовая газета. — 2003. — № 15.

и внутренних сделок и с учетом актуальных рекомендаций и комментариев ОЭСР. Дело в том, что определение функций организации основано на анализе договорных условий. Постоянное представительство не является отдельным юридическим лицом, поэтому его деятельность не предполагает заключение договоров. Его внутренние отношения с другими подразделениями иностранной организации вообще не предполагают заключения юридических контрактов, т. к. операции проходят в рамках одного юридического лица. Однако компании ориентированы на эффективное ведение бизнеса, разделение полномочий и деятельности, поэтому обычно располагают документами, позволяющими провести необходимый анализ.

В качестве отправной точки анализа ОЭСР рекомендует использовать счета бухгалтерского (налогового) учета и сопутствующую переписку постоянного представительства (например, внутреннюю) в отношении перехода рисков, ответственности и доходов от одной части иностранной организации к другой. Анализу могут быть подвергнуты операции, которые относятся к реальному и определимому событию (например, фактической передаче товарных запасов, предоставлению услуг, использованию нематериальных активов, смене подразделения, использующего финансовый актив и т. д.).

Анализ функций, исполняемых постоянным представительством, осуществляется с учетом материальных и нематериальных активов, находящихся в его распоряжении, т. е. тех ресурсов, которыми постоянное представительство пользуется в целях получения дохода. ОЭСР выделяет следующие особенности при определении принадлежности материальных и нематериальных активов к постоянному представительству.

Экономический собственник материального актива определяется по месту его использования, за исключением случаев, когда обстоятельства прямо предполагают иное. Постоянное представительство, признаваемое экономическим собственником материального актива, имеет право на вычет амортизационных расходов (в случае амортизируемого имущества) и процентов, если для приобретения этого имущества использовались заемные средства. Постоянное представительство, временно использующее материальный актив (по аналогии с арендатором), имеет право на вычет условных арендных платежей.

Экономическим собственником нематериального актива признается то подразделение организации, в котором принимается решение о разработке актива, и которое несет риски, связанные с его созданием. При определении экономического собственника нематериального актива необходимо учитывать следующие релевантные функции: определение параметров и направления процесса разработки актива, оценку полученных данных и результатов тестирования, определение контрольных этапов, на которых определяется дальнейшая судьба проекта.

Самостоятельные компании в своей коммерческой деятельности принимают на себя и управляют целым набором рисков. Определение рисков влияет на применение принципа «вытянутой руки». По версии ОЭСР, в отсутствие договоров отнесение рисков к постоянному представительству должно основываться на анализе и общих принципах его деятельности, регулирующих сходные отношения между независимыми сторонами.

Возвращаясь к анализу норм российского законодательства, касающихся определения прибыли постоянных представительств, следует отметить, что Российская Федерация в данном вопросе нацелена следовать утвержденной ОЭСР концепции постоянного представительства как «отдельного и независимого предприятия».

Метод определения прибыли постоянного представительства, применяемый в России, предполагает ее исчисление как разницы между доходами и расходами на основании данных самостоятельного учета постоянного представительства с использованием правил трансфертного ценообразования, что соответствует актуальной

позиции ОЭСР. Однако российские правила отличаются от стандартов ОЭСР тем, что определение налоговой базы иностранных организаций, действующих через постоянное представительство, соответствует концепции «отдельного и независимого предприятия» только для простых моделей организации бизнеса. Отсутствуют четкие правила по проведению функционального и фактологического анализа при определении прибыли постоянного представительства. НК РФ необоснованно запрещает уменьшать доходы постоянного представительства на связанные с его деятельностью экстерриториальные расходы. Хотя этот запрет снимается для организаций в случае применения международных налоговых соглашений, он может приводить к двойному налогообложению при использовании структур, не подпадающих под защиту конвенций. Законодательно предусмотрен фракционный метод определения прибыли постоянного представительства для отдельного определенного случая; вплоть до 2013 г. на практике активно применялся фракционный метод при определении распределяемых между подразделениями иностранной организации доходов и расходов. Данные методы с позиции ОЭСР не являются актуальными и не поощряются.

В то же время применяемый в России фракционный метод распределения доходов или расходов между подразделениями иностранной организации соответствует современным тенденциям ЕС. Однако в отличие от правил Евросоюза процесс определения распределяемых доходов или расходов в России поставлен в зависимость от методики распределения общих доходов и расходов, закрепленных в документах головного офиса иностранной организации. При этом в нашей стране отсутствуют необходимые принципы контроля таких методик.

Необходимость сохранения в российском законодательстве в качестве резервного фракционного метода при определении налоговой базы постоянного представительства предопределена рядом факторов. Так, в отношениях Российской Федерации с иностранными государствами продолжают действовать договоры об избежании двойного налогообложения, которые не отражают современных правил и тенденций ОЭСР по вопросам определения прибыли постоянных представительств. Использование фракционного метода допускается, например, в соглашениях России с Австрией, Германией, Италией, Португалией и Китаем в случаях, когда определение прибыли прямым способом невозможно или сопряжено с чрезмерными трудностями. Практически всеми налоговыми соглашениями, заключенными Россией, предусмотрена возможность передачи (распределения) административных и управленческих расходов постоянного представительства вне зависимости от того, понесены они в государстве — источнике дохода или в любом ином государстве.

Многие государства — партнеры России по международным соглашениям и международным организациям (ЕврАзЭС, СНГ) — облагают прибыль постоянного представительства, основываясь на концепции «неограниченной силы притяжения», запрете на вычет расходов по «внутренним операциям», управленческих и общеадминистративных расходов головного офиса, а также закрепляя в национальном законодательстве фракционный метод определения прибыли постоянного представительства¹⁸.

Отказываясь от применения условных или фракционных методов при определении налоговой базы постоянного представительства, Россия, безусловно, движется в русле современных теоретических тенденций ОЭСР и налоговой практики стран — участниц ОЭСР. Вместе с тем полный отказ от фракционных методов при определении прибыли в отношении организаций — резидентов других стран, и даже стран ОЭСР, в международных соглашениях с которыми закреплен фракционный метод, увеличит риски

¹⁸ См., напр.: Закон Республики Казахстан «О налогах и других обязательных платежах в бюджет (Налоговый кодекс)»; Налоговый кодекс Республики Беларусь.

двойного или недостаточного налогообложения и потребует кардинального синхронного изменения существующих правил всеми государствами, перезаключения соглашений об избежании двойного налогообложения, что может занять длительное время (десятки лет).

Существенные различия в подходах государств к порядку определения налоговой базы и использование в этих целях наряду с данными налогового учета сведений, полученных оценочными методами при гипотетическом моделировании «отдельного независимого предприятия», не гарантирует абсолютно точного распределения между государствами облагаемого дохода постоянного представительства, на который могла бы быть распространена налоговая юрисдикция каждого из заинтересованных государств.

Данный метод, как и фракционный, допускает погрешность, поскольку регулирование трансфертной цены путем приведения условий сделок к рыночным в процессе функционального и фактологического анализа в конечном итоге сводится к трансформации аналитических суждений и оценок в математические приемы пропорционального распределения. Теоретически невозможно с полной уверенностью утверждать, что результаты применения фракционного метода при определенных обстоятельствах окажутся менее приближены к такому результату расчета, как если бы постоянное представительство было отдельным и независимым предприятием. Абсолютных гарантий устранения двойного или недостаточного налогообложения не дают ни тот, ни другой метод.

В целях совершенствования российского законодательного регулирования вопросов определения налоговой базы иностранных организаций, действующих через постоянное представительство, в самое ближайшее время необходимо предпринять следующие шаги:

- 1. детально урегулировать в п. 9 ст. 307 НК РФ вопросы определения налоговой базы иностранных организаций, действующих через постоянное представительство, на основе принципа «отдельного и независимого предприятия». Руководствуясь текстом Доклада ОЭСР 2010 г., детализировать положения по функциональному и фактологическому анализу;
- 2. наряду с термином «сделка» ввести в НК РФ понятие «операция», а понятие «лицо» распространить также на постоянные представительства иностранных организаций. Это необходимо для распространения правил трансфертного ценообразования не только на контролируемые сделки, но и на операции внутри транснациональных компаний (между головным офисом и зарубежными подразделениями);
- 3. предусмотренные НК РФ механизмы налогового контроля для контролируемых сделок необходимо адаптировать с учетом специфики постоянных представительств и осуществляемых ими внутренних операций между подразделениями иностранной организации, выделив такие специальные положения в отдельный блок;
- 4. установить в качестве резервного фракционный метод, закрепив в ст. 307 НК РФ четкие правила распределения доходов или расходов иностранной организации при определении прибыли постоянного представительства пропорционально трем ключевым критериям хозяйственной деятельности иностранной компании: выручка, [фонд заработной платы, число занятых], стоимость активов. Закрепить данный метод как основной в случае образования постоянного представительства агентского типа.

Совершенствование российской системы налогообложения целесообразно осуществить путем внесения ряда изменений непосредственно в Налоговый кодекс Российской Федерации. Кроме того, текст ст. 7 «Прибыль от предпринимательской деятельности» Модельной конвенции ОЭСР 2010 г. целесообразно использовать при заключении и перезаключении Россией договоров об избежании двойного налогообложения.

В результате осуществления указанных мер должна достигаться задача формулирования ясного и стабильного комплекса правил налогообложения иностранных организаций, действующих через постоянное представительство, соответствующего современным международным стандартам и тенденциям в области налогообложения, что будет способствовать созданию благоприятного инвестиционного климата в России.

Библиография

- Закон СССР «О налогах с предприятий, объединений и организаций» № 1560-1 от 14.06.1990 / Бюллетень нормативных актов министерств и ведомств СССР. — 1991. — № 1.
- 2. Закон Российской Федерации от 27 декабря 1991 г. № 2116-1 «О налоге на прибыль предприятий и организаций» // Ведомости Съезда народных депутатов РСФСР и Верховного Совета РСФСР. 1992. № 11. Ст. 526.
- 3. Налоговый кодекс Российской Федерации (части 1, 2) / [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.interlaw.ru/law/docs/10800200/.
- 4. Федеральный закон от 18 июля 2011 г. № 227-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием принципов определения цен для целей налогообложения» / Собрание законодательства Российской Федерации. 25.07.2011. № 30 (ч. 1), ст. 4575.
- 5. Закон Республики Казахстан «О налогах и других обязательных платежах в бюджет (Налоговый кодекс)» / СоюзПравоИнформ. Информационная база данных «Законодательство стран СНГ».
- 6. Налоговый кодекс Республики Беларусь / СоюзПравоИнформ. Информационная база данных «Законодательство стран СНГ».
- Приказ МНС России от 28.03.2003 № БГ-3-23/150 «Об утверждении методических рекомендаций налоговым органам по применению отдельных положений главы 25 Налогового кодекса Российской Федерации, касающихся особенностей налогообложения прибыли (доходов) иностранных организаций» // Финансовая газета. 2003. № 15.
- 8. Инструкция Госналогслужбы России от 16 июня 1995 г. № 34 «О налогообложении прибыли и доходов иностранных юридических лиц» // Российские вести. 1995. № 139.
- 9. Caroll, M. B. Taxation of Forein and National Enterprises (Volum IV) Mehods of Allocating Taxable Incom (Caroll Report) / League of Nations. Geneva,1 933.
- Caroll, M. B. Prevention of International Double Taxation and Fiscal Evasion / League of Nations. Geneva, 1939.
- 11. Double Taxation and Tax Evasion. Report [Электронный ресурс]. Geneva, October 1928. Режим доступа: http://www.uni-heidelberg.de/institute/fak2/mussgnug/historyoftaxdocuments/normtexte/voelkerrecht/V00021.pdf)/.
- 12. Draft Convention for the Allocation of Business Income between States for the Purposes of Taxation, 1935 [Электронный ресурс] / Principles of International Taxation. Режим доступа: http://uk.practicallaw.com/books/9781847668790/chapter07.
- 13. Model Tax Convention on Income and on Capital [Электронный ресурс] / OECD Publishing, 2010. Режим доступа: http://fiscus.fgov.be/interfafznl/fr/downloads/ocde_en.pdf.
- 14. Review of Comparability and of Profit Methods: Revision of Chapters I-III of the Transfer Pricing Guidelines / OECD 22 July 2010.
- 15. Common Consolidated Corporate Tax Base [Электронный ресурс] / European Commission. Режим доступа: http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/company_tax/common_tax_base/.
- 16. Discussion draft on a revised Commentary on Article 7 (Business Profits) of the OECD Model Tax Convention [Электронный ресурс] / OECD. Режим доступа: http://www.oecd.org/ctp/treaties/discussiondraftonarevisedcommentaryonarticle7businessprofitsoftheoecdmodeltaxconvention.htm.
- 17. Pijl, H. Morgan Stanley: Issues regarding Permanent Establishment and Profit Attribution in Light of the OECD View / IBFD. Bulletin for International Taxation. May 2008.
- 18. Викулов, К. Е. Налогообложение постоянных представительств иностранных организаций: российский и международный опыт // Налоговая политика и практика. 2009. № 5 (77).
- 19. Викулов, К. Е. Правила налогообложения иностранных организаций, действующих через постоянное представительство: опыт ОЭСР и правовое регулирование в России / Дисс. на соискание уч. степени к. ю. н: 12.00.14. М.: РГБ 2011.
- 20. Коннов, О. Ю. Институт постоянного представительства в налоговом праве: Учебное пособие / Под ред. С. Г. Пепеляева. М.: Академический правовой университет, 2002.

Ключевые слова:

финансовая устойчивость фирмы; ресурсно-факторный подход; менеджмент, основанный на ожиданиях; механизм управления финансовой устойчивостью

А. В. Гукова, д. э. н.,

проф., директор Института дополнительного образования Волгоградского государственного университета (e-mail: gukova@volsu.ru)

И. Д. Аникина, д. э. н.,

доцент, зав. кафедрой корпоративных финансов и банковской деятельности Волгоградского государственного университета

(e-mail: anikina@volsu.ru)

А. В. Киров, к. э. н.,

доцент кафедры корпоративных финансов и банковской деятельности Волгоградского государственного университета

(e-mail: kfbd@volsu.ru)

Механизм управления финансовой устойчивостью фирмы в контексте ресурсно-факторного подхода

Управление финансовой устойчивостью экономического субъекта — одна из наиболее важных проблем современной экономики, так как слишком низкий уровень финансовой устойчивости может привести к неплатежеспособности субъекта и отсутствию у него средств для дальнейшего роста, а слишком высокий будет препятствовать его развитию, отягощая затраты излишними запасами.

сследования, проводимые в рамках эволюционного подхода к описанию хозяйственных систем¹, показывают, что предприятие отражает внутреннюю специфику экономического субъекта в качественных и количественных функциональных характеристиках, в действиях и операциях работников, в последовательностях и циклах производства через комбинации факторных затрат, а фирма обеспечивает обращение продукта предприятия и его обмен со средой.

Исходя из предпосылок, что в контексте производственного процесса экономический субъект предстает в виде предприятия, а с точки зрения окружающей среды — в виде фирмы, целью функционирования которой является получение прибыли

¹ См. Иншаков О. В. Факторы и функции человеческого бытия: обретение новой меры (2002), Предприятие и фирма: единство, различие и стратегия развития в контексте эволюционной экономики (2006); Клейнер Г. Б. Эволюция институциональных систем (2004), Микроэкономика знаний и теория предприятия: системный подход (2006).

и обеспечение требуемой доходности капитала, можно сделать вывод: объектом управления финансовой устойчивостью экономического субъекта выступает фирма как трансакционная форма его коммуникаций во внешней и внутренней среде, что определило исследование финансовой устойчивости фирмы.

Анализ трудов отечественных экономистов, посвященных проблемам управления финансовой устойчивостью экономических систем², и рассмотрение финансовой устойчивости с позиций системного подхода позволяет определить ее как состояние, формирующееся совокупностью финансовых ресурсов и сохраняющимся экономическим ростом на различных уровнях общественного производства. Одна из существенных черт финансовой устойчивости фирмы — темпоральность, что обусловлено непрерывным движением финансовых потоков во времени и пространстве. Актуальность временного аспекта при определении финансовой устойчивости особенно очевидна в период высоких темпов инфляции и легко учитывается в известной концепции временной стоимости денег. Так, если скорость обесценивания денег выше, чем период получения дохода, даже наличие в достаточном объеме трансформационных факторов приведет к оттоку инвестиций от этого объекта вложения и потере его финансовой устойчивости.

Достижение уровня финансовой устойчивости, обеспечивающего экономический рост хозяйствующего субъекта, возможно только в условиях расширенного воспроизводства его капитала, которое обладает свойством усиления эффектов: при приращении стоимости объекта вложения происходит интерференция интернальных (внутренних) и экстернальных (внешних) эффектов, что, в свою очередь, проявляется в изменении структуры потребностей общества в целом.

РЕСУРСНО-ФАКТОРНЫЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ

Оценка уровня финансовой устойчивости фирмы только посредством анализа структуры источников финансирования, как это достаточно часто делается на практике, и/или на основании сравнительного анализа абсолютных показателей статей актива и пассива может дать искаженные результаты. Так, например, в периоды финансово-экономических кризисов в пассиве баланса коммерческой организации, как правило, отсутствуют заемные средства по причине снижения ее кредитоспособности, при этом финансовые коэффициенты показывают достаточно высокий уровень финансовой устойчивости, что противоречит состоянию фирмы де-факто.

Применение ресурсно-факторного подхода позволяет расширить информационноаналитические возможности по выявлению реального уровня финансовой устойчивости фирмы и управления ею, а также компенсировать перечисленные недостатки традиционных методов финансового анализа.

В группу трансформационных факторов входят человек, техника, технологии и природно-материальный фактор. Они вовлечены в производственный и обменные процессы с целью удовлетворения потребностей людей в товарах и услугах и по своему функциональному назначению относятся к сфере предприятия.

Группа трансакционных факторов — организационный, институциональный и информационный. Данная группа в контексте управления финансовой устойчивостью обусловливает связь фирмы и экономических субъектов внешней среды посредством общих финансовых отношений по аккумулированию и распределению финансовых ресурсов.

² См., напр.: Λюбушин Н. П., Бабичева Н. Э., Галушкина А. И., Козлова Λ. В. Анализ методов и моделей оценки финансовой устойчивости организации (2010); Мазурина Т. Ю. Об оценке финансовой устойчивости предприятий (2005); Назиров В. Р. Показатели краткосрочной и среднесрочной финансовой устойчивости предприятия (2004) и др.

Такие различия обусловливают различия видов трансформационных затрат и трансакционных издержек, возникающих в процессе деятельности экономического субъекта. Как уже было показано, финансовая устойчивость формируется в фирме, поэтому именно трансакционные издержки служат непосредственным количественным измерением факторов, воздействующих на ее финансовую устойчивость, а трансформационные затраты — косвенным (или опосредованным).

Ресурсно-факторный подход к управлению финансовой устойчивостью фирмы предполагает выделение стадий трансформации финансовых ресурсов: финансовые условия, выступающие источниками финансовых ресурсов, преобразуются в финансовые запасы, которые трансформируются в факторы производства, проходя далее такие стадии, как формирование затрат, выручки, прибыли, капитализации активов, инвестиции, формирование богатства, определяющее новые финансовые условия.

Важнейший принцип при организации движения финансовых потоков — обеспечение их непрерывности. Однако практически невозможно организовать полностью непрерывный финансовый цикл фирмы, а поступления финансовых ресурсов синхронизировать с потребностями производственного процесса, поэтому при исследовании финансовой устойчивости особое внимание следует обратить на финансовый запас.

В традиционной теории финансов хозяйствующих субъектов понятие «запас финансовых ресурсов» отсутствует, однако он выполняет особую роль в обеспечении финансовой устойчивости. Первая и главная функция финансового запаса фирмы — это накопление финансовых ресурсов и их распределение в целях повышения финансовой устойчивости, а также синхронизации движения и преобразования финансовых потоков. Накопление финансового запаса позволяет повысить финансовую устойчивость фирмы за счет полной или частичной ликвидации отрицательных денежных потоков под воздействием неблагоприятных внешних и внутренних факторов: колебаний спроса, недобросовестности поставщиков и т. п. Вторая функция финансовых запасов заключается в финансировании расходов на разработку инноваций, поддержание бизнес-процессов при сохранении на требуемом уровне ликвидности и платежеспособности фирмы. Финансовые запасы призваны обезопасить фирму от потери финансовой устойчивости даже при оттоке денежных средств в проекты, имеющие длительные периоды окупаемости и высокие риски невозврата денежных средств.

КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ

Переход к инновационной экономике, усиление процессов глобализации экономического пространства, возрастающие потребности общества в финансовых ресурсах обусловливают необходимость разработки концепции управления финансовой устойчивостью фирмы. В наиболее концентрированном виде ее суть сводится к следующему.

Анализ финансовой устойчивости фирмы с позиций эволюционного подхода позволяет выделить первое концептуальное положение. Набор элементов системы управления финансовой устойчивостью и ее природа не зависят от этапов развития экономической системы, поэтому единую методологию можно использовать для исследования финансовой устойчивости на всех стадиях исторического развития экономической системы. Однако структура элементов системы управления финансовой устойчивостью динамична и со временем меняется под воздействием объективных предпосылок — возникновения у экономических субъектов потребности в инновационном развитии, перехода на новую стадию жизненного цикла, что проявляется в новых финансовых потребностях и обусловливает поиск новых источников и форм финансирования.

Второе концептуальное положение заключается в том, что в условиях инновационной экономики усиливается влияние неэкономических факторов на финансовые результаты фирмы. Это проявляется в усилении эффекта финансового рычага, изменении структуры источников финансирования. Поэтому разработка концепции управления финансовой устойчивостью фирмы должна базироваться на удовлетворении ее финансовых потребностей и способствовать увеличению инвестиционной стоимости объекта вложения (и, как следствие, увеличению ее рыночной стоимости), накоплению финансового потенциала и обеспечению финансовой безопасности.

Третье положение заключается в том, что, с одной стороны, финансовая устойчивость как состояние экономической системы на микроуровне выступает необходимым условием обеспечения финансовой безопасности и устойчивого экономического роста мезо-, макро- и мегаэкономических систем. С другой стороны, состояние финансовой среды таких систем оказывает прямое или косвенное влияние на уровень финансовой устойчивости микроэкономических систем.

Четвертое положение предлагаемой концепции устанавливает существование взаимосвязи между результативностью производственного процесса и финансовой устойчивостью фирмы. В этом случае эффективность системы управления финансовой устойчивостью обеспечивается уровнем развития не только трансакционных, но и трансформационных факторов, которые вовлечены в производственный и обменные процессы с целью удовлетворения потребностей людей в товарах и услугах. Данная взаимосвязь и взаимовлияние трансакционных и трансформационных факторов позволяют применить к управлению финансовой устойчивостью положения теории управления по результатам.

Пятое концептуальное положение заключается в том, что наиболее актуальным способом управления финансовой устойчивостью фирмы выступает управление формированием ее заемного капитала посредством создания системы финансовой безопасности.

Шестое положение концепции можно сформулировать следующим образом: на уровень финансовой устойчивости фирмы существенное влияние оказывает налоговое планирование посредством налоговой оптимизации. Это определяет необходимость исследования управления финансовой устойчивостью фирмы в контексте налоговых решений, в частности, анализа способов влияния налоговой оптимизации (как основы налогового планирования) на показатели финансовой устойчивости (путем снижения базы по налогу на прибыль и на имущество, снижения налогов, находящихся «внутри себестоимости», оптимизации налогов «вне себестоимости»).

В качестве обобщенного критерия эффективности управления финансовой устойчивостью фирмы, согласно предложенным концептуальным положениям, целесообразно использовать максимизацию ее рыночной стоимости по фактору снижения финансово-экономических рисков.

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ В КОНТЕКСТЕ МЕНЕДЖМЕНТА, ОСНОВАННОГО НА ОЖИДАНИЯХ

Усиление влияния ожиданий или перспектив в развитии бизнеса на финансовые результаты, повышение чувствительности бизнеса к изменениям во внешней среде вследствие глобализации экономического пространства в комплексе обусловливают необходимость развития новой парадигмы управления финансами коммерческой организации. Широкое распространение получило использование в современной финансовой теории инструментария классического стратегического менеджмента (сценарный подход, управление по отклонениям, выделение ключевых факторов, построение «дерева» целей и др.). С позиции авторов, наиболее перспективной в настоящее время для совершенствования системы управления финансовой устойчивостью фирмы является теория финансового менеджмента в контексте менеджмента на основе ожиданий (Expectations Based Management — EBM)³. EBM отличается от других управленческих концепций тем, что считает превышение фактической эффективности над ожидаемой главным фактором создания стоимости для акционеров. Она представляет собой связующее звено между заданными критериями эффективности деятельности, системой ее

³ Гукова А. В., Киров А. В., Факторы финансовой устойчивости организации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2011. — № 21 (63). — С.27–32.

оценки и достигнутыми результатами. В настоящее время Т. Коупленд, А. Долгофф, Дж. Сорос⁴ и другие экономисты убедительно доказали, что ожидания сильнее влияют на совокупный доход акционеров и курсовую стоимость акций компании, чем любой другой показатель. Отсюда вытекает несколько выводов, имеющих важное концептуальное значение для управления финансовой устойчивостью фирмы:

- 1. В долгосрочной перспективе при воздействии на уровень финансовой устойчивости фирмы недостаточно управления финансовой структурой капитала. Эффективное управление финансовой устойчивостью возможно только в рамках системы менеджмента на основе ожиданий (ЕВМ), на основе согласования интересов финансовых и нефинансовых стейкхолдеров (групп юридических и физических лиц, существующих внутри или вне компании, которые необходимо учитывать при осуществлении деятельности).
- 2. Причинно-следственная связь между эффективностью производственного процесса и уровнем финансовой устойчивости проявляется при оценке ожиданий финансово-хозяйственных результатов экономического субъекта. Поэтому традиционная оценка финансовой устойчивости фирмы должна быть дополнена оценкой сравнения с тем, насколько оправдались ожидания относительно результатов ее деятельности.
- 3. Выбирая стратегию финансового управления, целесообразно определять диапазон приемлемых значений доходности объектов финансирования, включая и инвестиционные вложения, в рамках доверительных интервалов, а не ограничиваться одним возможным значением.
- 4. Гудвилл компании оказывает непосредственное и косвенное влияние на ее финансовую устойчивость посредством формирования кредитной истории и доверия к репутации. Причем данный фактор в большей степени влияет на уровень ожидаемой финансовой устойчивости в долгосрочном периоде.
- 5. Ключевые показатели эффективности финансовых служб обеспечивают связь между результатами финансового управления и заработной платой финансовых топменеджеров, что повышает их заинтересованность в достижении запланированных результатов.
- 6. Комплекс рыночных ожиданий относительно финансовой гибкости, финансовой стабильности и финансового равновесия фирмы формирует ожидания уровня ее финансовой устойчивости.

Таким образом, управление финансовой устойчивостью фирмы в контексте менеджмента, основанного на ожиданиях, должно исходить из следующих принципов:

- интеграции оценки результатов влияния внешних и внутренних факторов и каналов коммуникации, формирующих ожидания стейкхолдеров. Динамика развития внешней и внутренней среды бизнеса обусловливает трансформацию факторов финансовой устойчивости фирмы и характеризующих их показателей. При этом внешние факторы неуправляемы и влияют на формирование ожиданий акторов на рынке, а также на внутренние факторы, изменяя их количественное выражение. В этой связи оптимальная модель управления фирмой зависит от выбора ключевых внутренних факторов и количественных индикаторов, отражающих целевые установки. Система управления финансовой устойчивостью должна предусматривать элементы, отвечающие за управление изменениями внешних и внутренних факторов, влияющих на полученные результаты;
- вариантности ключевых факторов, влияющих на финансовую устойчивость. Эффективность управления финансовой устойчивостью фирмы результат взаимодействия ключевых факторов, отражающих основные направления деятельности предприятия, позволяющих обеспечить превышение рентабельности инвестированного капитала над ожидаемой нормой доходности;

⁴ Коупленд Т., Долгофф А. Expectations-Based Manadgement. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании (2009); Сорос Дж. Алхимия финансов. — М.: Диалектика (2010).

- сбалансированности результатов. Взаимосвязь факторов финансовой устойчивости определяет необходимость их балансирования и построение управления финансовой устойчивостью фирмы как единой системы, которая, в свою очередь, является подсистемой системы финансового управления, на основе сбалансированной системы показателей;
- многообразия источников финансирования. Процесс управления финансовой устойчивостью фирмы имеет непрерывный характер и должен быть направлен на достижение стратегических целей ее финансового управления посредством изменения комбинации капитала по источникам и объемам финансирования.

МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ

В краткосрочном периоде формирующиеся ожидания стейкхолдеров на рынке оказывают непосредственное влияние и на финансовую безопасность экономического субъекта. В целом, для финансовой устойчивости и финансовой безопасности характерны неразрывная связь и взаимовлияние. Финансовая безопасность фирмы — необходимое и достаточное условие для ее финансовой устойчивости. Наличие высокого уровня финансовой безопасности фирмы свидетельствует о достаточном уровне ее финансовой устойчивости. Следовательно, обеспечить финансовую безопасность можно только на основе финансово устойчивого развития экономического субъекта, в котором созданы условия для реализации финансового механизма, способного адаптироваться к изменяющимся условиям внутренней и внешней среды.

Наличие вышеуказанных «точек пересечения» приводит к возникновению общих угроз, влияющих и на финансовую безопасность, и на финансовую устойчивость фирмы. К основным внутренним угрозам относятся преднамеренные или случайные ошибки менеджмента в области управления ее финансами, связанные с выбором стратегии предприятия, с управлением и оптимизацией активов и пассивов (разработка, внедрение и контроль управления дебиторской и кредиторской задолженностями, выбор инвестиционных проектов и источников их финансирования, оптимизация амортизационной и налоговой политики).

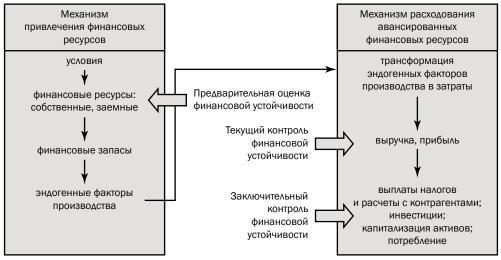
К числу основных внешних угроз целесообразно отнести: скупку акций, долгов экономического субъекта нежелательными партнерами; наличие значительных финансовых обязательств у фирмы; неразвитость рынков капитала и их инфраструктуры; недостаточную развитость правовой системы защиты прав инвесторов и исполнения законодательства; кризис денежной и финансово-кредитной систем; нестабильность макроэкономического состояния.

Ключевыми точками взаимосвязи и взаимовлияния финансовой устойчивости и безопасности фирмы выступают: финансовая гибкость фирмы, показывающая ее способность изменять объем и структуру финансирования, а также направления вложения финансовых ресурсов согласно изменившимся внешним и внутренним факторам; финансовая стабильность фирмы, характеризующая уровень постоянства оптимальных или приближенных к ним значений показателей; финансовое равновесие фирмы как степень сбалансированности ее развития, что достигается оптимальным сочетанием доходности и риска.

В рамках механизма управления финансовой устойчивостью фирмы складываются различные финансовые отношения актора по поводу образования, распределения и использования финансовых ресурсов, расчетов с государством, организациями, сотрудниками и иными контрагентами, поэтому он включает в себя два крупных блока: механизм привлечения финансовых ресурсов и механизм расходования авансированных финансовых ресурсов (рис. 1).

Рисунок 1

Структура механизма управления финансовой устойчивостью



Источник: составлено авторами.

На основе проведенного анализа авторы определяют механизм управления финансовой устойчивостью фирмы как систему регулирования процессов формирования, распределения и использования внешних и внутрифирменных финансовых ресурсов экономического субъекта в соответствии с его стратегическими целями в рамках определенных принципов, финансовых методов, финансовых рычагов, каналов и нормативно-правовой среды. Содержание данного механизма проявляется в его функциях, которые обеспечивают достижение цели и выполнение комплекса задач. К числу данных функций относятся: регулирующая, перераспределительная, аккумуляционная, воспроизводственная и контрольная.

Модернизация механизма управления финансовой устойчивостью заключается в адаптации его к современным экономическим условиям посредством модификации финансовых методов и рычагов, а также каналов привлечения финансовых ресурсов в целях обеспечения их эффективного использования при трансформации факторов производства в готовый продукт и повышения конкурентоспособности и инновационной активности фирмы.

В целом механизм управления финансовой устойчивостью фирмы реализуется посредством сочетания двух типов управления: ориентационного и приоритетного. Механизм ориентационного управления предназначен для выбора доминирующих факторов для процессов регулирования уровня финансовой устойчивости экономического субъекта исходя из его стратегических целей. На данном этапе производится поиск проблемного поля в трансформации финансовых ресурсов и выявляются причины появления негативных факторов, снижающих финансовую устойчивость.

После выявления негативных факторов реализуется механизм приоритетного управления финансовой устойчивостью фирмы, когда с проблемными субъектами на соответствующих стадиях трансформации финансовых ресурсов взаимодействуют ее профильные службы.

Теоретический анализ показал, что качественное изменение механизма управления финансовой устойчивостью обеспечивается совокупностью производственных (Р), административных (А), инновационных (Е) и интеграционных (I)

факторов⁵, которые представляют собой систему внешних и внутренних воздействий на управление финансовой устойчивостью фирмы с целью ее преобразования в состояние, адекватное ее жизненному циклу. В результате трансформации исходного состояния системы происходит результативное воздействие на механизм и стиль управления, которому соответствуют определенная цель, комплекс доступных финансовых методов, инструментов, рычагов и каналов для привлечения финансовых ресурсов.

Наличие и уровень развития каждого из перечисленных факторов управления определяют жизненный цикл фирмы и особенности управления ее финансовой устойчивостью. Каждой стадии жизненного цикла фирмы соответствует определенная комбинация вышеуказанных факторов, анализ и оценка которых показали, что на стадии зарождения бизнеса основным фактором обеспечения финансовой устойчивости фирмы выступает результативность производственного процесса. На этой стадии трансформационные факторы оказывают наиболее существенное влияние на уровень финансовой устойчивости фирмы. Далее происходят становление административной системы управления финансовой устойчивостью и постепенная дифференциация результатов финансового управления и управления результатами производства. Сформированная система управления финансовой устойчивостью фирмы, объединяющая ключевые показатели результативности факторов Р, А, Е, совершенствуется посредством развития технологий бюджетирования. Каждый переход на последующую стадию жизненного цикла фирмы обусловлен появлением, усилением или ослаблением, исчезновением соответствующих факторов (P, A, E, I), что позволяет выявить приоритетные факторы, влияющие на финансовую устойчивость фирмы, и стиль управления. Данная динамика определяет комбинацию доступных источников финансирования бизнеса: чем больше факторов развито в системе управления финансовой устойчивостью хозяйствующего субъекта, тем больше и многообразнее будет структура его пассивов. Данная зависимость объясняет особенности развития системы финансовых ресурсов субъекта на различных стадиях его экономического развития. Так, например, на начальных стадиях развития бизнеса, как правило, источниками финансирования выступают собственные средства и кредиты, причем под достаточно высокие проценты. Успешное развитие бизнеса, увеличение объемов продаж, формирование положительной кредитной истории позволяет фирме получить определенную степень свободы в выборе источников и условий финансирования, расширяя тем самым спектр финансовых методов, инструментов и каналов финансирования.

Полученные результаты позволяют провести диагностику финансовой устойчивости фирмы, выявить основные угрозы ее потери и перспективы трансформации системы управления финансовой устойчивостью. Результатом должна стать коррекция поставленных целей управления финансовой устойчивостью фирмы, соответствующих этапу ее жизненного цикла.

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ В ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКЕ

Переход к инновационной экономике обусловливает необходимость стратегической адаптации экономического субъекта к инновационному типу развития, что предполагает преобразование системы управления его финансовой устойчивостью таким образом, чтобы создать условия для успешного внедрения инноваций в производственном процессе.

 $^{^5}$ Адизес, И. Управление жизненным циклом корпорации / Пер. с англ. под науч. ред. А. Г. Сеферяна. — СПб.: Питер, 2007.

В качестве инструментария управления финансовой устойчивостью, способствующего инновационному развитию экономического субъекта, предлагается сбалансированная система управления, основанная на интеграции концепций сбалансированной системы показателей, менеджмента на основе ожиданий и управления по результатам⁶. Предлагаемая система управления обеспечивает мониторинг всех стадий трансформации финансовых ресурсов фирмы.

Если проблемы возникли в сфере трансакционных факторов, к которым относятся недостаток финансовых ресурсов, дефицит финансовых запасов, низкая капитализация активов и инвестиционная активность (или инвестиционная привлекательность) фирмы, то рассматриваются ключевые показатели блока «Финансы» сбалансированной системы показателей (ССП). Если причина низкой финансовой устойчивости в недостаточном уровне рентабельности продаж, то рассматриваются ключевые показатели блока «Клиенты» ССП. Если наблюдается негативное влияние на уровень финансовой устойчивости проблем в процессе трансформации финансовых ресурсов в факторы производства и факторов производства в затраты, тогда анализируются результаты трансформационных факторов производства — блок «Бизнес-процессы» ССП. Результативность работы персонала рассматривается при возникновении проблем на любой стадии трансформации финансовых ресурсов.

Управление финансовой устойчивостью фирмы с позиций сбалансированности очень важно, особенно в условиях инновационной экономики, так как оно позволяет комплексно оценить эффективность использования привлеченных ресурсов, выявить резервы и повысить инновационный потенциал предприятия.

Основными направлениями использования сбалансированной системы управления финансовой устойчивостью фирмы на входе являются: оценка условий привлечения финансовых ресурсов; оценка доступных финансовых каналов и величины финансовых ресурсов; оценка необходимых финансовых запасов; оценка трансформации финансовых запасов в эндогенные факторы производства, которые условно можно разделить на три типа — материальные, нематериальные и финансовые.

Успешная инновационная деятельность — важнейший фактор повышения стоимости бизнеса — формирует дополнительную рыночную капитализацию в размере 10–15%. Это объясняется тем, что только непрерывное совершенствование услуг и бизнес-процессов обеспечит организации устойчивое конкурентное преимущество в будущем. Таким образом, в условиях инновационной экономики роль нематериальных факторов производства увеличивается многократно и имеет мультипликативный эффект, поскольку лишь те фирмы, у которых есть инновационные разработки или иные преимущества, позволяющие выпускать продукцию с издержками более низкими, чем у других, на краткосрочном этапе получат повышенную экономическую прибыль.

Однако влияние инноваций на текущий финансовый результат и финансовую устойчивость фирмы достаточно противоречиво. С одной стороны, вложения в инновации позволяют ожидать прироста капитализации активов бизнеса, с другой стороны, они приводят к принятию повышенных рисков и на начальной стадии реализации проектов затратны. Любой бизнес-процесс, привлекающий внутренние ресурсы фирмы, в том числе проведение НИОКР, требует учета данных затрат при оценке финансовой устойчивости. Сформированные финансовые запасы не бесплатны и оцениваются по альтернативной ставке вложений или требуемой норме доходности.

Опираясь на три измерения уровня развития экономического субъекта — конкурентоспособность, устойчивость и безопасность, — в качестве основных направлений использования сбалансированной системы управления финансовой устойчивостью

⁶ Браун М. Г. Сбалансированная система показателей: на маршруте внедрения (2005); Внедрение сбалансированной системы показателей. Horvath & Partners (2005); Гукова А. В., Киров А. В., Факторы финансовой устойчивости организации (2011).

фирмы на выходе следует рассматривать: оценку эффективности трансформации эндогенных факторов производства в затраты; оценку ключевых финансовых по-казателей по результатам деятельности фирмы; оценку эффективности распределения доходов в соответствии со стратегическими планами и ожиданиями; выявление факторов успеха и проблем при обеспечении финансовой устойчивости.

Таким образом, сбалансированная система управления финансовой устойчивостью фирмы направлена на своевременное выявление и устранение факторов, снижающих уровень финансовой устойчивости, на всех стадиях трансформации финансовых ресурсов экономического субъекта посредством декомпозиции стратегических целей для планирования операционной деятельности и контроля их достижения. Преимущество предложенной системы состоит в том, что в результате ее использования финансовые службы получают комплексную оценку совокупности факторов, влияющих на уровень финансовой устойчивости, в соответствии со стратегией на любых уровнях управления. Попытки управления финансовой устойчивостью экономического субъекта только с позиции управления структурой капитала, без учета взаимосвязей различных функциональных областей, делают крайне затруднительным достижение устойчивого развития бизнеса.

Библиография

- 1. Адизес, И. Управление жизненным циклом корпорации / Пер. с англ. под науч. ред. А. Г. Сеферяна. СПб.: Питер, 2007. 384 с.
- Браун, М. Г. Сбалансированная система показателей: на маршруте внедрения / Пер. с англ. М., Альпина Бизнес Букс, 2005. — 226 с.
- 3. Внедрение сбалансированной системы показателей. Horvath & Partners / Пер. с нем. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 478 с.
- 4. Гукова, А. В., Киров, А. В. Факторы финансовой устойчивости организации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2011. № 21 (63).
- Иншаков, О. В. Предприятие и фирма: единство, различие и стратегия развития в контексте эволюционной экономики / Стратегические планирование и развитие предприятий // Пленарные доклады VII всероссийского симпозиума. Москва, 11–12 апреля 2006 г. — М.: ЦЭМИ РАН, 2006. — С.34–43.
- 6. Иншаков, О. В. Факторы и функции человеческого бытия: обретение новой меры / Препринт #WR/2001/01.- Волгоград: Изд-во ВолГУ, 2002.-70 с.
- 7. Клейнер, Г. Б. Микроэкономика знаний и теория предприятия: системный подход / Стратегические планирование и развитие предприятий. // Пленарные доклады VII всероссийского симпозиума. Москва, 11–12 апреля 2006г. М.: ЦЭМИ РАН, 2006.
- 8. Клейнер, Г. Б. Эволюция институциональных систем / ЦЭМИ РАН. М.: Наука, 2004. 240 с.
- 9. Коупленд, Т., Долгофф, А. Expectations-Based Manadgement. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. М.: Эксмо, 2009. 384 с.
- Любушин, Н. П., Бабичева, Н. Э., Галушкина, А. И., Козлова, Л. В. Анализ методов и моделей оценки финансовой устойчивости организации // Экономический анализ: теория и практика. — 2010. — № 1.
- 11. Мазурина, Т. Ю. Об оценке финансовой устойчивости предприятий // Финансы. 2005. № 10.
- 12. Назиров, В. Р. Показатели краткосрочной и среднесрочной финансовой устойчивости предприятия // Финансовый бизнес. 2004. Ноябрь-декабрь.
- Ольве, Н-Г., Рой, Ж., Веттер, М. Оценка эффективности деятельности компании. Практическое руководство по использованию сбалансированной системы показателей / Пер. с англ. М.: Издательский дом «Вильямс», 2004. 304 с.
- Рамперсад, К. Хьюберт Универсальная система показателей деятельности: Как достичь результатов, сохраняя целостность / Пер. с англ. — 2-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. — 352 с.
- 15. Copoc, Дж. Алхимия финансов. M.: Диалектика, 2010. 352 c.
- Сорос, Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. М.: ИНФРА-М, 1999.
- Филобокова, Л. Ю. Методические подходы к диагностике финансово-экономического положения малых предприятий // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2009. — № 6.
- 18. Шеремет, А., Сайфулин, Р. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 1995.

Ключевые слова:

искусственные нейронные сети, кластеризация данных, роевые методы обучения, сеть прямого прохода, карта самоорганизации (сеть Кохонена) C. C. Головачев, аспирант кафедры международных валютно-финансовых отношений НИУ-ВШЭ (e-mail: serg_golovachev@mail.ru)

Кластеризация данных и роевые методы обучения искусственных нейронных сетей в прогнозировании рынка ценных бумаг

Мировой финансовый рынок — это сложная, быстро меняющаяся динамическая система. Поэтому для эффективного прогнозирования его колебаний зачастую недостаточно использовать стандартные модели и приходится разрабатывать более сложные алгоритмы, включающие в себя сразу несколько теоретических подходов. В рамках данной статьи рассмотрено использование искусственных нейронных сетей — широко применяемого сегодня аналитического инструмента для прогнозирования фондового рынка на долгосрочном временном промежутке.

Bкачестве базовой модели возьмем простую сеть прямого прохода (feed-forward artificial neural network) и осуществим достройку модели с целью повышения точности результатов ее работы.

Для повышения эффективности базовой нейронной сети применим роевой механизм обучения (swarm intelligence) и введем несколько независимых нейронных сетей, которые будут конкурировать друг с другом. Принципиальное нововведение относительно других роевых моделей — использование особого набора входных данных. Эти данные будут получены путем сегментирования исходного временного ряда на основе расстояния Дженсона-Шеннона и их последующего сведения в кластеры. Еще одним относительно новым механизмом будет адаптивная подстройка весов на основе карты самоорганизации (сети Кохонена).

Для наглядной демонстрации эффективности работы нашей модели сравним динамику виртуального инвестиционного портфеля, построенного по ее прогнозам, с рыночной динамикой и динамикой виртуального портфеля, построенного на основе прогноза авторегрессионной модели.

ВЫБОР МОДЕЛИ

Сеть прямого прохода широко описана во многих работах, посвященных нейросетевой тематике¹. Мы выбираем данную нейронную сеть, потому что она достаточно проста в построении, и это поможет нам: — представить каждую сеть прямого прохода как независимый идентичный объект (именно к таким группам объектов применяется роевой механизм обучения); — легко оценить приращение в эффективности по мере модификации и усложнения модели.

Наша сеть будет иметь два нейрона во входном слое, два нейрона в скрытом слое и один — в выходном. В качестве функции активации возьмем стандартную логистическую функцию. Обучение сети будет происходить по методу наименьших квадратов $(MHK)^2$.

Таким образом, можно записать нашу нейронную сеть как функцию ошибки, которую мы будем стремиться свести к минимуму на скользящем³ периоде, который в данном случае будет равен пяти торговым дням:

$$f(\alpha, \beta, \gamma, \delta, \varepsilon, \zeta, z) = \begin{bmatrix} & & & & & \\ & \sum_{i=z-5}^{z-1} & & & & \\ & -\left(\varepsilon \frac{1}{1+e} - \left(\alpha r_{1,z} + \beta r_{2,z}\right) + \zeta \frac{1}{1+e} - \left(\gamma r_{1,z} + \delta r_{2,z}\right) \right) \end{bmatrix} - r_{z-1} \end{bmatrix}^{2} \rightarrow Min, \quad (1)$$

где z — номер торгового дня;

 $r_{1,z}, r_{2,z}$ — эмпирические входные данные для сети с определенным лагом⁴; $\alpha, \beta, \gamma, \delta, \epsilon, \zeta$ — веса сети, которые оптимизируются в процессе обучения по МНК.

Указав основные параметры базовой модели, мы можем перейти к ее доработке на основе: 1) кластеризации входных данных; 2) применения роевых механизмов обучения; 3) адаптивной подстройки весов с помощью карты самоорганизации (сеть Кохонена), что будет описано в следующих частях статьи.

ПРИНЦИПЫ РОЕВОГО ОБУЧЕНИЯ

Для совершенствования исходной модели попытаемся внедрить в нее элементы роевого обучения. Алгоритмы роевого поведения заимствованы из природы, где

¹ См., напр. Kröse B., van der Smagt P. An Introduction To Neural Networks (1996).

² Подробнее об архитектуре сети прямого прохода см.: Головачев С. С. Использование искусственных нейронных сетей для прогнозирования американского фондового рынка в период кризиса (2012).

³ Скользящий период (скользящее окно) означает, что при расчете прогноза для каждого последующего торгового дня мы также на один день сдвигали «вправо» по временной оси наши входные значения. Благодаря этому искусственные нейронные сети постоянно обучались на актуальной информации. Это крайне важно для прогнозирования финансовых рынков, где данные стремительно устаревают и становятся нерелевантными.

⁴ В качестве эмпирического массива данных выбраны ежедневные логарифмические значения доходностей американского фондового индекса S&P 500 за период с 1 марта 2005 г. по 19 ноября 2012 г. (около 1800 значений — достаточно длинный временной ряд, с помощью которого можно получить объективную оценку эффективности работы нашей модели).

группы животных (стаи, рои) демонстрируют неожиданно хорошие результаты при том, что каждая из особей обладает довольно примитивным разумом.

В последние несколько десятилетий в различных областях науки делаются небезуспешные попытки воссоздать роевые механизмы поведения в искусственных моделях, и финансовая математика не исключение⁵. Многие модели при этом стремятся воспроизвести свойство, присущее природным самоорганизующимся системам. Система в процессе взаимодействия ее элементов как целое приобретает качества, которые не были присущи элементам по отдельности⁶.

При построении нашей модели мы также хотели бы использовать эти полезные свойства. Вначале зададим набор «особей» — отдельных, независимых нейронных сетей, — которые затем будут конкурировать между собой и повышать общую эффективность модели (конкуренция и естественный отбор — основополагающие эволюционные процессы в природе).

Для этого потребуются одинаковые нейронные сети, описанные в первой части данной статьи. При этом будет некорректно изменять число нейронов в них или тип функции активации, иначе мы в неявном виде определим преимущество той сети, чьи базовые «настройки» окажутся наиболее адекватными ситуации на рынке. Однако в этом случае нейронные сети будут выдавать идентичные результаты, и никакой конкуренции между ними не будет. Мы предлагаем оригинальный выход из данной ситуации: обучать каждую нейронную сеть на отдельном временном ряду, вычлененном из исходного массива данных.

Для этой цели мы на каждом торговом шаге z будем работать со скользящим массивом из 200 значений логарифмической доходности индекса S&P 500. Внутри этого массива будет проводиться сегментирование данных, а затем объединение их в кластеры. В дальнейшем каждая из нейронных сетей будет обучаться на своем (не пересекающемся с другими) кластере.

СЕГМЕНТИРОВАНИЕ И КЛАСТЕРИЗАЦИЯ ДАННЫХ

Сегментирование данных будет производиться в соответствии с расстоянием Дженсона-Шеннона, которое является средним расстоянием (энтропией) Кульбака-Ляйблера и часто используется для оценки различия между несколькими распределениями⁷.

Формально расстояние Дженсона-Шеннона (JS) можно задать следующим образом:

$$JS(p_1, p_2) = \frac{KL(p_1(x), p_2(x)) + KL(p_2(x), p_1(x))}{2},$$
(2)

где p_1, p_2 — нормальные распределения;

KL — расстояние Кульбака-Ляйблера между этими двумя распределениями, которое определяется как

$$KL(p_1(x), p_2(x)) = \sum_{i} \ln \left(\frac{p_1(i)}{p_2(i)} \right) p_1(i)$$
 (3)

Сама процедура сегментирования может быть представлена следующим образом⁸:

⁵ См., напр. Kendall G., Su Y. A Particle Swarm Optimisation Approach In The Construction of Optimal Risky Portfolios (2005); Nenortaité J. A Particle Swarm Optimization Approach In The Construction of Decision-Making Model (2007); Majhi R., Panda G., Sahoo G. Panda A., Choubey A. Prediction of the S&P 500 and DJIA Stock Indices using Particle Swarm Optimization Technique.

⁶ Cont R., Bochaude J.-P. Herd Behavior and Aggregate Fluctuations In Financial Markets (2000); Baraviera A.T., Bazzan A.L.C., da Silva R. Emerging Collective Behavior in a Simple Artificial Financial Market (2005).

⁷ Cm. Barbea J., Rao C.R. On the convexity of some divergence measures based on entropy functions (1982); Kullback S., Leibler R.A. On Information and sufficiency (1951).

⁸ Wong J.C., Lian H., Cheong S.A. Detecting macroeconomic phases in the Dow Jones Industrial Average time series (2009).

- 1. Мы предполагаем, что исходный массив может быть разбит на n число отрезков (сегментов). Для этой цели задаются два параметра: а) минимальное количество точек, которое будет задавать распределение (в нашем случае оно равно 5), б) пороговое значение расстояния Дженсона-Шеннона, с помощью которого можно будет проводить различия между сегментами (распределениями) — в нашем случае оно будет равно 2.
- 2. После этого проводим итеративную процедуру деления исходного 200-точечного массива данных на сегменты. На первой итерации массив разбивается надвое. Точку разделения определяем на основе расстояния Дженсона-Шеннона, измеряемого между исходным распределением и если бы оно было представлено смесью из двух нормальных распределений слева и справа от этой точки:

$$JS(q) = \log \frac{p_2(q)}{p_1},\tag{4}$$

где JS(q) — расстояние Дженсона-Шеннона;

q — точка разделения исходного массива;

 $p_{\scriptscriptstyle \perp}$ — функция правдоподобия исходного нормального распределения

$$p_{1} = \prod_{t=1}^{N} \frac{1}{\sigma \sqrt{2\pi}} e^{-\frac{(x-\mu)^{2}}{2\sigma^{2}}},$$
 (5)

где N — длина исходного массива (в нашем случае 200 точек);

 μ , σ — параметры нормального распределения ρ_{\downarrow} ;

 $p_{2}(q)$ — функция правдоподобия для смеси из двух нормальных распределений слева и справа от точки разделения q:

$$p_{2}(q) = \prod_{t=1}^{q} \frac{1}{\sigma_{L} \sqrt{2\pi}} e^{-\frac{\left(x - \mu_{L}\right)^{2}}{2\sigma_{L}^{2}}} \cdot \prod_{t=q+1}^{N} \frac{1}{\sigma_{R} \sqrt{2\pi}} e^{-\frac{\left(x - \mu_{R}\right)^{2}}{2\sigma_{R}^{2}}}, \tag{6}$$

где $\mu_{\iota}, \, \sigma_{\iota}$ — параметры нормального распределения слева от точки разделения q;

 $\mu_{R}, \, \sigma_{R}$ — параметры нормального распределения справа от точки разделения q. 3. На последующих итерациях каждая из двух получившихся частей разбивается надвое, затем — каждая из четвертей, восьмых и так далее до тех пор, пока не будет выполнено одно из условий из п.1: либо длина сегмента становится равна минимально установленному размеру распределения, либо расстояние Дженсона-Шеннона становится ниже порогового значения, т. е. распределение и смесь из двух его частей уже невозможно отличить друг от друга в информационном плане.

После того, как процедура сегментирования завершена, необходимо «склеить» получившиеся распределения в кластеры. Сведение нескольких групп данных в кластеры и определение их оптимального числа — нетривиальная задача, в решении которой могут быть использованы различные подходы.

В рамках нашей модели применим метод k-средних⁹. Каждый из получившихся сегментов может быть нанесен на плоскость в виде точки с двумя координатами — параметрами распределения (среднее значение и стандартное отклонение). После этого начинаем группировать точки вокруг центров кластеров, определяя центры так, чтобы суммарное квадратичное отклонение точек от центров было минимальным.

Выбор количества кластеров производится эвристическим способом. Мы последовательно увеличиваем число кластеров до тех пор, пока качество кластеризации не перестанет существенно улучшаться¹⁰. Под качеством кластеризации мы понимаем

⁹ См. Steinhaus H. Sur la division des corps materiels en parties (1956).

¹⁰ См., напр. Thorndike R. L. Who belongs in the family? / Psychometrika, 1953.

сумму расстояний от точек кластеров до центров (S) и, соответственно, будем следить за ее убыванием по мере добавления новых кластеров:

$$S = \sum_{i=1...c} \sum_{j=1...n} f(u_i, K_{i,j}),$$
 (7)

где c — число кластеров;

n — число точек в каждом кластере;

 u_i — центр *i*-того кластера;

 $K_{i,j}^{l}$ — координаты точки в кластере; $f(U_{i},K_{i,j})$ — функция расстояния до центров кластеров.

По итогам процедуры кластеризации на каждом скользящем 200-точечном массиве было выявлено, что число кластеров, при котором качество кластеризации перестает существенно возрастать, равно пяти¹¹.

На основе этого результата на следующем шаге зададим точно такое же число искусственных нейронных сетей (особей), которые будут конкурировать между собой. При этом следует отметить, что средние длины кластеров отличаются друг от друга не более чем на 20 %, из чего можно сделать допущение, что каждая из нейронных сетей будет работать с информационной выборкой примерно одинаковой мощности.

Кроме этого, проведенный анализ кластеров показал, что они распределены внутри общего массива достаточно равномерно, т. е. явные концентрации данных одного типа на отдельных сегментах (например, в начале или в конце массива) отсутствуют.

ВНЕДРЕНИЕ РОЕВОГО МЕХАНИЗМА ОБУЧЕНИЯ НА КЛАСТЕРИЗОВАННЫХ МАССИВАХ ДАННЫХ

После того, как каждый скользящий массив из 200 логарифмированных значений доходности фондового индекса S&P 500 был разбит на 5 различных кластеров с примерно одинаковой информационной мощностью, мы создали ровно такое же число искусственных нейронных сетей-близнецов. Это точно такие же сети прямого прохода, что и описанные в (1), с той разницей, что в рамках каждого скользящего 200-точечного массива они будут обучаться не на 5-дневном отрезке, а на всех данных, включенных в отдельный кластер (длины кластеров могут варьироваться в зависимости от торгового Δ ня z).

Еще раз заметим, что мы берем за основу достаточно простую нейронную сеть, чтобы оценить эффект от применения кластеризации данных и внедрения роевого механизма обучения, а не от сложных взаимосвязей внутри конструкций самой сети.

Теперь можно перейти непосредственно к применению роевого механизма обучения. По итогам обучения на кластерах в каждой сети будут определены оптимальные веса. На основе этих весов каждая из пяти сетей на каждом торговом шаге z будет рассчитывать свой тестовый виртуальный инвестиционный портфель в течение 50 торговых дней, следующих за исходным 200-дневным скользящим массивом.

Виртуальный инвестиционный портфель формировался в соответствии со следующим торговым правилом. В случае, если абсолютное значение прогноза сети в торговый день z было больше или равно некоему пороговому значению T, мы вставали в длинную позицию, в противном случае — в короткую (8). В качестве порогового значения Т может выступать как некая константа, взятая из области значения функции активации нейронной сети, или как определенная переменная. Например, мы можем попытаться принимать решение на основе сравнения прогноза сети с ее собственным значением на один или несколько временных шагов назад или с лагированным значением доходности индекса S&P 500.

Следует отметить, что мы намеренно старались использовать достаточно примитивное торговое правило, чтобы, по возможности, минимизировать влияние самого правила на общий результат работы модели.

¹¹ Автор выражает благодарность А. В. Исакову за помощь в проведении расчетов.

Формально наше торговое правило выглядит так:

$$G_z = \begin{vmatrix} r_z & \text{если } \zeta_z \ge T \\ -r_z & \text{иначе} \end{vmatrix} , \tag{8}$$

где G_z — логарифмическая доходность виртуального инвестиционного портфеля в торговый день z (чтобы вернуться к обычным доходностям, мы применяли экспоненциальную функцию для вычисления динамики виртуального инвестиционного портфеля;

 r_z — логарифмическая доходность индекса S&P 500 в торговый день z;

 $\xi_{_{\!\scriptscriptstyle J}}^{\!\scriptscriptstyle Z}$ — скалярное значение прогноза нейронной сети для торгового дня z;

T — пороговое значение для прогноза.

Мы сознательно применяли одинаковые торговые правила для всех пяти сетей, чтобы обеспечить максимально честные «правила игры» и не предопределить выигрыша какой-либо из них. Также акцентируем внимание на том, что тестовый виртуальный инвестиционный портфель определялся не единожды, но тоже был скользящим и соответствовал каждому из 200-точеченых скользящих начальных массивов, из которых вычленялись кластеры.

По итогам 50-дневной тестовой торговли среди нейронных сетей в рое определялся победитель на основе величины виртуального инвестиционного портфеля. Таким образом происходила конкуренция между сетями и возникал определенный эволюционный отбор наиболее эффективной модели.

Однако в рамках данной модели мы решили пойти несколько дальше и «передавать» качества сети-«победителя» остальным сетям. Данный подход находится на стыке роевых механизмов обучения и генетических алгоритмов, когда определенные гены скрещиваются, мутируют и передаются от «родителей» к «потомкам».

После подстройки весов других сетей под веса сети-«победителя» повторим тестовую торговлю на том же 50-дневном периоде. Мотив для осуществления этой операции заключается в том, что, по нашему предположению, в ходе обучения на кластерах сети прямого прохода могли найти локальный минимум ошибки прогноза, и повторная «прогонка» с улучшенными весами на том же массиве позволит прийти к глобальному минимуму. На практике это будет означать, что после повторной тестовой торговли «победителем» может оказаться другая сеть.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КАРТЫ САМООРГАНИЗАЦИИ (СЕТИ КОХОНЕНА)

Подстройку весов остальных сетей под значения весов сети-«победителя» мы будем осуществлять с помощью добавления в модель еще одной нейронной сети — карты самоорганизации (сети Кохонена). Следует подчеркнуть, что это важное новаторство данной работы, поскольку в рамках одной модели мы соединяем сеть прямого прохода, которая использует традиционный механизм обучения по МНК («обучение с учителем»), роевые и эволюционные методы обучения, а также самообучающуюся нейронную сеть, которой является карта самоорганизации.

Карта самоорганизации (сеть Кохонена) в плане архитектуры представляет собой несколько иную структуру, чем сеть прямого прохода. По сути, в ней речь идет о различных отображениях исходных векторов-сигналов в пространстве выходного слоя, который имеет большую размерность. Построение отображений в выходном слое делается с целью составления т. н. карты признаков (систем координат) исходного вектора, где каждое отображение должно содержать в себе значимую информацию о какой-то характеристике исследуемого объекта¹².

В качестве весов, которые обычно оптимизируются при работе с искусственными нейронными сетями, в картах самоорганизации будут выступать группы координат, которые задают отображения исходного вектора в выходном пространстве.

 $^{^{12}}$ Хайкин С. Нейронные сети: полный курс (2006); Kohonen T. Self-organized formation of topologically correct feature maps (1997) и др.

Отметим, что сеть Кохонена — это самообучающаяся искусственная нейронная сеть, которую также можно рассматривать как сигнальную систему: отображения исходного вектора (или векторов) конкурируют между собой, в результате чего и происходит активизация одного из нейронов. Процесс ее оптимизации представляет собой встраивание других отображений в топологическую окрестность вокруг победившего нейрона, отсюда и название сети — карта самоорганизации. Процесс определения упорядоченной топологической окрестности вокруг отображения-«победителя» называется процессом кооперации, а подстройка других отображений под свойства данной топологической области — процессом адаптации.

При использовании сети Кохонена в нашей модели будем считать, что поиск победившего отображения уже выполнен. Мы определили отображение-«победитель» (в нашем случае веса отдельной нейронной сети из роя) на основе величины тестового виртуального инвестиционного портфеля по итогам 50-дневной торговли, и теперь можем перейти непосредственно к процессам кооперации и адаптации сети Кохонена.

Особо подчеркнем, что обычно под «отображениями» подразумеваются веса внутри одной сети Кохонена, однако в данном случае мы предположили, что конкуренция происходит между несколькими независимыми нейронными сетями (роем). Это, безусловно, следует отнести к одному из уникальных качеств рассматриваемой в статье модели.

Пошагово процессы кооперации и адаптации сети Кохонена могут быть представлены следующим образом:

1. Формируется топологическая окрестность вокруг сети-«победителя», которая определяет то, каким образом веса других сетей должны измениться в зависимости от весов сети-«победителя» (процесс кооперации). Топологическую окрестность мы будем находить на основе Евклидова расстояния между весами сети-«победителя» и весами остальных сетей. Здесь следует отметить, что существуют и другие подходы к определению этого расстояния, например, на основе величины относительной энтропии по Кульбаку-Ляйблеру, которая упоминалась ранее. Полученные Евклидовы расстояния мы будем использовать в качестве аргументов функции Гаусса (9), которая будет экспоненциально убывать во времени (т. е. на каждой последующей итерации). Отметим, что именно использование Гауссовой функции обеспечивает нелинейное преобразование в сети Кохонена:

реобразование в сети Кохонена:
$$\frac{-\left[\left|w_{n-1}^{j} - w_{n-1}^{win}\right|\right]^{2}}{2^{\left(\sigma e^{\frac{-n}{\tau_{0}}}\right)^{2}}},$$
 (9)

где h_n^j — функция топологической окрестности;

 $w - \ddot{\text{веса}}$ одной из нейронных сетей из (1),

j — номер сети;

n — номер итерации, на которой осуществляется подстройка весов;

win — номер сети-«победителя», по весам которой корректируются веса других сетей;

 σ — стандартное отклонение Гауссова распределения;

 τ_{0} — временная константа.

2. Производится подстройка весов в других сетях под веса сети-«победителя» с помощью следующей итеративной процедуры обучения (процесс адаптации):

$$w_n^{j} = w_{n-1}^{j} + \eta \cdot e^{\frac{-n}{\tau_1}} \cdot h_n^{j} \cdot \left[X - w_{n-1}^{j} \right], \tag{10}$$

где X — эмпирический вектор из исходного 200-точечного массива данных с определенным лагом ко дню прогноза;

w — веса одной из нейронных сетей из (1);

i — номер сети;

n — номер итерации, на которой осуществляется подстройка весов;

 h_n^J — функция топологической окрестности;

 η — параметр, влияющий на скорость обучения. Одно из условий стохастической аппроксимации (разновидностью которой является сеть Кохонена) — это зависимость параметра обучения от времени, что обеспечивается с помощью множителя на основе экспоненциальной функции (в нашем случае параметр обучения будет убывающим); τ_{τ} — временная константа.

После того, как процесс адаптации весов других сетей из роя завершен, мы вновь осуществляем тестовую торговлю на том же скользящем 50-дневном периоде и на основе величины нового тестового портфеля опять определяем победившую нейронную сеть. Полученные результаты говорят о том, что практически в 100% случаев после подстройки весов в сети Кохонена номер сети-«победителя» менялся. Это служит убедительным доказательством того, что в ходе первой тестовой торговли мы, скорее всего, находили лишь локальный минимум ошибки прогноза, а после внедрения процессов кооперации и адаптации сети Кохонена приходили в глобальный минимум. В свою очередь, это должно существенно повысить прогнозную эффективность нашей итоговой модели, которую мы проанализируем в следующей части статьи.

РЕЗУЛЬТАТЫ РАБОТЫ МОДЕЛИ

Прежде чем перейти к обзору результатов работы модели еще раз кратко пошагово зафиксируем наш алгоритм (рис. 1):

- 1. Было произведено сегментирование и кластеризация исходных эмпирических данных (еще раз заметим, что обучающая выборка постоянно смещается, и мы выполняем процедуру сегментирования и кластеризации для каждого торгового дня);
- 2. Пять идентичных нейронных сетей из (1) провели первый тестовый торговый раунд на скользящем 50-дневном промежутке;
- 3. Для каждого скользящего 50-дневного промежутка была определена сеть-«победитель» по наибольшей абсолютной величине торгового портфеля:
- 4. С помощью механизма, заимствованного из карт самоорганизации (сеть Кохонена), на том же 50-дневном скользящем промежутке была осуществлена подстройка весов остальных четырех сетей под веса сети-«победителя»;
- 5. Те же пять нейронных сетей провели еще один тестовый торговый раунд на том же 50-дневном скользящем промежутке:
- 6. Вновь для каждого скользящего 50-дневного промежутка была определена сеть-«победитель» по наибольшей абсолютной величине торгового портфеля, причем почти всегда это была не та же сеть, что на шаге 3.

Рисунок 1



Источник: составлено автором.

Заметим, что оба тестовых торговых раунда — на шаге 3 и 6 — проводились по заранее известным данным (прогноз in-the-sample), т. е. они пытались построить аппроксимацию по заранее известным данным. Для реальной торговли это неприменимо, потому что в день z — 1 мы никогда не можем знать значение доходности в день z. Поэтому итоговый прогноз нашей модели будет формироваться на основе выходного значения сети, победившей на шаге 7, на 1 торговый день вперед за границами обучающей выборки (прогноз out-of-the-sample).

Для обеспечения лучшей сравнимости с другими моделями принятия решений сравним результаты нашей модели с результатами прогноза по простой авторегрессионной модели:

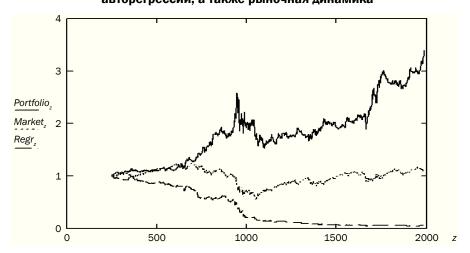
$$r_z^* = \alpha_z + \beta_z r_{z-1},\tag{11}$$

где r_z^* — прогноз авторегрессионной модели для торгового дня z, α_z , β_z — коэффициенты авторегрессии для торгового дня z, $r_{z=1}$ — логарифмическое значение доходности индекса S&P 500 в день (z-1).

Начальное значение портфеля, формируемого на основе прогнозов искусственных нейронных сетей (виртуальный инвестиционный портфель *Portf*), было равно 1. Далее, в зависимости от прогноза сетей, мы ежедневно вставали в длинную либо в короткую позицию, руководствуясь торговым правилом из (8). Начальное значение портфеля на основе авторегрессии (*Regr*) было равно 1. Далее, в зависимости от значения прогноза, мы ежедневно вставали в длинную, либо в короткую позицию, руководствуясь торговым правилом из (8). Под рыночной динамикой мы будем понимать динамику доходности самого индекса S&P 500 во времени (рыночный портфель), при том, что в начале рассматриваемого периода мы принимали его значение равным 1 (*Market*).

Наше предположение состоит в том, что если с помощью торговой стратегии, основанной на использовании искусственных нейронных сетей, нам удастся превзойти динамику рынка и авторегрессионный прогноз, то это будет сигналом того, что данный алгоритм способен с некоторой степенью достоверности воспроизводить поведение действующих на нем агентов.

Рисунок 2 Торговые результаты, полученные с помощью нашей модели, авторегрессии, а также рыночная динамика



Источник: рассчитано автором.

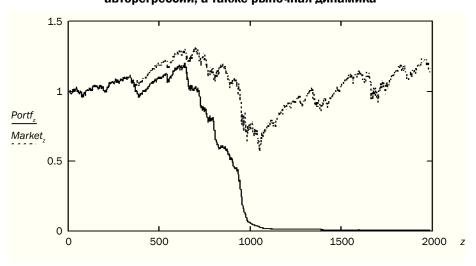
Примечание: по горизонтальной оси отложены торговые дни (z), по вертикальной — величина портфеля. Market — рыночный портфель, Portfolio — виртуальный инвестиционный портфель, построенный на основе прогноза нашей модели, Regr — виртуальный инвестиционный портфель, построенный на основе прогноза авторегрессии. Начальные значения портфелей равны 1.

На конец рассматриваемого периода значение нашего виртуального инвестиционного портфеля составило 3,39, портфеля, построенного по прогнозам авторегрессии — 0,05, а рыночного портфеля — 1,11. Результат нашей модели существенно превосходит и рыночную динамику, и динамику портфеля, построенного в соответствии с авторегрессионным прогнозом.

Очень важно отметить, что благодаря кластеризации исходных данных, использованию роевых механизмов обучения и карт самоорганизации (сеть Кохонена) мы смогли существенно улучшить работу нейронной сети прямого прохода. Если бы мы использовали для прогноза рынка базовую модель, описанную в первой части статьи, то на конец рассматриваемого периода значение рыночного портфеля составило 1,17, а значение виртуального портфеля — практически ноль (см. рис. 3). Это означает, что наш виртуальный инвестиционный портфель полностью проиграл бы «рынку», а реальный инвестор потерял все вложенные средства

Рисунок З

Торговые результаты, полученные
с помощью базовой модели (простая нейронная сеть прямого прохода),
авторегрессии, а также рыночная динамика



Источник: рассчитано автором.

Примечание: по горизонтальной оси отложены торговые дни (z), по вертикальной — величина портфеля. Market — рыночный портфель, Portf — виртуальный инвестиционный портфель, построенной на основе прогноза сети прямого прохода. Начальные значения портфелей равны 1.

В качестве дополнительной проверки эффективности нашей модели мы выясним, является ли превышение доходности виртуального инвестиционного портфеля (Portfolio) над рыночным (Market) на рис. 2 случайным, либо такая динамика закономерна. Если связь между рыночной и портфельной доходностью полностью отсутствует, это будет означать, что наши инвестиционные результаты могли получиться в результате случайного стечения обстоятельств. Напротив, если между двумя рядами существует статистически значимая взаимосвязь, это будет означать, что результаты работы модели в некоторой степени обусловлены реальными эмпирическими данными и их обработкой.

Для выполнения этой задачи мы начнем с расчета коэффициента корреляции Пирсона между временными рядами *Portfolio* и *Market*. Его значение равно 0,66, и он статистически значим на 95% доверительном интервале (*t*-статистика равна 82,02 при *t*-критическом — 1,97, что говорит о необходимости отвергнуть нулевую гипотезу о незначимости коэффициента).

Далее проведем тест причинности Грейнджера 13 , с помощью которого выясним, существует ли причинная зависимость ряда Portfolio от ряда Market. Для выполнения теста Грейнджера необходимо построить две регрессии. Первая — простая авторегрессия для временного ряда Portfolio с лагом в один день. При этом мы должны подобрать лаги регрессора так, чтобы коэффициент при нем был значимым. В нашем случае t-статистика для коэффициента β равна 755,18 при t-критическом -1,97, что говорит о необходимости отвергнуть нулевую гипотезу о незначимости коэффициента.

После этого мы строим вторую регрессию, в которую включаем значения временного ряда Market. Мы вновь должны подобрать лаг переменной Market так, чтобы коэффициент при ней был статистически значимым. В нашем случае t-статистика для коэффициента γ равна -2,28 при t-критическом -1,97, что говорит о необходимости отвергнуть нулевую гипотезу о незначимости коэффициента.

После того, как обе регрессии построены, мы рассчитываем на основе сумм их квадратичных ошибок F-статистику, которая и должна дать итоговый ответ по тесту Грейнджера. В нашем случае F-статистика равна 58,71, при F-критическом — 3,02. Это говорит о том, что нулевая гипотеза теста Грейнджера о том, что временной ряд Market причинно не обуславливает временной ряд Portfolio, должна быть отвергнута.

Таким образом, можно с уверенностью утверждать, что существует значимая статистическая взаимосвязь между реальной рыночной доходностью и нашим виртуальным инвестиционным портфелем. Это означает, что положительная динамика портфеля относительно рынка не может быть признана случайной.

Итак, мы получили еще одно подтверждение и можем с уверенностью говорить, что наша модель может быть успешно использована для прогнозирования фондового рынка на долгосрочном временном интервале.

Кроме этого необходимо выделить и другой, более важный с научной точки зрения, результат. Успех нашей модели в прогнозировании реальной рыночной динамики говорит о том, что, в соответствии с нашими исходными предположениями, мы смогли сконструировать механизм, который с достаточно высокой точностью воспроизводит алгоритм принятия решений индивидуумами, действующими на рынке. Это еще раз подтверждает перспективность использования искусственных нейронных сетей для построения моделей, призванных имитировать реальные биохимические процессы в голове человека.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В рамках данной работы мы пытались прогнозировать динамику американского фондового рынка с помощью модели, основанной на искусственных нейронных сетях. Взяв за основу искусственную нейронную сеть прямого прохода, мы модифицировали модель.

Полученные эмпирические результаты (динамика виртуального инвестиционного портфеля) демонстрируют, что нейросетевая модель, основанная на использовании роевых механизмов обучения и адаптивной подстройки весов по методу карты самоорганизации (сети Кохонена), может эффективно прогнозировать динамику рынка в долгосрочной перспективе, обыгрывая как рыночный портфель, так и портфель, построенный на основе авторегрессионного прогноза.

Более важный результат, чем потенциальный инвестиционный успех торговой стратегии, основанной на использовании построенной модели, заключается в том, что искусственные нейронные сети такого типа могут с достаточной степенью точности

 $^{^{13}}$ Cm. Granger C. W. J. Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods (1969).

воспроизводить механизмы поведения и принятия решений участниками фондового рынка. Только в случае успеха подобной имитации наша модель была бы успешна в инвестиционном плане. Дальнейшую доработку модели имеет смысл сосредоточить, например, на использовании других типов и числа нейронных сетей, а также построить прогнозы для других временных промежутков (часовые, минутные котировки) и других типов финансовых рынков (например, валютного или фьючерсного).

Библиография

- Головачев, С. С. Использование искусственных нейронных сетей для прогнозирования американского фондового рынка в период кризиса // Электронный научный журнал «Управление экономическими системами». — Режим доступа: http://www.uecs.ru/instrumentalnii-metody-ekonomiki/item/ 1644-2012-11-09-08-08-12).
- Исаков, А. В. Сигнальная модель для внутреннего денежного рынка // Прикладная эконометрика. 2013. — № 29 (2).
- 3. Круглов, В. В., Борисов, В. В. Искусственные нейронные сети: Теория и практика. М.: Горячая линия-Телеком, 2002 382 с.: ил.
- 4. Хайкин, С. Нейронные сети: полный курс, 2-е издание / Пер. с англ. М.: Издательский дом Вильямс, 2006-1104 с.
- 5. Bishop, C. M. Neural Networks for Pattern Recognition // Oxford University Press, 1995. 483 p.
- Baraviera, A. T., Bazzan A. L. C., da Silva R. Emerging Collective Behavior in a Simple Artificial Financial Market // S´Ivio R. Dahmennstituto de F´sica, UFRGS, 2005.
- Barbea, J., Rao, C. R. On the convexity of some divergence measures based on entropy functions / IEEE Trans. Information Theory. — Vol. 28. — 1982.
- 8. Bonabeau, E., Sobkowski, A., Theraulaz, G., Deneubourg, J.-L. Adaptive Task Allocation Inspired by a Model of Division of Labor in Social Insects, 1998.
- Cont, R., Bochaude, J.-P. Herd Behavior and Aggregate Fluctuations In Financial Markets // Macroeconomic Dynamics. — 2000. — P. 170–196.
- Granger, C. W. J. Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods // Econometrica. – 1969. – 37 (3). – P. 424–438.
- 11. Kendall, G., Su, Y. A Particle Swarm Optimisation Approach In The Construction of Optimal Risky Portfolios / Proceedings of the 23rd IASTED International Multi-Conference Artificial Intelligence and Applications. Innsbruck, Austria. 2005. February 14-16.
- 12. Kohonen, T. Self-organized formation of topologically correct feature maps // Bio1ogical Cybernetics. 1982. vol. 43. P. 59-69.
- 13. Kohonen, T. The self-organizing map / Proceedings of the Institute of Electrical and Electronics Engineers. 1990. vol. 78. P. 1464-1480.
- 14. Kohonen, T. Exploration of very large databases by self-organizing maps / Interactional Conference on Neural Networks. 1997. vol. 1. P. PL1-PL6, Houston.
- 15. Kullback, S., Leibler, R. A. On Information and sufficiency // Annals of Mathematical Statistics. 1951. 22 (1). P. 79–86.
- Kröse, B., van der Smagt, P. An Introduction To Neural Networks / Eight Edition. The University of Amsterdam, November 1996.
- 17. Majhi, R., Panda, G., Sahoo, G. Panda, A., Choubey, A. Prediction of the S&P 500 and DJIA Stock Indices using Particle Swarm Optimization Technique / IEEE Congress on Evolutionary Computation, 2008.
- Nenortaité, J. A Particle Swarm Optimization Approach In The Construction of Decision-Making Model // Information Technology and Control. – 2007. – Vol. 36. – № 1A.
- 19. Steinhaus, H. Sur la division des corps materiels en parties / Bull. Acad. Polon. Sci., 1956. C1. III vol IV: 801—804.
- 20. Wong, J. C., Lian, H., Cheong, S. A. Detecting macroeconomic phases in the Dow Jones Industrial Average time series / Physica A, 2009.
- 21. Thorndike, R. L. Who belongs in the family? / Psychometrika, 1953.

ДИСКУССИИ

Ключевые слова:

содействие международному развитию, официальная помощь развитию, международная техническая помощь, международные финансовые организации, инфраструктурное развитие, государственно-частное партнерство И. В. Запатрина, д. э. н., проф. кафедры финансов Киевского национального торговоэкономического университета (e-mail: irina.zapatrina@gmail.com)

Содействие международному развитию: формирование программ на двусторонней основе по линии Россия – Украина

Программы содействия международному развитию (СМР) давно уже стали неотъемлемым элементом международного экономического сотрудничества. С усилением глобализационных тенденций в экономике подобные программы приобретают все большее значение не только для стран — получателей помощи и мирового сообщества в целом, но и для доноров такой помощи, как международных финансовых организаций, так и отдельных государств.

ажнейший вопрос при планировании и подготовке таких программ в условиях ограниченности ресурсов – выбор сфер, наиболее нуждающихся в содействии, условий и критериев предоставления помощи для целей развития, форм ее оказания, механизмов обеспечения эффективности использования ресурсов, предоставленных в рамках СМР. Несмотря на то, что в мире существует довольно много публикаций, обобщающих опыт международных финансовых организаций (МФО) по реализации таких программ, недостаточно исследованными остаются вопросы формирования политики в сфере СМР в рамках СНГ. В частности, важным, на наш взгляд, представляется изучение возможностей создания Российской Федерацией как страной-донором официальных программ развития (ОПР) по отношению к странам СНГ, в том числе к тем, которые имеют с ней общие границы (например, Украина). Исходя из этого при проведении настоящего исследования была поставлена цель проанализировать существующие механизмы использования ресурсов, предоставляемых Украине в рамках программ СМР на многосторонней и двусторонней основе, а также оценить перспективы развития двусторонних отношений между Россией и Украиной с учетом особенностей регулирования взаимоотношений в этой сфере и социальноэкономических приоритетов обеих стран.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ УКРАИНОЙ ПОМОЩИ ОТ МФО И ГОСУДАРСТВ-ДОНОРОВ В РАМКАХ ОФИЦИАЛЬНЫХ ПРОГРАММ РАЗВИТИЯ

С момента обретения независимости Украина активно сотрудничает с международными финансовыми организациями (МФО) и странами-донорами как получатель помощи ОПР. В апреле 2007 г. наша страна присоединилась к Парижской декларации по повышению эффективности внешней помощи¹. Для выполнения требований Парижской декларации в 2009 г. Кабинетом Министров Украины (КМУ) были одобрены стратегические направления и задачи по сотрудничеству с МФО и привлечению международной технической помощи на 2009 – 2012 гг.². Этим нормативным актом были утверждены приоритетные задачи, для реализации которых Украина планировала использовать ресурсы, получаемые в рамках программ СМР как в форме предоставления системных и инвестиционных кредитов, так и за счет технической помощи (грантовых программ).

После присоединения к Парижской декларации в Украине было сформировано достаточно эффективное регулирование правоотношений в сфере использования ресурсов, предоставляемых в рамках СМР. Вместе с тем изначально правовая база в этой сфере ориентировалась на реализацию подобных программ исключительно со стороны МФО. Регулирование реализации ОПР, сформированных отдельными странамидонорами, осуществляемое на двусторонней основе, «осталось за бортом» по причине отсутствия в Украине на тот момент подобных программ. Для реализации обязательств по эффективному использованию донорской помощи в октябре 2011 г. распоряжением КМУ была одобрена Концепция планирования, привлечения, эффективного использования и мониторинга международной технической помощи и сотрудничества с МФО³. Она направлена на совершенствование общих с донорами и МФО механизмов, создание новых инструментов предоставления финансовых ресурсов и международной технической помощи в рамках реализации программ СМР путем повышения качества планирования проектов отечественными бенефициарами и реципиентами. Концепция предусматривает ключевые приоритеты экономического и социального развития Украины на 2013-2016 годы, реализация которых будет осуществляться в рамках ОПР, в частности:

- содействие созданию условий для экономического и социального развития;
- модернизация транспортной, муниципальной и энергетической инфраструктуры;
- развитие высокотехнологичного производства;
- энергосбережение и энергоэффективность;
- совершенствование системы государственного управления.

Кроме того, в рамках реализации Указа Президента Украины о присоединении к Парижской декларации был установлен единый Порядок инициирования, подготовки и реализации проектов экономического и социального развития Украины, поддерживаемых МФО (далее — Порядок). Речь идет о проектах, инициаторами которых выступают органы публичной власти, и в рамках которых предусматривается предоставление государственных гарантий⁴. Порядок регламентирует процедуру подготовки органами публичной власти Украины проектов социально-экономического развития,

¹ Указ Президента України «Про приєднання України до Паризької декларації щодо підвищення ефективності зовнішньої допомоги» від 19 квітня 2007 р. №325/2007 // Офіційний вісник України. — 2007. — № 31. — ст. 1247.

² Розпорядження Кабінету Міністрів України від 3 вересня 2009 р. № 1156-р «Про схвалення Стратегічних напрямів та завдань щодо залучення міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями на 2009 - 2012 роки» // Офіційний вісник України. — 2009. — №76. — ст. 2583.

³ Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції планування, залучення, ефективного використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями» від 20 жовтня 2011 р. №1075-р // Офіційний вісник України. — 2011. — №4. — ст. 3088.

⁴ Постанова Кабінету Міністрів України «Про порядок ініціювання, підготовки та реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями» від в 26 листопада 2008 р. №1027 // Офіційний вісник України. — 2008. — № 91. — ст. 3025.

как системных, так и инвестиционных, а также подписания (ратификации) кредитных и международных договоров с соответствующими МФО.

Заключение международных договоров при использовании такой помощи связано с необходимостью регулирования вопросов предоставления государственных гарантий на средства, заимствованные от МФО, применения к закупкам за средства МФО (как кредитов, так и грантов) приемлемых для них правил, а также закрепления других существенных условий предоставления кредитов и грантов. Наличие международного договора позволяет МФО избежать ситуации, при которой условия привлечения заимствований/грантов для содействия экономическому развитию в Украине могут быть изменены нашей страной в одностороннем порядке.

Упомянутый Порядок требует длительного времени для подготовки и заключения кредитных соглашений, а также привлечения технической помощи. Вместе с тем предусмотренные в нем процедуры позволяют обеспечить обоснованность и высокую степень проработки принимаемых документов, создают основу для эффективного сотрудничества между организациями-донорами и их партнерами.

В последнее время на основе Порядка привлечения финансовых ресурсов МФО Украина заключила ряд кредитных соглашений, направленных на устранение инфраструктурных ограничений в сфере транспорта, энергетики, жилищно-коммунального хозяйства, с такими МФО, как Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Европейский инвестиционный банк (ЕИБ), Северный инвестиционный банк. Вместе с тем уже через год после принятия Порядка жизнь заставила внести в него коррективы, позволившие распространить правовое регулирование использования средств в рамках ОПР и на отдельные страны-доноры. Инициатором таких изменений стал немецкий банк развития — Немецкое кредитное учреждение KfW⁵, действующий на основании полномочий от Правительства Федеральной Республики Германия. Расширение сферы применения постановления КМУ от 26 ноября 2008 г. №1027 на финансовый институт, не являющийся МФО, изменило парадигму использования Украиной донорской помощи для целей развития. Более приоритетными для применения принципов, заложенных в Парижской декларации, стали не субъектность и статус организации-донора (ее международная природа), а цель, принципы и условия предоставления финансовым институтом ресурсов в виде кредитов и грантов. Как следствие, в Украине были созданы условия для расширения круга донорских организаций, при этом для финансовых институтов зарубежных государств (в частности, национальных банков развития) открылась возможность осуществлять в Украине деятельность на условиях, аналогичных МФО.

ПОТЕНЦИАЛ ДЛЯ РАСПРОСТРАНЕНИЯ ПРОГРАММ СМР, ДЕЙСТВУЮЩИХ В УКРАИНЕ, НА ПРОЕКТЫ, СФОРМИРОВАННЫЕ НА ПРИНЦИПАХ ГЧП

Действующий в Украине Порядок привлечения кредитных и грантовых средств доноров с целью содействия развитию применяется исключительно в случае использования этих средств органами публичной власти. Существующий механизм не предусматривает использования технической помощи и кредитов доноров в рамках реализации проектов государственно-частного партнерства (ГЧП) и, в частности, концессионных соглашений. Вместе с тем, в странах с развивающимися экономиками частный бизнес (зарубежный или внутренний), во-первых, демонстрирует более высокую, нежели публичный сектор, эффективность в реализации инфраструктурных проектов, а, во-вторых, в состоянии привлечь дополнительный финансовый ресурс. При этом построенные/реконструированные в рамках таких проектов объекты через определенный период времени становятся достоянием общества (государства или территориальных общин). Несмотря на это, до настоящего времени использование

⁵ KfW (KreditanstaltfürWiederaufbau) был образован в послевоенное время и выступал распорядителем государственных средств, направляемых на восстановление экономики Германии. Впоследствии его цели изменились, функции расширились, а в 2004 г. Банк был преобразован в банковскую группу. KfW осуществляет свою деятельность в качестве института публичного права и действует на основании специального закона.

средств ОПР не предусматривалось для случаев, когда проект реализуется в форме ГЧП. Определенные законодательством процедуры и требования к подготовке и реализации инвестиционных проектов в рамках ОПР никоим образом не соотносятся с принципами ГЧП. В частности, подготовка проектного предложения в соответствии с Порядком инициирования, подготовки и реализации проектов экономического и социального развития Украины, поддерживаемых МФО, предполагает наличие конкретного бенефициара этого проекта. Проведение конкурса относительно избрания такого бенефициара Порядком не предусматривается.

Вместе с тем в условиях ограниченных возможностей государственного и местных бюджетов и высокой потребности в обновлении инфраструктуры в Украине, а также привлекательности таких проектов как для отечественного, так и для зарубежного бизнеса, на наш взгляд, было бы неправильным ограничиваться реализацией в рамках программ СМР только тех инфраструктурных проектов, которые можно осуществить силами публичной власти. Вовлечение в эти процессы частного бизнеса, с одной стороны, будет способствовать активизации инфраструктурного развития и, соответственно, улучшению качества жизни в стране — получателе помощи, а с другой, — даст возможность стране-донору не только содействовать социально-экономическому развитию своего соседа, но и создать условия для развития бизнеса своих компаний. Исходя из этого, по нашему мнению, недальновидно исключать проекты, реализуемые в рамках государственно-частного партнерства, из программ СМР. Характерные особенности проектов ГЧП — во-первых, передача частному бизнесу функций по решению социально-экономических задач, находящихся в компетенции органа публичной власти, и, во-вторых, сохранение государственной или коммунальной собственности на вновь построенные или модернизированные объекты. Эти особенности служат веским основанием для того, чтобы рассматривать их как проекты развития и распространять на них подходы, традиционно применяемые для реализации международных программ СМР.

Несмотря на наличие в Украине правового регулирования в сфере ГЧП, использование его механизмов пока не получило широкого распространения. Из-за недостатка времени ни один из инфраструктурных проектов, начатых в преддверии ЕВРО-2012 (строительство/реконструкция аэропортов, дорог, стадионов и т.п.), не удалось реализовать в форме ГЧП. Нельзя признать удачным и опыт передачи в концессию объектов водоснабжения и водоотведения. Активно развивающиеся сегодня в странах СНГ модели классической концессии, контракта жизненного цикла и ВОLТ в Украине лишь с большими допущениями могут быть реализованы в рамках закона о концессиях. Четкого разграничения этих совершенно различных по своей экономической природе механизмов в законодательстве нет. Одна из причин такой ситуации низкие институциональные возможности публичной власти в сфере ГЧП, в особенности на уровне органов местного самоуправления — собственников всех объектов жилищно-коммунальной инфраструктуры, городских дорог и пр. Недостаточно развита методология подготовки и реализации подобных проектов, а также их мониторинга со стороны публичной власти. Между тем широкое вовлечение серьезного стратегически настроенного частного бизнеса, в т. ч. зарубежного, в процессы обновления инфраструктуры обещает быть намного более эффективным с точки зрения реализации «Целей тысячелетия». Дополнительным преимуществом использования этого механизма станет создание благоприятной почвы для вхождения частного бизнеса из стран-доноров на рынки стран-получателей средств и развития на этой основе двустороннего сотрудничества. Кроме того, это создаст основу для преодоления коррупции и повышения компетенций публичной власти страны — получателя помощи.

В принципе реализация проектов ГЧП в рамках программ содействия международному развитию в Украине возможна при поддержке ЕБРР, ЕИБ и КfW. Однако сегодня ни международными соглашениями с этими финансовыми организациями, ни стратегиями их развития для Украины не предусмотрены кредитные и грантовые компоненты. Некие попытки содействия развитию государственно-частному партнерству предпринимаются только Агентством США по международному развитию (USAID) (такой пятилетний проект стартовал в Украине в 2010 г.). Но, увы, предлагаемые консультантами этого агентства подходы и механизмы реализации проектов ГЧП не

адаптированы к условиям Украины, не учитывают особенности строительства, реконструкции и эксплуатации инфраструктурных объектов, не вписываются в нашу ментальность и институциональную среду. Кроме того, программа USAID не содержит кредитной компоненты, которая могла бы обеспечить реализацию нескольких пилотных проектов для последующего тиражирования приобретенного опыта в Украине в целом.

При этом наши ближайшие соседи — Российская Федерация и Республика Казахстан — успели накопить большой и разнообразный опыт реализации проектов ГЧП на аналогичных украинским инфраструктурных объектах. Многие такие объекты в наших странах были построены по однотипным проектам и эксплуатируются в похожих режимах, в условиях подобных нашим тарифных и финансовых ограничений. Но, к сожалению, обмен опытом в сфере ГЧП между Украиной и этими странами не носит системного характера и не закреплен договоренностями на межгосударственном уровне. Не существует в Украине и программ технической помощи в этой области, поддерживаемых странами-донорами из СНГ, например, Российской Федерацией.

РОССИЯ - УКРАИНА: РАЗВИТИЕ СОТРУДНИЧЕСТВА НА ДВУСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ В РАМКАХ ПРОГРАММ СМР

Может ли Украина рассчитывать на интерес со стороны Российской Федерации по оказанию содействия развитию, став одной из приоритетных стран в таком сотрудничестве? И если да, то какая сфера могла бы стать наиболее привлекательной для программ СМР исходя из тех принципов, которые задекларированы Российской Федерацией для программ СМР?

Сегодня Украина формально удовлетворяет практически всем принципам, которые определены в утвержденной Президентом Концепции участия Российской Федерации в содействии международному развитию (Концепция СМР)⁶. При этом один из важнейших принципов — «прозрачность процесса принятия решений о предоставлении и использовании помощи, стабильность и предсказуемость расходов бюджета, направляемых на цели СМР» — реализован не только формально, но и фактически. Внедренные в Украине процедуры использования такой помощи хорошо зарекомендовали себя при сотрудничестве с МФО, а в последнее время показывают высокий потенциал и для реализации программ СМР, предоставляемых другими донорами — финансовыми институтами развития зарубежных стран. При этом существующие правовое регулирование и подходы открывают широкие возможности по отработке механизмов СМР, основанных на двусторонней основе.

Если говорить о сферах, которые считаются приоритетными для СМР (борьба с энергетической бедностью, доступность и качество образования, развитие институциональных систем стран — получателей помощи, повышение эффективности систем государственного управления, охрана окружающей среды, промышленное развитие и инновации и пр.), то практически все они могут быть задействованы в программах СМР, основанных на принципах ГЧП. Вместе с другими преимуществами, при реализации таких проектов в форме ГЧП можно достичь широкого вовлечения в них всех общественных групп: публичной власти, частного бизнеса, общественных организаций, науки. Намного более простым в случае ГЧП будет решение такой задачи, поставленной в Концепции СМР, как оказание предпочтения использованию в ОПР товаров или услуг российского происхождения (при прочих равных условиях).

Возможности использования ГЧП при реализации политики содействия международному развитию Российской Федерации по отношению к Украине

В России сегодня активно формируется политика в сфере СМР, в частности, по отношению к странам СНГ, в том числе имеющим общие границы с Российской Федерацией.

Среди целей развития системы содействия международному развитию Концепцией СМР определены следующие: — развитие политических, экономических,

 $^{^6}$ Концепция участия Российской Федерации в содействии международному развитию (http://www.mid.ru/brp_4.nsf/0/571FEF3D5281FE45C32573050023894F).

образовательных, общественных, культурных и научных связей с зарубежными странами и межгосударственными объединениями; — стимулирование процессов интеграции национальных рынков стран-получателей с российскими рынками капитала, товаров, услуг и рабочей силы; — укрепление авторитета и содействие объективному восприятию Российской Федерации в мировом сообществе⁷.

Для достижения этих целей Концепцией СМР предусматривается осуществление таких мероприятий, как:

- развитие механизмов предоставления помощи в форме грантов в международные фонды и программы СМР;
- отладка и модернизация уже действующих механизмов СМР и расширение масштабов программ помощи развитию;
- создание и развитие специальных программ и инструментов национальной системы СМР в форме двусторонней помощи.

При этом в Концепции СМР отмечается, что процесс содействия международному развитию «несет в себе определенные... риски, связанные с опасностью «подпитки» коррупции, нецелевым использованием получаемых средств, сохранением и даже консервацией иждивенческого, неэффективного государственного управления». Это предопределяет привлекательность осуществления СМР путем участия Российской Федерации в деятельности международных организаций. Основные преимущества такого подхода — возможность использовать «систему финансового контроля, наличие отлаженных институциональных механизмов доведения помощи до получателей и дополнительных возможностей по координации и гармонизации помощи»⁸.

Представляется, что осуществление СМР в рамках проектов развития, сформированных на принципах ГЧП, позволит в значительной степени избежать отмеченных выше недостатков ОПР на двусторонней основе. Ведь в этом случае помощь (кредиты и/или гранты) предоставляются выбранному по результатам конкурса и отвечающему определенным критериям бенефициару — частному партнеру, а уже через него публичной власти (в форме передачи ей созданных/модернизированных в рамках СМР активов или оказания технической помощи по развитию институциональной среды). Таким образом, стратегические интересы частного партнера напрямую зависят от эффективности использования средств, полученных им для реализации проекта. С другой стороны, если говорить об Украине, то сегодня в сфере СМР создан прецедент оказания помощи донорами — финансовыми институтами, не имеющими статуса МФО, по правилам, принятым для МФО, и при реализации их на двусторонней основе. Соответственно, можно использовать отработанные с МФО механизмы финансового контроля, координации и гармонизации помощи для формирования программ СМР на двусторонней основе и для других стран-доноров. Вместе с тем, чтобы в рамках этих программ могли применяться механизмы ГЧП, следует усовершенствовать существующие в Украине подходы к использованию средств ОПР. Заложенная в украинском законодательстве логика вполне позволяет это сделать. Из сказанного следует вывод о том, что в случае ориентации программ СМР на ГЧП уже сегодня довольно «безопасным» для России будет использование в качестве формы их реализации специальных инструментов национальной системы СМР, структурированных на двусторонней основе, по крайней мере, для Украины.

На наш взгляд, такой механизм сотрудничества между Российской Федерацией, как донором, и другими странами партнерами из СНГ (в частности, Украиной) был бы предпочтительным для всех сторон. Страны СНГ смогут получать адекватную помощь с целью развития, адаптированную к местным условиям, широко вовлекая в проекты содействия развитию частный бизнес, науку, общественные организации/профильные ассоциации. В свою очередь, Россия при реализации ОПР на двусторонней основе сможет придерживаться установленных ею принципов организации СМР, оказывать помощь странам-соседям, ориентируясь на свои стратегические приоритеты, более гибко подходить к корректировке подобных программ при

_

 $^{^{7}}$ Концепция участия Российской Федерации в содействии международному развитию (http://www.mid.ru/brp_4.nsf/0/571FEF3D5281FE45C32573050023894F).

⁸ Там же.

изменении макроэкономической и политической ситуации в регионе. Как следствие, будет обеспечена более глубокая интеграция национальных рынков стран-получателей с российскими рынками капитала, товаров, услуг и рабочей силы, возрастет авторитет России в мировом сообществе, что полностью отвечает целям реализации ее политики в сфере СМР.

В соответствии с Концепцией СМР помощь в рамках официальных программ развития на двусторонней основе планируется оказывать в следующих формах:

- «... целевые финансовые гранты или безвозмездные поставки товаров и/или оказание услуг;
- предоставление кредитов, соответствующих по классификации ОЭСР «официальной помощи развитию», для финансирования поставок промышленной продукции в страны-получатели или реализация на их территории инвестиционных проектов на условиях срочности (кредит используется в сроки более длительные по сравнению с коммерческими кредитами), платности (по льготным процентным ставкам) и возвратности (выделенные средства не являются безвозмездной помощью);
- оказание технического содействия путем передачи странам-получателям знаний и опыта в целях развития национальных институтов в области здравоохранения, образования, защиты окружающей среды, борьбы со стихийными бедствиями, противодействия терроризму;
- облегчение долгового бремени, в т. ч. путем использования схемы «долг в обмен на программы развития» при условии принятия дебитором обязательств по направлению высвобождающихся ресурсов на цели социально-экономического развития страны»⁹.

Практически все перечисленные выше формы вписываются в поддержку экономического развития на принципах ГЧП с возможностью покрыть как кредитную, так и грантовую составляющие при реализации соответствующих инфраструктурных проектов.

На наш взгляд, одним из элементов для продвижения программы СМР на Украине в случае ее формирования на основе ГЧП могло бы стать использование опыта реализации программы финансирования содействия проектам регионального и городского развития (ФСПР). Ее оператором выступает ЗАО «Федеральный центр проектного финансирования» в соответствии с решением Наблюдательного совета Государственной корпорации «Внешэкономбанк» Основная цель этой программы — оказание финансового, консультационного и технического содействия органам государственной и муниципальной власти по подготовке инвестиционных проектов для решения проблем регионального и городского развития на условиях ГЧП.

Приоритетные проекты, содействие в подготовке которых оказывается в рамках программы ФСПР, довольно хорошо коррелируются со сферами применения ОПР, определенными в Концепции СМР, и безусловно направлены на развитие. Среди задач программы определены: формирование территориальных, производственных и инновационных кластеров; строительство объектов транспортной, инженерной и социальной инфраструктуры; содействие формированию инновационных проектов по переработке ресурсов; модернизация и строительство объектов инфраструктуры здравоохранения, образования, культуры, туризма и спорта; повышение экологической безопасности путем модернизации и строительства объектов инфраструктуры управления отходами, водоснабжения и канализации; повышение энергоэффективности муниципального фонда недвижимости, систем коммунального теплоснабжения, систем уличного освещения и пр¹¹. Данная программа фактически направлена на формирование проектов на «полугрантовой» основе (возвратном беспроцентном финансировании работ по подготовке проектов), которые впоследствии могут быть реализованы за средства МФО и кредитов, предоставляемых банками развития.

На наш взгляд, в случае включения подобной программы как грантового элемента ОПР для стран СНГ и, в частности, для Украины можно рассчитывать на синергетический

 $^{^9}$ Концепция участия Российской Федерации в содействии международному развитию (http://www.mid.ru/brp_4.nsf/0/571FEF3D5281FE45C32573050023894F).

 $^{^{10}}$ Программа по финансированию проектов развития Государственной корпорации «Внешэкономбанк Российской Федерации» (http://www.veb.ru/strategy/PPP/pppserv/).

¹¹ Там же.

эффект от деятельности Российской Федерации как донора программ СМР. При этом будет достигнуто оптимальное сочетание бюджетных и внебюджетных ресурсов для решения ключевых задач социально-экономического развития стран-соседей, обеспечено распространение на территории СНГ современных технологий и методов менеджмента, внедрение проектного подхода и повышение на этой основе эффективности использования бюджетных средств, снижение рисков при реализации долгосрочных инфраструктурных проектов.

Эффективность СМР: традиционные подходы и использование моделей ГЧП

Отдельно хотелось бы остановиться на оценке эффективности СМР при использовании традиционных подходов к ее оказанию и при предоставлении официальной помощи развитию преимущественно для проектов, реализуемых в форме ГЧП.

Таблица

Сравнительный анализ эффективности СМР при различной структуризации ОПР (в случае двустороннего сотрудничества Российской Федерации и Украины)

Nº	Показатели оценки эффективности СМР (в соответствии с Концепцией СМР)	Использование традиционных подходов к оказанию СМР	Оказание СМР преимущественно для проектов в форме ГЧП
1	Достижение запланированного результата оказания ОПР и степень влияния на него самой помощи	В условиях политической неста- бильности и частой смены госу- дарственных и муниципальных служащих в Украине публичная власть более заинтересована в тактических и краткосрочных результатах ОПР, нежели в долгосрочных	Заинтересованность частных партнеров в результате, предусмотренном проектом, в значительной степени обеспечит ориентацию на стратегическую перспективу. Кроме того, в этом случае наиболее полно будут учтены трансграничные интересы предпринимателей страны — донора ОПР
2	Соотношение фактических затрат на ОПР и полученного результата	Достижение эффективных значений этого показателя возможно при организации постоянного контроля за реализацией проектов со стороны донора ОФП, что потребует дополнительных затрат	Вовлечение частного бизнеса позволит уменьшить фактические затраты ОПР на инициирование и реализацию проектов. Открывается возможность для увеличения числа инициируемых в рамках ОПР проектов без ущерба для результатов их реализации. Кроме того, коррупционная составляющая будет ниже, что тоже приведет к улучшению этого показателя
3	Устойчивость положительного эффекта, полученного в результате оказания помощи	В условиях частой смены персоналий власти в Украине и, соответственно, «нарушения институциональной памяти» существуют высокие риски снижения устойчивости положительного эффекта	Если ОПР будет сопровождаться грантовой составляющей, которая обеспечит разработку и нормативное закреплении институциональных механизмов для последующего тиражирования проектов, реализованных в рамках СМР, будет достигнут значительный положительный эффект от оказания помощи
4	Обоснованность предоставления конкретной помощи в контексте общей политики в сфере СМР	Этот показатель не зависит от подходов к оказанию СМР. Более важна для его достижения тщательная, научно обоснованная и экономически просчитанная подготовка проекта в рамках ОПР, а также утверждение оптимальных процедур оказания СМР на основе двустороннего сотрудничества	
5	Вклад в развитие двустороннего взаимодействия стран — получателей помощи с Россией в политической и других областях	Вклад в развитие двустороннего сотрудничества будет опреде- ляться кругом задействованных в проекте лиц и сферой реали- зации проекта	Реализация таких проектов позволит включить в них частный бизнес, научные, аналитические и общественные институты двух стран, и тем самым обеспечить сотрудничество всех экономических субъектов, что более эффективно
6	Ожидавшиеся и неожиданно полученные эффекты предоставления ОПР	Этот показатель больше зависит от сферы, в которой реализуется ОПР. Вместе с тем при использовании ГЧП вероятность неожиданных эффектов будет выше вследствие более высокого уровня инновативности проектов, реализуемых совместно государством и частным бизнесом	

Источник: составлено автором.

В современном мире программы СМР приобретают все более важное значение, причем не только для стран — получателей помощи по содействию развитию, но и для стран-доноров. Помощь странам, которые не в состоянии самостоятельно обеспечить необходимый уровень социально-экономического развития, чрезвычайно важна для сохранения макроэкономической и политической стабильности, развития сотрудничества и кооперации, а также для торможения нежелательной миграции, создающей социальное напряжение на определенных территориях стран-доноров.

Россия сегодня активно развивает систему СМР, в т. ч. направленную на содействие развитию стран СНГ. Вместе с тем в сфере СМР Россия, если сравнивать ее с МФО, новый игрок. Пока что в своих отношениях со странами СНГ по оказанию помощи для развития она преимущественно использует традиционные подходы — внесение целевых взносов и участие в работе международных организаций, которые имеют длительную историю формирования моделей ОПР и развитые механизмы предоставления помощи.

На наш взгляд, ориентация Российской Федерации на модель СМР на многосторонней основе (через МФО) по отношению к странам СНГ не оптимальна для достижения поставленных в Концепции СМР задач. Во-первых, в этом случае сложно обеспечить выполнение всех задач, которые ставит перед собой страна-донор. А ведь ей важно поддерживать проекты, имеющие двустороннее значение (создание межгосударственных транспортных магистралей, оптимизация общих систем энерго- и газообеспечения, реализация проектов экологической направленности и пр.). Во-вторых, процесс подготовки проектов через МФО более сложен, менее гибок и носит длительный характер (необходимо провести серию переговоров и согласовать позиции всех участников международной организации). В-третьих, в этом случае страны — получатели помощи не могут в полной мере оценить участие отдельной страны-донора в содействии развитию, ограничены возможности страны донора по передаче опыта, в т. ч. в институциональной сфере. В-четвертых, при использовании механизма оказания помощи через МФО сложно обеспечить гармонизацию законодательства между странами СНГ. В итоге в рамках СНГ становится все сложнее устанавливать бизнес-контакты и реализовывать совместные проекты, имеющие трансграничную природу.

Препятствием к использованию новых подходов к оказанию СМР служат опасения, что вследствие отсутствия отработанных процедур внедрения программ на основе двустороннего сотрудничества могут повыситься риски коррупции и неэффективного использования средств. Именно это в значительной степени определяет выбор модели оказания СМР в форме участия в программах МФО, членом которых является Россия.

В то же время в Украине создан прецедент использования процедур получения донорской помощи в виде кредитов и грантов, предоставляемых МФО для реализации программ ОПР, сформированных на двусторонней основе, который уже успел довольно хорошо проявить себя на практике. Для применения подобного подхода для других стран, в т. ч. для России, необходимо заключение международных соглашений о финансовом сотрудничестве. Подписание подобных соглашений позволяет приравнять условия оказания помощи в рамках ОПР в Украине к тем условиям, которые действуют по отношению к программам МФО.

Вместе с тем, исходя из сформировавшейся в Украине практики, помощь для развития в рамках программ СМР оказывается непосредственно публичной власти (как выдача кредитов, так и предоставление грантов). Частный бизнес практически не вовлечен в эти процессы. И это можно понять, поскольку цель содействия международному развитию — решение общественно значимых задач. Подобная помощь не предполагает поддержку частного бизнеса, получение им конкурентных преимуществ и разрушение конкурентной среды. Но в случае ГЧП ситуация принципиально иная. С одной стороны, такая помощь в некоторой степени поддерживает частный бизнес. С другой — подобное содействие может быть критически важным для развития инфраструктуры жизнеобеспечения. Во многих случаях без него публичная власть не в состоянии реализовать общественно значимые и социально важные проекты. Следует также учесть, что в сложившихся условиях практически все масштабные проекты по обновлению транспортной, жилищно-коммунальной и социальной инфраструктуры в странах СНГ могут быть

окупаемыми в лучшем случае в длительной перспективе и характеризуются высокими рисками. Без бюджетных средств в такой ситуации не обойтись, но и их в развивающихся экономиках недостаточно. Остается уповать на программы СМР.

Еще одним аргументом для расширения сферы CMP на проекты в форме ГЧП является то, что в этом случае фактически средства ОПР вкладываются в объекты государственной и коммунальной инфраструктуры, обновление которой вносит значительный вклад в борьбу с бедностью.

Содействие международному развитию через поддержку проектов ГЧП имеет и другие дополнительные преимущества:

- появляется более эффективный бенефициар проекта, нежели в случае, когда подобная помощь оказывается через публичную власть;
- эффект от реализации проекта для частного партнера высоко коррелируется с результатами, запланированными для достижения в рамках СМР;
- создается надежная институциональная основа для развития межстранового сотрудничества бизнеса, науки, общественности;
- формируются благоприятные условия для гармонизации законодательства в странах-партнерах, что создает привлекательные условия для развития сотрудничества между странами.

Концепция СМР и модель финансирования содействия проектам регионального и городского развития, набирающая обороты в России, служат хорошей основой для создания и развития инструментов национальной системы СМР на двусторонней основе для проектов, реализующихся в форме ГЧП, в странах СНГ и, в частности, в Украине. Реализация подобной политики, в свою очередь, могла бы повлиять на интенсификацию интеграционных процессов между Российской Федерацией и Украиной, вовлекая в них широкий круг групп интересов.

Библиография

- 1. Указ Президента України«Про приєднання України до Паризької декларації щодо підвищення ефективності зовнішньої допомоги» від 19 квітня 2007 р. №325/2007 // Офіційний вісник України. 2007. № 31. ст. 1247.
- 2. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 3 вересня 2009 р. № 1156-р «Про схвалення Стратегічних напрямів та завдань щодо залучення міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями на 2009 2012 роки» // Офіційний вісник України. 2009. № 76. ст. 2583.
- 3. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції планування, залучення, ефективного використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями» від 20 жовтня 2011 р. №1075-р // Офіційний вісник України 2011. № 84. ст. 3088.
- 4. Постанова Кабінету Міністрів України «Про порядок ініціювання, підготовки та реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями» від в 26 листопада 2008 р. №1027 // Офіційний вісник України, 2008. № 91. ст. 3025.
- 5. Концепция участия Российской Федерации в содействии международному развитию [Электронный ресурс] / Официальный сайт МИД России. Режим доступа: http://www.mid.ru/brp_4.nsf/0/571FEF3D5281FE45C32573050023894F.
- 6. Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 гг. [Электронный ресурс] / Официальный сайт Президента России. Режим доступа: http://президент.pф/acts/15786.
- 7. Программа по финансированию содействия проектам регионального и городского развития Государственной корпорации «Внешэкономбанк Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт Внешэкономбанка. Режим доступа: http://www.veb.ru/strategy/PPP/pppserv/.

Ключевые слова:

национальная безопасность, открытая экономика, диспропорции, государственная политика

Н. Н. Каурова, к. э. н.,

доц. кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета при Правительстве РФ, начальник отдела организации продвижения и продаж Управления корпоративных клиентов и малого бизнеса Сбербанка России (e-mail: Kaurova.Natalia@gmail.com)

Национальные интересы России в условиях открытой экономики

Основополагающую роль в организации процесса управления экономическим развитием России, обеспечивающего ее устойчивое динамическое развитие, должны играть программно-целевые и стратегические методы, направленные на достижение национальных интересов страны в условиях усиливающихся общемировых угроз и формализованные в концепции национальной безопасности.

ермин «безопасность» — наиболее емкий и при этом общесистемный, масштабно отражающий задачи обеспечения устойчивого развития страны как единого суверенного государства в соответствии с установленными приоритетами и национальными целями во все более глобализуемой мировой системе. В ее рамках не только наблюдаются существенные противоречия, но и формируются угрозы стабильного развития и целостности для большинства государственных объединений, вызванные возрастающей открытостью национальных систем.

Одним из основных элементов национальной безопасности служит финансовоэкономическая безопасность. При этом достаточно много научных работ посвящено исследованию проблем экономической безопасности, а вот вопросам финансовой уделяется значительно меньше внимания. Понятие «финансовая безопасность» не имеет единого устоявшегося определения, попытки выявить ее специфику и состав угроз, которые могут снизить ее уровень, носят единичный, фрагментарный характер. Зачастую финансовая безопасность рассматривается как составной элемент экономической, и в силу этого в процессе ее исследования не учитывается рад основополагающих принципов и законов ее функционирования.

В некоторых научных работах принято отдельно рассматривать финансовую и экономическую безопасность как составные элементы национальной безопасности. Несмотря на их взаимосвязанность, они не рассматриваются как равнозначные части единого целого. В условиях роста рисков и угроз эффективность политики безопасности страны может быть определена только посредством достижения синергетических эффектов от взаимодействия ее составляющих. Для этого необходимо изучать взаимосвязи и взаимозависимости основных частей национальной безопасности.

Позиция и предположения, высказанные в данной статье, — личное мнение автора и не отражают точку зрения Сбербанка России и Финансового университета при Правительстве РФ.

В связи с вышесказанным возникает необходимость в формировании дефинитивного поля, в частности в определении понятия финансово-экономической безопасности. Ее можно определить как обеспечение такого уровня развития национальной финансово-экономической системы, который способствует повышению национальной силы государства и позволяет формировать необходимые и достаточные условия для устранения внутренних противоречий и преодоления внешних угроз в целях успешной реализации национальных интересов, общественно-экономической и финансовой стабильности, геоэкономического превосходства, целостности и единства страны. При этом в предлагаемом словосочетании неслучайно первенство финансов, что обусловлено усиливающимся приматом финансовой сферы над экономической.

УГРОЗЫ И ПРОТИВОРЕЧИЯ В РАЗВИТИИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Особую роль в изменении сущности и значения финансов играют процессы глобализации и интернационализации. Вследствие роста дерегулирования и глобализации происходит гипертрофированное развитие финансовой сферы, не только меняющее сущность самого финансового рынка, но и придающее ему статус особого надэкономического финансового производства, обладающего своими уникальными технологиями, законами, рисками и пр. В результате ослабевают экономические инструменты управления, трансформируется схема распределения доходов и изменяется содержание многих базовых категорий.

Основное противоречие XXI века — усиление диспропорциональности между потребностями стран в обеспечении темпов роста экономики как минимум в соответствии с темпами роста населения и возможностями производства, природы — также в последние десятилетия принято было нивелировать не стимулированием собственно экономического роста, а через косвенное воздействие на экономику посредством развития глобализированных финансовых рынков. Вследствие этого финансы из рядового механизма обслуживания экономических процессов превратились в основополагающий фактор современного развития экономики и общества. Как следствие проводимой политики к настоящему времени образовался существенный разрыв между материально-вещественными и финансовыми потоками. Финансы оторвались от экономического базиса и стали играть ведущую роль и в устройстве общественно-экономических отношений.

Возникающие вследствие роста и увеличивающейся сложности финансовых рынков диспропорции финансового развития обостряют критические противоречия в экономике, нарушая воспроизводственный процесс и оказывая влияние на жизнедеятельность общества. При этом нельзя не учитывать спекулятивную природу финансов и их мобильность, которая несет в себе дополнительные угрозы и риски для устойчивого развития национальной экономической системы.

Обострившиеся в последнее время проблемы и угрозы финансово-экономической безопасности вызваны противоречиями между субъектом и объектом, т. е. несоответствиями между фактическим и целевым («нормативным») состояниями системы. Так, с одной стороны наблюдается усиление квазимонополистической роли крупнейших стран в мировой финансовой системе, обусловленное их политикой, которая направлена на стимулирование экономического роста и вызвана либо настроениями общества с непрерывно растущей склонностью к потреблению, либо существенными темпами роста народонаселения¹. С другой стороны, сохраняются ограниченные возможности по росту реальной экономики, что вызывает катастрофы на финансовых рынках, финансовые пузыри и прочую общесистемную волатильность.

¹ Так, Китаю, несмотря на замедляющиеся темпы роста народонаселения (с 0,9 в 2000 г. до 0,49 в 2011 г.), необходимы положительные темпы роста экономики, не ниже 6−7 %. Согласно прогнозу МВФ, экономика Китая должна была вырасти в 2012 г. на 8 %; за последние 30 лет в Китае наблюдаются весьма волатильные темпы роста экономики — от 3,8 % в 1990 г. до 14,2 % в 1992 и 2007 гг.

Для решения данной проблемы необходим перевод системы в целевое проблеморазрешающее состояние. Если проблеморазрешающие действия окажутся недостаточными, то через некоторое время будет реализовано критическое отклонение и начнут проявляться катастрофические события необратимого характера, что не позволит перевести систему в целевое состояние, т. е. в этом случае решить проблему уже будет невозможно.

Первый сигнал о необратимости выявленных критических отклонений системы — мировой финансовый кризис. Он продемонстрировал не только противоречивость нововведений в финансовой системе, таких как транснациональный механизм мультипликации денег, рынок производных финансовых инструментов и новых кредитных институтов, в т. ч. транснациональных банков и холдингов, но и критические размеры сформировавшихся диспропорций, в первую очередь разрыва между товарноматериальными и финансовыми потоками. Данные нововведения и вызванные ими диспропорции не только не позволили устранить усиливающиеся противоречия, но и стали источником серьезнейших нестабильностей и дисбалансов общемирового уровня, превратив финансовую систему из инструмента стимулирования экономического роста в источник угроз экономической системе.

Сформировавшееся противоречие имеет сущностный диалектический характер, и его разрешение может либо дать новый мощный импульс развитию общественно-экономического устройства, либо привести сложившуюся систему к полному краху. На проблемном уровне данные противоречия можно интерпретировать как угрозу глобальной финансово-экономической безопасности.

При этом попытки сгладить выявленные противоречия посредством распространения глобализации и интернационализации производства имеют лишь тактический успех, что позволяет крупнейшим мировым державам продолжать рискованную политику стимулирования собственного благосостояния путем проведения дискриминационной перераспределительной политики. Однако вследствие открытости национальных экономик финансово-экономическая система в еще большей степени усложняется, и ее поведение уже не может быть объяснено только посредством имеющих место теоретических концепций. Следовательно, нарастает потребность в прогнозировании потенциальных опасностей и угроз, в разработке адекватных методов управления не только на национальном, но и на общемировом уровне. Системная организация данного процесса наилучшим образом вписывается в концепцию безопасности.

ОТКРЫТОСТЬ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Необходимо отдельно отметить трансформацию политики достижения национальных интересов в условиях открытости национальной экономики.

Финансовые рынки и национальные экономики — открытые самоорганизующиеся системы, в которых происходит свободный обмен материальными и финансовыми потоками, информацией (движение капитала, рабочей силы и товара) и т. п. с внешней средой и с другими подобными системами. Посредством взаимодействия агентов внутри финансово-экономической системы в условиях воздействия экзогенных факторов и конкуренции она становится активной, асимметричной, неравновесной.

В условиях возрастающей активности иррациональных экономических агентов и связности национальных экономик на фоне усиливающейся глобализации увеличивается открытость национальных экономических систем и, как следствие, сложность всей мировой финансово-экономической сети. Это, в свою очередь, порождает большую системную уязвимость этих систем и сложность управления ими посредством механизмов, основанных на классических теоретических предпосылках.

Сам термин «открытая экономика» не нов и имеет ряд устоявшихся определений. Однако мы считаем возможным дать еще одно определение открытости экономики, основанное на той или иной степени интеграции с системой мировых хозяйственных связей и свободы (отсутствия ограничений) в совершении операций на международном рынке товаров, услуг, капиталов. Модель открытой экономики предполагает свободу финансово-экономической деятельности вне зависимости от национальных границ. В экономической литературе встречается масса упоминаний о преимуществах открытой экономической системы, заключающихся, в частности, в следующем:

- развитие международной специализации и кооперирования производства;
- более рациональное распределение ресурсов;
- трансляция мирового опыта через систему международных экономических отношений:
- развитие межнациональной конкуренции между отечественными и иностранными производителями, и т. п.

При этом в современной литературе открытую экономику все еще рассматривают как один из наиболее прогрессивных видов экономического построения национальной финансово-экономической системы². Многие экономисты не видят или не хотят видеть среди перечисленных выше относительных достоинств открытости очевидные недостатки, по сути, более системно значимые. Так, в литературе практически не упоминается о существенных угрозах, связанных с наличием большого количества открытых взаимодействующих экономических систем. Они заключаются:

- в росте сложности и, как следствие, уязвимости мировой финансово-экономической системы даже в отношении незначительных локальных возмущений, в гораздо более широком распространении локальных рисков и их трансформации в системные риски;
- в экстенсивном развитии национальных рынков и, как следствие, росте вероятности массового разорения внутренних производителей, не имеющих возможности производить конкурентную продукцию на глобальном международном рынке, пре-имущественно состоящем из транснациональных и мегакорпораций, что представляет прямую угрозу финансово-экономической безопасности и целостности отдельно взятой страны.

Отсутствие подобного видения проблем и угроз сильной связности и открытости национальных экономических систем — следствие отсутствия теоретико-методологического базиса, который бы мог объяснить развитие мирового финансово-экономического рынка с позиций когерентного нелинейного взаимодействия национальных экономических систем в условиях системной экономической организации.

При этом возрастающая глобализация мирового финансово-экономического рынка, международное разделение труда, рост международной торговли и международных инвестиций привели к ликвидации барьеров на пути потоков товаров и ресурсов, трансграничного движения частного и институционального капитала. Именно происходящие в глобальном масштабе интеграционные процессы выступают тем самым катализатором, который обостряет противоречия между финансово-экономическими процессами, объясняющими их теориями и применяемыми на их основе управленческой методологией и инструментарием.

Рост мировой финансово-экономической сети привел к появлению новых свойств системы, обуславливающих увеличение количества и тяжести системных кризисов в экономике: эмерджентности, эффектов финансового акселератора, каскада банкротств и критических переходов, что ввергает мировую финансово-экономическую систему в состояние всеобщего хаоса и неопределенности. В настоящее время системные риски, при отсутствии единого понимания данного явления, грозят потерей управляемости всей мировой финансово-экономической системы.

РОССИЯ И ГЛОБАЛИЗАЦИЯ

В сложившихся условиях Россия на протяжении последних двух десятилетий все шире вовлекается в процесс глобализации мировой финансово-экономической системы, а следовательно, становится все более открытой как для преимуществ, которые дает международный финансово-экономический рынок, так и для негативных общемировых

 $^{^2}$ См., напр.: Dornbush R., Fischer S. Macroeconomics. — 11th edition, McGraw Hill College, 2011; Mankiw N. G. Macroeconomics. — U.S.: Worth Publishers Inc., 2006; Lane Ph. R. The new open economy macroeconomics: a survey // Journal of International Economics. — 2001. — vol. 54(2) и др.

тенденций. При этом в результате резкого перехода от централизованного регулирования экономики к рыночному механизму в стране была разрушена старая управленческая система, но не созданы объективные предпосылки и механизмы для продуктивного и рационального использования тех преимуществ, которые могут возникать при повышении открытости национальной финансово-экономической системы. Система государственного управления не настроена на использование этих преимуществ и в будущем. При этом проводимый в последнее время курс на все большую вовлеченность национальной экономики в систему мирохозяйственных связей, повышающий ее зависимость от общемировой динамики и конъюнктуры, несет в себе серьезные риски сбоя в функционировании национальных институтов. И это ключевая угроза устойчивости и безопасности национальной финансово-экономической системы.

Открытость национальной экономики и участие России в международном обмене капиталом способствует растрачиванию производственных ресурсов, сокращает объем внутренних инвестиций, снижает возможности роста российского производства и его структурной перестройки, нарушает устойчивость финансового рынка страны и приводит к асимметрии основных его сегментов, отрицательно влияя на состояние платежного баланса, валютные резервы и курс рубля. Все эти вопросы решаются в пользу зарубежных стран — Россия фактически укрепляет конкурентную мощь своих зарубежных партнеров, в т. ч. путем создания искусственного спроса на более дешевые международные кредитные ресурсы в ущерб своим глобальным экономическим интересам.

При этом четкие стратегии финансово-экономического развития и построенные в целях их реализации управленческие вертикали и механизмы позволяют крупнейшим мировым экономикам и международным организациям реализовывать свои экономические и геополитические интересы наиболее эффективным образом, достигая при этом как долговременных стратегических целей, так и повседневных экономических преимуществ. Все это представляет реальную угрозу интересам национальной безопасности России.

Усиливающаяся на протяжении десятилетия тенденция вывоза капитала из России приводит к потере значительной части экономических ресурсов, политического веса, позиций на внешних рынках и потенциала к устойчивому развитию. Наблюдаемые в стране диспропорциональности ценовой политики влекут за собой структурную дисфункциональность всей национальной экономики и существенные угрозы для ее устойчивого развития, особенно в условиях высоковолатильной динамики, имеющей преимущественно экзогенную природу. Данная ситуация обостряется существенной неоднородностью развития страны как в экономической, так и в социальной сфере, общественным расслоением, провоцирующими возникновение множества социально-экономических угроз безопасности и целостности России.

Все эти факторы в существенной степени снижают национальную силу российского государства, его роль на мировой арене (в т. ч. в финансовой, экономической, научно-технической и других областях), уровень устойчивости к кризисным воздействиям, а также позиции национального лобби в общемировом масштабе. В сложившихся условиях России необходима единая комплексная система управления уровнем национальной силы, ориентированная на экономическое и социальное благополучие народа. Особую роль в данном процессе должна играть система управления геоэкономической финансовой стабильностью и финансово-экономическим развитием страны, основанная не на тактических показателях и целях, а на стратегических национальных интересах.

Сформированная к настоящему времени институциональная структура обеспечения национальной безопасности не интегрирована с происходящими в финансовой сфере и экономике страны процессами. При этом немодульная структура управления (в т. ч. без выделения отдельного блока управления финансово-экономической безопасностью) не позволяет обеспечить эффективную реализацию стратегии национальной безопасности и сокращение разрыва между собственно стратегией безопасности как основополагающим документом и ее тактической реализацией.

Кроме того, для построения и эффективного функционирования вертикально интегрированного децентрализованного управления финансово-экономической системой в интересах национальной безопасности необходим современный теоретико-методологический базис. Последние кризисные проявления обличают недостатки и противоречия классической экономики и доказывают опасность формирования теоретизированных догм, не имеющих ничего общего с реальностью. Однако до настоящего времени превалирует позиция тех экономистов, которые считают возможным придерживаться пусть даже неправдоподобной, но зато хорошо проработанной теории совершенно рациональных агентов, а не углубляться в моделирование иррационального поведения агентов.

ВЫБОР ТЕОРИИ

При этом, учитывая, что теоретические концепции рассматриваются многими политиками и экономистами в качестве обоснования проводимой ими политики, теории экономического равновесия и рациональных ожиданий уже оказали и продолжают оказывать существенное влияние на управленческие решения мировой политической и экономической элиты, выступая не следствием, я первопричиной формирования сверхволатильной мировой конъюнктуры с возрастающей энтропией.

До сих пор большинство политиков пытаются бороться с дисбалансами в экономике традиционными способами и, исходя из логики неоклассической школы, как правило, на локальном (страновом) или региональном уровне. Как они считают, этого достаточно для достижения основной цели — равновесного состояния экономики, необходимого для обеспечения глобального экономического подъема, роста торговых потоков и занятости. Но развитие экономики на протяжении последних 20 лет наглядно демонстрирует, что диспропорции рынков, глубина всплесков и провалов, а также их частота только увеличиваются.

Отсутствие теоретико-методологических основ эффективного управления экономиками стран и сохранения национальных интересов в условиях сложной коллективной неравновесной динамики развития мировой финансовой системы (основанной в т. ч. на иррациональном поведении экономических агентов) делает «слепыми» политиков и регуляторов и не позволяет им эффективно управлять возрастающей процикличностью и волатильностью рынков. Наблюдается разрыв между финансово-экономическими процессами со сложной динамикой (циклы, нерегулярные флюктуации, хаос, провалы и т. п.) и существующими теориями, которые:

- не учитывают временную переменную, человеческий фактор, в частности психологию и поведенческие стратегии человека, место, особенности географического положения, тенденции развития регионов и их взаимосвязь;
- линейны; как правило, описывают стационарные состояния и верны только в условиях кратковременного равновесия и исключительно на микроуровне;
- не универсальны: теория, пытающаяся объяснить долговременную экономическую эволюцию, скорее всего, бессильна объяснить кратковременные экономические явления, к примеру, быстрые процессы Кейнса, и может быть непригодна для долгоживущих социальных систем Шумпетера;
- сильно упрощены для обеспечения сходимости результатов экономических моделей, которые хорошо работают в состоянии равновесия в неравновесной среде, и описать эти процессы не могут.

При этом политики и экономисты до сих пор всецело верят:

- что рынки позволяют обеспечивать оптимальное распределение ресурсов, включая человеческие;
- в действенность экономической теории рациональности, социального обеспечения и социальной защиты³.
- что любыми ограничениями («несовершенствами») эффективно управляет рынок (дерегулирование).

³ Arrow K. J., Sen A. K., Suzumura K. Handbook of social choice and welfare. — Amsterdam; Boston, Elsevier. — 2002. — Chapter 1; Hausman D. M., McPherson M. S. Economic analysis and moral philosophy. — Cambridge; New York, NY: Cambridge University Press, 1996 и др.

Так, в процессе развала системы централизованного планирования в странах бывшего СССР⁴ многие национальные политики и экономисты, несмотря на публикации западных ученых с критикой либеральных представлений о рынке и его следствиях, слепо верили в то, что демонтаж старой системы управления и предоставление индивидам возможности действовать исходя из эгоистических интересов автоматически выстроит такую рыночную систему, которая обеспечит рациональное и эффективное функционирование национальной экономики. А переход на рыночные условия построения экономических отношений, основанный на неоклассической экономической теории, поможет ликвидировать алогизмы, присущие прежней системе, направленной одновременно на гарантированное повышение уровня жизни и экономический рост, и будет служить достойной заменой марксизму. При этом не потребуется создавать новую теоретико-методологическую систему управления национальной экономикой, основанную на национальных интересах и учитывающую национальные особенности, место и роль российской экономики в мире.

Выбор в пользу данной теоретической концепции был обусловлен позиционированием неоклассической экономической теории как эффективного механизма, позволяющего минимизировать неустойчивость рынка, вызванную свободным выбором индивидов, посредством связывания идеи эффективности, рациональности и порядка в социальной и экономической организации общества с понятиями свободы личности, индивидуального выбора и индивидуальной рациональности⁵. Теоретики неоклассической школы утверждают, что их концепция описывает организованные рынки. которые обеспечивают более эффективное распределение общественных ресурсов. нежели любая альтернативная система, посредством максимальной эффективности и экономичности использования дефицитных ресурсов. В качестве доказательства приводятся исторические данные, что в странах, экономика которых организована по принципу свободного рынка, наблюдается наивысший уровень роста производства и расширения благосостояния населения. Настораживает тот факт, что неоклассическая теория при этом не уделяет достаточно внимания теориям роста, обосновывая их весьма спорным феноменом, определяемым как «равновесный рост»⁶, и концентрируется преимущественно на эффективности рынка как механизма распределения имеющихся ресурсов, а не на объяснении источников роста этих ресурсов.

При этом неоклассическая теория, рассматривая максимизирующих полезность экономических агентов, рационально действующих в собственных интересах, не учитывает тот факт, что результат взаимодействия данных агентов, вне зависимости от институциональных рамок, в которых оно осуществляется, необязательно приведет к устойчивому и общественно полезному результату.

Несмотря на это, приверженцы неоклассической теории позиционируют ее как универсальную модель для объяснения экономических феноменов и общественной жизни и считают возможным экстраполировать допущения теории рационального выбора на множество альтернативных сценариев и условий функционирования финансово-экономических систем, а также приспосабливать их для использования вне сферы политической экономии⁷.

Также отметим, что ведущие мировые державы, пропагандирующие принципы свободного рынка для развивающихся стран, в практике управления своими национальными финансово-экономическими системами основываются на последних достижениях теории рационального выбора. Эти представления ставят под сомнение либеральные концепции выбора, свободы, рациональности и признают, что индивиды делают выбор в рамках социально структурированной среды, и характер этих структур

⁴ Ф. Хайек в своей работе «Дорога к рабству» достаточно оригинально аргументировал экономическую несостоятельность попыток руководить планируемым из центра обществом и, по сути, предрек крах экономических систем, основанных на централизованном планировании (см.: Hayek F. A. The Road to Serfdom. — London: Routledge, 1944).

⁵ См.: Фармер М. Рациональный выбор: теория и практика // Полис. — 1994. — № 3.

⁶ Solow R. M. Growth Theory: An Exposition. — Oxford: Oxford University Press, 1970.

⁷ Наибольшее влияние на распространение экономических подходов для развития системы толкований общественных процессов оказал Дж. Колеман.

оказывает непосредственное воздействие как на принимаемые индивидами решения, так и на их последствия. Все большее внимание уделяется проблеме институциональной встроенности индивидуального действия, обусловленной комплексом системных элементов: юридически оформленной среды, норм социально приемлемого и общественно значимого поведения; интеграции различных типов индивидуальной деятельности и созданной среды (посредством формирования дизайна такой среды, создания необходимой топологии связей и обеспечения должного когерентного взаимодействия) в соответствии с национальными интересами страны.

Вера в устаревшие экономические теории зарубежных научных школ, пропагандирующие принцип laissez-faire, при отсутствии методологической основы управления российской экономикой, которая бы учитывала национальные интересы и особенности, существенным образом влияет на прогностичность и устойчивость развития национальной финансово-экономической системы, а также на уровень угроз финансово-экономической безопасности России.

Несистемная бесконтрольная и ориентированная на достижение эгоистических целей деятельность зачастую принимает форму мошенничества и системной коррупции, несущей в себе угрозу общенационального масштаба. Это подтверждается данными по критически высоким уровням коррумпированности и криминализации российского общества и финансово-экономических отношений. Отсутствие у жителей страны уверенности в будущем своего общества и государственного устройства порождает философию «мотылькового поведения», заключающуюся в весьма низкой вероятности повторных финансово-экономических отношений с теми, кого они сегодня имеют возможность обмануть. Системность российской коррупции — следствие не только ускоренного перехода к рыночной модели устройства общественно-экономических отношений на фоне стремительных процессов глобализации в мире, но и роста сложности и повышения открытости финансово-экономических отношений в стране, все большей включенности России в международные экономические процессы.

При этом даже сегодняшний уровень коррупционной составляющей российской экономики и общества несет в себе существенные риски для национальной безопасности. В стране сформировалась и укрепляется коррупционная общность, борьба с которой должна вестись также посредством системных подходов.

Таким образом, назрела настоятельная необходимость на базе новейших общенаучных достижений изменить старую парадигму и построить новую конструктивно-философскую основу и методологию управления национальной финансово-экономической открытой системой, которая бы могла противостоять дестабилизирующему воздействию усиливающихся экзогенных угроз и негативной мировой динамике развития, чтобы обеспечить условия для устойчивого эндогенного роста страны.

Библиография

- Сенчагов, В. К. Экономика, финансы, цены: эволюция, трансформация, безопасность. М.: Анкил, 2010.
- Капица, С. П. Модель роста населения земли и предвидимое будущее цивилизации // Мир России. 2002. — Т. 11. — № 3.
- 3. Капица, С П. Население Земли и предвидимое будущее цивилизации // Социологические исследования. -2003.-№ 1.
- 4. Фармер, М. Рациональный выбор: теория и практика // Полис. 1994. № 3.
- Arrow, K. J., Sen, A. K., Suzumura K. Handbook of social choice and welfare.

 Amsterdam; Boston, Elsevier.

 2002.

 Chapter 1.
- 6. Dornbush, R., Fischer, S. Macroeconomics. 11th edition. McGraw Hill College, 2011.
- 7. Hayek, F. A. The Road to Serfdom. London: Routledge, 1944.
- 8. Hausman, D. M., McPherson, M. S. Economic analysis and moral philosophy. Cambridge; New York, NY: Cambridge University Press, 1996.
- 9. Mankiw, N. G. Macroeconomics. U.S.: Worth Publishers Inc., 2006.
- 10. Sen, A. K. Rationality and freedom. Ch. 8. Cambridge, Mass. Belknap Press, 2002.
- 11. Solow, R. M. Growth Theory: An Exposition. Oxford: Oxford University Press, 1970.
- 12. Lane, Ph. R. The new open economy macroeconomics: a survey // Journal of International Economics. 2001. vol. 54(2).

Ключевые слова:

конверсия внешних долгов, международно-правовые основы управления внешним долгом, конверсионно-обменные операции, долг в обмен на инвестиции, использование финансовых инструментов Г. В. Петрова, д. ю. н., проф., руководитель Центра международно-правового и законодательного регулирования финансовых рынков НИФИ (e-mail: galina.v.petrova@mail.ru)

Международно-правовые и финансовые условия осуществления государствами конверсии внешних долгов

Долговые кризисы погашения внешней задолженности становятся системными и служат причиной не только валютных кризисов, фондовых и кредитных транснациональных конфликтов, но и разнообразных форм политико-финансового противостояния стран. В этих обстоятельствах механизм конверсии долгов (замены одних договорных условий погашения внешних долгов на другие с использованием финансовых инструментов) снижает риски транснациональных финансовых конфликтов, улучшая положение государств-должников и обеспечивая финансовые интересы государств-кредиторов.

олговые кризисы поставили проблему не только финансирования бюджетного дефицита беднейших государств и снижение ликвидности их ценных бумаг, но и более широкого использования мировых фондовых и иных финансовых инструментов в конверсионно-обменных операциях взаимозачетов долгов при системном подходе к предоставлению новых кредитов бедным странам.

Учитывая реалии современной международной системы долгов и необходимость интенсификации действий Российской Федерации по возврату в ее федеральный бюджет долгов иностранных государств, долговая политика России в 2013-2015 гг. направлена на обеспечение финансирования дефицита федерального бюджета путем привлечения ресурсов на российском и международном рынках капитала на благоприятных условиях. Эти условия включают: обеспечение оптимального соотношения дюрации и доходности суверенных долговых обязательств, поддержание высокого уровня кредитных рейтингов страны, формирование адекватных ориентиров по уровню кредитного риска. Одновременно Россия будет решать задачу по совершенствованию системы мониторинга внешних заимствований корпоративного сектора и механизма предоставления государственных гарантий¹.

 $^{^1}$ Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 годы (www1minfin.ru/public_debt/policy).

Роль государства по управлению внешней задолженностью понимается не только как его обязанность активно влиять на институциональную среду обеспечения государственной внешней долговой деятельности, но и как комплекс внешнеэкономических функций по созданию правовых условий для проведения в рамках государственной долговой политики конверсионно-обменных операций с финансовыми инструментами по погашению внешних долгов иностранных государств перед Российской Федерацией.

Мировое сообщество безоговорочно относит валютную систему, сложившуюся под эгидой США, к «добросовестной валютной системе», но не уделяет достаточно серьезного внимания вопросам современной оценки эффективности международно-правовых основ валютного регулирования, обеспечения безопасности национальных бюджетов.

При этом имеют место как позитивные, так и нежелательные последствия участия России в программах по списанию задолженности беднейшим странам, которые осуществляются в рамках МВФ, Всемирного банка и стран «Большой двадцатки». В случае развития кризисных тенденций в мировой банковской сфере условия заимствований на долговых рынках для нашей страны, как и для многих суверенных заемщиков, значительно ухудшатся. При самом негативном сценарии долговой рынок может быть фактически «закрыт», что не позволит привлечь средства в нужных объемах на приемлемых условиях. В такой ситуации эффективность конверсионно-обменных операций с финансовыми инструментами станет напрямую зависеть от конкретных межгосударственных отношений, финансового сотрудничества между разными странами, направленного на предотвращение негативных последствий финансовых и долговых кризисов.

Конверсия долга должна стимулировать инвестирование, давая возможность правительству предлагать выгодный обменный курс новым инвесторам, заинтересованным в участии в общем экономическом развитии страны или в разработке конкретных правительственных инициатив. В этом случае главный интерес для страны-должника представляет характер и качество инвестиций, а в количественном отношении конверсия долга имеет второстепенное значение. Страны, заинтересованные в использовании конверсии долга для стимулирования инвестиций, должны разработать программы, в которых оговаривается прибыль для инвесторов, желающих вложить капиталы в конкретные секторы экономики на продолжительный период времени.

МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАВОВАЯ СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ВНЕШНИМИ ДОЛГАМИ

Особое регулирующее влияние на международно-правовые и финансовые механизмы взаимодействия государств при конверсии внешнего долга с использованием финансовых инструментов имеют международно-правовые нормы и принципы соглашений о Международном Валютном Фонде (МВФ), Международном Банке Реконструкции и Развития (МВРР), Международной Финансовой Корпорации (МФК), Международной Ассоциации Развития (МАР), Европейского банка реконструкции и развития² о пределах и условиях валютно-расчетных и валютно-кредитных конверсионно-обменных операций по международным долговым обязательствам.

Несмотря на авторитет вышеназванных международных организаций, международно-правовые и финансовые механизмы взаимодействия государств при конверсии внешнего долга с использованием финансовых инструментов не регулируются нормами кодифицированного «жесткого права». К «жесткому праву» в юридической науке относятся нормы международного права, основанного на многосторонних международных конвенциях, включающих унифицированные и гармонизированные нормы и принципы обеспечения взаимовыгодного погашения и исполнения внешних международных обязательств государств на финансовых рынках.

Неурегулированность долговых отношений на уровне универсальных конвенций ООН привела к тому, что международные нормы, регулирующие оборот долговых

² См подробнее: Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под ред. П. Н. Красавиной. — М: Финансы и статистика, 2008; Obstfeld M., Rogoff K., Global implications of Self-riented National Monetary Rules // Quarterly Journal of Economics. — 2002. — Vol.117(2).

обязательств государств на мировых финансовых рынках, воплощаются преимущественно к нормах «гибкого права»³. Такие нормы выступают как унифицированные и гармонизированные правила и своды рекомендаций, принципов, обычаев и стандартов международных финансовых организаций ассоциативного (клубного) типа⁴. Однако их международно-правовая природа не бесспорна, поскольку они принимаются преимущественно неправительственными международными структурами и представляют собой акты неофициальной кодификации⁵.

Несомненно, авторитетными источниками международно-правового регулирования конверсии внешних долгов выступают двусторонние соглашения государств и их национальные законы о взаимном зачете долгов путем конверсионно-обменных операций, впитавшие в себя положительный международный опыт осуществления внешней долговой политики государствами — членами ООН и МВФ.

Конверсионно-обменные операции «долг в обмен на помощь» и «долг в обмен на инвестиции» с использованием финансовых инструментов, как показывает мировая практика, представляют собой экономическую модель реализации идеи защиты бюджетных и инвестиционных интересов государств в рамках двусторонней или многосторонней конверсионно-обменной политики. При этом государства-кредиторы в процессе заключения международных двусторонних и многосторонних договоров обеспечивают своим заинтересованным участием результативность взаимодействия национальных финансовых институтов, государственных органов и частных субъектов финансовых рынков по купле-продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов компаний государств-должников.

В настоящее время на долговую и конверсионно-обменную политику государств влияют новые подходы к согласованию денежно-кредитной и валютной политики, открытость национальных экономик современному регулированию международных потоков капитала, реформирование в рамках МВФ международной валютно-финансовой системы. Соответственно при разработке механизма взаимовыгодного согласования международных и национальных публичных интересов государств по погашению долгов учитываются и частные интересы транснациональных корпораций и других финансовых конгломератов, как непосредственных участников конверсионно-обменных операций на рынке финансовых услуг.

Вследствие этих процессов система погашения обязательств по международным (внешним) долгам государств находится в стадии реформирования, а ее организационные структуры переживают этап трансформации, вызванный дестабилизацией мировой валютной системы, противостоянием транснациональных и национальных субъектов мирового финансового оборота, отсутствием современных нормативно-правовых принципов деятельности международных финансовых организаций. Еще в конце XX века Парижский клуб кредиторов, МВФ, Группа Всемирного Банка в своих докладах отметили, что существующие международно-правовые и финансовые механизмы расчетов между государствами по внешним долгам недостаточно эффективны⁶.

В условиях мировой валютной нестабильности государства — эмитенты мировых резервных валют (США, Европейский Союз, Великобритания и др.) пытаются усовершенствовать созданные ими в середине прошлого столетия под эгидой ООН единые

³ Berger K. P. Transnational Commercial Law in the Age of Globalisation // Saggi, conferenze e seminare 42. — Roma, 2001. — P.32; Петрова Г. В. Международное финансовое право. — М.: Юрайт, 2011. — С. 34.; Канашевский В. А. Внешнеэкономические сделки. — М.: Волтерс Клувер, 2009.

⁴ Группа государств, входящих в Парижский клуб кредиторов, устанавливает примерный порядок регулирования международных долговых расчетов путем конверсионно-обменных операций «долг в обмен на помощь», «долг в обмен на инвестиции» и др.

⁵ Международные нормы и принципы регулирования погашения денежных обязательств в международных расчетах содержат: Рекомендации международной организации комиссий по ценным бумагам; Рекомендации международного форума финансовой стабильности при участии МВФ, МБРР, МАР; Унифицированные правила Международной торговой палаты о гарантиях по требованию 2010 г.; Общие принципы банковского надзора Базельского комитета по банковскому надзору 1998-2006 гг. и др.

⁶ См. подробнее: Энг М. В., Лис Ф. А., Мауер Л. Дж. Мировые финансы / Пер. с англ.. — М.: ДеКа, 1998.

международно-правовые основы функционирования мировой валютно-финансовой системы и системы управления внешними долгами развивающихся государств.

Этот процесс характеризуется структурной перестройкой институциональных основ деятельности международных финансовых организаций системы ООН (МВФ, МБРР, МАГИ, МАР, МФК и др.) и активизацией использования в качестве международно-правовых основ их деятельности в современном мировом валютно-финансовом и долговом секторе элементов некодифицированного международно-правового финансового, валютного, банковского регулирования и управления мировым оборотом ценных бумаг⁷. В частности, на фоне «застойных процессов» в принятии ООН универсальных конвенций в сфере международного финансового права, из-за отсутствия системного обновления учредительных документов МВФ, МБРР и других международных финансовых организаций повышается международно-правовое значение «вторичных» источников международного валютного, долгового и иных отраслей права, регулирующих оборот мировых финансов.

К ним относятся рекомендации и решения арбитражных, судебных, исполнительных органов МВФ, МБРР, ВТО, МЦУИС, Парижского клуба кредиторов, Базельского комитета по банковскому надзору и др., которые применяются как нормы международного некодифицированного прецедентного валютного, инвестиционного, долгового права, обеспечивающие условия применения и толкования содержания учредительных документов организаций системы ООН. Поскольку такие решения и рекомендации, несмотря на их международную компетентность, принимаются ограниченным числом частных и публичных субъектов мирового управленческого процесса, они не могут полностью заменить международные договоры и универсальные конвенции в валютной и долговой сфере.

ФИНАНСОВЫЕ УСЛОВИЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ КОНВЕРСИИ ВНЕШНИХ ДОЛГОВ

Под конверсией внешнего долга в широком смысле в научной экономической литературе принято понимать все механизмы, обеспечивающие замещение внешнего долга другими видами обязательств, менее обременительными для экономики государства-должника. Сюда включается конверсия долга в инвестиции, погашение товарными поставками, обратный выкуп долга самим заемщиком на особых условиях, обмен на долговые обязательства третьих стран, взаимозачет, обмен долга на собственность, обмен долга на облигации, долг в обмен на развитие, обмен долга на инфраструктурные свопы и т. д.

В более узком смысле, применительно к международной торговле финансовыми услугами, конверсия государством своего внешнего долга представляет собой механизм превращения внешних долговых обязательств, слишком обременительными для государства, в новые обязательства. Новые условия погашения долгов, как правило, улучшают положение как государства-заемщика, так и государства-кредитора в ближайшем финансовом периоде или в перспективе путем осуществления конверсии «долг-долг», «долг-инвестиция» и др. с использованием финансовых инструментов. Это стимулирует процесс кредитно-расчетных отношений между суверенными государствами, повышая эффективность мировой торговли финансовыми услугами.

С точки зрения юридической науки и практики конверсия государством своего внешнего долга представляет собой основанный на национальном законодательстве и международном праве порядок заключения, с согласия государства, публичными и частными корпорациями и иными финансовыми организациями компенсационных, инвестиционных, клиринговых, межбанковских внешнеэкономических сделок с финансовыми инструментами для конверсии внешнего долга.

Целесообразность применения конверсии долгов состоит в том, что риски неисполнения обязательств по внешнеэкономическим контрактам часто не покрываются

 $^{^{7}}$ См. Сорос Дж. Эпоха ошибок. Мир на пороге глобального кризиса / Пер. с англ. — М.: ООО «Юнайдед Пресс», 2010. — С.16.

национальными финансово-экономическими и гражданско-правовыми мерами обеспечения обязательств путем простого резервирования валютных средств или средств страховых, стабилизационных фондов. Это требует развития между государствами новых форм взаимного зачета встречных денежных требований. От конверсии внешнего долга следует отличать механизм реструктуризации государственного долга, который означает пересмотр условий обслуживания долга (процента кредита, суммы, сроков возврата и др.).

Следует остановиться на наиболее распространенных в практике государств видах конверсионно-обменных операций с использованием финансовых инструментов. Конверсия долга в инвестиции («долг-инвестиции») включает свопы: долг-активы, долг-акции, долг-облигации и др.

Свопы «долг в обмен на активы» представляют собой обмен долговых обязательств на новые недолговые активы, часто это обмен долга на ценные бумаги. В таких сделках участвуют: орган государства-должника, коммерческая организация-эмитент, оперирующая активами государства-должника, кредитор, инвестор, который заинтересован во владении новыми ценными бумагами, инвестиционный фонд, банк, депозитарий, иная финансовая организация, которая будет получать проценты по ценным бумагам. Сделка «долг-активы» находится под контролем органов, управляющих иностранными инвестициями, налоговой системой, внешним долгом государства и др.

Свопы «долг в обмен на акции» — это обмен долговых обязательств на акции, когда кредиторы соглашаются изменить договорные условия в отношении должника, не исполняющего своих обязательств, в обмен на определенную долю его акций. В сделках такого рода участвует кредитор государственного сектора и должник частного корпоративного сектора. Решение о проведении таких сделок часто связано с риском появления иностранной собственности в национальном государственном секторе. Преимущество данной обменной операции состоит в том, что она позволяет превратить долг страны в акции посредством размещения иностранных прямых или портфельных инвестиций в какую-либо национальную компанию. Своп «долг-акции» может способствовать репатриации вывезенной иностранной валюты.

Свопы «долг в обмен на облигации» представляют собой обмен долговых обязательств государства-кредитора на эмиссионные ценные бумаги эмитента страныдолжника или иного эмитента из третьих стран, выпускаемые в виде облигаций под денежные гарантии кредитных и иных финансовых организаций, включая гарантии бюджетных, иных публичных, стабилизационных, резервных фондов.

Свопы «долг в обмен на облигации» и другие финансовые инструменты третьих стран могут выступать как погашение внешнего долга перед кредитором путем обмена долга на облигации, иные ценные бумаги и финансовые инструменты третьих стран с согласия государства-должника и государства-эмитента, если они являются высоколиквидными, застрахованными от рисков, включены в обеспечение интересов погашения внешнего долга. Данные свопы могут быть осложнены политическими аспектами, поскольку государство-эмитент, выпустившее долговые казначейские обязательства в виде государственных облигаций, может ограничить их оборот.

Свопы «долг в обмен на взаимозачеты» (клиринг) оформляются как срочные договоры приобретения инвестором-кредитором у финансовой организации государства-должника имущественных прав с использованием международных взаимозачетов (клиринга) встречными контрактами в виде опционов, фьючерсов и иных срочных контрактов с участием активов государственных и муниципальных образований, инвестиционных фондов, капитализированных государственными активами, включая пенсионные фонды и др. Обмен долгов на срочные договоры по клирингу подразделяется на поставочные и расчетные фьючерсные контракты, поставочные и расчетные опционные контракты.

Одной из распространенных разновидностей свопа зачетом долгов по клирингу, или иначе обмена долга на долг, считается операция по конвертации старого долга в долговые инструменты нового заемщика (специально выбранной компании)

с погашением и выплатой иностранному кредитору процентов наличными и/или за счет экспортной выручки. При этом прежний заемщик осуществляет предоплату долга новому заемщику в национальной валюте, которая используется последним для финансирования местных расходов.

Свопы «долг в обмен на развитие» означают, что государство-должник и государство-кредитор по договоренности могут конвертировать долг в финансирование проектов в области окружающей среды, инфраструктурное социально-ориентированное развитие, промышленное производство и пр. Государство-кредитор может предложить государству-должнику аннулировать внешний долг в обмен на «проведение определенной политики» или принятие определенных законодательных решений, отвечающих стратегическим интересам государства-кредитора или его партнерам по коалиции. В свопах для целей охраны и улучшения состояния окружающей среды участвуют должник, кредитор, государственные органы по охране окружающей среды, экологические организации, группа развития, оказывающие содействие в осуществлении свопа.

Следует отметить особую роль секьюритизации активов в обеспечении процессов конверсии внешних долгов. Секьюритизация — новый финансово-экономический и договорно-правовой механизм конверсии «иностранные инвестиции в обмен на долги», и с гражданско-правовых позиций рассматривается как финансирование под уступку денежного требования с использованием инструментов денежного рынка, рынка ссудных капиталов, банковских кредитно-расчетных инструментов, облигаций инвестиционных фондов и еврооблигаций.

Под секьюритизацией задолженности понимается переоформление существующего государственного долга в новые рыночные долговые инструменты (ценные бумаги) с элементами международного факторинга. Любой кредитор (или должник) вправе секьюритизировать свои активы (или долги), а успех такой конверсионно-обменной операции будет зависеть от готовности рынка принять дополнительный риск и состояния финансов должника с точки зрения обслуживания новых обязательств.

Секьюритизация оживляет кредитный рынок и рынок ценных бумаг, стимулируя выпуск новых ценных бумаг (акций или долговых обязательств), подтверждающих право на собственность или обязательства должника, поэтому в большинстве случаев такие новые инструменты определяются как обеспеченные активами ценные бумаги (asset-backed securities). Для государств с большим внешним долгом это возможность обменять внешний долг на национальные активы.

НАЦИОНАЛЬНОЕ И ИНТЕГРАЦИОННОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО ГОСУДАРСТВ В СФЕРЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ КОНВЕРСИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ С ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ

Законодательство государств в сфере управления внешними долгами включает, с одной стороны, национальные и международные унифицированные нормы о финансовых рынках, учете активов финансовых организаций, обороте мировых финансов в публичном и частном секторе. С другой стороны, оно предусматривает публичные договоренности государственных органов и международных организаций о конверсии внешних долгов в целях защиты финансовой системы и финансовой стабильности.

Российскую национальную нормативно-правовую базу осуществления конверсии внешних долгов с использованием финансовых инструментов составляют: Бюджетный кодекс Российской Федерации; Федеральные законы Российской Федерации (далее — ФЗ РФ)⁸, Постановления Правительства Российской Федерации, правовые акты

⁸ ФЗ РФ от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»; ФЗ РФ от 02 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности», ФЗ РФ от 07 августа 2001 г. №115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма»; ФЗ РФ от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», ФЗ РФ от 18 июля 2009 г. № 181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков», ФЗ РФ от 07 февраля 2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» и др.

Минфина России, международные соглашения Российской Федерации с иностранными государствами по внешним долгам, международные нормативно-правовые акты, акты законодательства иностранных государств.

Опыт Европейского Союза (ЕС) и других интеграционных сообществ по активизации международных конверсионно-обменных операций с внешними долгами включает отработанные международно-правовые и гражданско-правовые договорные процедуры конверсии обязательственных отношений с минимизацией рисков неисполнения договорных обязательств в международной деятельности на рынке финансовых услуг посредством усиленных гарантий, резервирования финансовых активов и создания резервных фондов.

Для сравнительно-правового анализа зарубежного опыта конверсионно-обменных операций с финансовыми инструментами необходимо сопоставить нормы российского гражданского, корпоративного, банковского, валютного законодательства, законодательства о рынке ценных бумаг с адекватными нормами законодательства ЕС. Особенно это актуально применительно к регулированию структуры долевой (акционерной) собственности фондовых бирж, клиринговых организаций, инвестиционных фондов и других организаций профессиональных участников рынка ценных бумаг. Это важно, поскольку количество российских эмитентов, выходящих на внутренний рынок ЕС, и иностранных эмитентов на российском рынке выросло за последние годы в несколько раз, и отсутствие понимания тенденций развития права ЕС усложняет конверсионно-обменные операции.

Для того чтобы глубже понять процессы развития законодательства ЕС о конверсии долгов на рынке ценных бумаг и финансовых услуг, необходимо обратиться к соответствующим наднациональным нормативным актам в сфере движения долей капитала, выраженного ценными бумагами, т. н. называемого корпоративного права. Регламенты в этой сфере обладают прямым действием, и для их применения не требуется дополнительная имплементация в национальное законодательство. Именно путем принятия регламентов создаются единые и обязательные для всех стран — членов ЕС нормы, которые обладают верховенством над национальным правом. С начала 70-х годов прошлого века в ЕС предпринимались попытки ввести ограничения на конверсионные операции с ценными бумагами по зачету внешних долгов в рамках корпоративного права, которые заменили бы национальные законодательства о секьюритизации долговых обязательств, выраженных ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, и их обороте на рынке финансовых услуг.

Директива ЕС 2002/47/ЕС⁹ о механизме залога, Директива ЕС 2004/39/ЕС¹⁰ о финансовых инструментах и др. регламентируют эмиссию и обращение облигаций с финансовым обеспечением, выпускаемых специализированными финансовыми организациями. Международная практика и практика ЕС по финансированию внешнего долга финансовыми инструментами осуществляется с помощью активного управления и владения акциями, секьюритизации, продажи долгов на организованном фондовом рынке в виде ценных бумаг и деривативов.

В российской финансовой системе межгосударственные отношения (отношения, регулируемые договорами и соглашениями о валютных расчетах, кредитовании, предотвращении двойного налогообложения, взаимной защите инвестиций, заключенными Российской Федерацией с иностранными государствами) тесно связаны с отношениями обеспечения финансовой стабильности российской банковской и валютной системы.

Мировая практика применения государствами вышеназванных модификаций конверсионно-обменных операций с применением финансовых инструментов показывает, что на выбор видов конверсии внешнего долга влияют разные внешнеполитические, национальные и международные экономические факторы, включая формы бюджетно-

⁹ Directive 2002/47/EC of the European Parliament and of the Council of 6 June 2002 on financial collateral arrangements (http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_banking/l24401_en.htm).

¹⁰ Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments repealing (http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:2002L0047:20090630:EN:PDF).

долговой стратегии государств с различным уровнем внешнего долга, стратегические подходы к погашению внешнего долга, юридическое содержание и особенности заключения международных договоров о конверсионно-обменных операциях.

Российская практика конверсии внешних долгов с использованием финансовых инструментов должна учитывать, помимо вышеназванных факторов, общепризнанные нормы и принципы международного долгового права, национального законодательства отдельных государств в рассматриваемой области, совершенствуя собственные нормы гражданского и корпоративного законодательства по рынку ценных бумаг, обороту финансовых инструментов, капитализации инвестиций и оказании финансовых услуг.

Необходимо использование зарубежных и международных экономико-правовых категорий конверсии при развитии международных и национальных аспектов института погашения внешнего долга посредством оборота финансовых инструментов. Также актуально устранить пробелы в государственном регулировании внешнего долга, в бюджетном законодательстве и договорной практике финансовых операций на рынке ценных бумаг, опираясь на унифицированные организационно-правовые нормы о международной клиринговой деятельности, деятельности фондовых бирж и других финансовых организаций.

Библиография

- 1. Статьи Соглашения о Международном Валютном Фонде / В кн.: В. Эбке. Международное валютное право. М.: Международные отношения, 1997.
- 2. Соглашение Базель-2 Базельского комитета по банковскому надзору 2001 г. / В кн.: Зубков, В. А., Осипов, С. К. Российская Федерация в международной системе противодействия легализации (отмыванию) преступных доходов и финансированию терроризма. М.: Городец, 2006.
- 3. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 г.г. (утв. Минфином России) [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=EXP;n=547321.
- Федеральный закон Российской Федерации от 10 декабря 2003 г. №173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://www.consultant.ru/popular/currency/.
- Федеральный закон от 07 августа 2001 г. №115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=148340.
- 6. Федеральный закон Российской Федерации от 22 апреля 1996 г. № 39-Ф3 «О рынке ценных бумаг» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=140474.
- 7. Федеральный закон Российской Федерации от 18 июля 2009 г. № 181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=133293.
- 8. Федеральный закон Российской Федерации от 07 февраля 2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=140256.
- 9. Афанасьев, Мст., Кривогов, И. Управление сбалансированностью федерального бюджета: иностранный долг перед Россией // Вопросы экономики. 2005. № 4.
- 10. Ерпылева, Н. Ю. Международное банковское право: Учебник / М.: Издательский дом НИУ ВШЭ, 2012.
- 11. Петрова, Г. В. Международное финансовое право. М.: Юрайт, 2012.
- Семилютина, Н. Г. Российский рынок финансовых услуг: формирование правовой модели. М.: Волтерс Клувер, 2009.
- 13. Сорос, Дж. Эпоха ошибок. Мир на пороге глобального кризиса / Пер. с англ. 2-е издание. М.: 000 «Юнайдед Пресс», 2010.
- 14. Супрунович, Е. В. Секьюритизация активов: опыт и перспективы // Банковский бизнес. 2007. № 1.
- 15. Шумилов, В. М. Международное финансовое право. М.: Международные отношения, 2011.

Ключевые слова:

секторы экономики, объем производства, прибыль, бюджет, налоги, бюджетно-налоговая система **А. В. Минаков**, д. э. н.,

проф. кафедры бухгалтерского учета и аудита Московского университета Министерства внутренних дел России (e-mail: minakov-info@yandex.ru)

Развитие экономики и состояние бюджетноналоговой системы России

Одна из важнейших задач консолидации финансов страны — максимально возможная переориентация финансово-ресурсных потоков на общегосударственные цели. Ограниченность собственных финансовых ресурсов и недостаточность банковского и инвестиционного кредита из-за сложности механизма получения и высоких ставок процента более всего сдерживает деловую, инвестиционную и инновационную активность предприятий.

ри переходе к модели «умной» экономики необходимо включить все механизмы финансового обеспечения, исходя из которых стратегические цели развития получают ранг национальных интересов, к важнейшим из которых относятся:

- поддержание высоких темпов развития;
- рост денежных доходов населения;
- преодоление разрыва в уровне жизни между богатыми и бедными;
- существенное повышение инновационной активности;
- решение демографических проблем и др.¹

Моделированию экономического роста посвящено множество теоретических работ, которые учитывают наиболее значимые для развития национальной экономики факторы: капитал, физический труд, показатели производительности труда и капитала, параметры, характеризующие отдачу от масштаба производства и влияние научнотехнического прогресса, темп роста численности населения, потребительский спрос, структуру производства, институциональные факторы и норму сбережения².

Ключевое значение в развитии российской экономики имеют субъекты Российской Федерации и формирование реального сектора, обеспечивающего стабильность и устойчивость роста.

¹ Джумов А. М. Налоговые доходы бюджета как главный системный интегратор финансовых ресурсов страны // Налоги — 2007. — № 6.

² Жуланов Е. Е. Влияние социально-экономической асимметрии регионов на результаты моделирования экономического роста // Экономический анализ: теория и практика, 2012. — № 24 (279). — С. 10.

Проведем анализ тенденций в развитии экономики регионов в некоторых секторах (табл. 1).

Таблица 1 Показатели выпуска продукции по ряду секторов, млн. руб.

Сектор	Регионы, имевшие наибольшую долю в 2011 г.	2007	2011	Прирост
Сельское хозяйство, охота и предоставление услуг в этих областях	Белгородская область (10,07 %), Краснодарский край (9,43 %), Московская область (4,38 %)	687 028	1 078 583	391 555
Химическое производство	Пермский край (12,54 %), Республика Татарстан (11,55 %), г. Москва (7,34 %)	761 113	1 612 806	851 693
Производство пищевых продуктов	Московская область (11,41 %), г. Москва (9,58 %), г. Санкт-Петербург (6,03 %)	1 667 516	2 849 273	1 181 757
Металлургическое производство	Свердловская область (17,62 %), Челябинская область (16,76 %), Красноярский край (12,04 %)	2 430 287	3 208 833	778 546
Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов	Самарская область (17,97 %), Республика Татарстан (12,08 %), Калужская область (10,96 %)	890 564	1 298 152	407 588
Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств	г. Москва (8,62 %), г. Санкт-Петербург (6,01 %), Ростовская область (5,37 %)	477 378	833 917	356 539
Строительство	г. Москва (11,76 %), Тюменская область (10,84 %), Краснодарский край (6,07 %)	1 716 497	2 433 622	717 125
Оптовая торговля, включая торговлю через агентов, кроме торговли автотранспортными средствами и др.	г. Москва (72,68 %), Московская область (3,95 %), Тюменская область (3,39 %)	3 755 081	5 103 730	1 348 649
Деятельность сухопутного транспорта	г. Москва (20,48 %), Тюменская область и Ханты- Мансийский АО (13,11 % и 8,54 %), г. Санкт-Петербург (3,78 %)	2 436 168	4 020 969	1 584 801
Деятельность воздушного и космического транспорта	г. Москва (30,42 %), Московская область (20,55 %), Тюменская область (10,96 %)	353 741	602 050	248 309
Связь	г. Москва (31,69 %), г. Санкт-Петербург (7,13 %), Тюменская область (3,11 %)	1 080 741	1 521 244	440 503
Образование	г. Москва (19,34 %), г. Санкт-Петербург (8,17 %), Тюменская область (3,82 %)	182 946	290 290	107 344

Источник: рассчитано по данным СПАРК-Интерфакс.

Наиболее быстроразвивающиеся секторы экономики в 2007-2011 гг. — химическое производство (211,90 %), производство судов и летательных аппаратов (174,69 %) и производство пищевых продуктов (170,87 %). В то же время необходимо отметить огромную концентрацию оптовой торговли в Москве (72,68 %).

Оборот организаций по основным секторам показывает реальный выпуск и соответственно определяет возможности для бюджетно-налоговой системы России. В 2009 г.

наблюдается падение по большинству секторов экономики, но в 2010 г. показатели оборота имеют тенденцию к увеличению.

Президент России В. В. Путин отметил, что «...только через модернизацию экономики и развитие инновационных отраслей мы сможем полностью реализовать свой потенциал в области образования и науки. Преобразовать эти направления из так называемой социалки в производственные отрасли, добиться, чтобы здесь создавались значительная добавленная стоимость и качественные рабочие места»³.

Рост производительности труда имеет своим следствием повышение уровня потребления и сокращение доли расходов, необходимых для поддержания уровня жизни работников по найму. Именно повышение производительности труда позволяет уменьшить себестоимость производимых товаров и услуг и предполагает понижение цен на потребляемые людьми материальные и нематериальные блага, способствуя повышению реальной заработной платы, что практически значимо для развития российской экономики⁴.

Проведем исследование двух показателей — производительности труда и фондоотдачи — в указанных выше секторах экономики (табл. 2).

Таблица 2
Показатели эффективности использования
производственных ресурсов в ряде секторов

Сектор	Производительность труда, тыс. руб.		Зарплатоотдача	
	2007	2011	2007	2011
Сельское хозяйство, охота и предоставление услуг в этих областях	442,06	1 216,19	6,20	8,56
Химическое производство	2 120,60	4 750,39	11,67	16,26
Производство пищевых продуктов	1 944,87	3 198,59	13,37	13,89
Металлургическое производство	4 031,32	5 879,41	18,82	18,79
Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов	2 130,53	3 437,67	13,40	14,02
Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств	762,88	915,73	4,32	3,21
Строительство	3 381,65	5 436,61	14,67	15,74
Оптовая торговля, включая торговлю через агентов, кроме торговли автотранспортными средствами и др.	34 572,39	46 543,56	129,98	110,16
Деятельность сухопутного транспорта	1 265,87	2 408,04	5,88	6,85
Деятельность воздушного и космического транспорта	2 754,00	5 649,97	7,01	8,22
Связь	1 418,73	2 139,70	7,27	6,99
Образование	11,53	13,84	0,11	0,08

Источник: рассчитано по данным СПАРК-Интерфакс.

Примечание: зарплатоотдача рассчитывается как отношение выручки от продаж к расходам на оплату труда.

Производительность труда растет наиболее быстрыми темпами в сельском хозяйстве (275,12 %), химическом производстве (224,01 %) и деятельности воздушного

³ Заседание Совета по модернизации экономики и инновационному развитию 24 октября 2012 года. Официальный сайт Президента России (http://www.kremlin.ru/news/16708).

⁴ Радостева М. В. Производительность труда как фактор экономического роста // Исследование отношений, механизмов и институтов рынка: вопросы экономики и управления: сборник научных трудов. Вып. 5 — М.: Изд-во Московского гуманитарного университета, 2003. — С. 34-41.

и космического транспорта (205,16 %). Зарплатоотдача снижается в металлургическом производстве (-0,03), в производстве судов и летательных аппаратов (-1,11), оптовой торговле (-19,82), связи (-0,28) и образовании (-0,03).

Российский бюджет и национальная экономика в целом имеют зависимость от конъюнктурных изменений цен на рынках углеводородного сырья. Исходя из этого, следует подчеркнуть важность модернизации и диверсификации экономики и необходимость ее интенсивного развития, что во многом зависит от состояния основных средств предприятий и производственного сектора в целом. Динамика основных средств представлена в табл. 3.

Таблица З Показатели основных средств 1 000 крупнейших компаний в ряде секторов

Couran	Основные средства, млн. руб.		Taur nagra 0/
Сектор	2007	2011	Темп роста, %
Сельское хозяйство, охота и предоставление услуг в этих областях	284 006,41	819 625,87	288,59
Химическое производство	288 416,39	617 432,96	214,08
Производство пищевых продуктов	323 808,56	636 978,47	196,71
Металлургическое производство	485 934,80	1 213 931,95	249,81
Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов	97 359,59	197 959,18	203,33
Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств	100 006,93	205 891,72	205,88
Строительство	226 367,88	1 277 961,94	564,55
Оптовая торговля, включая торговлю через агентов, кроме торговли автотранспортными средствами и др.	2 886 198,38	5 332 706,63	184,77
Деятельность сухопутного транспорта	3 622 470,35	6 244 801,39	172,39
Деятельность воздушного и космического транспорта	46 378,60	100 287,01	216,24
Связь	389 985,34	1 068 728,09	274,04

Источник: рассчитано по данным СПАРК-Интерфакс.

Таким образом, во всех секторах производства объем основных средств за исследуемый период возрос. Экономика России находится в достаточной близости от некоторого стационарного состояния, т. е. «усеченного» расширенного воспроизводства, когда инвестиции расходуются на замену выбывших средств труда и частично на такое расширение основных производственных фондов, которое обеспечивает сохранение фондовооруженности на постоянном уровне. Однако полномасштабное расширенное воспроизводство имело бы место, если бы выбывшие фонды заменялись новыми высокого технологического уклада.

Прибыль служит финансовым результатом деятельности, а также источником наращивания собственного капитала, т. к. за счет прибыли организация имеет возможность осуществлять дополнительные капитальные вложения в производственную базу, разработку новых технологий, освоение новой конкурентоспособной продукции, а также пополнять оборотные активы⁵. Кроме того, прибыль предприятий выступает одним из источников формирования бюджетов разных уровней. Наряду с другими доходными поступлениями она используется для финансирования общественных потребностей, выполнения государством своих функций, государственных инвестиционных, социальных и других программ.

 $^{^{5}}$ Пласкова Н.С. Экономический анализ: учебник. — М.: Эксмо, 2007. — 704 с. — С. 314.

Таблица 4 Чистая прибыль 10 000 компаний в ряде секторов, тыс. руб.

Courses	Чистая прибыль		Tax = 20070 0/
Сектор	2007	2011	Темп роста, %
Сельское хозяйство, охота и предоставление услуг в этих областях	4 199 167	3 095 936	73,73
Химическое производство	76 597 705	199 322 641	260,22
Производство пищевых продуктов	8 414 702	6 829 196	81,16
Металлургическое производство	488 401 258	193 951 867	39,71
Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов	29 080 572	15 738 456	54,12
Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств	13 318 864	26 130 113	196,19
Строительство	8 340 137	3 072 244	36,84
Оптовая торговля, включая торговлю через агентов, кроме торговли автотранспортными средствами и др.	1 119 341	609 618	54,46
Деятельность сухопутного транспорта	97 827 587	64 342 057	65,77
Деятельность воздушного и космического транспорта	5 986 888	10 743 534	179,45
Связь	67 823 788	113 946 462	168,00
Образование	154 240	290 970	188,65

Источник: рассчитано по данным СПАРК-Интерфакс.

За исследуемый период темп роста чистой прибыли был выше всего в химическом производстве, за ним следует производство судов, летательных и космических аппаратов и пр. Отрицательные темпы роста наблюдаются в металлургии, сельском хозяйстве, производстве автомобилей, строительстве. Таким образом, судя по этому показателю, посткризисное восстановление экономики страны идет недостаточно высокими темпами.

Это подтверждается и динамикой индекса промышленного производства: в I полугодии 2013 г. по сравнению с I полугодием 2012 г. он составил 100,1%, в июне 2013 г. по сравнению с июнем 2012 г. — 100,1%, по сравнению с маем 2013 г. — 100,9%.

Рисунок 1 **Динамика изменения индекса промышленного производства России**



Источник: Росстат.

Тем не менее предприятия реального сектора экономики России обеспечивают значительную часть налоговых поступлений в федеральный бюджет, и объем этих поступлений имеет тенденцию к устойчивому росту (табл. 5).

Таблица 5

Показатели налоговых поступлений по ряду секторов, тыс. руб.

Сектор	Поступило платежей в консолидированный бюджет		Темп
	2007	2012	роста, %
Сельское хозяйство, охота и предоставление услуг в этих областях	32 656 527	43 315 194	132,64
Химическое производство	19 681 172	81 018 472	411,66
Производство пищевых продуктов	39 420 688	427 837 313	1 085,31
Металлургическое производство	48 037 387	123 498 107	257,09
Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов	17 124 918	107 913 916	630,16
Производство судов, летательных и космических аппаратов и прочих транспортных средств	23 420 037	68 469 508	292,35
Строительство	112 814 550	605 855 286	537,04
Оптовая торговля, включая торговлю через агентов, кроме торговли автотранспортными средствами и др.	154 264 104	1 295 643 887	839,89
Деятельность сухопутного транспорта	88 936 841	382 751 256	430,36
Деятельность воздушного и космического транспорта	7 251 949	12 555 380	173,13
Связь	29 667 879	249 766 577	841,88
Образование	121 153 785	208 726 131	172,28

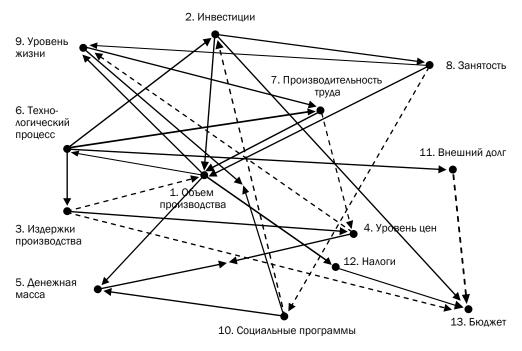
Источник: рассчитано по данным ФНС Российской Федерации.

Однако обеспечение устойчивости бюджета во многом определяется не распределением доходов и сокращением расходов, а восстановлением и модернизацией экономики страны. В этой связи целесообразно подчеркнуть необходимость усиления в составе бюджетных расходов затрат на развитие, формирования так называемого бюджета развития. На протяжении последних лет расходование бюджетных ресурсов направлено преимущественно на расширение потребления и лишь 10% всех расходов бюджета — на развитие.

Развитие российской экономики должно основываться на росте производительных сил и взаимосвязи производственных, социальных и финансовых факторов. Такая взаимосвязь формализована автором на основе 13 ключевых элементов экономической системы (рис. 2).

 $^{^6}$ Расчеты автора по данным Минфина России (http://geoims.com/rasxody-byudzheta/ekonomicheskoesoderzhanie-rasxodov-gosudarstvennogo-byudzheta).

Рисунок 2
Взаимосвязь производственного (промышленного) сектора
и бюджетно-налоговой системы



Источник: разработано автором.

Примечание: штриховая линия означает ослабляющее влияние параметра, от которого идет стрелка.

Методологическая основа развития бюджетно-налоговой системы должна строиться на связи с макроэкономическими показателями страны. Основными макроэкономическими индикаторами в системе показателей оценки эффективности управления бюджетно-налоговой системой выбраны следующие (табл. 6).

Таблица 6
Основные макроэкономические индикаторы,
влияющие на устойчивость бюджетно-налоговой системы

Макроэкономические показатели	Индикаторы
Экономический рост	Совокупные темпы роста Темпы роста по отдельным секторам экономики Индекс занятости Темп роста производства Налоговая эффективность
Платежный баланс	Дефицит текущего счета Достаточность валютных резервов Внешний долг (с учетом срочной структуры) Условия торговли Потоки капитала (по составу и срокам)
Инфляция	Волатильность инфляции
Процентные ставки и валютные курсы	Волатильность процентных ставок и валютных курсов Уровень реальной процентной ставки на внутреннем рынке Устойчивость обменного курса Гарантии поддержания валютного курса

Макроэкономические показатели	Индикаторы
Показатели роста объемов кредитования и стоимости активов	Рост объемов кредитования Рост стоимости активов
Чувствительность к рыночному риску	Риск изменения обменных курсов Риск изменения процентных ставок Риск изменения цен на сырьевые товары Риск изменения стоимости финансовых инструментов
Основные характеристики финансового рынка	Рыночная стоимость финансовых инструментов Индикаторы избыточной доходности Кредитные рейтинги Доходность государственных облигаций
Прочие факторы	Направляемые государством кредиты и инвестиции Использование государством ресурсов банковской системы Совокупный объем задолженности в экономике

Источник: Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. — М.: Альпина Бизнес Букс. 2005. — С. 784.

Введение «пороговых» значений или отклонений более чем на 10% позволяет определить критерии макроэкономической ситуации, при которой необходимо менять систему управления бюджетно-налоговой системой. Для этого механизм формирования бюджетных поступлений должен базироваться на перераспределении управляющих воздействий, финансовых ресурсов для корректировки стратегических планов формирования доходной части бюджета, которые увязаны с макроэкономическими показателями. В долгосрочном периоде уровень национального дохода будет зависеть от структурных преобразований, вовлечения в производство новых ресурсов и повышения эффективности их использования, развития техники и технологии, повышения уровня квалификации рабочей силы, роста конкурентоспособности продукции отечественной промышленности на мировых рынках.

Устойчивое экономическое развитие способствует увеличению поступлений в бюджет, поэтому управление бюджетно-налоговой системой страны должно включать активное воздействие на реальный сектор экономики за счет создания условий для модернизации производства, поддержки инновационных предприятий, реформы налогообложения и пр.

Библиография

- Заседание Совета по модернизации экономики и инновационному развитию 24 октября 2012 года [Электронный ресурс] / Официальный сайт Президента России. — Режим доступа: http://www.kremlin.ru/news/16708.
- 2. Васильева, М. В. Концептуальные направления построения системы налогового прогнозирования и планирования на макро- и микроуровне // Управленческий учет. 2010. № 2.
- 3. Джумов, А. М. Налоговые доходы бюджета как главный системный интегратор финансовых ресурсов страны // Налоги. 2007. № 6.
- Жуланов, Е. Е. Влияние социально-экономической асимметрии регионов на результаты моделирования экономического роста // Экономический анализ: теория и практика, 2012. — № 24 (279).
- 5. Колемаев, В. А. Математическая экономика: Учебник для вузов. М.: ЮНИТИ, 1998.
- 6. Радостева, М. В. Производительность труда как фактор экономического роста // Исследование отношений, механизмов и институтов рынка: вопросы экономики и управления: сб. научных трудов. Вып. 5 М.: Изд-во Московского гуманитарного университета, 2003.

Ключевые слова:

финансовые организации, правовые основы защиты активов, транснациональные финансовые организации, транснациональные слияния В. В. Балакин, к. ю. н., доцент, вед. науч. сотр. Центра международно-правового и законодательного регулирования финансовых рынков НИФИ (e-mail: 89854760403@mail.ru)

Правовые основы защиты активов финансовых организаций в условиях мировых финансовых рисков

После вступления России в ВТО усилилась угроза негативного воздействия на российские финансовые организации транснациональной недобросовестной конкуренции и финансовых рисков в торговле финансовыми услугами. В связи с этим российская финансовая система нуждается во всестороннем правовом обеспечении эффективного управления внутренними и внешними инвестициями. Это предполагает обеспечение устойчивости активов финансовых организаций и их защиту от рисков.

Особый вид активов, подверженных наибольшим рискам, — активы российских кредитных, страховых организаций, инвестиционных фондов, фондовых и валютных бирж, негосударственных пенсионных фондов и др. Операции на международных рынках капитала сопряжены с валютными и процентными рисками, колебаниями цен акций и иных финансовых инструментов, обусловленных различными политическими и экономическими причинами¹.

Национальное законодательство государств, в т. ч. российское, не успевает за международным движением ценных бумаг, что приводит к доминированию международных обычных норм, конфликту юрисдикций на рынке капиталов. В настоящее время особое значение приобретают международные листинги, то есть включение в реестры ценных бумаг, официально котируемых на фондовых биржах, что стало результатом значительной интернационализации рынков капиталов².

Исходным понятием для законодательства о финансовых рынках становится национальное и транснациональное движение денежных средств от инвестора к реципиенту инвестиций и трансформация как публичных, так и частных денежных средств в реальный капитал с помощью предоставления финансовых услуг. В этой связи возникает международная конкуренция на рынке финансовых услуг, которая требует разграничения правовых условий использования публичных и частных финансовых средств в соответствии с общими принципами международного корпоративного права.

¹ См. подробнее: Харитонова Ю. А. Современные валютные войны: победители и побежденные // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. — 2011. — № 2.

 $^{^2}$ Фаминский И. П. Глобализация — новое качество мировой экономики. — М.: Инфра-М. — 2012. — С. 137-138.

Особенности формирования и гарантий защиты активов финансовых организаций определяются их юридическими формами: кредитные организации, фондовые биржи (акционерные общества), акционерные инвестиционные фонды, эмиссионные консорциумы, центральные депозитарии, клиринговые организации (акционерные общества), трастовые компании, саморегулируемые организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, организации по осуществлению кастодиальной деятельности, инвестиционные фонды управления ценными бумагами и другими финансовыми инструментами пенсионных фондов и пр.³.

ФЗ РФ «Об инвестиционных фондах» в ст. 33 определяет состав активов акционерных и паевых инвестиционных фондов. В состав таких активов могут входить денежные средства (в т. ч. в иностранной валюте), соответствующие требованиям, установленным нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг: — государственные ценные бумаги Российской Федерации и субъектов Российской Федерации; — муниципальные ценные бумаги; — акции и облигации российских хозяйственных обществ; — ценные бумаги иностранных государств; — акции иностранных акционерных обществ и облигации иностранных коммерческих организаций; — инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов; — ипотечные ценные бумаги и пр.4

Таким образом, в условиях свободного движения транснационального капитала становится актуальным создание системы правовой защиты российской финансовой системы от рисков нежелательного воздействия привлекаемых внешних ценных бумаг и иных финансовых инструментов иностранных эмитентов. Это объясняется также задачей сохранить стабильными антиинфляционную политику и валютный курс при открытости национальной экономики для международной мобильности капитала⁵.

Элементы национальной правовой защиты от нежелательного проникновения иностранного капитала определены ФЗ РФ от 18 июля 2009 г. № 181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков», который поддерживает стабильность национальных инвестиций в банковскую систему и противодействует возможности принудительных поглощений иностранными инвесторами российских банковских капиталов.

Для понимания угроз, которые могут возникнуть для активов российских финансовых организаций на рынке финансовых услуг в связи с вступлением России в ВТО и созданием Международного финансового центра в Москве, необходимо проанализировать некоторые факторы. К примеру, мировой опыт показывает, что увеличение числа международных транснациональных операций, связанных с оборотом капитала и представляющих угрозу возникновения рисков потери имущества или ликвидности активов, обусловлено ростом количества иностранных инвесторов, нацеленных на быстрое получение значительной прибыли в странах мира, развивающих сферу вложений иностранного капитала.

³ Правовой статус активов финансовых организаций определен специальными законами РФ по отдельным организационно-правовым формам и видам профессиональной деятельности на рынке капиталов: ФЗ РФ от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»; ФЗ РФ от 10 декабря 2003 г. № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле»; ФЗ РФ от 02 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности», ФЗ РФ от 07 августа 2001 г. №115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терророизма»; ФЗ РФ от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», ФЗ РФ от 18 июля 2009 г. № 181-ФЗ «Об использовании государственных ценных бумаг Российской Федерации для повышения капитализации банков»; ФЗ РФ от 21 ноября 2011г. №325-ФЗ «Об организованных торгах», ФЗ РФ от 27 июля 2010 № 224 «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и др.

⁴ Федеральный закон Российской Федерации от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

⁵ См. подробнее: Шишков Ю. В. «Невозможное триединство» в эпоху финансовой глобализации // Мировая экономика и международные отношения. — 2012. — № 5. — С. 3-14.

Это объясняется рядом объективных факторов. Во-первых, возникли эффективные мировые валютная, инвестиционная, страховая и банковская системы, появились национальные и международные унифицированные нормы гражданско-правового регулирования инвестиционных отношений с иностранным элементом. Во-вторых, в развивающихся странах, где существует большой спрос на капитал, исчезла среда для политических рисков. В-третьих, транснациональные сделки по слиянию капиталов, перекрестному владению пакетами акций, объединению активов финансовых организаций стали зоной повышенной ответственности их участников за сохранение установленных законодательством равных и благоприятных условий коммерческой деятельности. Современные тенденции таковы, что иностранные инвестиции, допускаемые российским законодательством на рынок финансовых услуг с участием отечественных финансовых организаций, ограничены и пока не рассчитаны на долгосрочную перспективу. Особенно это касается крупных транснациональных финансовых конгломератов, созданных финансовыми организациями различных национальных юрисдикций на договорно-правовой основе как транснациональные (международные) финансовые организации корпоративного типа (ТФО)⁶.

В этой связи правовые основы формирования и защиты активов российских финансовых организаций в условиях мировых финансовых рисков прежде всего должны быть нацелены на предотвращение принудительных слияний и недружественных поглощений со стороны ТФО в транснациональном обороте капитала.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ТФО

Рассматривая опыт договорно-правового регулирования создания транснациональных (международных) финансовых организаций корпоративного типа (ТФО) на современном этапе, можно сказать, что их организационно-правовая структура, долевая форма собственности, их оперативность управления разбросанными по всему миру многочисленными подразделениями выделяет их в особую группу гражданско-правовых субъектов, не являющихся по форме юридическими лицами и действующих на основе корпоративных соглашений. С одной стороны ТФО, выступая как крупные капитализированные финансовые конгломераты, взаимосвязанные договорами с десятками акционерных и иных корпоративных обществ в иностранных государствах, часто осуществляют принудительные поглощения национального капитала, представляя угрозу добросовестной конкуренции на рынках различных стран. С другой стороны, возникновение и развитие ТФО отражает объективные реалии торгово-финансовой взаимозависимости коммерческих организаций на разных территориях и всемирного обмена долями капиталов. Защитить национальный рынок от чрезмерного влияния ТФО и злоупотребления ими своими корпоративными интересами призваны надлежащие международные и гражданско-правовые нормы, регулирующие их деятельность на мировых рынках 7 .

Важный фактор эффективного правового регулирования обеспечения защиты от принудительных слияний в транснациональном обороте капитала — «устранение коллизий норм различных государств при сделках с финансовыми инструментами». Популярная формулировка «иностранное право не применяется, если последствия его применения противоречат публичному порядку», не включает тезис о том, что из норм права двух или нескольких государств, под юрисдикцией которых находятся договаривающиеся стороны, применяются те нормы, которые наибольшим образом защищают имущественные интересы сторон, особенно в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами.

⁶ Примерами транснациональных финансовых организаций корпоративного типа (ТФО) могут служить J. P. Morgan and Company, Drexel, August Belmont and Company Winslow, Equity finding Corporation и др. См. подробнее: Гейст Ч. Р. История Уолл-Стрит. — М.: Издательство «Квартет-Пресс», 2001.

⁷ См. подробнее: Roger V. Transnational Contracts. — N.Y., 2002; Rose Peter S., James W. Kolari, Dohald R. Fraser. Financial institutions. Undestanding and Managing Financial Services. — Boston, 1993; Sin K. F. The Legal Nature of the Unit Trust. — O., 1997.

В целях принудительных поглощений происходит манипуляция принципами выбора того или иного применимого права, что порождает массу негативных последствий, включая коррупцию. Иногда применение российского права по рынку ценных бумаг снижает уровень гражданско-правовой ответственности иностранной организации-эмитента перед российским лицом или государством за последствия сделки с капиталом⁸.

Устранение правовых коллизий при оформлении сделок с финансовыми инструментами происходит в процессе согласования их условий. Этому предшествует системная договорно-правовая работа по упорядочению долевых отношений собственников и иных участников финансовой организации на основе норм российского и международного права. При этом при создании ТФО транснациональные сделки с участием государства, принимающего иностранные инвестиции, могут быть направлены на принудительное слияние капиталов. Это выражается в официальных действиях государства по созданию препятствий свободному обороту ценных бумаг и распоряжению иностранным инвестором своими доходами.

К мероприятиям косвенного давления на инвестора относятся возрастающее увеличение налогов, ужесточение правил оборота ценных бумаг, экспортно-импортные ограничения, вмешательство в ценовую политику, контроль за валютными операциями инвестора. В мировой практике такие меры часто применяются на рынках высокоразвитых государств к инвесторам из новых индустриальных государств (Китай, Индия, России, Аргентина и др.) в целях получения контроля над их финансовыми активами.

Правовые способы предупреждения злоупотреблений в транснациональных сделках могут быть определены как отношения преимущественно гражданско-правового и частично международного характера, поскольку они находятся в сфере регулирования международного корпоративного права. Споры между ТФО и принимающим государством по договоренности сторон могут быть рассмотрены в национальном суде (арбитраже) или в международных учреждениях, например в Международном Центре по урегулированию инвестиционных споров.

Как показывает практика, принудительные слияния отличаются от добровольных и являются результатом скупки акций и долей капитала партнеров, преднамеренного банкротства конкурентов, приводящего к арбитражному разбирательству и принудительной реорганизации.

В правовых актах по контролю за концентрацией капитала в транснациональной деятельности Европейского Союза (ЕС) под слиянием в соответствии с Регламентом Суда ЕС №139 2004 понимается объединение двух или более независимых предприятий, а также установление контроля одного предприятия над другими, при этом институты ЕС придерживаются широкой трактовки сферы действия корпоративного контроля⁹.

Представляется, что для более эффективного разграничения добросовестных и принудительных поглощений в сделках ТФО с капиталом необходимо как дальнейшее совершенствование международных частноправовых оснований защиты имущественных прав субъектов на рынке ценных бумаг, так и международно-правовая унификация норм, регулирующих создание национальных и транснациональных корпораций.

Правовое обеспечение защиты активов национальных финансовых организаций осложняется неопределенностью механизма перехода от системы «прямого владения» к системе «опосредованного владения», когда находящиеся во владении собственника ценные бумаги отражаются на счете, который от его имени ведет посредник.

В национальном праве в случае поглощения предложение о реализации ценных бумаг адресуется их владельцам, и именно от их решения будет зависеть, произойдет ли перераспределение контроля в организации. Все процедуры, осуществляемые поглощаемой организацией, должны создавать необходимые предпосылки, позволяющие акционерам отреагировать на предложение о слиянии. Таким образом, гражданско-правовые

⁸ Петрова Г. В. Формирование международного права торговли финансовыми услугами и его влияние на национальное законодательство о финансовых рынках / Информационно-аналитический портал «Предпринимательство и право» (http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=1481).

 $^{^{9}}$ Право Европейского Союза / Под ред. С. Ю. Кашкина. — М.: Юрайт, 2010 — С. 542-544.

способы защиты от принудительных слияни в транснациональных сделках с капиталом связаны и с организационно-правовыми формами внутрикорпоративного управления.

На транснациональном уровне поглощение с целью формирования активов ТФО представляет собой ряд сделок купли-продажи или мены акций, осуществляемых на одинаковых для всех продавцов акций поглощаемой компании условиях, приводящих к перераспределению корпоративного контроля. При поглощении акции могут приобретаться любыми иностранными субъектами права. Надлежащее правовое регулирование транснационального фондового оборота может быть осуществлено только на основе взаимной увязки и согласования национальных, международных, коллизионных правопорядков о рынке ценных бумаг, инвестиций и добросовестной конкуренции.

Несмотря на глобальный характер деятельности ТФО, она должна регулироваться законодательством государств, а международное право создает нормы, обязывающие государства регулировать деятельность национальных финансовых организаций.

Правовые системы многих государств, включая США, защищают национальный капитал от принудительного поглощения. Договор, подчиненный праву США, может предусматривать ряд обязательств, закрепляющих договоренности сторон. Это, например, обязательство продавца и его аффилированных лиц отказаться выставлять акции на продажу третьим лицам, не участвовать в переговорах и иной деятельности, которая может привести к продаже акций, или распространять сведения о поглощении ранее определенного срока.

В качестве положения, защищающего от принудительного слияния в транснациональных сделках и отвечающего интересам национального покупателя, в США выступает также обязательство продавца (инвестора) уплатить компенсацию (комиссию) в случае несоблюдения первоначальных договоренностей, приведших к невозможности завершения купли-продажи акций (включая неодобрение сделки акционерами компании-цели). Компенсация по-американски включает юридические и иные консультационные расходы и оплату временных затрат руководства компании и уплачивается только в случае поглощения компании-цели иной компанией в течение заранее оговоренного в договоре о поглощении периода времени.

Как и в американском корпоративном праве, презумпция «доминирующего положения» прослеживается в ряде норм российского законодательства, посвященных принудительным слияниям и согласованным действиям. Например, ограничение конкуренции дает возможность антимонопольному органу оспорить в суде сделку экономической концентрации, совершенную без его согласия.

Постоянный рост и развитие активов финансовых организаций (фондовых бирж, кредитных организаций, страховых компаний, инвестиционных фондов, клиринговых центров, депозитариев, банков непрерывных расчетов, ипотечных банков, пенсионных фондов и др.) и ТФО выступают эффективным способом концентрации свободных ресурсов. На основании вышеизложенного можно сделать следующие выводы.

Во-первых, вопросы эффективности управления, защищенности, ликвидности и открытости активов финансовых организаций, обеспечение защиты прав эмитентов и владельцев ценных бумаг имеют существенное значение при оценке кредитно-расчетной и инвестиционной привлекательности рынков инвестиций, что не может не влиять на принятие решений об инвестировании ценных бумаг российских и иностранных эмитентов в экономику государства в целом.

Во-вторых, активы национальных финансовых организаций, их формирование и защита обеспечиваются, прежде всего, должной постановкой государственного регулирования отдельных видов деятельности профессиональных участников финансовых рынков, которое предполагает своевременное и точное раскрытие информации по всем существующим вопросам, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление как эмиссионной деятельностью, так и коммерческой, посреднической и инвестиционной.

В-третьих, высокий уровень законодательного регулирования формирования и защиты активов национальных финансовых организаций позволяет снизить финансовые риски эмитентов, акционеров, инвесторов, способствует привлечению средств в форме инвестиций для развития эффективно работающих компаний, повышая их инвестиционную привлекательность.

В-четвертых, следует активизировать процесс формирования общих принципов правового регулирования оборота ценных бумаг и капиталов на мировых финансовых рынках, направленных на достижение баланса публичных и частных интересов как эмитентов и профессиональных участников, так и инвесторов, включая государства, в рамках глобального пространства свободного движения капитала.

В-пятых, в международном и национальном праве правовые способы защиты активов от принудительных слияний выражаются в расширении гарантий прав акционеров по управлению собственностью, разработке типовых контрактов и применимого права для сделок с ценными бумагами, разработке понятий «транснациональная реорганизация», «допустимый транснациональный контроль», «допустимые ограничения на вывоз капитала», «соблюдение корпоративных интересов национальных собственников».

Библиография

- Федеральный закон Российской Федерации от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» [Электронный ресурс] / Российская газета. Столичный выпуск № 2850. Режим доступа: http://www.rg.ru/2001/12/04/invest-dok.html.
- Федеральный закон Российской Федерации от 10 декабря 2003 г. № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://www.consultant.ru/popular/currency/.
- Федеральный закон Российской Федерации от 02 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=148341;fld=134;dst=4294967295; rnd=0.03381094064152801;from=146229-0.
- 4. Федеральный закон Российской Федерации от 07 августа 2001 г. №115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» [Электронный ресурс] / Российская газета. Федеральный выпуск № 2764. Режим доступа: http://www.rg.ru/2001/08/09/legaizatia-dok.html.
- Федеральный закон Российской Федерации от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://www.consultant.ru/popular/cenbum/.
- 6. Федеральный закон Российской Федерации от 07 февраля 2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» [Электронный ресурс] / Российская газета. Федеральный выпуск № 5405. Режим доступа: http://www.rg.ru/2011/02/11/kliring-dok.html.
- Федеральный закон Российской Федерации от 21 ноября 2011 г.№325-ФЗ «Об организованных торгах» [Электронный ресурс] / Российская газета. Федеральный выпуск № 5642. — Режим доступа: http://www.rg.ru/2011/11/26/torgi-site-dok.html.
- Федеральный закон Российской Федерации от 27 июля 2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=132237.
- Федеральный закон Российской Федерации от 26 февраля 1995г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант-плюс». Режим доступа: http://www.consultant.ru/popular/stockcomp/.
- Кох, Х., Магнус, У., Винклер фон Моренфельс, П. Международное частное право и сравнительное правоведение / Пер. с нем. — М.: Международные отношения, 2001.
- 11. Карро, Д., Жюйар, П. Международное экономическое право / Пер. с франц. М.: Международные отношения, 2002.
- 12. Право Европейского Союза / Под ред. С. Ю. Кашкина. М.: Юрайт, 2010.
- 13. Петрова, Г. В. Формирование международного права торговли финансовыми услугами и его влияние на национальное законодательство о финансовых рынках [Электронный ресурс] / Информационно-аналитический портал «Предпринимательство и право». Режим доступа: http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=1481.
- 14. Шишков, Ю. В. «Невозможное триединство» в эпоху финансовой глобализации // Мировая экономика и международные отношения. 2012. № 5.
- Харитонова, Ю. А. Современные валютные войны: победители и побежденные // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. — 2011. — № 2.
- 16. Фаминский, И. П. Глобализация новое качество мировой экономики. М.: Инфра-М, 2012.

Ключевые слова:

НДС, безвозмездная передача, подарочный сертификат, имущественные права

О. В. Медведева, к. э. н., вед. науч. сотр. Центра финансовой политики НИФИ (e-mail: olgavasmed@gmail.com)

Безвозмездная передача имущественных прав с позиций НДС

Сегодня в России все большее распространение получают подарочные сертификаты, часто создавая при этом спорные ситуации в сфере обложения налогом на добавленную стоимость. Взимание НДС при безвозмездной передаче имущественных прав продолжает оставаться не урегулированной на законодательном уровне проблемой, порождающей на практике в одних случаях двойное налогообложение, а в других — необоснованный уход от уплаты налога.

одарочный сертификат удостоверяет право его держателя на получение у выпустившего его лица товаров, работ или услуг на сумму, равную номиналу сертификата. Согласно гражданскому праву любые права юридических и физических лиц на имущество других лиц квалифицируются как имущественные. Поэтому подарочный сертификат представляет собой имущественное право его владельца по отношению к лицу, выпустившему сертификат.

Реализация товаров — объект обложения НДС. Определяющее значение в решении вопроса о том, является ли безвозмездно передаваемое имущество реализацией, имеет вид законодательства (трудовое, гражданское или иное), действующего при передаче имущества.

При вручении физическому лицу подарочного сертификата, приобретенного организацией, происходит безвозмездная передача имущественного права. Налоговые последствия в отношении НДС по этой операции зависят от того, кому передается подарочный сертификат.

ПОДАРОЧНЫЙ СЕРТИФИКАТ СВОЕМУ РАБОТНИКУ

Если сертификат передается работнику этой же организации и в договоре, заключенном между ним и организацией, предусмотрены поощрительные выплаты, отличные от доплат, надбавок и премий, то расходы по приобретению подарочного сертификата могут рассматриваться как выплаты стимулирующего характера и относиться на затраты производства. Соответственно, входящий НДС по этим закупкам подлежит принятию к зачету.

В данном случае сертификат выступает формой поощрения работника и, в соответствии со ст. 129 Трудового кодекса РФ, является премированием, а не означает безвозмездную передачу товаров, поэтому исходящий НДС не начисляется. При этом

важно, чтобы возможность премирования в натуральной форме была предусмотрена в трудовых договорах либо в положении о премировании, а выдача премии — связана с результатами работы.

Премирование в натуральной форме по случаю дня рождения, юбилея, выхода на пенсию или иной знаменательной даты суды, как правило, не признают вознаграждением за труд и трактуют как безвозмездную передачу товаров, подлежащую обложению НДС.

ПОДАРОЧНЫЙ СЕРТИФИКАТ СТОРОННЕМУ ЛИЦУ

В случае, когда организация приобретает сертификат в качестве подарка для лица, не являющегося ее работником, расходы по данной покупке не подлежат отнесению на производственные затраты. Покрываются они за счет прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Уплаченный в данном случае НДС зачету не подлежит.

По мнению некоторых судов, при безвозмездной передаче подарочного сертификата должен быть начислен исходящий НДС. Так, ФАС Московского округа в Постановлении от 15.02.2006 № КА-А40/97-06 по делу № А40-21676/05-127-183 признал, что цена приобретения подарочных сертификатов — налоговая база для исчисления НДС. Налицо двойное налогообложение — нарушение одного из основных принципов налогообложения. В то же время известны случаи, когда суды трактовали налоговое законодательство как не признающее безвозмездную передачу имущественных прав реализацией.

БЕЗВОЗМЕЗДНАЯ ПЕРЕДАЧА ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ КАК ОБЪЕКТ ОБЛОЖЕНИЯ НДС

Нормы налогового законодательства не дают однозначного ответа на вопрос, подлежит ли такая передача обложению НДС. Анализ положений Налогового кодекса (НК РФ) позволяет предположить, что данным налогом облагается только передача имущественных прав на возмездной основе.

Во втором абзаце пп. 1 п. 1 ст. 146 НК РФ, который определяет виды осуществляемых на безвозмездной основе передач, признаваемых реализацией (следовательно, подлежащих обложению НДС), значится только передача права собственности на товары, результатов выполненных работ и оказание услуг. Имущественные права не упоминаются.

Более того, о безвозмездной передаче имущественных прав не говорится и в ст. 155 НК РФ, где приводятся особенности определения налоговой базы при передаче имущественных прав. Не упоминается она и в п. 2 ст. 154 НК РФ, устанавливающем порядок определения налоговой базы при реализации товаров (работ, услуг) на безвозмездной основе.

Таким образом, анализ норм налогового законодательства позволяет сделать вывод: безвозмездная передача имущественных прав не признается реализацией и, следовательно, не подлежит обложению НДС. Такая позиция нашла свое отражение в решении арбитражного суда г. Москвы от 15.02.2007 по делу № A40-75532/06-140-473. Апелляционная и кассационная инстанции оставили это решение без изменений.

ПОДАРОЧНЫЙ СЕРТИФИКАТ, ВРУЧЕННЫЙ В ХОДЕ РЕКЛАМНОЙ АКЦИИ

Сертификаты на приобретение товаров (оказание услуг), которые хозяйствующие субъекты в целях продвижения своего бизнеса бесплатно предоставляют своим покупателям (клиентам), используются все чаще и чаще. Но обоснованные подходы к оценке подобного рода операций для целей НДС пока не выработаны.

Рассмотрим одно очень показательное в этом отношении дело. Банк провел рекламную кампанию, в рамках которой получателю 1000-го ипотечного кредита в Волгоградском регионе был вручен приз в виде сертификата на комплект мебели от компании-производителя. Между банком и компанией-производителем был заключен договор, согласно которому последний обязался изготовить и поставить третьему лицу по предъявлению сертификата свою продукцию, а первый — оплатить товар и определить получателя товара.

Расходы, связанные с оплатой сертификата, банк посчитал рекламными и учел в составе затрат, связанных с оказанием банковских услуг. Налоговая инспекция оценила совершенную операцию по передаче сертификата как безвозмездную передачу товара и признала, что банк неправомерно не включил стоимость переданного имущества в налоговую базу по НДС.

Суды первой и апелляционной инстанций встали на сторону банка. Их позиция была поддержана и ФАС Северо-Западного округа (Постановление от 19 ноября 2010 г. по делу № А56-9475/2010). Арбитражный суд исходил из того, что передача сертификата не может расцениваться как операция по реализации: действия банка носили рекламный характер, расходы на рекламу не превышали установленных норм и были правомерно включены в состав расходов, уменьшающих налоговую базу по налогу на прибыль организаций.

Действительно, передача сертификата не является операцией по реализации товара. Но и расходы, связанные с оплатой сертификата, на наш взгляд, нельзя считать рекламными. Напомним, что рекламой признается «информация, распространенная любым способом, в любой форме и с использованием любых средств, адресованная неопределенному кругу лиц и направленная на привлечение внимания к объекту рекламирования, формирование или поддержание интереса к нему и его продвижение на рынке» Поэтому раз сертификат предназначался конкретному третьему лицу, которое должно было стать получателем 1000-го ипотечного кредита, то ни о каком распространении информации для неопределенного круга лиц речь не идет.

Определяя содержание той или иной операции, необходимо исходить не из внешнего проявления, а из ее сути. В рассматриваемом деле имеется приказ руководства банка о проведении рекламной кампании и соблюдены правила отражения в бухгалтерском и налоговом учете расходов по рекламе. Но сами расходы по приобретению сертификата на комплект мебели по сути своей не рекламные. Произведенные банком в целях рекламы расходы есть не что иное, как расходы на приобретение подарка, а операция по передаче сертификата — это безвозмездная передача имущественных прав с вытекающими из этого последствиями для целей обложения НДС. Также в результате того, что банк необоснованно завысил свои производственные затраты, заниженной оказалась налогооблагаемая база по налогу на прибыль.

Гражданское законодательство выделяет среди безвозмездно передаваемых вещей подарки, которыми признаются вещи стоимостью не более 3000 руб. Налоговое законодательство предусматривает освобождение от обложения НДС операций по безвозмездной передаче в рекламных целях товаров, расходы на приобретение (создание) единицы которых не превышают 100 руб.

Представляется целесообразным установить в гл. 21 НК РФ «Налог на добавленную стоимость» порядок, согласно которому деловые подарки (преподнесенные в ходе или в интересах предпринимательской деятельности) стоимостью, не превышающей размер, установленный гражданским законодательством для подарков, не являются объектом обложения НДС при их безвозмездной передаче.

 $^{^1}$ Федеральный закон «О рекламе» от 13.03.2006 № 38-ФЗ (с изм. и доп.) / Официальный сайт компании «Консультант Плюс» (http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=132296).

ПЕРЕДАЧА ИМУЩЕСТВА ПО ДОГОВОРУ БЕЗВОЗМЕЗДНОГО ПОЛЬЗОВАНИЯ — УСЛУГА ИЛИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ПРАВА ПОЛЬЗОВАНИЯ?

Гражданский кодекс (ГК РФ) запрещает дарение между коммерческими организациями, поэтому имущество может передаваться одним предприятием другому только на основании договора безвозмездного пользования (ссуды).

На такой договор в соответствии с гражданским законодательством распространяются некоторые нормы договора аренды. В частности, в безвозмездное пользование, как и в аренду, могут быть переданы земельные участки и другие обособленные природные объекты, предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другие вещи, которые не теряют своих натуральных свойств в процессе их использования. Произведенные ссудополучателем неотделимые улучшения вещи, переданной в безвозмездное пользование, являются его собственностью, если иное не предусмотрено договором. Затраты на неотделимые улучшения, произведенные за счет средств ссудополучателя и с согласия ссудодателя, ссудополучатель имеет право возместить после прекращения срока действия договора, так же как и арендатор.

И все же договор аренды и договор безвозмездного пользования — разные документы, у которых различий не меньше, чем сходства. И главное различие заключается в том, что по договору безвозмездного пользования товары передаются без какого-либо встречного предоставления, тогда как по договору аренды — исключительно за плату.

Тем не менее нередки случаи, когда суды передачу имущества на безвозмездной основе (предоставление нежилых помещений, транспортных средств) трактуют не как передачу прав пользования этим имуществом, а как безвозмездную услугу, по аналогии с арендой, которая в НК РФ упоминается как услуга, и считают обоснованным начисление НДС по данной операции. Именно такую позицию заняли ФАС Волго-Вятского округа (Постановление от 18 февраля 2008 г. по делу № А31-567/2007-15), Северо-Западного округа (Постановление от 10 октября 2008 г. по делу № А-44-157/2008), Московского округа (Постановление от 28 июня 2005 г. по делу № КА-А40/5501-05).

А между тем (и это хочется подчеркнуть) определение услуги, содержащееся в НК РФ, более узкое по сравнению с определением ГК РФ и не включает в себя передачу имущественных прав. Ясность в решение вопроса о взимании НДС при безвозмездной передаче имущественных прав могли бы внести поправки в налоговое законодательство. Достаточно включить имущественные права в состав установленных вторым абзацем пп. 1 п. 1 ст. 146 НК РФ объектов обложения НДС при безвозмездной передаче наряду с товарами, работами и услугами.

Библиография

- Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть 2 от 26.01.1996 № 14-Ф3 (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». — Режим доступа: http://www.consultant.ru/popular/gkrf2/.
- 2. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть вторая от 05.08.2000 № 117-Ф3 (с дополнениями и изменениями) [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=131866.
- 3. Федеральный закон «О рекламе» от 13.03.2006 № 38-Ф3 (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=132296.
- 4. Материалы судебных разбирательств ФАС, ВАС РФ по вопросам, связанным с уплатой НДС при безвозмездной передаче товаров, работ и услуг, за 2008–2011 гг. [Электронный ресурс] / Официальный сайт «Консультант Плюс». Режим доступа: http://www.consultant.ru.

Ключевые слова:

региональный банк, региональный принцип организации банковского дела, уровень институционального развития региональных банков, валовой региональный продукт

В. А. Федосеева, аспирант кафедры финансов, кредита и биржевого дела Пермского государственного национально-исследовательского университета (e-mail: fedver@rambler.ru)

Уровень институционального развития региональных банков как фактор экономического роста субъектов РФ

Проблема выживания региональных банков стоит в России достаточно остро, особенно в связи с возрастанием требований к размеру капитала и жесткой конкуренцией со стороны крупных банков с государственным участием. В связи с вышесказанным актуальным представляется изучение вопроса о месте и роли таких банков в экономическом развитии регионов нашей страны.

огично предположить, что наиболее развитые в экономическом отношении субъекты Российской Федерации отличаются также и более высоким уровнем развития финансовых институтов, в первую очередь — региональных коммерческих банков. Однако подтверждение данной гипотезы нуждается в эмпирической проверке. В данной статье автор представляет результаты эмпирического исследования взаимосвязи между уровнем развития региональных банков, объемами и темпами роста валового регионального продукта субъектов РФ.

Прежде чем перейти к изложению результатов исследования, следует более подробно раскрыть суть проблематики существования банков местного значения в современных условиях. Для этого обратимся к опыту зарубежных стран и сравним его с нынешним положением региональных банков в России.

ОПЫТ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ ЗА РУБЕЖОМ

В таких экономически развитых федеративных государствах, как США и Германия, реализуется региональный принцип организации банковского дела, который означает, что область сделок с участием коммерческих банков территориально совпадает с областью нахождения их учредителей. В указанных государствах

на законодательном уровне созданы условия для успешного функционирования местных банков в интересах населения конкретных территорий (штатов, земель, городов и т. п.).

Так, 67% всех коммерческих банков США представляют собой «банки штатов», чартер (лицензию) которым выдают правительства штатов (в большинстве своем это небольшие по размеру банки). Как правило, отделения штатных банков располагаются в пределах округа, где находится главный офис, или в соседнем округе. Сформирована серьезная политическая поддержка практики, в соответствии с которой банки находятся в собственности и под контролем лиц, проживающих в данной местности. Представители местного населения часто опасаются, что отделение банка будет аккумулировать их сбережения и инвестировать их в другие районы, а клиентам придется приспосабливаться к незнакомой для них практике ведения банковских операций¹. В итоге в США региональный банковский сектор, призванный удовлетворять экономические нужды территории, контролируется территориальными органами власти и населением.

В Германии региональный принцип всегда был важнейшим организационным принципом существования сберегательного дела. Так, самая крупная группа финансовых банковских учреждений Германии сегодня представлена системой муниципальных сберегательных учреждений, в которых сосредоточено более 60% счетов всего населения. В качестве собственников данных банковских учреждений и тем самым гарантов сохранности средств вкладчиков выступают города и округа. В 2010 г. Группа сберегательных касс этой страны включала 431 сбербанк, которые имели 15 тыс. филиалов во всех федеральных землях Германии, и 7 центральных земельных сбербанков².

Особенность муниципальных сберегательных учреждений Германии (так называемых Sparkasse — нем.) состоит в том, что основная цель их деятельности заключается не в получении прибыли и увеличении стоимости акционерного капитала, а «во всеобщем благосостоянии» людей, проживающих на обслуживаемой территории. Очевидно, доверяя свои сбережения местным финансовым институтам в лице Sparkasse, домохозяйства Германии осознают, что их сбережения будут направлены на развитие территории их проживания, следовательно, их экономические интересы будут удовлетворены наилучшим образом.

В научных кругах Германии ведутся споры по поводу целесообразности применения регионального принципа организации сберегательного дела. Многие критики существующей системы считают, что этот принцип тормозит возможности экономического развития страны, поскольку Sparkasse получают малую прибыль и поддерживаются дотациями региональных и местных бюджетов: «в условиях растущей глобализации экономики региональный принцип отходит на второй план, мелкие институты вряд ли эффективны»³.

Действительно, финансовое состояние более чем 30% сберегательных учреждений Германии вызывает беспокойство, но остальные 70% Sparkasse работают стабильно.

¹ Деньги. Кредит. Банки: Учебник. / Под ред. Г. Н. Белоглазовой. — М.: Высшее образование, 2009.

 $^{^2}$ Белоглазова Г. Н. Стратегия развития регионального сегмента банковской системы // Банковское дело. — №2. — 2011.

 $^{^{\}rm 3}$ Ziegler W. Die Sparkassen und ihre Zukunft // Banken in Deutschland. — Leske+Budrich,Opladen. — 1998. — C.81.

Сторонники регионального принципа подчеркивают, что его соблюдение — это гарантия содействия региональной экономике, инфраструктуре, безопасности рабочих мест и защищенности населения от глобального произвола. Кроме того, муниципальные банковские институты конкурируют с другими институтами кредитного хозяйства, что обеспечивает высокий уровень качества банковских услуг во всей банковской системе страны. На стороне Sparkasse будет всегда приводиться следующий аргумент: они наиболее ответственно заботятся об отношении к ним клиентов, поэтому их обязательства выходят за рамки, принятые в других кредитных учреждениях. Sparkasse традиционно кредитуют преимущественно средний класс — малый и средний бизнес, подверженный наибольшим рискам⁴.

Таким образом, региональный принцип организации банковского дела находит применение в финансовом секторе экономически развитых федеративных зарубежных государств (Германии и США), население которых отличается высоким уровнем гражданского самосознания и финансовой грамотности.

РЕГИОНАЛЬНЫЙ ПРИНЦИП ОРГАНИЗАЦИИ БАНКОВСКОГО ДЕЛА В РОССИИ

В Российской Федерации банковское законодательство полностью централизовано. Ни региональные, ни муниципальные органы власти не могут самостоятельно издавать законы, разрешающие органам власти на местах выдавать банкам лицензии на право осуществления деятельности на конкретной территории. Все коммерческие банки современной России по правовому статусу являются федеральными, регистрируются и контролируются исключительно Банком России. Более того, постоянно возрастающие требования к размеру капитала коммерческих банков приводят к сокращению количества банков регионального значения. Однако региональные банки фактически функционируют в России как самостоятельный институт, несмотря на отсутствие законодательного закрепления их статуса⁵.

Под региональными банками автором понимаются банки, созданные в регионах РФ и действующие преимущественно на территории регионов регистрации и ближайших соседних территорий.

Среди российских ученых ведется полемика по поводу целесообразности существования региональных банков и их защиты от экспансии крупных столичных банковских структур. Такая защита может осуществляться путем пересмотра существующего порядка доступа филиалов крупнейших коммерческих банков на региональный рынок и установления норм размещения ресурсов в регионе, а также введением на законодательном уровне отдельного института «местных банков».

По мнению некоторых экономистов, активная политика защиты интересов региональных банков «лишает возможности субъектов рынка альтернативного выбора финансовых контрагентов, делает банковские структуры подвластными губернаторам и администрации, диктату местных чиновников, а потому снижает эффективность использования финансовых ресурсов в масштабе экономики страны, затормаживает объективные процессы, происходящие в данном секторе»⁶. Однако указанная точка

 $^{^4}$ Ziegler W. Die Sparkassen und ihre Zukunft // Banken in Deutschland. — Leske+Budrich, Opladen. — 1998. — C. 83.

⁵ Зверькова Т. Н., Зверьков А. И. Региональные банки в трансформационной экономике // Финансы и кредит. — 2012. — №7(487). — С. 15-25.

 $^{^6}$ Кондрашева Т. И. Некоторые аспекты формирования субъектов российского рынка // Вестник МГУ. Серия 6. Экономика. — 2000. — № 2. — С. 34.

зрения представляется необъективной, поскольку отражает только возможные негативные стороны проявления активной политики протекционизма и не учитывает ее значительных преимуществ. Напротив, опираясь на банки местного значения, органы местного самоуправления могут более успешно выполнять свои функции по развитию вверенных им территорий. Что касается конкуренции, то региональные банки как раз и могут быть ее полноправными субъектами только при наличии поддержки со стороны местных органов власти.

С точки зрения автора, сильная региональная экономическая политика подразумевает функционирование в экономически развитых регионах оптимальной многоукладной системы банков: конкурирующих между собой крупных федеральных банков и региональных банков местного значения, тесно связанных с местными властями и предпринимательством и отчетливо представляющих наиболее эффективные направления инвестиций. Развитие региональных банков должно быть нацелено на стимулирование местных видов экономической деятельности.

Гипотетически в регионах, в которых действует максимальное количество региональных банков, должны проявляться преимущества, свойственные региональному принципу организации банковского дела, в первую очередь, более высокие объемы валового регионального продукта (ВРП) и темпов его роста.

УРОВЕНЬ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ В СУБЪЕКТАХ РФ

В России уровень развития региональных банков различается весьма существенно даже в регионах с сопоставимым экономическим потенциалом. Так, по регионам с валовым региональным продуктом более 300 млрд руб. уровень институционального развития региональных банков может различаться в пять раз и более (см. табл. 2).

В целях анализа все регионы России были разделены на 8 групп, сопоставимых по уровню ВРП. Поскольку регионы страны значительно дифференцированы по масштабам экономики, количество регионов в группе убывает по мере увеличения ВРП. Результаты данной аналитической группировки представлены в табл. 1.

Таблица 1

Анализ взаимосвязи между уровнем валового регионального продукта и количеству региональных банков в группах регионов РФ

№ группы регионов	Валовой региональный продукт, млн руб.	Количество регионов в группе	Средний по группе показатель ВРП, млн руб.	Среднее по группе количество региональных банков, млн руб.
1	до 100 000	12	54067,3	2,4
2	100 001-200 000	16	144679,9	3,1
3*	200 001-300 000	15	238657,4	3,3
4	300 001-400 000	5	345250,6	6,0
5	400 001-500 000	8	447557,5	4,3
6	500 001-700 000	7	568158,1	6,6

№ группы регионов	Валовой региональный продукт, млн руб.	Количество регионов в группе	Средний по группе показатель ВРП, млн руб.	Среднее по группе количество региональных банков, млн руб.
7**	700 001-1 000 000	7	805225,2	11,6
8	более 1 000 000	7	1909477,4	17,9

Примечание: * — кроме Дагестана, * * — кроме Москвы.

Источник: составлено автором по данным официальной региональной статистики банковского сектора Банка России и сборников Росстата «Регионы России. Социально-экономические показатели».

В выборку вошли 77 регионов России, кроме г. Москвы и Республики Дагестан, поскольку эти два региона значительно выделяются из общей выборки большим количеством зарегистрированных на их территории банков. Также ввиду отсутствия данных по количеству региональных банков не были включены данные по Чеченской республике.

На основании данных таблицы при помощи метода наименьших квадратов построена статистическая математическая модель зависимости количества коммерческих банков в регионе от уровня ВРП:

$$Y = -183310,21 + 108325,27 \cdot X$$

где Y — количество банков, зарегистрированных в регионе; X — размер валового регионального продукта за год.

Полученная модель имеет следующие статистические характеристики:

Показатель	Условное обозначение	Значение
Коэффициент корреляции между <i>X</i> и <i>Y</i>	KXY	0, 971
Доверительная вероятность	Р	0,99
Расчетный критерий Фишера	Fp	14,76
Табличный критерий Фишера	Ft	8,26

Поскольку Fp > Ft, а коэффициент корреляции имеет высокое значение (близкое к 1,0), полученная модель характеризуется достаточно высоким уровнем качества для использования ее в прогнозах.

Таким образом, чем выше уровень ВРП субъекта РФ, тем больше региональных коммерческих банков зарегистрировано на его территории. Равным образом справедливо и обратное утверждение: чем больше банков зарегистрировано в регионе, тем выше уровень валового регионального продукта.

ВЛИЯНИЕ РЕГИОНАЛЬНЫХ БАНКОВ НА ТЕМПЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ТЕРРИТОРИЙ РФ

Далее определим, зависят ли темпы экономического развития федеральных округов от количества региональных банков, зарегистрированных на их территории. Для этого проанализируем на основе данных по федеральным округам зависимость между индексом институционального развития региональных банков (индекс ИРРБ), и индексом роста ВРП за период 2000-2011 гг. Исходные данные для анализа представлены в табл. 2.

Группировка федеральных округов РФ по количеству региональных банков в расчете на 100 млрд руб. ВВП

Nº	Наименование ФО	Количество региональных банков на 01.01.2012 г.	ВРП за 2011 г., млрд руб.	Индекс ИРРБ	Индекс роста ВРП 2011/2000 гг.
1	Северо-Кавказский	56	1 064,84	5,26	10,1
2	Центральный	572	16 170,45	3,54	8,8
3	Южный	45	2 745,09	1,64	8,3
4	Приволжский	111	6 987,51	1,59	6,7
5	Северо-Западный	69	4 710,93	1,46	8,1
6	Сибирский	54	4 795,60	1,13	7,0
7	Дальневосточный	26	2 520,79	1,03	8,2
8	Уральский	45	6 270,02	0,72	7,2
Российская Федерация		978	45 265,22	2,16	7,9

Источник: составлено автором по данным официальной региональной статистики банковского сектора Банка России и сборников Росстата «Регионы России. Социально-экономические показатели».

На основании данных таблицы при помощи метода наименьших квадратов построена статистическая математическая модель зависимости темпов роста ВРП федеральных округов за 11-летний период и индексом институционального развития региональных банков:

$$Y = 6.82395 + 0.59917 \cdot X$$

где Y — индекс роста ВРП федеральных округов за период 2011/2000 гг.; X — индекс институционального развития региональных банков на 01.01.2012 г. Полученная модель имеет следующие статистические характеристики:

Показатель	Условное обозначение	Значение
Коэффициент корреляции между Х и У	KXY	0, 845
Доверительная вероятность	Р	0,85
Расчетный критерий Фишера	Fp	2,99
Табличный критерий Фишера	Ft	2,43

Характеристики модели подтверждают наличие близкой к прямой взаимосвязи между индексом роста ВРП в федеральных округах и уровнем институционального развития региональных банков и указывают на то, что в целом по России развитие института региональных банков оказывает положительное влияние на темпы развития федеральных округов.

Далее проведем анализ наличия корреляции между среднегрупповыми значениями индекса институционального развития региональных банков и индексом роста ВРП субъектов РФ за период 2000-2011 г.

В целях анализа 69 субъектов РФ были ранжированы в порядке убывания индекса институционального развития с убывающим диапазоном шага, позволяющим получить выборку необходимого качества. В результате получено 9 групп, в каждую из которых входит от 5 до 10 субъектов РФ. По каждой группе получены средние арифметические значения изучаемых показателей. Исходные данные для анализа представлены в табл. 3.

Из выборки в целях получения более объективного результата были исключены следующие субъекты РФ:

• субъекты, располагающие сильным административным ресурсом (г. Москва и Московская область, г. Санкт-Петербург и Ленинградская область);

- субъекты, не располагающие собственными региональными банками (Магаданская область, Забайкальский край, Чеченская республика, Еврейская автономная область, Чукотский автономный округ);
- субъекты, резко выделяющиеся на фоне своей группы высоким индексом роста ВРП в силу экономических условий, обусловленных спецификой «пограничного» географического расположения (Белгородская область, Сахалинская область).

Таблица З Данные индекса институционального развития региональных банков и темпов роста ВРП по группам регионов РФ

№ группы	«Шаг» по	Количество	Среднегрупповые значения показателей		
регионов	уровню индекса ИРРБ	регионов в группе	Индекс роста ВРП за 2000-2011 гг.	Индекс ИРРБ	
1	7,00	5	9,91	10,88	
2	3,00-7,00	7	4,89	6,97	
3	2,50-2,99	5	2,92	6,74	
4	2,00-2,49	9	2,20	7,18	
5	1,50-1,99	10	1,71	7,05	
6	1,25-1,49	9	1,35	7,86	
7	1,00-1,24	8	1,12	7,40	
8	0,70-0,99	6	0,80	6,82	
9	0,70	10	0,54	7,38	

Источник: составлено автором по данным официальной региональной статистики банковского сектора Банка России и сборников Росстата «Регионы России. Социально-экономические показатели».

На основании данных таблицы при помощи метода наименьших квадратов построена статистическая математическая модель зависимости темпов роста ВРП регионов и ИРРБ:

$$Y = 6.59358 + 0.35133 \cdot X$$

где Y — индекс роста ВРП субъектов РФ за период 2011/2000 гг.; X — индекс институционального развития региональных банков на 01.01.2012 г.

– индекс институционального развития региональных оанков на От.От.2От2 г Полученная модель имеет следующие статистические характеристики:

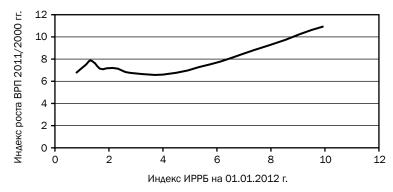
Показатель	Условное обозначение	Значение	
Коэффициент корреляции между X и Y	KXY	0,814	
Доверительная вероятность	P	0,85	
Расчетный критерий Фишера	Fp	2,56	
Табличный критерий Фишера	Ft	2,26	

Данные полученной модели позволяют сделать вывод о том, что между индексом развития региональных банков и темпами роста ВВП субъектов РФ просматривается взаимосвязь, достаточно близкая к линейной. Коэффициент корреляции между анализируемыми параметрами составляет 0,814.

Поскольку характеристики качества полученной модели недостаточно высоки, можно предположить, что полученная зависимость более точно описывается нелинейной моделью. Этот вывод подтверждается характером зависимости, изображенной на рис. 1 в графическом виде, которая в большей мере напоминает параболу и показывает, что для значительной группы субъектов РФ между индексом роста ВРП и индексом институционального развития региональных банков линейной взаимосвязи не отмечается.

Рисунок 1

Зависимость между индексом роста ВРП и индексом институционального развития региональных банков (ИРРБ)



Источник: составлено автором.

Для уточнения характера выявленной зависимости была построена модель второго порядка:

$$Y = 7,77990 - 0,55855 \cdot X + 0,08756 \cdot XX$$

где Y- индекс роста ВРП субъектов РФ за период 2011/2000 гг.;

X — индекс институционального развития региональных банков на 01.01.2012 г.

Полученная модель имеет следующие статистические характеристики:

Показатель	Условное обозначение	Значение
Доверительная вероятность	Р	0,99
Коэффициент корреляции между <i>X</i> и <i>Y</i>	KXY	0, 814
Коэффициент корреляции между X² и Y	KXXY	0, 914
Расчетный критерий Фишера	Fp	10,82
Табличный критерий Фишера	Ft	8,10

Поскольку KXXY > KXY, показатель Y значительно в большей мере коррелирует с X^2 , что подтверждает наличие нелинейной зависимости определенного характера, близкой к параболической.

Поскольку Fp > Ft при доверительной вероятности 0,99, а коэффициент корреляции КХХҮ имеет достаточно высокое значение (0,914), полученная модель характеризуется высоким уровнем качества для использования ее в прогнозах. По своим характеристикам данная модель значительно превосходит по качеству аналогичную линейную модель и является более адекватной.

По мнению автора, то обстоятельство, что некоторые субъекты РФ с малыми значениями индекса институционального развития региональных банков характеризуются высоким индексом роста ВРП, может объясняться тем, что темпы их развития в существенной мере обусловлены наличием разнообразных внешних источников пополнения бюджета. Это накладывает искажающее влияние на общую картину. Но могут иметь место и другие факторы, нуждающиеся в специальном изучении.

В целях более полного изучения вышеуказанного вопроса автором проведено отдельное исследование данных по 24 более крупным регионам РФ с ВРП не менее 300 млрд руб. за 2011 г. В качестве ключевого показателя был взят индекс институционального развития региональных банков. Все регионы ранжированы по возрастанию этого показателя и поделены на следующие три группы: 1-я группа — показатель меньше 1,00 (низкий), 2-я группа — показатель от 1,00 до 1,49 (средний), 3-я группа — показатель от 1,50 и более (высокий). Результаты представлены в табл. 4.

По каждой группе определены средние показатели индекса роста ВРП за период 2000 — 2011 гг. (отражающие долгосрочные темпы развития региона) и индекса роста ВРП в 2009 г. по сравнению с 2008 г. (отражающие чувствительность экономики региона к финансовому кризису осени 2008 г.).

Из вышеуказанной группы были исключены регионы г. Москвы и г. Санкт-Петербурга и Московская область, в силу обладания ими повышенным административным ресурсом, что, с точки зрения автора, делает анализ более объективным.

Таблица 4
Группировка крупных регионов Российской Федерации
(ВРП более 300 млрд. руб. за год)
по индексу институционального развития региональных банков

Субъект РФ	ВРП за 2011 г. млрд руб.	Количество региональных банков на 01.01.2012	Индекс ИРРБ (количество реги- ональных банков на 100 млрд ВРП)	Индекс роста ВРП за период 2000-2011 гг.	Индекс роста ВРП 2009/ 2008 гг.
		Группа 1	1	,	
Тюменская область*	4091,59	16	0,391	7,168	88,4
Красноярский край	1188,78	5	0,421	5,538	98,5
Архангельская область	440,16	2	0,454	7,122	102,2
Республика Коми	433,77	2	0,461	7,294	98,5
Пермский край	803,31	5	0,622	6,471	91,6
Воронежская область	447,16	3	0,671	9,029	96,3
Волгоградская область	498,97	4	0,802	7,825	101,5
Республика Саха (Якутия)	483,01	4	0,828	5,893	87,0
Белгородская область	511,66	5	0,977	12,161	101,5
В среднем по группе	-	-		7,611	96,17
		Группа 2	2		
Республика Башкортостан	951,77	11	1,156	6,558	99,0
Челябинская область	775,94	9	1,159	6,436	85,9
Кемеровская область	740,74	9	1,215	8,348	92,9
Краснодарский край	1229,74	15	1,220	8,968	98,2
Свердловская область	1265,68	16	1,264	8,109	92,9
Иркутская область	627,86	8	1,274	6,095	100,1
Приморский край	546,55	7	1,281	8,803	102,4
Омская область	448,69	6	1,337	9,748	96,8
Оренбургская область	553,80	8	1,445	7,254	95,9
В среднем по группе	-	-		7,813	96,01
		Группа 3	 3		
Новосибирская область	576,78	9	1,560	8,009	89,4
Нижегородская область	770,41	12	1,960	7,333	88,2
Ростовская область	761,83	16	2,100	8,564	89,2
Саратовская область	427,25	9	2,106	6,774	97,8
Самарская область	832,59	20	2,402	5,930	80,4
Республика Татарстан	1275,53	25	2,940	6,852	96,6
В среднем по группе	-	-	-	7,243	90,27

^{*} в т. ч. Ханты - Мансийский АО — Югра и Ямало-Ненецкий АО

Источник: составлено автором по данным официальной региональной статистики банковского сектора Банка России и сборников Росстата «Регионы России. Социально-экономические показатели».

В анализируемом периоде группа крупных регионов, со средним уровнем обеспеченности экономики региональными банками, демонстрирует в среднем наиболее положительные характеристики из всех групп: наиболее высокие темпы роста ВРП (7,813) и относительно небольшое снижение ВРП в период кризиса (96,01%). Самые неблагоприятные характеристики у группы регионов, наиболее обеспеченных региональными банками: в среднем самые низкие темпы роста ВРП, — на 7,3 % ниже, чем в средней группе (1 – 7,243/7,813=0,073). Кроме того, эта группа показывает в среднем наибольший спад ВРП в период финансового кризиса, — почти на 6 % ниже, чем в средней группе.

Вывод о том, что падение ВРП в 2009 г., свойственное большинству крупных регионов России на фоне экономического кризиса, в большей степени отразилось на группе с более высоким уровнем развития регионального банковского сектора, представляет особый интерес. Это можно объяснить тем, что в период кризиса многие региональные банки, в отличие от крупных банков, не могли опираться на поддержку Банка России. В результате в регионах, где региональные банки играют на кредитном рынке значительную роль, возник больший дефицит денежных ресурсов, необходимых для поддержания и развития хозяйственной деятельности. Таким образом, проведенный анализ позволяет сделать вывод, что в отношении крупных регионов РФ с ВРП более 300 млрд руб. в год существует некий оптимальный (не слишком высокий и не слишком низкий) уровень обеспеченности региональными банками.

По мнению автора, приведенные в настоящей статье данные анализа позволяют сделать вывод о том, что территории России (как на уровне федеральных округов, так и на уровне субъектов) с более высоким уровнем развития региональных банков в долгосрочном периоде в целом характеризуются более высокими темпами роста ВВП, и это преимущество может стать заметным в долгосрочной перспективе.

Что касается крупных субъектов РФ с ВРП более 300 млрд руб. в год, то в отношении них можно предположить существование некоторого оптимального уровня развития региональных банков: не слишком высокого, но и не слишком низкого.

Проведенное исследование подтверждает, что институт региональных банков играет немаловажную роль в экономическом росте регионов, в связи с чем его сохранение и развитие в России представляется важной экономической задачей.

Библиография

- Белоглазова, Г. Н. Стратегия развития регионального сегмента банковской системы // Банковское дело. – № 2. – 2011.
- 2. Деньги. Кредит. Банки: Учебник. / Под ред. Г. Н. Белоглазовой. М.: Высшее образование, 2009.
- Кондрашева, Т. И. Некоторые аспекты формирования субъектов российского рынка // Вестник МГУ. Серия 6. Экономика. — 2000. — № 2. — С. 34.
- 4. Зверькова, Т. Н., Зверьков, А. И. Региональные банки в трансформационной экономике // Финансы и кредит. 2012. № 7(487). С. 15-25.
- 5. Рыкова, И. Н., Андреянова, Е. В. Сущность, виды и основные функции региональных банков // Банковское дело. -2011. -№ 6. C. 26-29.
- Ziegler, W. Die Sparkassen und ihre Zukunft // Banken in Deutschland. Leske+Budrich, Opladen. 1998. – C. 81.

Ключевые слова:

дореволюционный период, Россия, бюджет, расходы, губернский город, Ставрополь **Эльканов Р. Х.**, к. э. н.,

Министр финансов Карачаево-Черкесской Республики (e-mail: elkanov.rustam@yandex.ru)

Расходы бюджета губернского города дореволюционной России на примере Ставрополя

Углубленное исследование расходов бюджета различных территориальных образований на разных этапах развития России позволяет выявить исторические закономерности формирования бюджетной политики нашего государства и в дальнейшем проводить сравнительный анализ динамики расходов бюджетов разных уровней. Кроме того, это расширяет наши представления о жизни и быте городов России того периода.

Вкачестве объекта данного исследования выбран город Ставрополь и смета расходов на 1900-1910 гг. При исчислении расходов на 1900 г. в основание принимались постановления Думы, контракты, средние суммы расходов за три предшествующих года¹.

Структуру расходов в 1900-1910 гг. составляли следующие статьи (табл. 1).

Таблица 1 Структура расходов губернского города Ставрополя руб./коп.

Статьи	1900	1910
1. Участие в расходах по содержанию правительственных учреждений	6 258,85	7 226,36
2. Содержание Городского общественного управления и Сиротского Суда	31 596,50	44 462,70
3. Воинская квартирная повинность	10 089,00	10 017,51
4. Содержание городской полиции	17 897,75	36 379,65
5. Содержание пожарной команды	8 266,14	16 102,69
6. Благоустройство города	40 441,00	57 513,88
7. Содержание городских сооружений (предприятий)	8 531,80	37 691,50
8. Народное образование	33 496,00	76 272,20
9. Общественное призрение	3 498,60	14 146,24
10. Медицинская, ветеринарная и санитарная части	14 011,00	27 889,00

¹ Смета доходов и расходов губернского города Ставрополя на 1900 год / Ставрополь: Типо-Литография Т. М. Тимофеева, Театральный угол, 1-2. — 1900; Смета доходов и расходов губернского города Ставрополя на 1910 год / Ставрополь: Типо-Литография Т. М. Тимофеева, Театральный угол, 1-2. — 1910.

Статьи	1900	1910
11. Уплата налогов	1 668,37	5 082,58
12. Содержание и устройство принадлежащих городу недвижимых имуществ	16 377,80	36 534,38
13. Уплата долгов	750,20	46 760,50
14. Отчисление на образование капитала	1 000,00	17 000,00
15. Разные расходы	7 925,14	7 634,19
ВСЕГО	201 808,15	412 713,21

Источник: составлено автором по данным изданий «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1900 год» и «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1910 год».

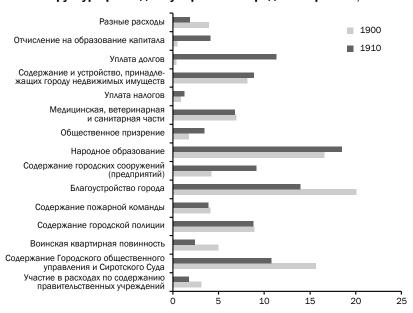
Значительную долю расходов в 1900 г. составляли расходы на благоустройство города — 20,04 %, но в 1910 г. ситуация изменилась и наибольшая доля расходов приходилась на народное образование — 18,48 % (рис. 1).

К расходам на содержание правительственных учреждений относились:

- пособие казны на содержание полицейских учреждений в Империи;
- содержание губернского по городским делам присутствия;
- пенсии лицам, служившим в учреждениях, содержащихся на городские средства.

Рост расходов в 1910 г. обусловлен расширением получателей пенсии: вдова бывшего бухгалтера Думы — 28 руб. 85 коп., бывший городовой городской полиции — 82 руб. 67 коп. и бывший смотритель Ставропольского ремесленного училища — 1 014 руб. 84 коп. 2 . Следует отметить, что смета включала фамилии и имена поименно.

Рисунок 1 Структура расходов губернского города Ставрополя, %



Источник: составлено автором по данным изданий «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1900 год» и «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1910 год».

Расходы на содержание городского общественного управления и сиротского суда за этот период увеличились на 12 866 руб. 20 коп.

152

 $^{^2}$ Смета доходов и расходов губернского города Ставрополя на 1910 год / Ставрополь: Топо-Литография Т.М. Тимофеева, Театральный угол, 1-2. — 1910.

Основу расходов на содержание городского общественного управления и сиротского суда составляли следующие статьи:

- содержание личного состава Городской управы;
- содержание канцелярии Думы и Управы;
- содержание городского архитектора и техника;
- содержание торговой депутации и торговой полиции;
- пенсии, единовременные пособия и награды;
- содержание помещений Городского управления;
- содержание сиротского суда;
- содержание разных служащих по городскому управлению.

Рассмотрим более подробно структуру данных расходов. К личному составу Городской Управы относились:

- Городской глава (расходы: 1900 г. 2000 руб., 1910 г. 3 000 руб.);
- член Управы, заменяющий главу (расходы: 1900 г. 1000 руб., 1910 г. 1300 руб.);
 - два члена Управы (расходы: 1900 г. 900 руб., 1910 г. 1 200 руб.);
- расходы на разъезды главы и членов управы (расходы: 1900 г. 1 292 руб., 1910 г. 900 руб.).

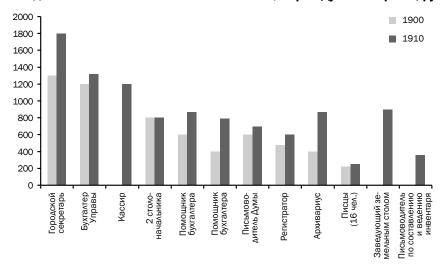
Таким образом, в данном периоде снизились только транспортные расходы.

На содержание канцелярии Думы и Управы отнесены:

- расходы на жалование личного состава увеличились на 4 070,39 руб. в 1900– 1910 гг. (рис. 2);
- расходы на канцелярские и хозяйственные мелочные расходы выросли на 1 635 руб., в 1910 г. значительную долю (89,51 %) составляли расходы на печатание документов (сметы, отчеты, бланки), на бумагу, перья, выписку законов, книг и газет, посылку писем и телеграмм:
- расходы на содержание рассыльных выросли на 744 руб., жалованье на человека составляло 276–396 руб.

Рисунок 2

Расходы на жалование личного состава Канцелярии Думы и Управы, руб.



Источник: составлено автором по данным изданий «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1900 год» и «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1910 год».

Следовательно, расходы имели конкретный и адресный характер.

Расходы на содержание городского архитектора и техника в 1900–1910 гг. увеличились на 1 950 руб., за счет архитектора с 1500 руб. в 1900 г. до 2300 руб. в 1910 г. (1500 руб. жалование, разъезд — 500 руб. и добавочные 300 руб.) и техника — 550 руб., а также землемера — 600 руб.

Расходы на торговую депутацию³ и торговую полицию увеличились в 1,6 раза, и состояли из содержания:

- торговой депутации (наем писца и канцелярские принадлежности);
- комиссара, наблюдающего за производством хлебной торговли и найма двух лиц в помощь и на отопление помещения;
- попечителя по наблюдению за исполнением обязательных постановлений и исполнений особых поручений Городской Управы.

Интересно, что получателями пенсий, единовременных пособий и наград в 1900 г. были четыре человека⁴, а в 1910 г. — восемь человек⁵.

Значительный рост расходов на содержание помещения городского общественного управления — более чем в 2,9 раза — обусловлен следующими факторами:

- расходы на отопление⁶ выросли на 442 руб. 50 коп.; в 1900 г. расходы включали отопление для восьми печей (800 пудов каменного угля по 25 копеек с пуда 200 руб., для подтопки 1 сажень дров 27 руб. и рубка дров 2 руб. 50 коп.), а в 1910 г. отопление уже 18 печей (по 100 пудов угля на каждую из расчета по 28 копеек за пуд 504 руб., на подтопку 6 саженей дров по 28 руб. за сажень 168 руб.);
- расходы на освещение возросли на 350 руб.; в 1900 г. к ним относились расходы на освещение 100 руб. и на обновление осветительных приборов 100 руб., а в 1910 г. на освещение помещений электричеством 300 руб., на переделку, установку и приобретение приборов 250 руб.;
- расходы на содержание прислуги выросли на 540 руб. за счет введения в состав расходов на двух стражников.

Расходы на содержание сиротского суда⁷ снизились на 818 руб. 34 коп. за счет уменьшения следующих статей:

- содержания Председателя суда с 1000 руб. в 1900 г. до 500 руб. в 1910-м;
- расходов на писцов с 720 руб. в 1990 г. до 300 руб. в 1910-м.

Отмечен рост расходов на содержание разных служащих по городскому управлению:

- содержание одного базарного старосты⁸ увеличилось на 180 руб.; расходы на одного комиссара (члена комиссии) в 1910 г. 500 руб.;
- содержание сборщиков окладных недоимок, получающих процентное вознаграждение — на 460 руб.;
- расходы на удовлетворение оценщиков недвижимых имуществ, получающих в 1900 г. по 5 руб. за одну оценку, и на выдачу вознаграждений оценщикам городских недвижимых имуществ:
- расходы на аукционистов, получающих по 3 руб. за командировку, но не более 12 командировок;
- расходы на надсмотрщиков за работами и целостностью материалов, а также выломкой камня;
- расходы на содержание членов ярмарочной комиссии, на их вознаграждение, на суточное довольствие чинов полиции и городовых, на наем в помощь полиции пеших и конных стражников, на освещение и размежевание мест.

³ Торговые депутации учреждены законом 1824 г. в столицах, губернских, портовых и больших городах, для удобнейшего наблюдения за правильным, сообразно свидетельствам и званию каждого, производством торговли и промышленности (http://alcala.ru/brokgauz-slovari/izbrannoe/slovar-T/T4230.shtml).

⁴ Бывший бухгалтер Управы Карягин — 600 руб., бывший писец Управы Орлова — 120 руб., пособие служащих по городскому Управлению — 1 140 руб., единовременное пособие вдове бывшего городского ветеринарного врача Невтоновой — 300 руб.

⁵ Семейство бывшего рассыльного Управы Хартович — 120 руб., бывший сторож городского училища Звезденко — 84 руб., служащие по Городской Управе в единовременное пособие к празднику Святой Пасхи — 1 850 руб., семья бывшего надсмотрщика Степанцова — 150 руб., бывшие городские акушерки Матвеева — 300 руб. и Лопатина — 240 руб., вдова бывшего письмоводителя Думы Федотова — 180 руб., вдова бывшего сторожа Ставропольского ремесленного училища — 90 руб.

 $^{^{6}}$ Городское управление помещалось в собственном здании.

⁷ Сиротский суд в дореволюционной России — учреждение, заведовавшее опекунскими и сиротскими делами лиц городских сословий. Учреждался при городовых магистратах, а после введения судебных уставов (1864) — при окружных судах, в составе председателя — городского головы и определенного числа членов, избираемых собраниями купеческого, мещанского и ремесленного сословий на три года.

 $^{^8}$ Базарный староста вместе с общественной комиссией строго следил за соблюдением правил торговли и сбором пошлины.

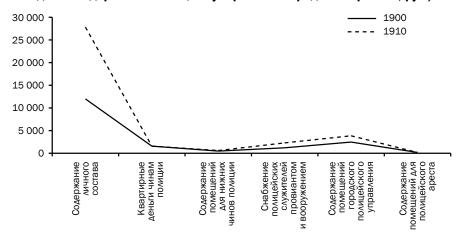
Следующую статью расходов составляют расходы на воинскую и квартирную повинность, в состав которых включены:

- наем квартир для приезжающих по делам службы генералов, штаб и обер-офицеров;
- отопление помещений, занятых войсками;
- освещение помещений, занятых войсками;
- хозяйственные расходы;
- ремонт воинских помещений;
- надзор за воинскими помещениями;
- квартирные деньги воинских частей и управлений и семейств нижних чинов.

Расходы на содержание полиции составляют в среднем 8–9 % от общей величины сметы, в анализируемом периоде они возросли более чем в два раза (рис. 3).

Рисунок 3

Расходы на содержание полиции губернского города Ставрополь, руб./коп.



Источник: составлено автором по данным изданий «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1900 год» и «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1910 год».

Основную долю расходов составляют расходы на содержание личного состава, которая возросла с 66,82 % в 1900 г. до 76,45 % в 1910-м. Данный рост обусловлен изменением структуры личного состава. Так, в 1900 г. расчет производился на 62 полицейских служителей по 300 руб., четверым по 200 руб. и 57 — по 199 руб., а в 1910 г. из расчета 104 полицейских служителей (20 по 300 руб. и 84 по 240 руб.). Отмечено изменение величины добавочного содержания городовым за выслугу лет с 50 руб. в 1900 г. до 100 и 150 руб. в 1910-м.

Рост расходов на снабжение провиантом и вооружением обусловлен увеличением численности, снабжение провиантом производилось через подрядчика из расчета:

- на довольствие хлебом положено по 3 фунта печеного хлеба и по 1/20 гарнца⁹ пшена в день на человека из расчета 1 рубль за пуд и 1,30 рубль за пуд пшена;
- на ремонт и приобретение вооружения и расходов оружейному мастеру за осмотр и исправление оружия.

Расходы на содержание пожарной команды выросли почти в два раза, за счет роста расходов на содержание личного состава на 3 653 руб., на покупку и содержание пожарных лошадей на 1 557 руб. Расходы на покупку лошадей включают следующие: взамен негодных к службе из расчета по 120 руб. в 1900 г. и 150 руб. в 1910 г. на каждую лошадь, на заготовку фуража и овса по 55 копеек за пуд, на ветеринарный надзор за лошадьми и их лечение, на жалование кузнецу и молотобойцу.

⁹ 8 фунтов = 16 стаканов = 4 кварты = 1 гарнец.

Особый интерес представляют расходы на благоустройство города, к которым в тот период времени относились:

- содержание и ремонт мостовых, шоссе и мощеных лотков и переходов;
- содержание общественных садов и бульваров;
- содержание и ремонт мостов;
- содержание сточных труб и канав;
- освещение города керосином;
- мелочные расходы по благоустройству города;
- новые работы по благоустройству города.

В 1910 г. доля расходов на благоустройство снизилась на 6,10 % и составила 13,94 % совокупных расходов губернского города, при этом расходы увеличились на 17 073 руб. по отношению к 1900 г. Структура расходов на благоустройство города приведена на рис. 4.

Рисунок 4

Структура расходов на благоустройство губернского города Ставрополя, %



Источник: составлено автором по данным изданий «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1900 год» и «Смета доходов и расходов Губернского города Ставрополя на 1910 год».

Основную долю расходов на благоустройство составляет содержание и ремонт мостовых. Так, в 1900 г. они включали расходы на сплошное перемощение мостовых — 1593 руб., шоссе — 2163 руб., ямочный ремонт мостовых и грунтовых дорог — 4900 руб., а также на очистку улиц — 2810 руб. и удаление свалок от города — 4000 руб. В 1910 г. на основании сметы городского инженера расходы на мостовые, шоссе, переходы, укрепление яров, оврагов, тротуаров и лотков составили 30658 руб. и на очистку улиц и площадей — 7000 руб. Интересно, что в данные расходы входили также расходы на наем музыкантов для игры в городском саду в размере 250 руб.

Следующей статьей являются расходы на содержание городских сооружений (предприятий), к которым в дореволюционной России относились:

- водопровод;
- скотобойня и скотопригонный двор;
- городская электрическая станция.

Так, расходы на содержание скотобоен и скотопригонного двора включали расходы на содержание надзора: жалование ветеринарному врачу и найм ему квартиры; жалование фельдшеру; отопление и освещение помещений, занимаемых врачом, конторой и кабинетом; содержание водокачки и ванны для ошпаривания свиней; улучшение кабинета

микроскопических исследований и канцелярские расходы; выдача вознаграждений владельцам скота, который при убое окажется негодным к употреблению и др.

В 1910 г. появилась значительная статья расходов на содержание городской электрической станции в размере 27 515 руб., основу которых составляли расходы на содержание служащих — 10 140 руб., материалы — 9 410 руб. и прочие расходы (канцелярские, ремонт установок, машин, сети и пр., страховка служащих).

Увеличились расходы на национальное образование, их доля в совокупных расходах в 1910 г. составляла 18,48 %. К данным расходам относились:

- содержание школ:
- пособия по содержанию казенных учебных заведений;
- пособия учебным заведениям, содержащихся за счет частных и общественных средств;
 - пособия и награды учителям и учащимся;
 - стипендии и плата за обучение в высших и средних учебных заведениях;
 - устройство и ремонт школьных зданий;
 - общие меры по распространению образования среди городского населения.

Анализ расходов на содержание школ выявил две группы: расходы на начальные и профессиональные школы. Расходы на содержание начальных школ увеличились на 13 199 руб. 60 копеек и включали в себя:

- жалование учительницам, получающим содержание от 25 до 52 руб. 50 коп. с добавочными за выслугу лет; средний размер составлял 400–420 руб. в год;
 - наем квартир для учительниц;
 - расходы законоучителям;
 - расходы учительницам за послеобеденные классы;
 - расходы сторожам и др.

Расходы на содержание профессиональных школ в данном периоде возросли незначительно, и включали расходы на содержание Павловского училища¹⁰, Михайловского ремесленного училища¹¹, школы Белинского, Александровского училища и других.

Пособия учебным заведениям, содержащимся за счет частных и общественных средств, выросли более чем в четыре раза, в 1910 г. они направлялись следующим учреждениям:

- 3-я городская женская гимназия 1 547 pvб.;
- Ольгинская женская гимназия¹², пособие 2 000 руб. на уплату долга банкирской конторы насл. Попова, долга в 1000 руб. и 120 руб. процентов;
 - Учительская семинария 2 000 руб.;
 - два приходских училища 2 200 руб.;
 - Римско-каталическое училище 150 руб.;
 - Евангелическо-лютеранское училище 100 руб.

Расходы на пособия и награды учителям и учащимся увеличились более чем в пять раз, в т. ч. за счет выдачи пособий беднейшим ученикам и ученицам городских школ, выдачи пособий на воспитание сына и др.

Стипендии и плата за обучение в высших и средних учебных заведениях выросли в 3,5 раза. Они включали в себя в 1910 г. следующие расходы:

- стипендии 25 воспитанникам в VI-классном училище 400 руб.;
- стипендии 20 воспитанникам Ольгинской женской гимназии 920 руб., при этом часть расходов в сумме 355 руб. 67 коп. была покрыты с капитала имени Великой Княгини Ольги Феодоровны;
 - стипендии 14 воспитанникам мужской гимназии имени Властова 868 руб.;
- оплата за право обучения 30 недостаточных учениц в Ольгинской женской гимназии 1 380 руб.;
 - оплата за право обучения детей служащих городского управления 1 358 руб. и пр.

¹⁰ В настоящее время лицей № 10.

¹¹ Ставропольское Михайловское трехклассное ремесленное училище образовано в числе первых не только на Кавказе, но и в России, в 1872 году на базе реального отделения Ставропольской гимназии.

¹² Бывшая Ольгинская женская гимназия (1897), ныне школа для глухонемых детей.

Выявлен значительный рост расходов на общие меры по распространению образования среди городского населения — в 5,67 раза, которые включали в себя следующие статьи на пособия:

- обществу для содействия грамотности и образования в г. Ставрополе;
- городской библиотеке на найм помещения по контракту, пополнение книгами, журналами и газетами и страхование;
 - содержание бесплатных библиотек и пополнение их книгами;
- содержание народных чтений, выписку брошюр и картин, на отопление и освещение помещений;
 - обществу вспомоществования учащимся;
 - содержание подвижного музея;
 - на постройку здания для помещения музея и библиотеки.

Отмечен высокий рост расходов на содержание учреждений по призрению бедных и прекращению нищенства, которые увеличились на 9 492 руб. 81 коп. Основная доля приходится на Городское попечительство о бедных, причем эти расходы (84,13 %) производились из специального дохода с имущества, завещанного городу А. Ф. Нестеровым.

В социальные статьи расходов включены расходы на содержание медицинской, ветеринарной и санитарной частей. К ним относятся:

- содержание врачебного персонала, кроме состоящих при лечебницах;
- содержание существующих городских лечебных заведений;
- содержание городских свалок;
- расходы по предупреждению и прекращению эпидемических болезней;
- на истребление бродячих собак;
- содержание ассенизационного обоза;
- устройство новых и ремонт существующих больниц.

К расходам по уплате налога относились расходы на уплату государственного налога с принадлежащих городу недвижимых имуществ и на уплату земских повинностей с принадлежащих городу имущества. Отмечен рост по уплате земских повинностей с 1 425 руб. в 1900 г. до 4 534 руб. в 1910-м, к ним отнесены:

- государственный поземельный налог (с земель, лесов и садов) 875 руб.;
- губернские земские повинности (земля и лес) 2 799 руб.;
- налог с прочих имуществ (зданий) 435 руб. и пр.

Следующей статьей расходов было содержание и устройство принадлежащих городу недвижимых имуществ, а именно содержание зданий и другого имущества, в т. ч.:

- ремонт городских зданий;
- очистка дымовых труб;
- содержание лесного хозяйства;
- содержание земельного хозяйства;
- очистка нечистот;
- страхование городских зданий и пр.

Проведенный анализ показывает динамичное развитие расходов бюджета губернского города за десятилетний период. Следует отметить, что в абсолютных показателях увеличились все городские расходы, в то время как по темпам роста лидировали расходы на образование. Дальнейшее исследование требует сравнительной оценки через относительные показатели современного состояния расходов бюджета муниципального образования, что позволит выявить закономерности становления и развития бюджетной системы и бюджетной политики России на значительном историческом промежутке.

Библиография

- Смета доходов и расходов губернского города Ставрополя на 1900 год / Ставрополь: Топо-Литография
 Т. М. Тимофеева, Театральный угол, 1-2. 1900.
- 2. Смета доходов и расходов губернского города Ставрополя на 1910 год / Ставрополь: Топо-Литография Т. М. Тимофеева, Театральный угол, 1-2. 1910.

Ключевые слова:

Минфин, Ученый комитет, Финансово-экономическое бюро, финансовые исследования, выдающиеся российские экономисты **Л. Н. Овсянников**, к. э. н., вед. науч. сотр. Центра международных финансов НИФИ (e-mail: ovsylev@yandex.ru)

Предшественники НИФИ

В прошлом году Научно-исследовательский финансовый институт Минфина России (НИФИ) отметил 75-летие. На протяжении всей своей истории НИФИ выступал ведущим научным учреждением финансовой системы страны. В этом качестве он имел исторических предшественников и в Российской Империи, и в первые годы советской власти. Их деятельность и судьба представляют серьезный интерес не только для исследователей прошлого, но и для современности.

1802 г. император Александр I образовал новые для России государственные органы исполнительной власти — министерства, в их числе и Министерство финансов. Это стало важным этапом масштабной реформы государственного управления. В ходе ее пришло осознание потребности во вспомогательном научном обеспечении управленческой деятельности. А сама идея создания служб научного характера в органах власти — одно из предложений «Плана финансов» выдающегося российского реформатора М. М. Сперанского.

Правовое закрепление идея получила в подготовленном М. М. Сперанским императорском манифесте от 25 июня 1811 г. об «Общем учреждении министерств». Основными подразделениями министерств были определены департаменты. Предусматривалось привлечение к сотрудничеству в департаментах, канцеляриях, отделениях различных сторонних специалистов — фабрикантов, купцов, художников, ученых. А § 44 гласил, что «некоторые из департаментов, по свойству вверенных им дел, имеют особенные установления, к наукам и художествам принадлежащие, как-то: ученые комитеты, чертежные, лаборатории и тому подобные временные или всегдашние заведения» 1.

УЧЕНЫЙ КОМИТЕТ В МИНФИНЕ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ

В 1811 г. в канцелярии министра организовали Отделение финансовых учреждений. В его состав вошли три назначаемых министром чиновника. Они должны были собирать и рассматривать различные проекты и предложения, касающиеся работы министерства. В 1824 г. Министр финансов Е. Ф. Канкрин преобразовал Отделение в Ученый комитет Министерства². Хорошо образованный, деятельный этот Министр финансов был незаурядным руководителем своего ведомства. Он, можно сказать, поставил российские государственные финансы на ноги: восстановил разрушенное войной

¹ Манифест Императора Александра I об «Общем учреждении министерств» (http://www.hist.msu.ru/ ER/ Etext/ministry.html).

² Миронос А. А. Ученые комитеты и советы министерств и ведомств в XIX веке: задачи, структура, эволюция / Монография. — Изд-во Нижегор. гос. ун-та, 2000. — С. 50.

1812 года денежное хозяйство, ввел твердую денежную единицу, добился сокращения расходов, обеспечил рост доходов и, в конечном счете, бездефицитность бюджета.

Е. Ф. Канкрин обладал особым даром находить удобоисполнимое решение самых сложных вопросов. При этом он не стеснялся нарушать сложившиеся каноны и ломать привычные установления. Показательно, например, его отношение к повышению квалификации чиновников с помощью заграничных командировок. «Сперва я отправлял за границу молодых людей, но они учились больше в трактирах и напитывались пустым либерализмом, теперь я посылаю чиновников зрелых лет, коих поведение надежно, что гораздо выгоднее для службы»³.

Этот министр понимал растущую роль науки и образования в решении государственных дел, содействовал их развитию не только в пределах финансовой отрасли. Он учредил Технологический и Горный институты, обустраивал Лесной институт, открыл Горыгорецкий земледельческий институт на юге России, несколько коммерческих училищ, технические отделения при некоторых гимназиях, школы торгового мореходства. Логично, что именно при нем «новое образование получил также Ученый комитет, предназначенный для обсуждения дел, заключающих новые предположения или исправления недостатков существующего устройства по научной и технической части, а также планов и смет важнейших построек»⁴.

Постепенно возможности Комитета по анализу материалов, привлечению компетентных экспертов, проведению содержательных дискуссий расширялись. Так, в 1861 г. разрешили приглашать на заседания лиц, специально знакомых с рассматриваемым делом. Одновременно число его постоянных членов увеличили до восьми человек. В 1894 г. должность секретаря Ученого комитета была повышена в классе. В таком виде научное подразделение Минфина просуществовало до событий 1917 г. 5.

Хотя членами Ученого комитета назначали преимущественно чиновников, учреждение это носило вовсе не бюрократический характер. В нем в разные годы работали специалисты высокой компетенции, внесшие заметный вклад в практику и теорию финансового дела. При Комитете сложился круг профессионально грамотных экспертов и консультантов, в их числе — профессора столичных университетов и других вузов. Официальная история не предлагает полного списка этих лиц. Но известно немало наглядных иллюстраций сказанного.

В 1861 г. членом Ученого комитета Минфина стал М. Х. фон Рейтерн. Выпускник Царскосельского лицея, окончивший его с серебряной медалью, он к этому времени имел опыт государственной службы не только в финансовом, но и в других ведомствах. Был членом основных комиссий, готовивших отмену крепостного права и другие реформы 60-х годов. Представил Императорскому двору несколько содержательных записок с обоснованием экономических мероприятий: совершенствования бюджетно-сметного дела, сокращения расходов на государственный аппарат, армию и флот, перестройки налоговой системы, передачи государственных имуществ в частные руки, преобразования кредитных учреждений и др.

В декабре 1862 г., в период острого финансового кризиса император Александр II назначил М. Х. Рейтерна Министром финансов. На этом посту он прослужил до июля 1878 г. Обеспечил преодоление кризиса. Совместно с Государственным контролером В. А. Татариновым провел ряд насущных финансовых реформ. Были приняты новые правила по составлению и утверждению бюджета, введены принципы бюджетного и кассового единства государственных доходов и расходов, в периодических изданиях стали публиковаться бюджетные росписи. Государственный контроль преобразовали в единый ревизионный орган с правом документальной проверки всех учреждений.

 $^{^3}$ Еремеева С. Егор Францевич Канкрин (http://www.zlev.ru/index.php?p=article&nomer=59&article=3604).

⁴ Министерство финансов 1802-1902 / Факсимильное издание 1902 г. — С. 214.

⁵ История Министерства финансов России. Т. 1. — М.: Инфра-М, 2002. — С. 19.

В том же 1861 г. в состав Комитета был включен Г. П. Небольсин. Службу в Минфине он начал в 1828 г. в департаменте внешней торговли. В продолжение 30 лет редактировал «Коммерческую газету», издававшуюся при департаменте. К началу 1860-х годов Г. П. Небольсин составил проект нового устава комиссии погашения долгов, затем проект особых правил об акционерных компаниях, новый устав Государственного банка. В 1863 г. его назначили товарищем (заместителем) министра финансов, в 1868-м — членом Государственного Совета. Г. П. Небольсин был автором известных исследовательских работ, преимущественно по торговле и статистике в России.

В числе членов минфиновского Ученого комитета, оставивших богатое научно-литературное наследство, нельзя не отметить А. Н. Гурьева, юриста по образованию, экономиста по основной деятельности, магистра финансового права. Он служил в Комитете, в том числе ученым секретарем, во времена министерства С. Ю. Витте, был в течение десятилетия одним из ближайших сотрудников министра. Назовем такие его сочинения, как «К реформе государственного банка» (1893); «Питейная монополия» (1893); «К реформе законодательства о привилегиях на изобретения» (1894); «Промышленные синдикаты» (1898 - 99); «Кредитные учреждения в России в XIX столетии» (1903).

Кадровый потенциал Ученого комитета Минфина обеспечивал всесторонность анализа рассматриваемых материалов и качество рекомендаций. Работа непосредственно в министерстве позволяла специалистам быть в курсе текущих событий, изучать нефильтрованную информацию. Аппаратная близость к министру способствовала тому, чтобы содержание рекомендаций было практически полезным. Многочисленность и актуальность публиковавшихся членами Комитета трудов свидетельствует о широте диапазона исследований, возможностях свободного выражения взглядов и суждений о финансовом состоянии страны и его проблемах.

Минфин был во времена Российской Империи ведомством, управлявшим многими отраслями экономики и государственного хозяйства. Поэтому в его структуре создавали и отраслевые научные подразделения, например, Горный ученый комитет, Специальный ученый комитет по лесной части и другие. Тут тоже уместно напомнить об особенностях отношения к этим формированиям со стороны Е. Ф. Канкрина. Так, Горный ученый комитет создали не в рамках профильного департамента министерства, а при Горном кадетском корпусе, чтобы его сотрудники могли участвовать в подготовке молодых специалистов.

Рассматривая в целом деятельность Ученого комитета Минфина и аналогичных подразделений других ведомств, важно обратить внимание на следующее. «В языке первой половины XIX в. «ученый комитет» — это не обязательно научное подразделение, но либо учреждение, включающее в свой состав «ученых людей», либо учреждение, деятельность которого соединена со знанием, или служит целям распространения знания»⁶. Со временем «...термин «ученый комитет», хотя и не совсем правомерно с формально-типологической точки зрения, стал в литературе нарицательным определением министерских научных учреждений в XIX в. Данная организационная форма вспомогательного научного подразделения действительно была ведущей на протяжении трех четвертей XIX в. В конце XIX в. соответствующая терминология воспринималась в законодательной практике уже как традиционная»⁷.

Таким образом, Ученый комитет — это специфическое структурное подразделение министерства, наделенное не только консультационными обязанностями, но и административными правами. Правами весьма существенными. Комитет, хотя и входил в состав Общей канцелярии Министра, готовил материалы непосредственно для руководителя ведомства и ему их докладывал. «Цель ученого комитета, — отмечает исследователь, — заключается в том, чтобы обсуждать разного рода финансовые проекты,

⁶ Миронос А. А. Ученые комитеты и советы министерств и ведомств в XIX веке: задачи, структура, эволюция. — Монография. — Изд-во Нижегор. гос. ун-та, 2000. — С. 12.

⁷ Там же, с. 42.

следить за развитием финансовой части в европейских государствах и изыскивать способы распространения финансовых сведений между служащими министерства финансов»⁸.

В современных отечественных министерствах подобных подразделений, как правило, нет. Подведомственные научные учреждения обычно лишены возможности напрямую контактировать с руководством ведомств, им приходится взаимодействовать с разного уровня аппаратными сотрудниками, они далеки от принятия принципиальных решений. Несовершенство контрактной системы зачастую приводит к тому, что конкурсы выигрывают не сильнейшие в научном отношении, а умело приспосабливающиеся к непродуманным условиям участники. Фундаментальные и перспективные исследования не приветствуются. Даже получение заказов напрямую от министерства не гарантирует реализации предложений ученых.

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ БЮРО НАРКОМФИНА СОВЕТСКОЙ РОССИИ

Те, кто пришел к власти в России в октябре 1917 г., сразу же столкнулись со сложнейшими финансовыми проблемами. Быстро стало очевидно, что намерение строить новый мир без денег — недоразумение. В феврале 1918 г. В.И. Ленин сокрушался: «Денег нет, вот где наша слабость, вот отчего мы слабы и отчего страдает наша страна»⁹.

Народный комиссариат финансов создали в числе первых государственных органов советской власти. Непосредственное руководство финансовым делом поручили профессиональным революционерам. Однако первый же из них — рекомендованный на этот пост В. И. Лениным публицист, историк, экономист, переводчик «Капитала» К. Маркса И. И. Скворцов-Степанов — к обязанностям наркома в силу сложившихся чрезвычайных обстоятельств приступить не смог. Его преемники В. Р. Менжинский и И. Э. Гуковский проработали по несколько месяцев¹⁰.

Фундаментальные изменения в финансовом состоянии страны начались с приходом в 1921 г. в Наркомфин Г. Я. Сокольникова. Он тоже был профессиональным революционером, но юридическое и экономическое образование получил в Сорбонне. Позже на Западе его называли «советским Витте», поскольку ему «в экстремальных условиях в короткий срок (за 3 года!) удалось разработать и осуществить финансово-денежную реформу»¹¹. Российский червонец стал устойчивой валютой, получил признание на мировом рынке. В истощенной стране был налажен бюджетный процесс.

Начиналась реформа в условиях, когда финансы государства оказались в катастрофическом положении. Гражданская война, террор против частного капитала вконец развалили экономику, денежная эмиссия прогрессировала немыслимыми темпами, рубль обесценился в 50 тыс. раз. Реформа позволила предотвратить окончательную разруху, помогла успешному началу новой экономической политики (НЭПа). Для нашей темы представляет интерес то, что Г. Я. Сокольников был первым, кто начал решать задачу научного обоснования финансовых преобразований в интересах советской власти, используя для этого имевшийся отечественный опыт.

В марте 1922 г. в Наркомфине на правах управления было создано Финансово-экономическое бюро. В его состав вошли организованный в 1921 г. Институт экономических исследований с отделением в Петрограде, Комитет цен, статистико-инспекционный и редакционно-издательский отделы. В 1923 г. к ним добавили Конъюнктурный институт под руководством Н. Д. Кондратьева. Бюро изучало широкий аспект финансовых проблем, конъюнктуру в стране и за рубежом, отвечало за статистику своего ведомства, в которой особое внимание уделялось наблюдению за реализацией

⁸ Ивановский В. Современная организация министерства финансов // Государственное право. Известия и ученые записки Казанского университета. — 1896. — № 11.

⁹ Ленин В. И. Полн. собр. соч., 5 изд. / М.: Политиздат. — Т. 36. — С.331.

 $^{^{10}}$ История Министерства финансов России. — Т. II. — М.: Инфра-М, 2002. — С. 7-9.

¹¹ Там же. с. 184.

планов и оценке перспектив государственных доходов и расходов, обеспечивало издание официальной финансовой периодики.

Чтобы получить нужный исследовательский потенциал, Г. Я. Сокольников поставил рискованный научно-кадровый эксперимент. Нарком пригласил на работу членов Ученого комитета прежнего Минфина — профессоров П. П. Гензеля, В. Я. Железнова, А. А. Соколова, К. Ф. Шмелева и др. Шмелева назначили заведующим Институтом экономических исследований. Ученым создали хорошие условия, их мнения внимательно выслушивали и высоко ценили.

В тоже время руководить Финансово-экономическим бюро Г. Я. Сокольников пригласил близкого к руководству страны молодого партийного функционера Б. Г. Бажанова, который по основной должности был секретарем И. В. Сталина, Генерального секретаря ЦК партии большевиков. Подобные совместительства из-за нехватки специалистов были тогда не редкостью. В этом случае нарком рассчитывал на то, что осведомленность, энергия и высокое положение Бажанова помогут плодотворно применить знания ученых для решения практических задач.

Профессора, увидев в назначении некомпетентного, по их представлению, и недопустимо молодого Б. Г. Бажанова угрозу ограничить возможность научного творчества, тут же подали в отставку. Г. Я. Сокольников попросил их подождать хотя бы месяц. Вскоре члены Института обнаружили, что Бажанов достаточно грамотно разбирается в проблемах экономики и финансов. А по работе в Политбюро реально знает, что подходит для правительственной политики. Через две недели заявления об отставке ученые отозвали. В конечном итоге оригинальный симбиоз знаний и информированности дал убедительные результаты. При участии Института «блестяще проводится трудная и сложная денежная реформа, создается твердый золотой рубль и упорядочиваются финансы» 12.

Здесь следует добавить подробность, которую сегодня вспоминают незаслуженно редко. Автором основной идеи реформы, «отцом» советского червонца был В. В. Тарновский, кадровый офицер и успешный банкир. Он «одним из первых откликнулся на призыв Советской власти к российской интеллигенции вернуться на службу»¹³. И с 1920 г. работал председателем финансовой секции Петроградского отделения Института экономических исследований Наркомфина.

Многие последующие работы Института стали существенным вкладом и в становление финансовой базы экономики советского государства, и в отечественную финансовую науку. Так, в 1923 г. его сотрудники подготовили и издали материалы к Государственному бюджету на 1922-23 гг. «Это была первая попытка дать целостную характеристику народного хозяйства страны, а также изложить перспективы его развития на ближайший период» 14.

Затем последовала подготовка научно обоснованных директив по пятилетнему бюджетному плану, инструкций по территориальному исчислению бюджетных доходов и расходов на 1928-29 — 1932-33 гг., разработке планов для местных бюджетов и коммунального хозяйства, составлению перспективного кредитного плана. Для характеристики подхода к обоснованности предложений ученых показательно, что «расчеты по финансовому плану делались в двух вариантах: на основе стабильных цен и на основе цен каждого года планируемого пятилетия по индексам, которые были приняты в отношении всего народнохозяйственного плана»¹⁵.

По инициативе Института была составлена и издана обстоятельная «Финансовая энциклопедия» (1924), предназначенная для нужд финансовых работников и предпринимателей. Она отразила весь спектр финансовых и юридических вопросов,

¹² Бажанов Б. Воспоминания бывшего секретаря Сталина. Гл.12.

¹³ Владимир Васильевич Тарновский. Биографический справочник. — Музей предпринимателей, меценатов и благотворителей.

 $^{^{14}}$ История Министерства финансов России. — Т. II. — М.: Инфра-М, 2002. — С.197.

¹⁵ Там же, С.205

преимущественно в аналитическом плане. На страницах издания было уделено много внимания финансовой практике первой четверти XX в. как в России, так в Европе и мире в целом, советскому финансовому строительству и законодательству.

Сотрудники Института продолжали традиции своих предшественников, охотно публиковали результаты исследований, представляли читающей публике собственные суждения и взгляды, далеко не всегда полностью соответствующие официальной точке зрения. В числе наиболее значимых изданий можно назвать, к примеру, работы К. Ф. Шмелева «Финансы и финансовая политика Советской России» (1922), «Проблемы тяжести обложения» (1928), «Основы финансовой системы Союза ССР» (1931), А. И. Буковецкого, П. П. Гензеля и др. «Налоги в иностранных государствах» (1926), В. Н. Твердохлебова «Государственный кредит: Теория и техника» (1924).

Многие результаты исследований тех лет имели фундаментальное значение и сохранили его по сей день. Современный исследователь, например, утверждает: «Немаловажно в настоящее время и то, что К. Ф Шмелев справедливо отметил, что помимо налогового бремени на тяжесть обложения оказывают влияние и другие факторы» 16. К таким факторам руководитель наркомфиновского института относил уровень доходов населения, его возрастной состав и темп роста; характер происхождения доходов граждан; особенности хозяйственных единиц, влияющие на их доходы; экономический строй страны и уровень ее развития; характер государственных расходов; организацию налоговой системы.

Другим научным участником финансовых исследований и преобразований молодой власти был Конъюнктурный институт, также включенный в руководящий орган финансовой системы усилиями Г. Я. Сокольникова. Институт был одним из ведущих центров советской экономической мысли и лучшим учреждением своего профиля в Европе. Когда он вошел в Финансово-экономическое бюро Наркомфина, его штат насчитывал 50 человек. В их числе были известные ученые, например, статистик Н. С. Четвериков, математик Е. Е. Слуцкий, экономист А. М. Вайнштейн.

Институт был независим в выборе направлений теоретических работ. Вместе с тем сотрудники ежегодно выполняли до ста заданий ЦК компартии и высших органов власти. Структурно Институт подразделялся на секции по направлениям исследований: методологии изучения конъюнктуры; индексов и цен; сельскохозяйственного рынка; конъюнктуры промышленности, торговли, труда и транспорта; денежного обращения, кредита и финансов; мирового хозяйства. Для оперативного сбора информации использовали аппарат Наркомфина на местах (действовало около 800 корреспондентских пунктов).

Одна из задач, вставших перед Институтом в его новой роли, заключалась в том, чтобы следить за устойчивостью новой валюты, введенного реформой червонца. Для этого требовались квалифицированные наблюдения за конъюнктурой, что в Институте умели делать высокопрофессионально. В 1923 г. Институт начал формировать и публиковать единый экономический показатель динамики народного хозяйства, который суммировал главные элементы хозяйственной динамики путем объединения некоторых существенных данных разнородных по сути динамических рядов.

Говоря о Конъюнктурном институте, обратим особое внимание на роль и значение его руководителя, выдающегося российского ученого-экономиста, во многом опередившего свое время. Несмотря на молодость, Н. Д. Кондратьев (род. 1892 г.) уже в начале 20-х годов прошлого века стал заметной фигурой в научном мире. «Многие его сотрудники были значительно старше своего заведующего. Авторитет ему создавали, конечно, не годы и не должность. Был он ученым особого, разностороннего склада, автором оригинальных исследований по социологии, теоретической экономии, статистике, философии. Прекрасно разбирался в математике» 17. Основные статьи ученого

¹⁶ История Министерства финансов ...Т.II, С.197.

¹⁷ Комлев С. Л. Конъюнктурный институт (судьба научной школы Н. Д. Кондратьева) / Репрессированная наука. — Л.: Наука, 1991. — С. 163–180.

практически сразу переводились на иностранные языки. Его избрали членом ряда американских и британских экономических и статистических обществ, редколлегии журнала по общественным наукам в США. Он был лично знаком или переписывался с крупнейшими экономистами своего времени.

Н. Д. Кондратьев — основоположник научного прогнозирования и планирования, ставших обязательными инструментами управления экономикой в нашей стране. В основу его методологии легло накопление и обобщение данных о развитии хозяйства и выявление с помощью приемов математического анализа закономерностей динамики этого развития. Планирование ученый рассматривал как средство, призванное избавить экономику от острых кризисных потрясений, но не считал его заменой рынку. Рынок и цены, которые формируются по его внутренним законам, выступают предпосылкой планирования, обеспечивают объективность информации о состоянии хозяйства. Такой подход означал признание специфического, но неразрывного единства рынка и плана, а прогноза как обязательного инструмента планирования.

В полном смысле мировое признание принесли Н. Д. Кондратьеву работы по большим циклам — теории «длинных волн» в экономической динамике. Эта теория отражена в ряде трудов ученого. Первый из них — книга «Мировое хозяйство и его конъюнктуры во время и после войны» (1922), основные положения которой изложены в статье «Большие циклы конъюнктуры» (1925). Со временем понятие «циклы Кондратьева» прочно вошло в арсенал экономической науки, приобрело многочисленных сторонников и влиятельных противников. Но фундаментальный вклад российского экономиста в сокровищницу научных знаний о развитии экономики и общественной жизни никто не отрицает.

«С тех пор, как Н. Д. Кондратьев сформулировал гипотезу о длинных волнах экономической конъюнктуры, в научной литературе с аналогичной им периодичностью вспыхивают и затихают дискуссии по поводу этого феномена. Можно считать периодичность этих дискуссий еще одним подтверждением существования длинноволновых колебаний». Теория длинных волн «находит в условиях современного глобального кризиса новые подтверждения» 18.

Деятельность двух таких мощных научных учреждений непосредственно в составе организационной структуры Наркомфина стала одним из определяющих факторов успешности усилий, предпринятых в стране в начале 20-х годов для налаживания финансового и народного хозяйства в целом, перехода к НЭПу.

В хорошо известных теперь условиях становления и укрепления советской власти полноценная научная жизнь обоих институтов была недолгой. В определенной мере это опять-таки связано с фигурой Г. Я. Сокольникова, с его финансовой грамотностью и партийной принципиальностью. Не успела созданная им денежная система окрепнуть, как коллеги по правительству, набирающие силу промышленные «красные директора», другие энтузиасты социалистического строительства стали упрекать по необходимости экономящего государственные деньги наркома в «жлобстве», бездоказательно требовали все новых ассигнований. С другой стороны, сыграли роль его отношения со Сталиным. Кандидат в члены Политбюро ЦК партии имел неосторожность публично усомниться в необходимости должности Генерального секретаря ЦК.

В январе 1926 г. «неудобного» наркома освободили от должности и назначили одним из заместителей председателя Госплана СССР. Следом пострадали и научные службы Наркомфина. Финансово-экономическое бюро довольно быстро преобразовали в Планово-экономическое управление с чисто аппаратными функциями и значительным сокращением штата. Основные исследования Конъюнктурного института в условиях свертывания НЭПа, подготовки к поголовной коллективизации на селе и форсированной индустриализации признали «буржуазными» и «вредными».

 $^{^{18}}$ Глазьев С. Ю. Современная теория длинных волн в развитии экономики (http://www.glazev.ru/upload/iblock/77b/77b8141cdfc1038b78520f79fc9acd40.pdf).

«Не осталась незамеченной и острая критика Кондратьевым, другими сотрудниками института, а также научными силами ФЭБа Наркомфина СССР Проекта первого пятилетнего плана. В середине 1927 г. против заведующего Конъюнктурным институтом была развернута кампания политических обвинений. Последствия этой кампании выразились в том, что подпись заведующего Конъюнктурным институтом перестала фигурировать в официальных документах, направлявшихся институтом в вышестоящие инстанции» В апреле 1928 г. Н. Д. Кондратьева уволили из Наркомфина. В мае того же года Конъюнктурный институт подчинили Центральному статистическому управлению СССР.

Однако ни насильственный переход к административно-командным методам управления экономикой, ни свирепая жестокость сталинских репрессий не смогли истребить потребность в научном исследовании финансовых проблем народного хозяйства и социального развития страны, квалифицированном обосновании способов их решения. Власть была вынуждена это признать. В мае 1936 г. Центральный Исполнительный Комитет и Совет Народных Комиссаров СССР в очередной раз утвердили новое Положение о Наркомате финансов страны. В целях развития финансовой науки оно предусматривало создание Научно-исследовательского финансового института (НИФИ) в качестве самостоятельной организации Наркомата. К концу года организационное бюро подготовило необходимые проекты. Приказ по Наркомфину о создании НИФИ был подписан 27 февраля 1937 г.

Библиография

- Манифест Императора Александра I об «Общем учреждении министерств» [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.hist.msu.ru/ER/ Etext/ministry.htm.
- 2. Миронос, А. А. Ученые комитеты и советы министерств и ведомств в XIX веке: задачи, структура, эволюция. Монография. Изд-во Нижегор. гос. ун-та, 2000. С. 50.
- 3. Еремеева, С. Егор Францевич Канкрин [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.zlev.ru/index.php?p=article&nomer=59&article=3604.
- 4. Министерство финансов 1802-1902: в 2 ч. / Под ред. Н. К. Бржеского. Факсимильное издание 1902 г. СПб: Альфарет, 2008.
- 5. История Министерства финансов России. T. 1. 1903-1917. M.: Инфра-М, 2002.
- 6. Ивановский, В. Современная организация министерства финансов / Государственное право. Известия и ученые записки Казанского университета (по изданию №5 1895 года). 1896. №11 [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.allpravo.ru/library/doc117p0/instrum2817/print2900.html.
- 8. История Министерства финансов России. Т. II. М.: Инфра-М, 2002.
- 9. Бажанов, Б. Воспоминания бывшего секретаря Сталина. Гл. 12. Сталинский переворот [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.kredo-library.com/039/00392/read.php?ch=013&p=4.
- 10. Владимир Васильевич Тарновский. Биографический справочник [Электронный ресурс] / Музей предпринимателей, меценатов и благотворителей. Режим доступа: http://muzeum.me/index.php? page=refer&n=3&nsubi=373).
- 11. Вылкова, Е. С. Расчет налогового бремени в современных российских условиях [Электронный ресурс] / Налоговый вестник. Режим доступа: http://www.nalvest.com/nv-articles/detail.php? ID=26557&print=Y.
- 12. Комлев, С. Л. Конъюнктурный институт (судьба научной школы Н. Д. Кондратьева) / Репрессированная наука. Л.: Наука, 1991.
- Глазьев, С. Ю. Современная теория длинных волн в развитии экономики [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.glazev.ru/upload/iblock/77b/77b8141cdfc1038b78520f79fc9acd40.pdf.
- 14. 115 лет со дня рождения профессора Н. Д. Кондратьева: Материалы Международной научнопрактической конференции. — М.: Изд-во ФГОУ ВПО РГАУ — МСХА им. К. А. Тимирязева, 2009.

¹⁹ 115 лет со дня рождения профессора Н. Д. Кондратьева: Материалы Международной научнопрактической конференции. — М.: Изд-во ФГОУ ВПО РГАУ - МСХА имени К.А. Тимирязева, 2009.

Совершенствование правовых механизмов банковского кредитования в целях обеспечения роста экономики России

По материалам заседания Межрегионального банковского совета (далее — Совета) при Совете Федерации Федерального Собрания Российской Федерации от 12 марта 2013 г.

аседание открыла Председатель Совета Федерации В. И. Матвиенко. Она отметила, что эффективная экономическая деятельность в современных условиях невозможна без доступа к кредитным ресурсам. В своем Послании Федеральному Собранию Президент России В. В. Путин назвал кредитование экономики ключевым вопросом развития страны. Профессиональное сообщество, которое принимает участие в заседании Совета, способно выработать рекомендации, которые необходимы сегодня и Правительству, и Совету Федерации в законодательной деятельности.

По итогам 2012 г. потребительское кредитование граждан выросло почти на 40 % и к концу года превысило 7 трлн руб. Специалисты уже говорят о «перегреве» рынка. При этом темпы роста кредитования корпоративного сектора продолжают сокращаться. Эксперты связывают это с уменьшением платежеспособного спроса со стороны заемщиков. Но причина хорошо известна: неприемлемо высокие процентные ставки. Сейчас реальная величина кредитных ставок для бизнеса — 20 % и выше. Рентабельность большинства отраслей реального сектора экономики не позволяет использовать столь дорогие банковские ресурсы. Причем это касается не только инвестиций, но и оборотных средств. Компаниям легче использовать фонд заработной платы для погашения текущих платежей, чем занимать деньги у банков. Это, конечно, недопустимая практика.

В финансово-кредитной политике страны должны быть предусмотрены конкретные меры, направленные на поэтапное снижение кредитных ставок. Без этого говорить о росте темпов экономики не приходится. Конечно, помимо инфляции, можно назвать еще ряд факторов, влияющих на рост процентов. Это высокие риски в российской экономике, которая крайне зависит от внешней конъюнктуры, неудовлетворительное качество прогнозирования инфляции, высокий уровень концентрации в банковской системе, что оборачивается монополизацией, отсутствием мотивации к снижению стоимости кредитных продуктов.

С 2009 г. Банк России проводит политику снижения ставки рефинансирования. Безусловно, это оказывает некоторое понижающее влияние на процентные ставки коммерческих банков, однако явно недостаточное. Законодательства многих государств

прямо устанавливают обязанность центральных банков поддерживать стабильное развитие национальной экономики. Необходимо рассмотреть возможность внесения аналогичных изменений в федеральный закон о Банке России.

Законодательство сегодня не позволяет государству напрямую регулировать величину процентов по кредитам. Но государство может оказывать влияние на банки с государственным участием и таким образом воздействовать на систему в целом и на размеры процентных ставок в частности. Многие задают справедливый вопрос: почему у европейских банков существенно ниже и проценты кредитных ставок, и прибыль, чем у российских?

Возвращаясь к Посланию — В. В. Путин предложил направлять средства Резервного фонда в российскую экономику. Схемы могут быть разные. Наиболее простая — двухступенчатая. Через банки с государственным участием ресурсы направляются коммерческим банкам для инвестиций в приоритетные отрасли экономики под невысокий процент. Конечно, можно возразить, что у нас уже есть институты развития, например Внешэкономбанк. Однако его работу, по оценкам Счетной палаты, нельзя считать эффективной, по крайней мере, в сфере реализации инновационных проектов государственного масштаба.

Чтобы механизм инвестирования реальной экономики заработал, он должен быть прописан в федеральном законе четко, детально, подробно. Этот закон должен сделать деятельность институтов развития прозрачной и неуязвимой для коррупции. При этом зоны ответственности государственных и коммерческих банков должны быть разделены. Контроль за целевым использованием средств нужно оставить государственным банкам, в то время как коммерческие должны взять на себя функции оценки инвестиционных проектов, отношений с заемщиками и обеспечения возврата кредитов.

Г. А. Тосунян, президент Ассоциации российских банков (АРБ), начал с того, что рассказал о выполнении решений предыдущего заседания Межрегионального банковского совета.

В рамках совместной работы с Банком России по совершенствованию банковского надзора АРБ проводит последовательную политику по защите прав средних банков. Так, при решении вопроса об определении коэффициентов риска по ряду ссуд малому бизнесу предлагается снизить критерии зависимости величины ссуд от капиталов банков. Кроме того, решается проблема адаптации рекомендаций Базеля III к российской действительности, в частности, речь идет о новой методологии учета субординированных кредитов в составе капиталов банков.

Бесспорно, кредитование по доступным ставкам существенно увеличивает возможности ведения цивилизованного бизнеса. В то же время такой бизнес влияет на экономический рост и на уровень жизни граждан. Рассмотрим проблему невысокого уровня жизни наших сограждан и углубляющегося расслоения общества с помощью индекса Джини и кривой Лоренца. Что такое кривая Лоренца, все знают: прямая линия — это идеальное состояние, при котором 20 % населения имеет 20 % доходов, а 80 % имеют 80 % доходов. В России в 1992 г. на 80 % населения приходилось 63 % доходов, а уже в 2011 г. — 52 %. Ситуация с каждым годом ухудшается, а это риск роста социальной напряженности.

Поэтому необходимо кардинально изменить условия и повысить доступность кредитования для людей и бизнеса среднего и ниже среднего уровня доходов. На это и должна быть направлена денежно-кредитная политика Правительства и Банка России, а не только на абстрактную борьбу с инфляцией (хотя инфляция — тоже важный показатель).

Ряд предлагаемых законодательных актов может положительно повлиять на сложившуюся ситуацию. Это внесение изменений в ст. 837 Гражданского кодекса

о срочном депозите, а также законопроекты о потребкредите и о банкротстве граждан (физических лиц).

Инициатива Минфина по ограничению наличных платежей до 300 тыс. руб. также приведет к довольно серьезному пополнению ресурсов для кредитования. У нас высокая доходность банков, но это никак не отражается на процентных ставках — на них в первую очередь отражается конкуренция. Если будет достаточный уровень конкуренции в банковской системе, то появится надежда на снижение ставки.

Опасения у нас вызывает законопроект «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации в части противодействия незаконным финансовым операциям». В нем фактически заложено снижение до нуля идеи банковской тайны, ст. 26 Федерального закона «О банках и банковской деятельности». Принятие подобных законов никак не способствуют нашей ориентации на цивилизованные страны с точки зрения интересов бизнеса и граждан.

Д. Н. Ананьев, первый заместитель председателя Комитета по бюджету и финансовым рынкам, заместитель председателя Совета, в своей презентации показал, что доступность и дешевые кредитные ресурсы имеют прямое влияние на экономический рост, соответственно, на занятость и на уровень доходов, уровень жизни и благоприятную социальную среду.

При относительно благоприятных показателях банковского сектора по всем системным факторам — уровень роста кредитов, депозитов, вкладов и кредитов физических лиц — существуют опасные тенденции, связанные с падением уровня капитала. Правительство и регулятор предприняли беспрецедентные меры во время кризиса, фактически докапитализировав значительными ресурсами государственные банки. Однако по мере динамичного развития банковского сектора доступность капитала снижается, и в первую очередь начинают страдать малые, средние и частные банки.

Важно, чтобы регулятор и Минфин России, несмотря на жесткую риторику в G20, реально оценивали политику центральных банков и министерств финансов зарубежных стран. На деле в развитых экономиках ставки близки к нулю, принимаются серьезные меры по закачиванию ресурсов в экономику. Мы же продолжаем принимать значительное количество подзаконных актов, которые фактически убивают аппетит к риску у банковской системы и снижают доступность кредитов. Минфину и Банку России следует помнить про свою роль по стимулированию национальной экономики.

На одном из заседаний нашего комитета обсуждалось предложение обложить налогом получателей дохода от евробондов. Это фактически единственный развитый инструмент привлечения длинных ресурсов. Идея вроде бы правильная — налогобложить получателей дохода, но по факту этот инструмент станет менее интересным, что сократит поступление длинных денег в экономику нашей страны.

В законодательной работе очень важно фокусироваться на экономических стимулах и продумывать стратегию, которая позволяла бы стимулировать доступность кредитования, рост экономики и повышение уровня жизни в нашей стране.

М. И. Сухов, заместитель Председателя Банка России, начал свое выступление с того, что отметил восстановление роста банковского сектора в сфере кредитования. Темпы роста кредитования начали сближаться с темпами роста ВВП без дополнительных регулирующих воздействий. Поэтому можно с большой вероятностью предположить выход банков по кредитованию нефинансовых организаций на темпы, близкие к ВВП. Эти темпы комфортны как для достижения целей денежно-кредитной политики, так и с точки зрения участия банковского сектора в поддержании экономики.

При обсуждении динамики развития банковского бизнеса и условий предоставления кредитов нужно учитывать складывающуюся ресурсную базу. Банковский сектор в послекризисный период продолжает активное привлечение средств граждан. Треть

обязательств банков — это средства граждан, которые доверяют нашим банкам, потому что они выплачивают процент более высокий, чем темпы инфляции. На иных условиях сумма средств, размещенных в банках, была бы иной со всеми вытекающими отсюда последствиями.

Нужно обращать внимание не только на количественные, но и на качественные аспекты роста банковского кредитования. С начала года Банк России оказал поддержку в сфере регулирования программам, которые осуществляются через АИЖК. Подготовлены дополнительные решения, которые облегчают кредитование нефинансового сектора. Прежде всего это упрощение процедур принятия залогов в обеспечение кредитов. Определенное изменение ожидает банкиров в области минимального размера резервов по ссудам, которые они предоставляют предприятиям, находящимся в единой технологической цепочке, что позволит усилить конкуренцию в сфере межбанковского кредитования.

Банк России критикуют за то, что своими регулирующими воздействиями он пытается охладить пыл инвестирования в отдельные секторы экономики. Однако слишком свободные условия предоставления банковских ресурсов ведут к прямым финансовым потерям. В конечном итоге разумное управление банковскими рисками—выигрыш для всей экономики.

Необходимо принять по меньшей мере три законодательных акта, которые позволят повысить прозрачные взаимоотношения банкиров и наших граждан, что окажет позитивное влияние на качество кредитного портфеля и стоимость ресурсов.

М. И. Бесхмельницын, аудитор Счетной палаты Российской Федерации, сообщил, что Счетная палата в своих экспертно-аналитических материалах, которые направлялись в Совет Федерации, неоднократно обращала внимание на то, что денежно-кредитная политика Банка России не определяет в качестве приоритета стимулирование развития национальной экономики. При этом действующее законодательство не ставит перед Банком России подобные задачи.

Важная проблема — банковские риски и управление ими. Ошибки при оценке кредитных рисков приводят к снижению потенциала кредитования и повышению процентных ставок. В последнее десятилетие международное банковское сообщество меняет подход к регулированию банковской деятельности: от соответствия кредитных организаций формальным критериям к риск-ориентированному регулированию. Крупные банки начинают переходить на современные технологии управления кредитными рисками. Однако разработка нормативных документов, регулирующих управление рисками, находится в процессе становления.

До настоящего времени не решены законодательном уровне проблемы в деятельности банковских групп. Так, Положением Банка России от 30 июля 2002 года № 191-п «О консолидированной отчетности» введено понятие «консолидированная банковская группа». В то же время в законодательстве РФ, в нормативных актах Банка России нет однозначного толкования понятия «банковская группа» и нормативного регулирования деятельности таких образований.

Серьезная проблема законодательного обеспечения развития банковского сектора — отсутствие правовой регламентации отдельных аспектов деятельности кредитной организации. Наиболее яркие примеры подобных пробелов — регулирование отношений в области потребительского кредитования, синдицированного кредитования, а также страхование рисков.

Д. Н. Курочкин, вице-президент Торгово-промышленной палаты Российской Федерации, подчеркнул, что сейчас источником инвестиционного капитала для малого и среднего бизнеса являются собственные средства, а не средства коммерческих банков. Недоступность банковских кредитов для реального сектора экономики

выражается прежде всего в высокой процентной ставке. В условиях вступления в ВТО это ведет к неконкурентоспособности целых отраслей. Второе — невозможность предоставления необходимых залогов. Количество различных поручительств, требуемых нашими банками, по сравнению с международной практикой намного больше. Третье — сроки рассмотрения заявок на кредит. Нередки случаи, когда они составляют более полутора лет. За такое время ситуация на рынке может кардинально измениться, и для клиента иногда полезнее вовремя получить отказ. И, наконец, четвертое — изменчивость налогообложения и прочих условий ведения бизнеса. Скажем, если проект рассчитан на три года, то в случае изменения государственного регулирования показатели финансовой модели меняются, в то время как банк требует исполнения показателей бизнес-плана, по которому получен кредит.

Банк России, ориентируясь на максимальную стабильность банковской системы, создает очень сложную регуляцию, причем не только с точки зрения процентных ставок, а в большей степени с точки зрения условий предоставления кредитов. Назрела необходимость совершенствования известного Положения Банка России 254-П от 2004 г. «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности». Существует более 500 разъяснений к данному положению. Наличие в документе пунктов, которые требуют такого количества разъяснений, свидетельствует о необходимости его изменения.

Нынешние межбюджетные отношения также не способствуют развитию системы кредитования предприятий малого и среднего бизнеса. Власти некоторых субъектов Федерации не заинтересованы в таком кредитовании из-за сложившегося распределения федеральных и местных налогов, что сдерживает развитие инфраструктуры при поддержке малого и среднего предпринимательства. Во многих странах государство не ухудшает режим регулирования на срок окупаемости инвестпроекта. Чтобы подобные законодательные механизмы заработали в России, государству не нужно относиться к налоговым и прочим льготам регулирования как к чистым потерям.

Для всей сферы инвестиций, в том числе банковских, требуется ускорение принятия федерального закона о государственном стратегическом планировании, который должен снизить неопределенность условий ведения бизнеса, тем самым позволив шире использовать в экономике длинные деньги.

О. В. Фомичев, статс-секретарь — заместитель Министра экономического развития Российской Федерации, заявил, что ситуацию в сфере кредитования нужно рассматривать комплексно. Первое — воздействие в целом на рост экономики. И второе — насколько кредитование содействует развитию тех подсекторов, которые принципиально важны, в частности, это малый и средний бизнес и инновационная активность.

Темпы прироста банковского кредитования замедляются в отношении кредитования нефинансового сектора и растут в отношении потребительского. Эта тенденция свидетельствует о надувании своего рода пузыря на рынке кредитования физических лиц и одновременно об охлаждении банков к кредитованию предприятий.

Значительно выросли темпы привлечения вкладов населения, но оборотная сторона такого роста — удорожание ресурсной базы банков. В этом отношении привлечение депозитов будет в дальнейшем содействовать не исправлению ситуации, а, скорее, ее усугублению.

Вызывает беспокойство и отраслевая структура кредитования. По динамике кредитования юридических лиц, индивидуальных предпринимателей с начала 2012 г. лидируют отрасли добычи полезных ископаемых, а также транспорта и связи. Отрицательные темпы роста кредитования наблюдались в таких секторах, как обрабатывающее производство и сельское хозяйство. Для стабилизации темпов роста ВВП в 2013 г. на уровне не ниже 3,5–3,6 % темп прироста кредитного портфеля организациям нефинансового сектора в текущем году должен составлять не менее 18–18,5 %; сейчас он достиг 15 %. Уже наблюдается структурный дефицит ликвидности в банковском секторе, и это связано в т ч. с излишне жесткой рестриктивной политикой Банка России в части рефинансирования.

Что нужно делать для снижения ставок? Как минимум, расширять возможности со стороны Банка России для рефинансирования кредитных организаций, в т. ч. проработать вопросы введения дифференцированного подхода при формировании резервов на возможные потери по ссудам и приравненные к ним задолженности, прежде всего снижения норм резервирования по кредитам на приоритетные инфраструктурные проекты.

Не менее важно дальнейшее развитие банковского законодательства, которое в целом должно обеспечивать снижение уровня рисков в банковской системе и, соответственно, сокращение процентных ставок. Нужно уходить от бухгалтерской практики хеджирования всех рисков путем повышения норм резервирования к более продвинутой системе контроля и надзора на основе анализа рисков.

Правительство совместно с Банком России уже подготовило законодательные инициативы, направленные на организацию процедур надзора за кредитными организациями, банковскими группами и холдингами, в т. ч. по установлению правил управления рисками и капиталом и оценке системы управления рисками. Но это должно означать, что Банк России может перекладывать на себя часть рисков, которые сейчас лежат на банковской системе, на этой основе более гибко подходить к нормам резервирования и снижать стоимость ресурсной базы для банков.

Плюс к этому — законодательная инициатива по введению института безотзывных депозитов, комплексное регулирование института металлического счета, законопроект о реабилитационных процедурах в отношении гражданина-должника, и естественно, закон о потребительском кредитовании.

Важно развивать специализированные банковские продукты для кредитования малого бизнеса и инновационных проектов. Министерство софинансирует расходы на формирование и декапитализацию гарантийных фондов, которые обеспечивают поддержку малого бизнеса при получении кредитов. И последний инструмент, который сейчас уже фактически разработан — гарантирование кредитов для среднего бизнеса. Но эти специализированные продукты не отменяют необходимости общего совершенствования и законодательства, и правоприменения в банковской сфере.

- **В. И. Матвиенко** предложила Центробанку, Минфину и Минэкономразвития обдумать вопрос о прогнозировании уровня процентной ставки хотя бы на три пять лет вперед, что может положительно повлиять на развитие бизнеса.
- **А. В. Данилов-Данильян**, сопредседатель «Деловой России», обратил внимание на два важных аспекта, которые еще не задействованы в решении вопросов ускорения роста российской экономики. Первое. Рост невозможен без инвестиций, которые сейчас глобальны. И ожесточенная конкуренция за инвестиции идет по всему миру. Так получается, что самые интересные инвестиционные проекты часто уходят за рубеж, где инвесторам предоставляют площадки с необходимой инфраструктурой. У нас таких площадок мало. Государство не хочет вкладывать ресурсы в эту сферу. Частный бизнес просит хотя бы финансовые государственные гарантии, чтобы с их помощью привлечь банковские ресурсы с рынка и наладить производство в России. Но эти инициативы пока не находят поддержки.

И второй важный момент. Существует определенная асимметрия в отношении законодательных и исполнительных органов, с одной стороны, и Банка России, с другой. Конституционные права Банка России — эмиссионное регулирование и обеспечение устойчивости рубля. И в этой связи встает вопрос: в какой части определенные

регуляции Центрального банка выходят за формально определенные конституционные функции? В какой части эти регуляции сказываются на росте экономики в целом?

Большое число обязательных требований Банка России к коммерческим банкам сравнительно постоянно. Может быть, имеет смысл расширить законодательство и впрямую прописать там некоторые обязательные требования на основе общественных широких процедур, чтобы понять, в какой части те или иные требования сдержат или, наоборот, ускорят экономический рост. Нужно создать рабочую группу, чтобы помочь законодателю выработать соответствующий набор обязательных требований, ныне содержащихся в сотнях нормативных актов, и перевести это в нормальное законодательное поле прямого действия.

А. Г. Аксаков, заместитель председателя Комитета Государственной Думы по финансовому рынку, президент Ассоциации региональных банков России (заместитель председателя Совета), заметил, что кредитование не должно идти за темпами роста ВВП, а наоборот, должно их определять. Чтобы осуществлялось кредитование инвестиций, необходимы соответствующая стоимость и длина ресурсов, но и на стоимость ресурсов тоже влияют риски такого кредитования. Стоимость ресурсов в значительной степени зависит от дефицитности денег. Начиная с 2012 г. образовался относительный дефицит ликвидности, причем он в определенной степени формируется искусственно. В прошлом году Правительство заняло на внутреннем рынке около 1,5 трлн руб. Зачем изымать деньги при профицитном или, по крайней мере, бездефицитном бюджете, если Правительство и так имеет возможность финансировать свои программы? Те самые деньги, которые хранились бы на счетах банков и позволяли им давать более дешевые кредиты.

Конечно, на стоимость кредитов влияют операционные расходы, и, к сожалению, наши законы их увеличивают. Совет Федерации недавно отклонил закон, по которому банки должны были устанавливать контрольно-кассовую технику в банкоматы за пределами кредитных офисов. Но принят закон, по которому банки должны представлять информацию о платежах населения в государственные и муниципальные органы. Например, гражданин заплатил штраф за нарушение правил уличного движения, и об этом банк должен сообщать в соответствующую службу и нести затраты. А это в конце концов отражается на стоимости кредита.

Длина ресурсов. Конечно, для того чтобы «вдолгую» кредитовать, нужны длинные деньги. И здесь надо говорить о пенсионных накоплениях, к которым банки доступа не имеют. Процент по вкладам, который сегодня наши банки устанавливают, выше уровня инфляции. Граждане сохранили бы свои пенсионные накопления, если бы они хранились в банках. И этот ресурс направлялся бы в том числе на кредитование экономики.

Надеюсь, что Госдума и Совет Федерации поддержат законопроект об удлинении сроков рефинансирования до трех лет. Но залоговое обеспечение должно вызывать доверие у Банка России. У кредитных организаций сейчас находится 22 трлн залогов. Если их отдать в обеспечение под рефинансирование кредитных организаций либо при проведении секьюритизации на рынке, то можно привлечь огромные суммы для кредитования нашей экономики. Но для этого банкам надо самим проводить работу по стандартизации кредитных продуктов. Желательно, чтобы стандарты синдицированного кредитования, проектного кредитования, кредитов малому и среднему бизнесу были акцептированы Банком России.

А. В. Моисеев, заместитель Министра финансов Российской Федерации, остановился на основных аспектах кредитования реального сектора. Первое — это макроэкономический аспект. Мы знаем из опыта большого количества стран, что при высокой инфляции реальная процентная ставка, как правило, становится выше. Инфляция — это налог на бедных. И она в значительной степени затрудняет работу финансовых

институтов и снижает горизонт, по которому они выдают кредиты, уверенность в том, что выданные кредиты не обесценятся. Контроль инфляции — важный фактор, который рано или поздно приведет к тому, что уровень спрэда между процентной ставкой Банка России и процентной ставкой банков все-таки снизится.

Это важный макрофактор, но не единственный. В ходе заседания звучала критика в отношении Минфина России по поводу политики стерилизации ликвидности. Когда Банк России проводил политику таргетирования валютного курса, система интервенций Банка России на валютном рынке и потом стерилизации этих денег через операции Министерства финансов и сохранение их в Резервном фонде выглядела стройной. Сейчас, когда Банк России практически не проводит интервенций, второй шаг за нами.

Федеральное казначейство выступает активным участником денежного рынка и размещает деньги на депозиты в банках, что в определенной степени решает эту проблему. В итоге оно планирует выйти на европейский уровень практики предоставления депозитов. Но это не радикальное решение. Радикальным решением был бы перевод операций Резервного фонда на открытый рынок, чтобы у нас при операциях Резервного фонда не происходила стерилизация ликвидности. Сейчас мы находимся на стадии детальной проработки того, как это делать.

Экономические агенты должны понимать, какими будут процентные ставки. И здесь важна не только государственная политика, но еще и возможность как для заемщиков, так и для кредиторов хеджировать свои риски. Речь идет о развитии финансовых рынков. В тех странах, в которых хорошо развиты финансовые рынки, активно работают рынки деривативов, в т. ч. процентных. Для экспортеров и импортеров это особенно важно. К сожалению, значительная часть наших деривативных операций, я имею в виду хеджирование рисков, производится в офшорной зоне. Недавно Правительством России была утверждена госпрограмма по развитию финансовых рынков. В ней большое внимание уделяется развитию рынка деривативов, чтобы у предприятий реального сектора была возможность перекладывать несвойственные им риски по валютному курсу, по процентным ставкам на финансовую систему.

Второе направление — это источники ресурсов для банков. Сегодня много говорилось о депозитах, которые составляют почти треть всех ресурсов банков. Меры, которые принимались Правительством и Банком России за последние восемь лет, привели к радикальному улучшению ситуации. Объем депозитов вырос с 1 трлн до 12 трлн руб. с 2004 г. Можно двигаться дальше. Правительство сейчас работает над совершенствованием законодательства о системе страхования вкладов. В частности, ряд законопроектов направлен на ограничение уровня процентных ставок по вкладам, чтобы оградить банки, которые предоставляют кредиты в реальный сектор экономики, от удорожания пассивной базы.

Сейчас по поручению Президента России идет активная работа по совершенствованию сектора негосударственных пенсионных фондов и компаний по страхованию жизни. Планируется ряд мер, которые позволили бы пенсионным фондам покупать акции при соблюдении ряда условий, которые сохранят деньги будущих пенсионеров. Необходимо выровнять налоговые условия по разным финансовым продуктам. Не важно, какая организация их продает — пенсионный фонд, компания страхования жизни, банк; в частности, нужна возможность для банков продавать аннуитеты, то есть, по сути, пенсионные продукты. У граждан должна появиться мотивация делать длинные инвестиции, соответственно, предоставлять ресурсы как напрямую в реальный сектор экономики через покупку ценных бумаг, так и банкам через покупку банковских ценных бумаг — как акций, так и облигаций. И, конечно, совершенно неправильна ситуация, когда вы положили в банк депозит и получили льготы по налогу на доходы физических лиц, а если вы купили облигации того же самого банка, то платите налог в полном объеме.

Ограничение по наличным платежам может стать важной мерой по привлечению финансовых ресурсов в реальный сектор экономики. В прошлом году было две основные причины оттока ликвидности из финансовой системы. Первая — операции Министерства финансов. Но вторая — переход в «наличку». Это тоже отток ресурсов из банковской системы. Меры по ограничению наличного оборота, помимо прямых последствий по сокращению теневого сектора экономики, позволят еще и сократить отток ликвидности из банковского сектора в теневую банковскую систему.

Еще мы рассчитываем, что будут поддержаны наши инициативы по значительному расширению возможностей секьюритизации. Принятие поправок в Гражданский кодекс позволит нам существенно расширить такой источник рефинансирования банковских активов.

М. А. Эскиндаров, ректор Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, согласился с тем, что нужна новая стратегия, и не только в банковской системе, но и в целом в экономике.

Во-первых, анализ показывает, что у нас отсутствует ряд важных законов, регулирующих как банковский сектор, так и деятельность отдельных денежно-кредитных институтов. В частности, назрела необходимость модернизировать структуру регионального сегмента банковской системы страны, а именно образовать сеть региональных банков развития, оказывающих положительное воздействие на тренды национального и регионального производства. В этой связи весьма полезной стала бы разработка и принятие федерального закона о региональных банках развития.

Во-вторых, необходимо принять федеральный закон о сберегательном деле. В нем можно закрепить не только перечень операций, выполняемых банками, но и базовые признаки сберегательного дела, его социальную природу, предназначение и т. д. В контексте совершенствования институциональной банковской структуры важной была бы разработка законов о коллекторской деятельности, о рейтинговых агентствах и их услугах, ускорение принятия новой редакции федерального закона о кредитной кооперации.

В-третьих, совершенствование законодательного регулирования отдельных видов банковской деятельности. Речь идет прежде всего о подготовке федерального закона о кредитном деле в Российской Федерации. Международная практика свидетельствует, что наличие специального закона, регламентирующего кредитный процесс, способствует лучшей его организации.

В-четвертых, следует рассмотреть целесообразность установления пределов мобилизации депозитных источников системно значимыми банками федерального, регионального уровня в пределах 3 % ВВП, внести в связи с этим соответствующие изменения в антимонопольное законодательство.

В-пятых, в условиях возрастающих глобальных рисков представляется целесообразным повысить объем компенсаций вкладчикам: по вкладам со сроком хранения свыше трех лет до 3 млн руб., общую планку компенсационных выплат до 1 млн руб., а также дифференцировать страховые взносы коммерческих банков в зависимости от доли частных вкладов в сумме привлеченных средств. Эти меры потребуют внесения изменений в законодательство. Одновременно нужно ввести дифференциацию страховых премий в зависимости от уровня принятых коммерческим банком рисков, что повысит ответственность менеджмента. Кроме того, необходимо усилить ответственность собственников высшего звена, управленцев коммерческих банков за формирование капитала ненадлежащими активами — не только административной, но и уголовной.

Банковское законодательство не может пройти мимо таких новых механизмов, как использование деривативов, производных финансовых инструментов. Отсутствие правовых норм, регулирующих их применение в российской практике, несомненно, усиливает риски банковской деятельности.

В. В. Муранова, председатель «Уральского банковского союза», подчеркнула, что одна из основных задач банка — сохранить деньги своих вкладчиков. Поэтому кредиты станут доступными тогда, когда заемщиками будет обеспечен их возврат в банк точно в срок. А в случае неплатежа по кредиту закон будет гарантировать воздействие на недобросовестного заемщика с целью побудить его к возврату кредита.

Что касается совершенствования правовых механизмов банковского кредитования, хотелось бы остановиться на усилении законодательной защиты прав кредиторов и установлении правовых основ для получения банками информации из госорганов.

В конце 2011 г. были внесены изменения в Федеральный закон об ипотеке (залоге недвижимости). И теперь по ипотеке земельного участка право залога распространяется также на все находящиеся или строящиеся на нем здания или сооружения залогодателя. Введение новой формулировки нормы закона об ипотеке ограничило гражданско-правовой оборот указанного имущества. Заключение договоров залога этого имущества стало возможным только при условии залога земельного участка со всеми находящимися на нем строениями. Но стоимость подобного комплекса чаще всего превышает сумму требуемого кредита, и клиент отказывается оформлять залог. Второе условие — проведение процедуры межевания участков с оформлением отдельного земельного участка под каждым объектом недвижимого имущества — приводит к значительным финансовым и иным затратам клиента.

Считаем, что необходимо внести изменение в п. 1 ст. 64 Федерального закона об ипотеке (залоге недвижимости), предусмотрев возможность оговорить в тексте договора залога, на какие здания и сооружения, находящиеся на едином земельном участке, он распространяется, а на какие нет.

Вторая проблема — это негативная практика, складывающаяся в арбитражных судах с признанием платежей, произведенных юридическими лицами, впоследствии признанными банкротами, по погашению процентов и задолженности по кредитам банков недействительными по банкротным основаниям как подозрительных сделок. В результате кредиторы, обязательства перед которыми были исполнены, оказываются в худшем положении по сравнению с другими кредиторами, поскольку при признании платежей недействительными сделками их требования подлежат удовлетворению в последнюю очередь. В этих условиях банкам проще перестать выдавать кредиты всем предприятиям, у которых есть признаки неустойчивого финансового состояния, а не создавать дополнительные резервы на возможные потери по ссудам.

Кроме того, удивляет принятое Министерством финансов решение вообще отменить квартальную отчетность по предприятиям. Конечно, нужно снимать нагрузки, которые ложатся на бизнес, но не до такой же степени, чтобы банки выдавали кредиты на основании догадок, а не отчетных данных. Это снижает возможность кредитования предприятий.

Подводя итоги заседания, **В. И. Матвиенко** отметила, что прозвучало много ценных предложений по подготовке изменений в те или иные законы, по разработке новых законодательных актов, которые должны найти отражение в проекте решения. Необходимо сделать план законотворческой работы по реализации тех предложений, которые прозвучали. В частности, нужно рассмотреть предложение по ревизии полномочий Банка России. С одной стороны, надо уйти от избыточного регулирования, которое мешает свободному кредитованию экономики, а с другой — не ослабить контроль за банковской системой. Сделать закон прямого действия, который будет всем всем понятен — и бизнесу, и банковскому сообществу, и Банку России.

Круглый стол «Повышение открытости и прозрачности бюджетов бюджетной системы Российской Федерации»

В Научно-исследовательском финансовом институте 17 апреля 2013 г. в формате круглого стола состоялось обсуждение проекта «Методических рекомендаций по представлению бюджетов бюджетной системы Российской Федерации и отчетов об их исполнении в доступной для граждан форме».

работе круглого стола приняли участие: заместитель Министра финансов Российской Федерации А. М. Лавров, заместитель директора Департамента бюджетной политики и методологии Минфина России А. А. Блохин, заместитель директора Департамента инновационных технологий Минфина России О. С. Митрофанова, директор НИФИ А. П. Балакина, зам. директора НИФИ И. Н. Рыкова, гендиректор ООО «Центр исследования бюджетных отношений» А. С. Бараховский, гендиректор ООО «Институт бюджетных решений» А. Р. Ковалевский, гендиректор ООО «Экорис-НЭИ» О. К. Ястребова, директор «Центра прикладной экономики» Ю. В. Белоусов, гендиректор Центра фискальной политики Г. В. Курляндская, представитель Комитета гражданских инициатив Н. В. Бабко, ведущие специалисты НИФИ и других организаций.

Программой мероприятия был определен следующий круг проблем, требующих профессиональной и публичной оценки, а именно:

- 1. Состояние и перспективы повышения уровня открытости и прозрачности бюджетов бюджетной системы Российской Федерации.
- 2. Международный опыт по обеспечению открытости и доступности бюджетов.
- 3. Инструменты стимулирования регионов к повышению открытости бюджетов и их представлению в доступной форме.
- 4. Предложения к проекту «Методических рекомендаций по представлению бюджетов и отчетов об их исполнении в доступной для граждан форме» (далее Методические рекомендации).

В начале дискуссии участники подчеркнули, что обсуждаемые вопросы очень важны для формулирования базовых подходов, поскольку это поможет Минфину России внести корректировки и доработать Методические рекомендации в соответствии с высказанными замечаниями и предложениями. Необходимо также определить количественные и качественные параметры информации, которая будет представлена населению.

Был отмечен тот факт, что стартовые позиции у России неплохие. Страна занимает 10-е место в мире по уровню открытости бюджета. Формально все действительно открыто и прозрачно, но разобраться в таком массиве информации сложно даже тем, кто непосредственно занимается бюджетным процессом. В связи с этим необходимо четче определить понятия «прозрачность» и «открытость» бюджетов и бюджетного процесса. Самым главным результатом круглого стола должно стать более ясное понимание того, что необходимо сделать в ближайшие месяцы в этой сфере, в течение которых необходимо доработать Методические рекомендации для их дальнейшего использования в регионах.

Далее было заслушано мнение непосредственных участников разработки проекта Методических рекомендаций. Было отмечено следующее:

- во-первых, несовершенство методологических подходов приводит к тому, что каждый субъект РФ понимает прозрачность и открытость бюджетов по-своему. В ряде субъектов проведена серьезная работа как по представлению бюджета в электронном виде, так и по формированию собственных форматов прозрачного и открытого бюджета. Разрабатываемые Методические рекомендации должны поддержать инициативу регионов по повышению прозрачности и открытости их бюджетных систем;
- во-вторых, было предложено включить в новую «Программу повышения эффективности управления общественными (государственными и муниципальными) финансами на период до 2018 года» тему прозрачности и открытости бюджетов в качестве отдельного раздела. Этот раздел не подразумевает отдельного финансирования, но регионы должны получить дополнительные средства для реализации мероприятий, которые в него входят, т. к. ощущение небесплатности выполняемой работы, как правило, приводит к хорошим результатам.
- в-третьих, были представлены к обсуждению результаты анализа, полученные по итогам проведенного сотрудниками Центра бюджетной политики НИФИ исследования хода реализации в субъектах Российской Федерации мероприятий по повышению прозрачности и открытости бюджета и бюджетного процесса для граждан¹.

Общий вывод проведенного исследования: во-первых, для большинства регионов отличия открытого бюджета от бюджета для граждан остались неясными; во-вторых, регионам не до конца понятно, каким образом представлять в интернете информацию о бюджетном процессе. На сайтах в подавляющем большинстве размещены закон о бюджете на текущий год и плановые периоды и поквартальные отчеты об исполнении бюджета. Но данной информации недостаточно, чтобы считать бюджетный процесс в регионе достаточно открытым.

Обсуждалось также использование понятий «открытость», «понятность», «прозрачность» применительно к бюджету. Открытость бюджета, прозрачность и понятность — три разных этапа. Под открытостью следует подразумевать возможность получить самую подробную информацию, и на ее базе составлять понятные бюджеты. Пример закрытости на федеральном уровне — отсутствие открытой информации по экономической классификации бюджета, недостаточно широкая публикация данных по расходам федерального бюджета на развитие регионов. То же самое относится к расходам региональных бюджетов на муниципальное развитие. Это очень важная информация для граждан. Второй этап — обоснование. Чтобы бюджет стал прозрачным, нужно обоснование того, почему те или иные решения приняты. И третий этап — это аналитика. Действительно, на основании всего предыдущего должна быть возможность сделать анализ. Не только самим органам власти, которые формируют гражданский бюджет,

¹ См. подробнее: Презентация «Реализация в субъектах российской федерации мероприятий по повышению прозрачности и открытости бюджета и бюджетного процесса для граждан». — Официальный сайт Минфина России (http://www1.minfin.ru/ru/reforms/budget/).

но и альтернативным сторонам: заинтересованным стейкхолдерам, НКО, чтобы они могли на основании этого дать гражданам свое независимое объяснение.

Обращаясь к зарубежному опыту организации открытого бюджетного процесса и комментируя с этих позиций основные положения обсуждаемых Методических рекомендаций, участники отметили, что процессы разработки открытого бюджета в России ведутся в русле международных трендов. Изначально под термином «открытый бюджет» понималось главным образом расширение информации о национальном бюджете и обеспечение гарантированного доступа граждан к ней, но сейчас этот термин эволюционирует в сторону гражданского бюджета и разграничения прозрачности и доступности на разных уровнях бюджетов.

Важным признается понимание того, какая цель преследуется при разработке открытого бюджета: — повышение информативности; — увеличение вовлеченности граждан в принятие бюджетных решений; — реакция региональных и местных властей на замечания и комментарии граждан. Основная проблема заключена в точном определении способа представления информации для граждан. За рубежом на региональном и муниципальном уровне широко используются интерактивные формы, например, разрабатываются электронные программы, в которых граждане могут проголосовать за формат бюджета и бюджетных решений.

Зарубежный опыт свидетельствует, что электронный бюджет — магистральное направление. Но это не единственный формат на региональном и особенно муниципальном уровне. Простейшие решения — информационные листы в сельских муниципалитетах; стенды у школ с информацией о том, что и как будет строиться и т. д. — не теряют своей актуальности. «Гражданский бюджет» все чаще понимается за рубежом как бюджет на региональном и муниципальном уровне и ассоциируется с увеличением степени вовлеченности граждан в его обсуждение. Россия очень быстро развивается в этом плане. Поэтому предлагается взвешенно подойти к вопросу предоставляемого объема информации, поскольку излишняя детализация несет в себе определенные риски.

В Методических рекомендациях необходимо дать примерную структуру, и в ходе разработки примеров будет понятно, каким должен быть объем этого документа. При переходе от федерального уровня к муниципальному нужно больший упор делать на результаты, на анализ причин, по которым они не были достигнуты. Это очень важный момент, который будет интересовать граждан: связано ли это с макроэкономической ситуацией или с принятием новых публичных обязательств.

Говоря об электронном бюджете на национальном уровне, нужно ограничить его в стремлении охватить все. Есть вероятность, что наличие одного масштабного электронного бюджета может оказаться подавлением инициативы регионов. Основные выводы сравнения зарубежного опыта и современной российской практики: на разных уровнях бюджета должен быть разный уровень детализации — чем ниже уровень бюджета, тем более детальной должна быть информация.

По мнению одного из участников дискуссии, Методические рекомендации носят крайне демократичный и сугубо общий характер, а регионам предоставляется управленческая свобода. Это может привести к тому, что лучшие регионы будут все делать правильно, а регионы и муниципалитеты, которые не хотят заниматься программным бюджетом, могут просто представить действующий закон о бюджете или скопировать куски из госпрограммы. В связи с этим были предложены к обсуждению направления совершенствования Методических рекомендаций, включающие: — представление бюджета в модульной структуре (в разрезе каждой социальной категории граждан); — дифференциацию рекомендаций для федерального и местного бюджета; — отражение информации в гражданском бюджете, ориентированное не на специалиста (предлагается давать большую расшифровку социально значимым вопросам, представлять

межбюджетные трансферты в разрезе каждого региона); — более жесткая увязка объемов финансирования и достижения индикаторов государственных программ, свидетельствующих об эффективности их выполнения.

Особый интерес вызвала тема методики представления бюджета в формате, доступном для граждан. Было отмечено, что цель Методических рекомендаций — создать бюджет для граждан в доступной форме. Для достижения этой цели необходимо учесть несколько важных обстоятельств: бюджет очень большой документ, который сложен даже для специалистов, а целевая аудитория не будет читать большие документы и не обязана иметь специального образования, но она имеет право на информацию.

Поэтому к каждому докладу о бюджете должна быть приложена доступная «инструкция». В нее предлагается включить типовое описание бюджета — что такое доходы и расходы бюджета предельно доступным языком с расчетом, что читать это будет человек со средним образованием. Граждане представляют совершенно разные социальные группы, и их волнуют абсолютно разные проблемы. Возможно, необходимо идти по двум разным направлениям: создавать краткий бюджет для обычного пользователя и расширенный — для продвинутого пользователя.

Краткий бюджет для человека, не имеющего специального образования, должен иметь четкую структуру, содержать вводную часть, т. е. «инструкцию» и иметь структуру по видам докладов. В Методических рекомендациях на основе проекта закона о бюджете прописана структура для трех уровней, а на основе решения об исполнении бюджета — общая структура. Это отличная рамка, которую имеет смысл углублять.

При описании расходов бюджета на федеральном уровне предлагается группировать госпрограммы по смыслу: вначале социальная сфера, образование, здравоохранение, затем развитие инфраструктуры, инвестиции в экономику. При этом должен быть предусмотрен раздел, касающийся региона, для которого создается доклад, а также раздел с кратким описанием положения в других субъектах. Таким образом, можно сформировать доклад из двух частей. В первой будет находиться описание бюджета для обычных пользователей, вторая часть будет содержать расчеты и таблицы для специалистов.

Аналогичным образом было предложено подойти к докладу об исполнении бюджета: инструкция, информация об исполнении по расходам, план и факт. О макроэкономических условиях следует сообщать там, где наблюдается отклонение плана от факта, для объяснения его причин. Затем идет информация о доходах бюджета, источниках финансирования дефицита бюджета. В конце — вывод о достигнутых результатах и путях совершенствования системы. В приложении будут размещены макроэкономические показатели и госпрограммы. Рекомендовано использовать удельные показатели в сравнении с предыдущими периодами, с другими странами и объяснять, какие материальные ценности ими обеспечиваются.

Необходимость уточнения вызывают и используемые индикаторы и показатели. Методическими рекомендациями предлагается закрепить перечень тех индикаторов, которые понятны гражданам, и дать к ним типовые пояснения. Итоговый документ, бюджет для граждан должен быть небольшим по объему и легким для восприятия, хотя рекомендации к нему могут быть больше и тяжелее. Также следует учесть накопленный российский опыт подготовки публичных докладов, например, опыт Министерства образования и науки Российской Федерации. Предоставление вместо аналитических показаний только фактов, несопоставимость публикуемых данных по годам, отсутствие жесткой логики изложения, отсутствие единой воспроизводимой из года в год структуры — ошибки, которые пыталось устранить Минобрнауки.

В ходе дискуссии было отмечено, что сделать бюджет понятным для всех граждан непросто. Открытый бюджет — это действительно вовлеченность граждан, предоставление всей возможной информации, которая есть по бюджету, обратная

связь, отклик на мнение населения и т. д. А гражданский бюджет — это бюджет в понятном виде. Если подходить с этой точки зрения, то Методические рекомендации дают тот минимум, который необходим в гражданском бюджете.

Было высказано мнение, что итоговым результатом работы по повышению прозрачности и открытости бюджета должна все-таки быть реакция населения, что требует определенного законодательного закрепления. Большинство стран мира имеют законы о публичных финансах или о контроле за публичными финансами. Больше всего население обеспокоено именно составлением и исполнением местных бюджетов. Предложено указать в Методических рекомендациях, что одним из методов подготовки отчетов об исполнении бюджетов должна быть общественная экспертиза.

В ходе уточнения вопросов открытости и доступности информации о бюджете и бюджетной системе было замечено, что в рамках создания электронного бюджета Минфин России активно работает по этому направлению. Позиция Министерства в этом вопросе следующая: под электронным бюджетом с позиции открытости и доступности информации понимается не только бюджет для граждан, не только публикация какой-то информации в некотором формате, это прозрачность процессов. Пока создается система «Электронный бюджет», такой цели достичь невозможно. Но уже на настоящем этапе созданы тестовые версии единого портала бюджетной системы, где размещено очень много информации, которая представлена как в инфографике, в таблицах, так и в формате открытых данных. Сейчас этот портал активно обсуждается на площадке открытого Правительства, получены отклики экспертов, с учетом которых будут внесены коррективы. В связи с выходом поправок в Бюджетный кодекс будут подготовлены соответствующие приказы Минфина России, которые определят перечень информации, публикуемой на едином портале бюджетной системы. Естественно, там будет представлена информация как по федеральному бюджету, так и по бюджету субъектов РФ и муниципальных образований.

В отношении открытости финансовой информации — в перечне информации, которая сейчас публикуется на едином портале бюджетной системы, планируется сформировать соответствующие стандарты открытости, которые будут доведены до субъектов и муниципалитетов.

В завершение дискуссии были подняты вопросы о преимуществах, которые получат регионы и муниципалитеты от реализации проекта открытого бюджета и бюджета для граждан. Обозначена необходимость предварительной подготовительной работы с регионами и муниципалитетами, поскольку должно быть единое понимание на федеральном, региональном и муниципальном уровнях.

По итогам заседания круглого стола были сформулированы следующие выводы:

- необходимо завершить формирование понятийной базы и договориться об однозначном использовании в профессиональной среде понятий «открытый», «прозрачный», «гражданский» применительно к бюджету;
- следует придать большую четкость структуре самих Методических рекомендаций, что позволит определить содержание и этапы формирования гражданского бюджета;
- необходимо усилить направленность информативной части бюджета для граждан на ключевого пользователя этой информации граждан с целью мотивировать их к активному взаимодействию с государственной властью;
- рекомендации по повышению прозрачности федерального бюджета должны быть ориентированы на муниципалитеты и субъекты федерации. Соответственно Методические рекомендации не должны быть громоздкими, в них нужно описать общие понятия: прозрачность, цель гражданского бюджета, поэтапное движение; должны быть указаны ссылки на работающие сайты и критерии рейтинга для регионов.

АННОТАЦИИ/ABSTRACTS

А. А. Блохин, С. Г. Стерник, Н. В. Тулинова, И. А. Яременко Методология внутреннего мониторинга реализации государственных программ

(ответственным исполнителем которых является Минфин России)

В настоящей работе на конкретных примерах предложены функции, объект и предмет, выделены и представлены основные аспекты внутреннего мониторинга реализации государственных программ Министерства финансов Российской Федерации, позволяющие обеспечить эффективность достижения соответствующих целей социально-экономической политики.

Ключевые слова: программный бюджет, бюджетная политика, государственные программы, Министерство финансов Российской Федерации, внутренний мониторинг

A. Blokhin, S. Sternik, N. Tulinova, I. Yaremenko Basic Principles of an Internal Monitoring System for Public Programs (supervised by Ministry of Finance of the Russian Federation)

In the present work on specific examples the authors offered functions, object and subject, allocated and presented the main aspects of the internal monitoring of the implementation of government programs of Ministry of Finance of the Russian Federation, allowing to provide efficiency of achievement of the corresponding purposes of social and economic policy.

Key words: programme budget, budget policy, government programs, Ministry of Finance of the Russian Federation, methodology, internal monitoring

А. С. Кизимов, Н. А. Кузьмина, М. В. Скакунова Уведомление о контролируемых сделках как информационная база налогового мониторинга холдингов

Предусмотренные в различных странах требования к документированию контролируемых сделок в холдингах позволяют создать эффективную систему налогового мониторинга. В связи с требованиями предоставления уведомлений о контролируемых сделках в разделе V.I Налогового кодекса РФ, регулирующего вопросы трансфертного ценообразования, анализ международной практики по декларированию таких сделок представляется особенно актуальным.

Ключевые слова: налоговый мониторинг, налоговые риски, налоговая оптимизация в холдинговых структурах, уведомление о контролируемых сделках

A. Kizimov, N. Kuzmina, M. Skakunova Notification of the Controlled Transactions Tax as an Information Base for Holdings Monitoring

Requirements to documentation of controlled transactions in holdings which provided in different countries allow you to create an effective system of tax monitoring. Due to the requirements of notification of controlled transactions in section V.1 of the Tax Code of the Russian Federation, which regulating transfer pricing issues, the analysis of international practice for the declaration of such transactions is particularly relevant.

Key words: Tax monitoring, tax risk, tax optimization in holding structures, the notification of controlled transactions

О. С. Сухарев

Финансовая политика и новый режим экономического роста

В статье рассматривается факторная основа современного экономического роста, проводится качественный анализ факторов применительно к российской экономике.

определяется роль финансовой системы в провокации экономических кризисов. Организация финансовой системы становится самостоятельным фактором, влияющим на качественные и количественные показатели экономического роста. Вместе с тем функционирование мировой системы в рамках старой «парадигмы роста» подрывает основу ее будущего развития, что требует изменения имеющейся на сегодняшней день стратегии.

Ключевые слова: экономический рост, воспроизводство, финансовая система, стратегия развития

O. Sukharev Financial Policy and New Basis of Economic Growth

The article considers the factor basis of modern economic growth, qualitative analysis of the factors in relation to the Russian economy, defines the role of the financial system in the provocation of economic crisis. The organization of the financial system are independent factors influencing the qualitative and quantitative indicators of economic growth. However, the functioning of the global system in the "growth paradigm" undermines the basis for future development, which requires a change of currently available strategies.

Key words: economic growth, reproduction, financial system, development strategy

М. Ю. Малкина, Л. Л. Грищенко Механизмы формирования, способы идентификации и регулирования финансовых пузырей

В статье исследуются современные подходы к анализу финансовых пузырей, методы и модели их идентификации, способы регулирования. Разработан и апробирован на примере российского фондового рынка новый метод идентификации финансового пузыря на основе анализа динамики структурных показателей, характеризующих соотношение реального, денежного и фондового секторов экономики. Предложена регрессионная модель взаимосвязи финансового и денежного рынков.

Ключевые слова: финансовый пузырь, модель, метод, регулирование, денежный рынок, фондовый рынок

M. Malkina, L. Grishenko Mechanisms of Formation, Methods of Identification and Regulation of Financial Bubbles

In the article the modern approaches to an analysis of financial bubbles, and the methods and models of their identification, the ways of their regulation are investigated. New method of financial bubble identification on the basis of the analysis of dynamics of structural indicators, characterizing the ratios of the real, monetary and stock exchange sectors of economy, is worked out and applied to the Russian stock market. The regression model of financial and money markets interrelation is offered.

Key words: financial bubble, model, method, regulation, money market, stock exchange

И. Н. Рыкова, Ю. Г. Лесных

Обеспечение безопасности финансовой системы России в условиях трансформации энергетического рынка

В статье изучаются методологические подходы к определению сущности и параметров экономической и финансовой безопасности России как нефтеэкспортера; выявляются движущие силы глобального энергетического рынка и тенденции, определяющие векторы его развития; оцениваются вызовы финансовой системе России в меняющейся энергетической архитектуре и возможные механизмы управления ими.

Ключевые слова: экономическая и финансовая безопасность, глобальный энергетический рынок, вызовы и угрозы, бюджет, нефтеэкспортер, ненефтяной дефицит, управление нефтяным богатством

I. Rycova, Yu. Lesnikh

Ensuring the Safety of the Financial System of Russia in the Energy Market Transformation

In article methodological approaches to determining the nature and parameters of economic and financial security of Russia as oil exporters are considered; driving forces of the global energy market and the tendencies defining vectors of its development are identified; challenges to the financial system of Russia in changing power architecture and possible mechanisms of management are estimated.

Key words: economic and financial security, the global energy market, challenges and threats, the budget, the non-oil deficit, oil exporters, control of the oil wealth

П. Е. Жуков

Влияние финансовых рисков корпорации на ставку дисконтирования и вероятность дефолта

Роль ставок дисконтирования в изменении волатильности рыночных цен обсуждается в статье с точки зрения теории САРМ и Модильяни-Миллера. Зависимость ставок дисконтирования от вероятности дефолта, предлаженная У. Шарпом, пересматривается и существенно корректируется. Предлагается новая модель для аппроксимации функции вероятности дефолта.

Ключевые слова: финансовые риски, ставки дисконтирования, вероятность дефолта, функция вероятности дефолта, коэффициенты финансовой зависимости, коэффициенты покрытия процентов

P. Zhukov

Financial Risks of Corporation, Discount Rates, and Default Probability

The role of discount rates for volatility of market prices is discussed with relevance to CAPM and MM theory. Dependence of discount rates from probability of default proposed by W. Sharp is reviewed and significantly corrected. New model for approximation of the default probability function is proposed.

Key words: financial risks, discount rates, default probability, default probability function, debt to assets coefficients, interest coverage coefficients

Л. В. Полежарова

Теоретические основы определения прибыли постоянных представительств в международном налогообложении

В настоящей статье проведено научное исследование эволюции теоретических основ, зарубежного и российского опыта определения прибыли постоянных представительств иностранных организаций как одной из важнейших областей международного налогообложения. На этой основе выработаны предложения по формированию ясного и стабильного комплекса правил налогообложения иностранных организаций в России, соответствующих современным международным стандартам и тенденциям.

Ключевые слова: двойное налогообложение, прибыль постоянного представительства иностранной организации, функциональный и фактологический анализ, соглашения об избежании двойного налогообложения, гипотетическая модель «отдельного независимого предприятия»

L. Polezharova

Theoretical Background for Definition of Profit of the Permanent Establishment in the Sphere of International Taxation

In the article scientific research of the theoretical basis and foreign and russian experience of the definition of profit of the permanent establishment of foreign organizations as one of the basic fields for the international taxation is conducted. Based on this background the principles for the establishment of the explicit and stable complex of rules for taxation

of foreign organizations in Russia in accordance with modern international standards and trends are proposed.

Key words: double taxation, profit of the permanent establishment of the foreign organization, functional and evidential analyses, Agreement for the avoidance of double taxation, hypothetical model of a «separate independent enterprise»

А. В. Гукова, И. Д. Аникина, А. В. Киров Механизм управления финансовой устойчивостью фирмы в контексте ресурсно-факторного подхода

В статье сформулирована концепция управления финансовой устойчивостью фирмы в условиях инновационной экономики; обоснован ресурсно-факторный подход к управлению финансовой устойчивостью фирмы; выделены базовые принципы управления финансовой устойчивостью в контексте менеджмента, основанного на ожиданиях будущей доходности бизнеса экономическими субъектами внешней среды; конкретизирован механизм управления финансовой устойчивостью фирмы путем ранжирования по приоритетности производственных, административных, инновационных и интеграционных факторов.

Ключевые слова: финансовая устойчивость фирмы; ресурсно-факторный подход; менеджмент, основанный на ожиданиях; механизм управления финансовой устойчивостью фирмы

A. Gukova, I. Anikina, A. Kirov Mechanism of Management of Firm Financial Sustainability in the Context Resource-factor Approach

In the article is formulated the concept of management of firm financial sustainability in the innovation economy; substantiated resource-factorial approach to management of firm financial sustainability, marked the basic principles of management of financial sustainability in the context of management, based on expectations of future performance to commercial entities of the environment, concretized the mechanism of management of firm financial sustainability by ranking in priority of industrial, administrative, innovation and integration factors.

Key words: firm financial sustainability; the resource-factorial approach; management, based on the expectations; the mechanism of management of firm financial sustainability

И. В. Запатрина

Содействие международному развитию: формирование программ на двусторонней основе по линии Россия — Украина

Материал посвящен анализу возможностей формирования механизмов содействия международному развитию в рамках СНГ, в частности, при реализации сотрудничества между Российской Федерацией и Украиной. Рассмотрены вопросы выбора сфер, приоритетных для официальных программ развития, условий и критериев предоставления помощи, механизмов обеспечения эффективности использования странами ресурсов, предоставленных в рамках таких программ. Проанализированы преимущества поддержки в рамках программ содействия международному развитию проектов, сформированных на принципах государственно-частного партнерства.

Ключевые слова: содействие международному развитию, официальная помощь развитию, международная техническая помощь, международные финансовые организации, инфраструктурное развитие, государственно-частное партнерство

I. Zapatrina

Assistance to International Development: Formation of Russia-Ukraine Bilateral Program

The material is dedicated to analysis of opportunities for formation of assistance mechanisms to international development within CIS, in particulare, in the process of

cooperation between Ukraine and the Russian Federation. It was reviewed the issues of selection of the priority sectors for official programs of development, conditions and criteris of providing assistance, forms of the assistance, mechanisms of ensuring efficiency of using the resources received under these programs by the recepient countries. It was analysed the advantages of support of the PPP based projects in the framework of international development assistance programs.

Key words: assistance to international development, official assistance to development, international technical assistance, international financial institutions, infrastructure development, public-private partnership

Н. Н. Каурова

Национальные интересы России в условиях открытой экономики

В условиях возрастающей сложности и открытости национальных систем все чаше наблюдаются системные риски, несущие в себе угрозу потери управляемости всей мировой финансово-экономической системы. Управление подобной нестабильностью и обостряющимися проблемами и угрозами должно основываться на установленных приоритетах и национальных целях и иметь четко формализованную управленческую концепцию финансово-экономической безопасности страны.

Ключевые слова: национальная безопасность, открытая экономика, диспропорции, государственная политика

N. Kaurova

Russia National Interests in Contexts of Open Economic System

In terms of increasing complexity and openness of national systems more frequently observed systemic risks that carry the threat of loss of control of the world financial and economic system. Management of such instability and a worsening of threats and should be based on institutional priorities and national goals and have a clear concept of a formalized management of financial and economic security.

Key words: national security, open economy, disparities, public policy

С. С. Головачев

Кластеризация данных и роевые методы обучения искусственных нейронных сетей в прогнозировании рынка ценных бумаг

В статье рассматривается применение нескольких независимых нейронных сетей для прогнозирования динамики фондового рынка в долгосрочной перспективе. За основу модели взята стандартная сеть прямого прохода. Для повышения прогнозной эффективности модели применяется сегментирование и кластеризация входных данных и последующее обучение нескольких независимых нейронных сетей с помощью роевых механизмов и карт самоорганизации (сеть Кохонена).

Ключевые слова: искусственные нейронные сети, кластеризация данных, роевые методы обучения, сеть прямого прохода, карта самоорганизации (сеть Кохонена)

S. Golovachev

Using Data Clusterization and Swarm Intelligence for Stock Market Prediction via Artificial Neural Networks

In this article several independent artificial neural networks for long-term prediction of stock marker are considered. The basis of the model is a simple feed-forward network. For improving its efficiency we apply segmentation and clusterization of the input data and further training via swarm intelligence and self-organizing maps (Kohonen network). Key words: artificial neural networks, data clusterization, feed-forward network, swarm intelligence, self-organizing maps (Kohonen network)

186

Г. В. Петрова

Международно-правовые и финансовые условия осуществления государствами конверсии внешних долгов

В статье рассмотрены особенности современного международно-правового регулирования конверсии долгов, в т. ч. с использованием финансовых инструментов. Проанализированы международно-правовые и финансовые механизмы осуществления государствами конверсии внешних долгов. Сделан вывод, что такие механизмы целесообразно использовать в долговой стратегии России, поскольку они направлены на улучшение положения государства-заемщика и обеспечение более благоприятных условий для государства-кредитора по погашению внешних долгов.

Ключевые слова: конверсия внешних долгов, международно-правовые основы управления внешним долгом, конверсионно-обменные операции, «долг в обмен на инвестиции», использование финансовых инструментов

G. Petrova

International Legal and Financial Conditions of Implementation by the States of Conversion of External Debts

In article features of modern international legal regulation of conversion of debts, including with use of financial instruments. International legal and financial mechanisms of implementation are analysed by the states of conversion of external debts. The conclusion is drawn, that it is expedient to use such mechanisms in debt strategy of Russia as it is directed on improvement of position of the state borrower and providing more favorable conditions for the state creditor on repayment of external debts.

Key words: conversion of external debts; international legal bases of management of an external debt; conversion and exchange operations, a debt in exchange for investments, use of financial instruments

А. В. Минаков

Развитие экономики и состояние бюджетно-налоговой системы России

Основа формирования финансового потенциала страны — развитие производства. В статье анализируется влияние экономического роста на состояние налогово-бюджетной системы страны. Предложены рекомендации по управлению налогово-бюджетной системой с учетом макроэкономических показателей. Сделан вывод, что устойчивость бюджетной системы России во многом будет зависеть от структурных преобразований в производственном секторе.

Ключевые слова: секторы экономики, объем производства, прибыль, бюджет, налоги, бюджетно-налоговая система

A. Minakov

The Development of the Economy and the State Budget and Tax System in Russia

The basis of financial capacity of the country — the development of production. The article analyzes the impact of economic growth on the state budget and tax system of the country. The recommendations on the fiscal system within the macroeconomic indicators. It is concluded that the stability of the Russian budget system will largely depend on the structural changes in the manufacturing sector.

Keywords: economic sectors, output, income, budget, taxes, fiscal system

187

В. В. Балакин

Правовые основы защиты активов финансовых организаций в условиях мировых финансовых рисков

Решение правовых проблем формирования и защиты активов российских финансовых организаций обусловлено расширением интеграционных процессов в системе мировых финансов. В статье анализируются международные и гражданско-правовые нормы, регулирующие деятельность транснациональных финансовых организаций корпоративного типа (ТФО), в сравнении с российскими. Намечены пути совершенствования законодательства в этой сфере.

Ключевые слова: финансовые организации, правовые основы защиты активов, транснациональные финансовые организации, транснациональные слияния

V. Balakin

Legal Bases of Protection of Assets of the Financial Organizations in the Conditions of World Financial Risks

The solution of legal problems of formation and protection of assets of the Russian financial organizations is caused by expansion of integration processes in system of world finance. In article the international and civil rules of law regulating activity of the transnational financial organizations of corporate type (TFO), in comparison with the Russian are analyzed. Ways of improvement of the legislation in this sphere are planned.

Key words: financial organizations, legal bases of protection of assets, transnational financial organizations, transnational merges

О. В. Медведева

Безвозмездная передача имущественных прав с позиций НДС

В статье рассмотрены проблемы, связанные с взиманием НДС при безвозмездной передаче имущественных прав. Проанализированы нормы налогового законодательства Российской Федерации по НДС, применение которых на практике порождает неоднозначное их толкование. Высказаны предложения по внесению изменений в законодательную базу Российской Федерации по данному вопросу.

Ключевые слова: НДС, безвозмездная передача, подарочный сертификат, имущественные права

O. Medvedeva

VAT Treatment of Supply of Property Rights without Consideration

The article describes problems associated with the collection of VAT on free transfer of property rights. Analyzed some rules of the tax legislation of the Russian Federation on VAT, which creates an ambiguous interpretation when applies in practice. Made suggestions for changes in the legislative base of the Russian Federation on the issue.

Key words: VAT, supply without consideration, gift certificate, property rights

В. А. Федосеева

Уровень институционального развития региональных банков как фактор экономического роста субъектов РФ

В данной статье на основе анализа опыта иностранных государств с федеративным устройством рассматривается целесообразность применения в России регионального принципа организации банковского дела. Опираясь на значительный эмпирический материал и традиционные методы экономико-статистического анализа, автор представляет результаты исследования, направленного на выявление взаимосвязи между уровнем институционального развития региональных банков и темпами экономического роста регионов.

Ключевые слова: региональный банк, региональный принцип организации банковского дела, уровень институционального развития региональных банков, валовой региональный продукт

V. Fedoseyeva

Level of Institutional Development of Regional Banks as Factor of the Economy Growing of Subjects of Russian Federation

In this article on the basis of the analysis of experience of foreign federal states the author considers a question about expediency of application in Russia of the regional principle of the organization of banking. Using a considerable empirical material and traditional methods of the economical and statistical analysis, the author represents results of the research directed on identification of interrelation between level of institutional development of regional banks and rates of economic growth of territorial subjects of the Russian Federation.

Key words: regional bank, a regional principle in the banking organizations, level of institutional development of regional banks, a total regional product

Р. Х. Эльканов

Расходы бюджета губернского города дореволюционной России на примере Ставрополя

В статье проводится оценка и направления расходов губернского города Ставрополя в период 1900-1910 гг. (дореволюционной России). Углубленное исследование расходов бюджета позволяет выявить исторические закономерности и проводить в дальнейшем сравнительный анализ развития бюджетной политики на разных фазах развития России.

Ключевые слова: дореволюционный период, Россия, бюджет, расходы, губернский город, Ставрополь

R. Elkanov

Provincial Expenditure Budget of Stavropol in Pre-revolutionary Russia

This article assesses the costs and direction of the provincial city of Stavropol during the 1900-1910 period (pre-revolutionary Russia). In-depth study of the cost of the budget reveals the historical patterns and to conduct further comparative analysis of fiscal policy in different phases of development of Russia.

Key words: pre-revolutionary Russia, budget, expenses, the provincial capital, Stavropol

Л. Н. Овсянников Предшественники НИФИ

НЙФИ как ведущее научное учреждение финансовой системы нашей страны имел своих исторических предшественников. В статье рассматривается история создания служб, которые занимались научным обеспечением деятельности Министерства финансов в дореволюционной и послереволюционной России — это Ученый комитет и Финансово-экономическое бюро Наркомфина. Анализируются их достижения и опыт организации научной работы, который может быть использован в современных условиях.

Ключевые слова: Минфин, Ученый комитет, Финансово-экономическое бюро, финансовые исследования, выдающиеся российские экономисты

L. Ovsyannikov

Financial Research Institute Antecedents

Financial Research Institute as the leading research institution of the financial system of our country has had its historical antecedents. The article shows the history of departments which provided the Ministry of Finance with scientific support in Russia before and after the revolution — that is to say, the Scientific Committee and the Financial and Economic Bureau of the People's Commissariat of Finance. It analyses their achievements and expertise in organizing research which can be used under present-day conditions.

Key words: Ministry of Finance, Scientific Committee, Financial and Economic Bureau, research on finance, distinguished Russian economists

ABTOРЫ/AUTHORS



Аникина Ирина Дмитриевна, д. э. н., доцент, зав. кафедрой корпоративных финансов и банковской деятельности Волгоградского государственного университета

Irina D. Anikina, Doctor of Economics, associate professor, Head of the corporate finances and banking department, Volgograd State University

(e-mail: anikina@volsu.ru)



Балакин Владимир Владимирович, к. ю. н., доцент, вед. науч. сотр. Центра международно-правового и законодательного регулирования финансовых рынков НИФИ

Vladimir V. Balakin, Cand. Sc. (Law), Associate Professor, Leading Research Fellow of the Center of international legal and legislative regulation of the financial markets, Financial Research Institute (e-mail: 89854760403@mail.ru)



Блохин Андрей Алексеевич, д. э. н., зам. директора Департамента бюджетной политики и методологии Минфина России

Andrey A. Blokhin, Doctor of Economics, deputy director of the Budgetary policy and Methodology Department of the Ministry of Finance of the Russian Federation

(e-mail: andraleks@rambler.ru)



Головачев Сергей Сергеевич, аспирант кафедры международных валютно-финансовых отношений НИУ ВШЭ

Sergey S. Golovachev, Post-Graduate Student of the International Finance Department, National Research University Higher School of Economics

(e-mail: serg_golovachev@mail.ru)



Грищенко Лев Леонидович, магистр менеджмента, экономист планово-экономического отдела группы компаний «ВКТ» Lev L. Grishenko, master of sciences in management, economist of the planned- economic department, Group of VKT companies (e-mail: Lev_spartak@mail.ru)



Гукова Альбина Валерьевна, д. э. н., проф., директор Института дополнительного образования Волгоградского государственного университета

Albina V. Gukova, Doctor of Economics, professor, director of LLL Institute, Volgograd State University (e-mail: gukova@volsu.ru)



Жуков Павел Евгеньевич, к. э. н., доцент кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета при Правительстве РФ Pavel E. Zhukov, PhD (Economics), Associate Professor of the Financial Management Department, the Financial University under the Government of the Russian Federation (e-mail: ioukov@rambler.ru)



Запатрина Ирина Викторовна, д. э. н., проф. кафедры финансов Киевского национального торгово-экономического университета Irina V. Zapatrina, Doctor of Economics, Professor of Department of Finance, Kiev National University of Trade and Economy (e-mail: irina.zapatrina@gmail.com)



Каурова Наталья Николаевна, к. э. н., доц. кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета при Правительстве РФ, начальник отдела организации продвижения и продаж Управления корпоративных клиентов и малого бизнеса Сбербанка России Natalya N. Kaurova, PhD (Economics), Associate Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation, Head of Promotion and Sales, Corporate and Small Business Department of the Sberbank of Russia

(e-mail: Kaurova.Natalia@gmail.com)



Кизимов Андрей Сергеевич, к. э. н., государственный советник РФ 3-го класса, Минфин России

Andrey S. Kizimov, PhD (Economics), State Advisor of the Russian Federation third class, the Ministry of Finance of the Russian Federation

(e-mail: p1509_ka@minfin.ru)



Киров Александр Владимирович, д. э. н., доцент кафедры корпоративных финансов и банковской деятельности Волгоградского государственного университета

Alexander V. Kirov, Doctor of Economics, associate professor, Professor of the corporate finances and banking department, Volgograd State University

(e-mail: kfbd@volsu.ru)



Кузьмина Надежда Александровна, к. э. н., советник государственной гражданской службы РФ 2-го класса, Минфин России Nadezhda A. Kuzmina, PhD (Economics), Advisor to the State Civil Service of the Russian Federation second class, the Ministry of Finance of the Russian Federation

(e-mail: nadinka.21@mail.ru)



Лесных Юлия Георгиевна, д. э. н., доцент кафедры финансов Института экономики и управления Северо-Кавказского федерального университета

Yuliya Yu. Lesnikh, Doctor of Economics, associate Professor of Finance, Institute of Economics and Management of the North Caucasian Federal University

(e-mail: lesnih-u@mail.ru)



Малкина Марина Юрьевна, д. э. н., проф., зав. кафедрой «Теория экономики» Нижегородского государственного университета им. Н. И. Лобачевского — Национального исследовательского университета

Marina Yu. Malkina, Doctor of Economics, professor, head of chair «The theory of economics», Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod — National Research University

(e-mail: mmuri@yandex.ru)



Медведева Ольга Васильевна, к. э. н., вед. науч. сотр. Центра финансовой политики НИФИ

Olga V. Medvedeva, PhD (Economics), Leading Research Fellow, Financial Policy Center, Financial Research Institute (e-mail: olgavasmed@gmail.com)



Минаков Андрей Владимирович, д. э. н., проф. кафедры бухгалтерского учета и аудита Московского университета Министерства внутренних дел России

Andrey V. Minakov, Doctor of Economics, Professor of Accounting and Auditing Moscow University Ministry of Internal Affairs of Russia (e-mail: minakov-info@yandex.ru)



Овсянников Лев Николаевич, к. э. н., вед. науч. сотр. Центра международных финансов НИФИ

Lev N. Ovsyannikov, PhD (Economics), Leading Research Fellow, International Finance Center, Financial Research Institute (e-mail: lovsyannikov@nifi-gumf.ru)



Петрова Галина Владиславовна, д. ю. н., проф., руководитель Центра международно-правового и законодательного регулирования финансовых рынков НИФИ

Galina V. Petrova, doctor of jurisprudence, professor, head of the Center of international legal and legislative regulation of the financial markets, Financial Research Institute (e-mail: galina.v.petrova@mail.ru)



Полежарова Людмила Владимировна, к. э. н, заместитель начальника Отдела налогообложения прибыли организаций Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина России, член Международной налоговой ассоциации (IFA)

Lyudmila V. Polezharova, PhD (Economics), Deputy Head, Department of Taxation of Corporate Profits, Ministry of Finance of the Russian Federation, member of International Fiscal Association (e-mail: mila-minfin@mail.ru)



Рыкова Инна Николаевна, д. э. н., проф., заместитель директора НИФИ

Inna N. Rycova, Doctor of Economics, professor, Deputy director, Financial Research Institute (e-mail: rycova@yandex.ru)



Скакунова Мария Владимировна, референт государственной гражданской службы РФ 3-го класса, Минфин России Mariya V. Skakunova, Referent State Civil Service of the Russian third class, the Ministry of Finance of the Russian Federation (e-mail: masha9512@mail.ru)



Стерник Сергей Геннадьевич, д. э. н., проф., заместитель директора НИФИ, руководитель Центра бюджетной политики НИФИ **Sergey G. Sternik**, Doctor of Economics, professor, Deputy Director, Head of the Center of the Budgetary Policy, Financial Research Institute

(e-mail: sgs728@mail.ru)



Сухарев Олег Сергеевич, д. э. н., проф., вед. научн. сотр. Института экономики РАН

Oleg S. Sukharev, Doctor of Economics, professor, Leading Research Fellow, Institute of Economy RAS (e-mail: o_sukharev@list.ru)



Тулинова Надежда Викторовна, мл. науч. сотр. Центра бюджетной политики НИФИ

Nadezhda V. Tulinova, Junior Researcher of the Center of the Budgetary Policy, Financial Research Institute (e-mail: nadezda.tulinova@gmail.com)



Федосеева Вероника Анатольевна, аспирант кафедры финансов, кредита и биржевого дела Пермского государственного национально-исследовательского университета

Veronica A. Fedoseyeva, Post-Graduate Student Chairs of the finance, the credit and exchange business, the Perm state national-research university

(e-mail: fedver@rambler.ru)



Эльканов Рустам Ханафиевич, к. э. н., Министр финансов Карачаево-Черкесской Республики **Rustam H. Elkanov**, PhD (Economics), Minister of Finance of the Karachaevo-Circassian Republic (e-mail: elkanov.rustam@yandex.ru)



Яременко Игорь Александрович, гл. специалист-эксперт Департамента бюджетной политики и методологии Минфина России, мл. науч. сотр. Центра бюджетной политики НИФИ

Igor A. Yaremenko, Chief Specialist-Expert of the Budgetary policy

and Methodology Department of the Ministry of Finance of the Russian Federation, Junior Researcher, Center of the Budgetary Policy, Financial Research Institute

(e-mail: yaremenkoia@ya.ru)

ВНИМАНИЮ ЧИТАТЕЛЕЙ!

До января 2013 года издание выходило под названием «Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал»

ПОДПИСКА

Оформить подписку на II полугодие 2013 г. издания

«Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал»

можно в отделениях почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России» (индекс **42068**).

Кроме того, подписаться на любой номер журнала II полугодия 2013 г.

можно по интернет-каталогу «Российская периодика» на сайте http://www.arpk.org

Редакция:

Главный редактор А. П. Балакина Зам. главного редактора И. Н. Рыкова Ведущий редактор Т. М. Захарова Дизайн и верстка А. С. Лухин

Адрес редакции: 127006, Москва, Настасьинский пер., д. 3, стр. 2

Тел.: (495) 699-76-83 Сайт: www.nifi.ru e-mail: finjournal@gmail.com

Подписано в печать 27.06.2013 Отпечатано в типографии Свободная цена. Тираж 150 экз.