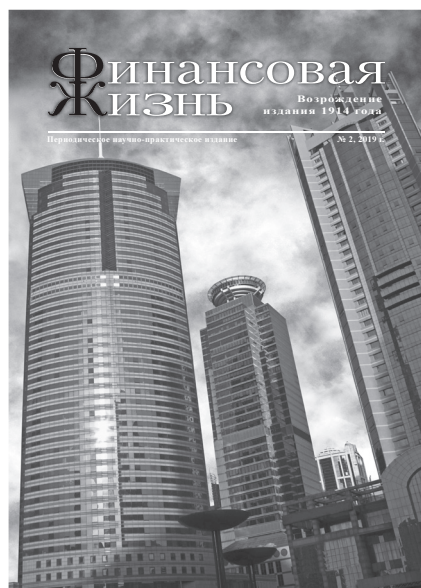


Финансовая ЖИЗНЬ

Возрождение
издания 1914 г.

Периодическое научно-практическое издание

№ 1, 2020 г.



Журнал

«Финансовая жизнь» — это периодическое научно-практическое издание для руководителей и специалистов коммерческих компаний, банков, преподавателей, аспирантов и студентов экономических факультетов и специальностей. Целью журнала является объединение профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также сближение науки, образования и бизнеса.

ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

Сваталова Ю.С.,

к.э.н., генеральный директор ЗАО «ЭЖ МЕДИА»

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

Якутин Ю.В.,

д.э.н., профессор, заслуженный деятель науки РФ, Директор по науке ОАО «ИТКОР» (председатель)

Мельник М.В.,

д.э.н., профессор, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Амутинов А.М.,

д.э.н., профессор, заслуженный экономист Российской Федерации

Морыженков В.А.,

д.э.н., профессор, научный руководитель Международной бизнес-школы Executive MBA LWB

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Адамов Н.А.,

д.э.н., профессор, Российский университет кооперации

Колчин С.П.,

д.э.н., профессор, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

Бариленко В.И.,

д.э.н., профессор, Финансовый университет при Правительстве РФ

Тетерятников К.С.,

к.ю.н., генеральный директор ООО «Группа независимых консультантов»

Богатырёва В.В.,

д.э.н., профессор, Витебский государственный университет имени П.М. Машерова, Республика Беларусь

Усенко Л.Н.,

д.э.н., профессор, заслуженный деятель науки РФ, Ростовский государственный экономический университет

Бурмистрова Л.М.,

к.э.н., доцент, генеральный директор ООО «Сайнс Аудит»

Чванов Р.А.,

д.э.н., профессор, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ

Каменева Е.А.,

д.э.н., профессор, Финансовый университет при Правительстве РФ

Козенкова Т.А.,

д.э.н., профессор, заслуженный экономист Российской Федерации, АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

Шаховская Л.С.,

д.э.н., профессор, Волгоградский государственный технический университет

Содержание 1-го номера журнала «Финансовая жизнь», 2020 г.

ЭКОНОМИКА

В.И. Авдийский, В.М. Смирнов, С.А. Гребенкина
Отраслевые особенности формирования
коррупциогенных факторов в сфере высшего
образования в России 4

В.И. Прасолов, С.В. Ефимов, Е.Р. Мясничева
Систематизация рекомендаций
по совершенствованию организационно-
методического и нормативно-правового
обеспечения системы ПОД/ФТ 9

Ю.М. Ильиных, М.А. Селиванова
О роли страховых посредников в условиях
цифровой экономики 13

Е.А. Сорокина
Методы оценки ресурсной обеспеченности
регионов 19

Т.А. Журавлева, Т.Н. Ямщикова, Ф.С. Извеков
Материально-техническая база сферы
здравоохранения в условиях цикличности 23

БАНКИ

*Н.Н. Семенова, О.И. Еремина, Г.В. Морозова,
Ю.Ю. Филичкина*
Развитие банковского ипотечного кредитования
в России 28

Ю.М. Чеботарь
Проблемы и перспективы развития
инвестиционных операций коммерческих банков
с ценными бумагами 32

Е.В. Алтухова, Л.А. Бадалов
Банковский сектор в условиях санкций: новый
импульс развития 36

Чан Дык Тунг
Возможности банковского сектора Вьетнама
в условиях глобализации 39

Д.В. Беспалова
Дифференцированное стимулирующее
регулирование банковской деятельности: пути
реализации 42

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Е.В. Семенкова, Д.А. Сизова, Т.В. Сизова
Актуальные проблемы управления структурой
капитала нефинансовых компаний на долговом
рынке 46

В.А. Морозов
Методы финансового менеджмента в эволюции
финансовой науки 52

В.Б. Фролова
Финансовый менеджмент
цифрового предприятия 56

ФИНАНСЫ

*О.А. Гришина, В.А. Слепов, Т.Н. Роденкова, Ж.И.
Герзелиева*
Прогностическая модель оценки финансовой
устойчивости вузов 60

В.П. Карпенко
Финансирование развития социальной
инфраструктуры и эскроу-счета 65

С.С. Дзусова
Цифровая трансформация и перспективы
развития финансовых технологий в секторе
государственного управления 69

Л.Д. Сангинова
Цифровые технологии: новые возможности
размещения государственных облигаций 74

С.Ю. Богатырев
Поведенческая оценка собственного капитала
публичных компаний 77

<i>Т.А. Блошенко</i> Теория налогообложения вторичных ресурсов	81	<i>О.Я. Старкова</i> Эффективность государственной поддержки ..	101
<i>Е.И. Куликова</i> Модернизация системы обеспечения прав инвесторов на финансовом рынке.....	85	<i>В.В. Хамалинская</i> Совершенствование межбюджетных трансфертов бюджетам субъектов Российской Федерации.....	105
<i>О.В. Борисова</i> Модель цифровых и надпрофессиональных навыков финансового менеджера в цифровой экономике.....	89	<i>С.П. Колчин, Н.Ю. Глубокова</i> Особенности федерального бюджета на 2020 год	109
<i>Е.К. Воронкова, М.Е. Косов, Т.Е. Паушева</i> Региональный контекст валютной интеграции: прогресс, риски, перспективы	93	<i>О.Б. Буздалина, Н.О. Бондаренко</i> Анализ концепции налоговых расходов бюджета и ее реализация в Российской Федерации	113
<i>Н.С. Шмиголь, М.Н. Фешина</i> Управление нефтегазовыми доходами бюджета на основе бюджетных правил: опыт России и Казахстана	97		

**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

**АНО «Академия менеджмента
и бизнес-администрирования»**

**Финансовая
Жизнь**
Возрождение
издания 1914 года

www.flife-online.ru

*Научно-практическое, аналитическое издание, объединяющее интересы
профессионалов финансовой, банковской и налоговой сферы, а также
сближающее науку, образование и бизнес.*

Журнал Финансовая жизнь входит в Перечень ВАК

Подписка

► В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru

► Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org

► В любом отделении почтовой связи
по Объединенному каталогу «Пресса России»

реклама

Отраслевые особенности формирования коррупциогенных факторов в сфере высшего образования в России¹

В.И. Авдийский,

д.ю.н., профессор, декан Факультета анализа рисков и экономической безопасности имени профессора В.К. Сенчагова Финансового университета при Правительстве РФ,

В.М. Смирнов,

д.э.н., доцент, профессор Департамента экономической теории Финансового университета при Правительстве РФ,

С.А. Гребенкина,

старший преподаватель кафедры «Анализ рисков и экономическая безопасность» Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: коррупционные отношения в сфере высшего образования являются одной из серьезнейших угроз стабильному развитию общества, государства и экономики, порождая в числе прочих последствий правовой нигилизм, неготовность к формированию эффективной и качественной экономической системы у наиболее активной части населения — у подрастающей молодежи. В статье проводится анализ формирования специфических, отраслевых факторов в данной сфере, а также разрабатываются рекомендации по повышению эффективности антикоррупционных мер в зависимости от региональной специфики месторасположения высших учебных заведений.

Ключевые слова: коррупция, высшее образование, экономика образования, рыночная экономика, общественные блага, доступность образования.

Sectoral characteristics of the formation of corruption-generating factors in higher education in Russia²

V.I. Avdiyskiy,

Doctor of Law, Professor, Dean of the Faculty of Risk Analysis and Economic Security named after Professor V.K. Senchagov, Financial University under the Government of the Russian Federation,

V.M. Smirnov,

Doctor of Economics, Associate Professor, Professor, Department of Economic Theory, Financial University under the Government of the Russian Federation,

S.A. Grebenkina,

Senior Lecturer, Department of Risk Analysis and Economic Security, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: corruption relations in the field of higher education are one of the most serious threats to the stable development of society, the state and the economy, giving rise, among other consequences, to legal nihilism and the lack of readiness to form an effective and high-quality economic system among the most active part of the population — among young people. The article analyzes the formation of specific, industry-specific factors in this area, and develops recommendations to improve the effectiveness of anti-corruption measures, depending on the regional specifics of the location of higher education institutions.

Keywords: corruption, higher education, economics of education, market economy, public goods, access to education.

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету.

² Article is prepared by results of the researches executed at the expense of budgetary funds on the state task to the Financial University.

Для оценки отраслевых особенностей факторов, влияющих на формирование коррупционных отношений, необходимо в первую очередь проанализировать саму отрасль образования как часть народного хозяйства, определить границы, а также закономерности и специфику ее функционирования в современных условиях хозяйствования. Следуя оценке большинства ученых, в частности С.В. Шишкина, Е.Н. Попова, Е.Н. Жильцова [5, 11], образование относится к отраслям социальной сферы. Отрасли социальной сферы воздействуют в первую очередь на человека, на его материальные, физические, духовные и интеллектуальные возможности. Внешние эффекты (экстерналии) отраслей социальной сферы довольно велики: высокий уровень образования, хорошее состояние здоровья членов общества, а также удовлетворенность других социальных потребностей человека обеспечивают в целом высокий уровень благосостояния всего общества, а также дают дополнительный экономический рост. Примером являются многочисленные исследования по влиянию образования на экономический рост [3, 4, 10], а также включение показателя уровня образования (образованности) населения в такой интегральный показатель развития стран мира как Индекс человеческого развития.

Высшее образование сегодня функционирует как рыночная отрасль, в которой формируется конкуренция между потребителями образовательных услуг, что обуславливает целый ряд теоретико-методологических вопросов, связанных с принципами функционирования указанной отрасли. В рамках рыночной трансформации отечественной экономики в значительной мере утвердилось представление о рыночной природе образовательной услуги, понимание этой услуги как одного из видов

рыночных благ [5]. Но, для того чтобы избежать коррупционных искажений рыночных отношений в рассматриваемой сфере, необходимо соблюдение целого ряда условий, влияющих на качество функционирования рыночного механизма:

- отсутствие информационной асимметрии;
- равномерность распределения доходов и «прибыли» между поставщиками услуг;
- возможность легкого входа на рынок новых образовательных организаций.

Второе условие принципиально при сосуществовании частного и государственного высшего образования, так как при его необеспеченности возникают деформации рынка, такие как частные образовательные организации высшего образования, нацеленные на привлечение контингента «любой ценой», в том числе и путем использования недобросовестной ценовой конкуренции (демпинга). С точки зрения экономической эффективности конкурирующие с государственными частные организации, не имеющие основных фондов, должны обеспечить финансирование стартовых затрат на приобретение основных фондов или обеспечить постоянное финансирование их аренды. Деформации рынка с точки зрения обеспечения равной конкуренции также создают дополнительные коррупционные риски.

Большой интерес представляют региональные особенности отраслевого функционирования. Идентификация региональных различий в состоянии сферы высшего образования в субъектах РФ позволяет констатировать некоторые различия в условиях осуществления образовательной деятельности в сфере высшего образования, в том числе иллюстрируемые различиями в количестве обучающихся (табл. 1).

Таблица 1

Региональные различия в пропорциях численности обучающихся по образовательным программам различного уровня, ранжированные по численности обучающихся по программам высшего образования

Субъект РФ	Численность населения (тыс. чел.)	Численность дошкольников (тыс. чел.)	Численность школьников (тыс. чел.)	Численность студентов (тыс. чел.)	Доля в численности дошкольников (в %)	Доля в численности школьников (в %)	Доля в численности студентов (в %)	Доля населения (в %)
В целом по России	146 880	7477,9	15 705,9	4245,9	100	100	100	100
Смоленская область	950	42,2	90,8	21,7	0,56	0,58	0,51	0,65
Липецкая область	1150	52,9	118,8	21,7	0,71	0,76	0,51	0,78
РСО-Алания	702	34,5	84,1	22,9	0,46	0,54	0,54	0,48
Забайкальский край	1073	56	144,9	23,4	0,75	0,92	0,55	0,73
Калининградская область	995	50,1	106,8	23,7	0,67	0,68	0,56	0,68
Республика Саха (Якутия)	964	68,4	143,7	23,9	0,91	0,91	0,56	0,66
Республика Бурятия	985	59,3	138,8	24,9	0,79	0,88	0,59	0,67
Тверская область	1284	63,7	134,4	25	0,85	0,86	0,59	0,87

Ивановская область	1015	52,5	98,1	26,4	0,70	0,62	0,62	0,69
Брянская область	1211	57	124,8	27	0,76	0,79	0,64	0,82
Владимирская область	1378	75,6	140,5	27,2	1,01	0,89	0,64	0,94
Республика Мордовия	805	33,2	71,6	27,8	0,44	0,46	0,65	0,55
Тамбовская область	1033	47	93,8	28,6	0,63	0,60	0,67	0,70
Астраханская область	1017	51,7	117,1	29,4	0,69	0,75	0,69	0,69
Орловская область	747	33,6	75,4	30,9	0,45	0,48	0,73	0,51
Ярославская область	1266	71	130,4	31,3	0,95	0,83	0,74	0,86
Тульская область	1492	62,8	135,7	32,5	0,84	0,86	0,77	1,02
Рязанская область	1122	47,96	106	32,7	0,64	0,67	0,77	0,76
Кировская область	1283	70,3	135,4	32,9	0,94	0,86	0,77	0,87
Пензенская область	1332	59,1	122,4	33,6	0,79	0,78	0,79	0,91
Чеченская Республика	1437	75,5	272,4	34,5	1,01	1,73	0,81	0,98
Чувашская Республика	1231	77	134,5	35,4	1,03	0,86	0,83	0,84
Ульяновская область	1247	58,5	117,5	36,9	0,78	0,75	0,87	0,85
Курская область	1115	42,5	112,1	41,1	0,57	0,71	0,97	0,76
Республика Крым	1914	72,1	200,9	41,9	0,96	1,28	0,99	1,30
Удмуртская Республика	1513	103	178,8	45,7	1,38	1,14	1,08	1,03
Оренбургская область	1978	112,9	226,8	46,3	1,51	1,44	1,09	1,35
Хабаровский край	1328	72	143,3	47,7	0,96	0,91	1,12	0,90
Приморский край	1913	89,9	205,7	48,7	1,20	1,31	1,15	1,30
Белгородская область	1550	72,4	156	49	0,97	0,99	1,15	1,06
Алтайский край	2350	112,7	266,1	51,1	1,51	1,69	1,20	1,60
Кемеровская область	2695	146,9	309,4	51,4	1,96	1,97	1,21	1,83
Республика Дагестан	3064	93,7	393,3	55,4	1,25	2,50	1,30	2,09
Пермский край	2623	168,9	308	56,6	2,26	1,96	1,33	1,79
Томская область	1078	58,1	117,2	59,2	0,78	0,75	1,39	0,73
Волгоградская область	2521	110,2	251,5	62,7	1,47	1,60	1,48	1,72
Иркутская область	2404	148,7	316	69,6	1,99	2,01	1,64	1,64
Ставропольский край	2801	131,5	285,6	72,3	1,76	1,82	1,70	1,91
Саратовская область	2463	103,9	237,7	76	1,39	1,51	1,79	1,68
Красноярский край	2876	153,4	331,1	76,9	2,05	2,11	1,81	1,96
Московская область	7503	400,6	820,2	77,1	5,36	5,22	1,82	5,11
Омская область	1960	105,4	216,8	80,5	1,41	1,38	1,90	1,33
Тюменская область	3692	259,8	473,8	83,9	3,47	3,02	1,98	2,51
Воронежская область	2333	99,4	219	87	1,33	1,39	2,05	1,59
Нижегородская область	3235	176,4	318	88,2	2,36	2,02	2,08	2,20

Челябинская область	3493	229,3	387,9	97,1	3,07	2,47	2,29	2,38
Самарская область	3193	155,5	324,1	99,9	2,08	2,06	2,35	2,17
Новосибирская область	2789	142,9	314,3	100,9	1,91	2,00	2,38	1,90
Республика Башкортостан	4063	240	468,3	103,6	3,21	2,98	2,44	2,77
Краснодарский край	5603	275,6	638,6	117,4	3,69	4,07	2,77	3,81
Свердловская область	4325	259,8	488,5	124,9	3,47	3,11	2,94	2,94
Ростовская область	4221	182,1	417,9	134,5	2,44	2,66	3,17	2,87
Республика Татарстан	3895	220,3	404,4	149,9	2,95	2,57	3,53	2,65
г. Санкт-Петербург	5352	264,1	469,5	293,6	3,53	2,99	6,91	3,64
г. Москва	12507	432,8	969,2	715,2	5,79	6,17	16,84	8,52

Источник: [8]

Указанные региональные различия хорошо иллюстрируются индексом емкости высшего образования относительно населения региона. Данный индекс представлен нами как отношение доли студентов, обучающихся в регионе, к общей численности студентов в России (данные за 2017 год) к отношению населения региона к населению России в целом. Если индекс больше 1, то относительная доля студентов к населению региона выше, чем в среднем по России и наоборот.

Объяснимо, что среди выделенных выше регионов с численностью студентов не более 20 тысяч, только в городе Севастополь и в республике Калмыкия данный индекс чуть больше 1, в остальных регионах этой группы указанный коэффициент ниже 1, причем в 7 регионах он находится в промежутке 0,5–0,6, а в 8 регионах ниже 0,5. Это принципиально важные пропорции для формирования системы отношений в сфере высшего образования с учетом региональной специфики. Для регионов указанной группы необходимо с особой осторожностью подходить к формированию и внедрению специальных норм по противодействию коррупции.

Для построения указанной таблицы мы исключили регионы с количеством обучающихся по программам бакалавриата, специалитета и магистратуры, а также

регионы, входящие в состав других регионов. Среди исключенных регионов, только в городе Севастополь и республике Калмыкия, удельный вес студентов в общем количестве студентов в России был выше, чем удельный вес населения региона в численности населения России (0,33 к 0,3 и 0,193 к 0,187 соответственно).

Далее регионы были ранжированы по количеству обучающихся студентов и рассчитаны доли обучающихся дошкольников, школьников и студентов в общем количестве обучающихся соответствующей категории в России. Также было рассчитано соотношение долей численности студентов в общем количестве студентов по России и численности населения субъекта федерации в общем населении России. Анализ представленных данных показывает, что всего в 20 регионах из 55 представленных в таблице, индекс емкости высшего образования был больше единицы. Но и нижние значения индекса в данной группе встречаются существенно реже. Так, значение ниже 0,6 индекс принимает только для Московской области (0,35), что вполне объяснимо ее соседством с крупнейшим образовательным центром, значения от 0,6 до 0,7 — для 5 регионов. Диапазоны показателей индекса выше единицы представлены в табл. 2.

Таблица 2

Значения индекса емкости высшего образования по регионам-лидерам

Значения 1,0–1,2	10	Республики Северная Осетия — Алания, Мордовия, Удмуртия, Рязанская, Ульяновская, Белгородская, Иркутская, Саратовская, Ростовская, Самарская области
Значения 1,2–1,3	4	Курская, Воронежская, Новосибирская области, Хабаровский край
Значения 1,3–1,5	3	Орловская, Омская области, республика Татарстан
Значения 1,8–2,0	3	Томская область, Москва, Санкт-Петербург

Источник: рассчитано по данным табл. 1

Необходимо разработать различные подходы для регионов различных типов для повышения эффективности антикоррупционной политики. Так, очевидно, что в регионах-лидерах по отношению студентов к общей численности населения, необходимо сформировать особые правила и подходы в данной сфере, в то время

как в регионах, где численность студентов крайне мала, необходимо антикоррупционную политику синхронизировать с формированием системы стимулов и мотивации к привлечению выпускников местных школ в региональные вузы [6].

Дальнейшее развитие механизмов противодействия

коррупции с учетом отраслевых и региональных особенностей напрямую связано с формированием механизмов общественного контроля в сфере высшего образования на региональном уровне, с активным вовлечением потенциала гражданского общества на местах, с созданием механизмов мотивации вовлечения общественности в антикоррупционную деятельность и обеспечение защиты активистов гражданского общества на местах. При этом предлагаемые механизмы должны быть строго дифференцированы с учетом уровня развития высшего образования в конкретном регионе и выявленных особенностей регионального развития.

В частности, для регионов с высоким индексом емкости высшего образования можно рекомендовать приоритетное внедрение зарубежного опыта противодействия коррупции, введение дополнительных жестких ограничений для профессорско-преподавательского состава (в том числе с расшифровкой конфликта интересов, возникающего при оказании дополнительных образовательных услуг не только самим преподавателем, ведущим академические дисциплины, но и его коллегами, с расширенным описанием их круга), а также разграничение различных рынков образовательных услуг (преподавание академической дисциплины, оказание дополнительных платных образовательных услуг и пр.). В регионах же с низким индексом емкости высшего образования от части вышеприведенных мер можно временно отказаться, сформировав дорожную карту их внедрения с учетом, в том числе, уровня заработной платы профессорско-преподавательского состава.

В регионах с высоким значением индекса емкости высшего образования необходимо приоритетно выстраивать очень жесткие меры по противодействию коррупции с формированием специфических дополнительных инструментов, основанных, во-первых, на высокой степени конкурентности отбора профессорско-преподавательского состава, а во-вторых, на сочетаемости внешних и внутренних факторов контроля (в том числе посредством развития студенческого самоуправления). Вышесказанное не означает, что не нужно задействовать указанные инструменты в регионах с более низким уровнем индекса, речь идет о разной степени использования тех или иных инструментов с учетом развития

конкурентной среды, как среди студентов, так и среди преподавателей. Дополнительного исследования требует использование методик рейтингования вузов для оценки конкурентной среды в регионе в целях адаптации антикоррупционных инструментов.

Библиографический список:

1. Авдийский В.И., Павликов С.Г. О соотношении экономики и права и тенденциях конституционно-правового регулирования экономических отношений // Государство и право. — 2014. — № 11. — С. 35–42.
2. Беляков С.А. Новые лекции по экономике образования: монография. — М.: Макс-Пресс, 2007. — 421 с.
3. Дятлов С.А. Экономика образования в условиях переходного периода. — СПб.: Издательство УЭФ, 1995. — 160 с.
4. Жамин В.А. Социально-экономические проблемы образования в развитом социалистическом обществе. — М.: Экономика, 1979. — 184 с.
5. Попов Е.Н. Услуги образования и рынок // Российский экономический журнал. — 1992. — № 6. — С. 43–49.
6. Прасолов В.И. Формирование антикоррупционного отношения в студенческой среде // Педагогический журнал. — 2018. — Т. 8. — № 4А. — С. 170–182.
7. Противодействие коррупции: новые вызовы: монография / С.Б. Иванов, Т.Я. Хабриева, Ю.А. Чиханчин [и др.]; отв. ред. Т.Я. Хабриева. — М.: Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации. — ИНФРА-М, 2016. — 376 с.
8. Российский статистический ежегодник. Федеральная служба государственной статистики. — М.: Федеральная служба государственной статистики. — 2018. — 697 с.
9. Современные подходы в воспитании молодежи: традиции и инновации: монография / М.А. Эскиндаров, В.И. Авдийский, С.П. Азарова [и др.] — М.: Финансовый университет. — Прометей, 2018. — 252 с.
10. Федотов А.В. Методология оценки и повышения эффективности государственной системы высшего профессионального образования: диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук. — СПб., 2002. — 41 с.
11. Шишкин С.В. Экономика социальной сферы. — М.: ГУ ВШЭ, 2003. — 367 с.

Систематизация рекомендаций по совершенствованию организационно-методического и нормативно-правового обеспечения системы ПОД/ФТ¹

В.И. Прасолов,

*к.полит.н., доцент, доцент кафедры «Анализ рисков и экономическая безопасность»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,*

С.В. Ефимов,

*к.э.н., доцент кафедры «Анализ рисков и экономическая безопасность»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,*

Е.Р. Мясищева,

*заведующая учебной лабораторией кафедры «Анализ рисков и экономическая безопасность»,
студент 2-го курса магистратуры, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Аннотация: в статье рассматриваются характеристики методологии ПОД/ФТ, отображены и систематизированы основные авторские рекомендации по повышению эффективности системы ПОД/ФТ, связанные с ее организационно-методическим и нормативно-правовым обеспечением. Проведен глубокий анализ различных нормативных актов с целью их актуализации в условиях трансформации финансовой архитектуры. Сделан акцент на формирование подхода по использованию достижений цифровизации для повышения эффективности антиотмывочного механизма. Целью статьи выступает разработка ряда мероприятий, которые призваны повысить результативность национальной системы ПОД/ФТ.

Ключевые слова: легализация, отмывание, преступные схемы, финансовые расследования, ПОД/ФТ.

Systematization of recommendations for improving the organizational, methodological and regulatory support of the AML/CFT system²

V.I. Prasolov,

*PhD of Political Sciences, Associate Professor of the Department Risk Analysis and Economic Security,
Financial University under the Government of the Russian Federation,*

S.V. Efimov,

*PhD of Economic Sciences, Associate Professor of the Department Risk Analysis and Economic Security,
Financial University under the Government of the Russian Federation,*

E.R. Myasishcheva,

*Head of the Educational Laboratory of the Department Risk Analysis and Economic Security,
2-year student of Master Program, Financial University under the Government of the Russian Federation*

Abstract: the paper discusses the main characteristics of the AML / CFT methodology, displays and systematizes the main author's recommendations to improve the effectiveness of the AML/CFT system related to its organizational, methodological and regulatory support. An in-depth analysis of various regulations was carried out with the aim of updating them in the conditions of transformation of the financial architecture. The emphasis in the work is on the formation of an approach to using the achievements of digitalization to increase the effectiveness of the anti-laundering mechanism. The aim of the article is to develop a number of measures that are designed to increase the effectiveness of the National AML/CFT system.

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету.

² Article is prepared by results of the researches executed at the expense of budgetary funds on the state task to the Financial University.

Keywords: legalization, money laundering, criminal schemes, financial investigations, AML/CFT.

Потенциал для увеличения эффективности системы противодействия отмыванию доходов и финансированию терроризма (далее — ПОД/ФТ) скрывается, в первую очередь, в совершенствовании организационно-методического и нормативно-правового обеспечения. В России финансовая разведка представлена в ярко выраженном административном типе с классическим внешним взаимодействием с правоохранительными органами. Сотрудники МВД России, ФСБ России и СК России не имеют прямого доступа к базам финансовой информации, носителем которых выступает Росфинмониторинг, поэтому работа строится на принципе «запрос-ответ», где взаимодействуют две изолированные друг от друга системы: либо правоохранительные органы пытаются проследить что-то, что стало известно из оперативной и следственной работы, либо аналитиками Росфинмониторинга ведутся «инициативные» финансовые расследования. Однако на передаваемых в правоохранительные органы документах ставится пометка «не приобщать к материалам уголовного дела», поскольку аналитики Росфинмониторинга опираются лишь на сообщения от субъектов первичного мониторинга, формирующие базу данных, а не на реальные выписки по движению денежных средств или иные первичные документы.

Более того, сама методика исследования, применяемая аналитиками Росфинмониторинга, предполагает лишь первичную фиксацию — изображение схемы движения денег без комплексной отработки задействованных в ней контрагентов (например, как это делается аналитиками государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» (далее — АСВ) и Банка России, либо государственными судебными экспертами при изучении похожих схем вывода активов в банках) [5]. Конечно, с одной стороны, используемые механизмы минимизируют риски утечки информации и возможной коррупции, но таким крайне рафинированным механизмом взаимодействия наносится мощный удар по эффективности всей системы использования финансовой информации при борьбе с преступностью. Именно поэтому эта потенциальная мощь базы сомнительных операций, измеряющихся триллионами рублей, приводит к фактически единичным обвинительным приговорам и изъятием лишь определенной части теневого капитала, который достаточно изворотливо уходит от лобового административного давления Банка России.

В связи с изложенным предлагаются следующие рекомендации:

1. Разработать единые стандарты по выявлению, документированию и расследованию преступлений, связанных с осуществлением незаконных финансовых операций в подразделениях финансовых расследований Росфинмониторинга, Банка России, оперативных, следственных и экспертных подразделениях МВД России и ФСБ России, следственных и экспертных подразделениях СК России. В этих целях обобщить практику финансовых расследований, проводимых

Росфинмониторингом, доследственных проверок по результатам оценки материалов Росфинмониторинга, основных следственных действий по формированию доказательственной базы и практику производства бухгалтерских, финансово-аналитических, оценочных и товароведческих экспертиз [4].

2. Организовать на постоянной основе деятельность рабочих групп, состоящих из аналитиков Росфинмониторинга, оперативников, следователей и экспертов правоохранительных органов с подключением к базам финансовых данных в режиме реального времени. Такие группы очень хорошо себя зарекомендовали при расследовании ряда «резонансных» дел, предлагается внедрить данный опыт на системной основе.

3. Разработать методики, сочетающие возможности финансового анализа по движению денег с классическими действиями правоохранительных органов по прослушиванию телефонных переговоров, наблюдением за лицами, проведением своевременных обысков и выемок в исследуемых ими организациях, назначением экономических экспертиз по изъятой документации. Для этого изучить накопленный опыт АСВ при выявлении и документировании признаков противоправной деятельности лиц, контролирующих кредитных и страховые организации, негосударственные пенсионные фонды и внедрить положения данной методики в практическую деятельность аналитиков Росфинмониторинга при проведении «углубленных» финансовых расследований [3].

4. Проведение специалистами Росфинмониторинга углубленных финансовых расследований результаты, которых можно использовать и приобщать к материалам уголовных дел. Для этого предлагается рассмотреть возможность создания в Службе отдельного структурного подразделения, специализирующегося не на выявлении признаков незаконных финансовых операций и финансовой составляющей преступлений — предикатов, а на документировании уже идентифицированных ранее схем незаконных финансовых операций. Анализ и документирование нужно проводить не по сообщениям субъектов первичного мониторинга, а уже по идентифицированной схеме собственными силами собрать первоначальную доказательственную базу [7]. Предлагается на законодательном уровне ввести полномочия на запрос у субъектов первичного мониторинга выписок с расчетных счетов хозяйствующих субъектов / иной документации по движению денежных средств, у налоговых органов — отчетности организаций, а также информации о размере уплачиваемых налогов и средней штатной численности сотрудников, у Росреестра — информации о сделках с имуществом.

Для реализации данных мероприятий предлагается внести пакет поправок в законодательство, регулирующее сферу ПОД/ФТ, а также полномочия правоохранительных органов и субъектов первичного мониторинга, аналогичный по идеологии положениям Федерального закона от 28.06.2013 № 134-ФЗ «О противодействии

незаконным финансовым операциям».

В рамках данных поправок наделить Росфинмониторинг полномочиями по самостоятельному сбору документов у субъектов первичного мониторинга и федеральных органов исполнительной власти (в первую очередь — ФНС России и Росреестр) [2], вменить на уровне законодательного описания функции Службе помимо выявления незаконной финансовой операции, документирование ее содержания со сбором первичной доказательственной базы, существенно увеличить его штатную численность в части подразделений финансовых расследований.

Учитывая, что Банк России имеет уникальную информацию о работе поднадзорных ему финансовых институтов, за которыми наблюдает в ходе всех видов проверок, активнее использовать его возможности в сфере ПОД/ФТ. Более того, в режиме реального времени Банк России может отслеживать информацию о большинстве осуществляемых платежей в российской экономике, в том числе посредством программного комплекса «Анализ корреспондентских счетов» (далее — АС АКС).

В связи с этим, в данном пакете поправок представляется целесообразным наделить Банк России задачей выявлять и направлять в 3-дневный срок в правоохранительные органы следующую информацию:

- информацию о хищениях бенефициаров кредитных и некредитных организаций (ст. 159, ст. 160 УК РФ);
- информацию о нанесении кредитной и некредитной организации ущерба без доказанных признаков хищения (ст. 201 УК РФ) и действия по умыслу доведению банка до банкротства (если был отзыв лицензии) (ст. 196 УК РФ), (ст. 172.1 УК РФ);
- информацию о соучастии руководителей и собственников кредитных и некредитных организаций в незаконных финансовых операциях: при раскрытии схем организации обналичивания (ст. 172, ст. 210 УК РФ), при доказывании соучастия в легализации преступных доходов — ст. 174 УК РФ.

5. Адекватно российским реалиям отразить в новой версии национальной оценки рисков (далее — НОР) ключевую особенность незаконных финансовых операций, связанную с уводом денежных средств, полученных в качестве дохода на расчетные счета хозяйствующих субъектов, в теневые наличные, необходимые бенефициарам для выдачи зарплаты в конвертах, получении неконтролируемого дохода, коррупционных платежей всех уровней [6]. Учесть в предметных зонах риска НОР все риски современной экономической преступности и преступности, совершаемой с использованием высоких технологий, включая корпоративное мошенничество, контрафакт и киберпреступность, генерирующие и перераспределяющие значительные финансовые потоки.

6. С учетом процессов цифровой трансформации необходимо оттолкнуться от методического документа ФАТФ, вносящего изменения в 15 рекомендаций, в соответствии с которым страны должны обеспечить

не только законодательные шаги по снижению рисков отмывания доходов с использованием цифровых инструментов, но и принять практические меры по устранению уязвимостей системы ПОД/ФТ, возникших в результате развития института виртуальных активов. Необходимо скорее принять соответствующие законодательные акты по обеспечению правового регулирования цифровых финансовых активов. Не говоря о первостепенности внедрения механизма, предусмотренного законопроектом «О цифровых финансовых активах», отметим важность доработки федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

Во-первых, необходимо актуализировать список организаций [1], осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом, включив в него провайдеров услуг в сфере виртуальных валют и возложив на них ответственность по первичному финансовому мониторингу с целью определения собственника рисков, связанных с легализацией доходов через цифровые площадки.

Во-вторых, необходимо разработать типологию операций с использованием виртуальных валют, подлежащих обязательному контролю, для чего стоит провести анализ массива криптовалютных операций с целью выявления индикаторов преступных транзакций. На данный момент авторами установлено, что наиболее рискованные операции совершаются при регулярном, системном, либо массовом вводе денежных средств на анонимный криптовалютный кошелек, смешивании активов с использованием группы кошельков, а также при массовом выводе валюты — именно такие операции должны быть подвержены особому контролю.

Создание единой цифровой экосистемы ПОД/ФТ — что вполне соответствует международному опыту США в рамках предоставления доступа органам власти к своей базе — позволит унифицировать взаимодействие первичных субъектов финансового мониторинга, контрольно-надзорных и правоохранительных органов. Вместе с тем необходимо не допустить использования передовых технологий в преступных целях, хотя уже сейчас разработаны специальные программные продукты по смешиванию финансовых потоков для маскировки истинного происхождения денег, с чем уже научились бороться с помощью искусственного интеллекта, но это далеко не весь потенциал, который преступники могут использовать в своих целях.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 07.08.2001 № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_32834/ (Дата обращения: 14.08.2019).
2. Блинов Н.М., Крашенинников В.М., Есипов В.М. Финансовое расследование: принципы, методы анализа, практика:

учебное пособие. — М.: РИО РТА, 1997. — 148 с.


3. Введение в курс «Финансовые расследования» в государственном финансовом мониторинге (на примере Росфинмониторинга): учебное пособие / В.И. Готов, Ю.Ф. Короткий, К.И. Гобрусенко; под редакцией Ю.А. Чиханчина. — М.: Издательство МФЮА, 2015. — С. 10.

4. Зубков В.А., Осипов С.К. Российская Федерация в международной системе противодействия легализации (отмыванию) преступных доходов и финансированию терроризма. 2-е издание, переработанное и дополненное. — М.: Издательский Дом «Городец», 2007. — С. 119.

5. Национальная оценка рисков легализации (отмывания) преступных доходов 2017–2018 гг. [Электронный ресурс]. — URL: http://www.fedsfm.ru/content/files/documents/2018/оценка%20рисков%20од_5.pdf (Дата обращения: 14.07.2019).

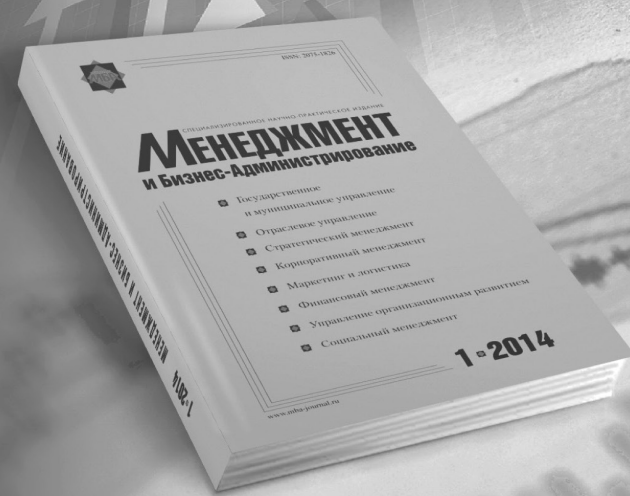
6. Письмо 1. Как Центральный Банк борется с отмыванием денег [Электронный ресурс]. — URL: <https://topa.ru/frenkel/letter-01.htm> (Дата обращения: 15.08.2019).

7. Робинсон Дж. Всемирная прачечная: террор, преступления и грязные деньги в офшорном мире. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. — 539 с.



**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



Журнал «Менеджмент и бизнес-администрирование»

Предоставление комплексной
и систематизированной информации
по теории и практике, направленной
на повышение качества
и эффективности управленческих
процессов на различных уровнях
хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru

ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

РЕКЛАМА

О роли страховых посредников в условиях цифровой экономики

Ю.М. Ильиных,

к.э.н., доцент, доцент кафедры «Финансы и кредит», ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Алтайский филиал),

М.А. Селиванова,

к.э.н., доцент Департамента страхования и экономики социальной сферы, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

Аннотация: в статье обозначена роль страховых посредников в условиях перехода российских страховщиков на цифровые технологии. Проведен анализ динамики страховых премий, заключенных при участии страховых посредников, в том числе по видам страхования. Представлены лидеры рынка по объему страховых премий по договорам страхования, заключенным при участии посредников в 2018 г. Описаны перспективы работы страховых посредников в условиях цифровой трансформации в страховой отрасли.

Ключевые слова: страхование, цифровая экономика, страховые агенты, страховые брокеры, каналы сбыта страховых продуктов, Банк России, страховые премии.

On the role of insurance intermediaries in the digital economy

Yu.M. Ilyinykh,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Financial University under the Government of the Russian Federation (Altai Branch),

M.A. Selivanova,

PhD of Economics, Associate Professor of Department of Insurance and Economics of the Social Sphere, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article outlines the role of insurance intermediaries in the conditions of transition of Russian insurers to digital technologies. The analysis of the dynamics of insurance premiums, concluded with the participation of insurance intermediaries, including the types of insurance. The market leaders in terms of insurance premiums for insurance contracts concluded with the participation of intermediaries in 2018 are presented. The prospects for the work of insurance intermediaries in the digital transformation in the insurance industry are described.

Keywords: insurance, digital economy, insurance agents, insurance brokers, distribution channels of insurance products, Bank of Russia, insurance premiums.

Особое место на страховом рынке России занимают страховые посредники: агенты и брокеры. Страховые посредники находятся ближе к страхователям и более оперативно реагируют на изменение рыночной конъюнктуры страховых услуг.

В данной статье постараемся проанализировать деятельность не только агентов и брокеров, но и все те каналы, через которые происходит распространение страховых продуктов. Проанализируем деятельность страховых посредников, используя данные Банка России.

Данные, представленные в табл. 1, свидетельствуют о возрастающей доле посредников (от 70% и выше) в распространении страховых продуктов на российском рынке. Удельный вес страховых премий, заключенных при участии посредников вырос с 70,3% в 2016 г. до 73,4% в 2018 г.

Рассмотрим структуру страховых премий, собранных страховыми посредниками за 2016–2018 гг. (табл. 2).

Исходя из данных табл. 2, значительную долю в распространении страховых продуктов (от 35 до 50,5%) занимают кредитные организации, причем наблюдается устойчивая тенденция к увеличению этой доли. Значительный вклад в реализацию страховых услуг вносят физические лица (в том числе индивидуальные предприниматели), речь идет о страховых агентах, их доля варьируется от 26 до 39 %, причем наблюдается отрицательная динамика по снижению доли агентов в структуре посредников.

Представим данные, характеризующие структуру страховых премий по договорам страхования, заключенных при участии посредников (рис. 1).

Таблица 1

Данные о страховых премиях по договорам страхования, полученных страховыми посредниками за 2016–2018 гг., млн руб.

Наименование	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Страховые премии по договорам страхования, всего	1 178 077,6	1 275 359,1	1 477 272
Страховые премии, заключенные при участии посредников, всего / Доля посредников в собранных страховых премиях, %	827 862,7/ 70,27	949 698,4/ 74,46	1 084 908,1/ 73,4
в т.ч. при участии:			
страховых организаций	14 027,7	16 482,8	11 008,1
страховых брокеров	30 489,8	34 490	44 258,6
кредитных организаций	291 549,6	391 237,2	547 737
организаций, осуществляющих деятельность по торговле транспортными средствами	55 791	54 284,8	61 776,3
туроператоров, турагентств	2472,9	3373,5	5114,7
объектов почтовой связи	90,1	302,3	474,3
медицинских организаций	228,2	84,9	648,1
лизинговых компаний	10 000,6	7523,7	12 971,3
юридических лиц, основным видом экономической деятельности которых является деятельность страховых агентов	37 343,3	49 168,6	48 546,7
других юридических лиц	66 256,5	78 900,5	76 070,2
физических лиц (в т.ч. числе индивидуальных предпринимателей)	319 613,1	313 850	276 302,5

Источник: [4]

Таблица 2

Структура страховых премий по договорам страхования, полученных страховыми посредниками за 2016–2018 гг., %

Наименование	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Страховые премии по договорам страхования, всего	100	100	100
Страховые премии, заключенные при участии посредников, всего	70,27	74,46	73,4
в т.ч. при участии:	100	100	100
страховых организаций	1,69	1,73	1,01
страховых брокеров	3,68	3,63	4,08
кредитных организаций	35,2	41,2	50,48
организаций, осуществляющих деятельность по торговле транспортными средствами	6,74	5,7	5,7
туроператоров, турагентств	0,3	0,35	0,47
объектов почтовой связи	0,01	0,03	0,043
медицинских организаций	0,027	0,009	0,059
лизинговых компаний	1,2	0,8	1,19
юридических лиц, основным видом экономической деятельности которых является деятельность страховых агентов	4,5	5,2	4,47
других юридических лиц	8	8,3	7,01
физических лиц (в том числе индивидуальных предпринимателей)	38,6	33	25,46

Источник: [4]

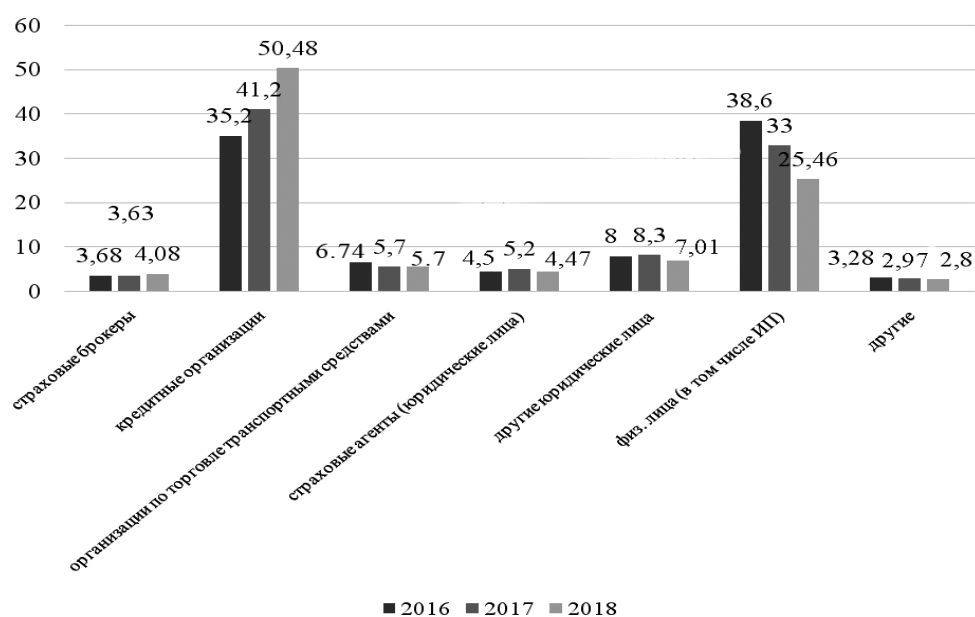


Рис.1. Доля страховых посредников в страховых премиях по договорам страхования за 2016–2018 гг., %

Итак, проанализировав данные о страховых премиях, заключенных при участии страховых посредников, становится очевидным, что в современных условиях им отводится немаловажная роль в распространении страховых продуктов.

Рассмотрим динамику страховых премий, заключенных при участии посредников за последние три года, в разрезе видов страхования (табл. 3).

За последние три года объем страховых премий по договорам страхования, заключенным при участии посредников, увеличился на 31%. В 2018 г. личное страхование составило более половины (54%) общего всего объема премий, что было обусловлено ростом премий по страхованию жизни, доля которого увеличилась с 25,9 до 30,6%, и страхованию от несчастных случаев (с 9,5 до 11,5%).

Как следствие, наблюдался значительный рост объемов премий по договорам страхования, заключенным при участии посредников, по добровольным видам страхования. Так, в 2018 г. по сравнению с 2016 г. сумма собранных премий по страхованию жизни выросла в два раза, страхования имущества на 34%, объемы страхования предпринимательских рисков и страхования финансовых рисков увеличились на 31% и 29% соответственно. Интересный факт, из всех видов добровольного страхования собранные премии по страхованию гражданской ответственности сократились на 5% за последние два года. Также посредники стали менее активны в наращивании портфеля обязательного страхования, его объемы снижаются в динамике и в 2018 г. снижение составило 29%.

Представленная в табл. 4 структура портфеля страховых премий по договорам страхования, заключенным

Таблица 3

Динамика страховых премий по договорам страхования, заключенным при участии посредников, за 2016–2018 гг., млн руб.

Вид страхования	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Темп изменения, %		
				2017/2016	2018/2017	2018/2016
ИТОГО	827 862,7	949 698,3	1 084 908,1	115	114	131
Добровольное	648 034,2	792 634,3	957 534,1	122	121	148
1. Страхование жизни	209 588,2	323 766,5	443 616,5	154	137	212
2. Страхование иное, чем страхование жизни, в том числе:	438 446	468 867,8	513 917,6	107	110	117
страхование имущества	240 558,2	323 812,7	322 178	135	99	134
страхование гражданской ответственности	36 212,6	36 184,3	34 430,1	100	95	95
страхование предпринимательских рисков	3529,1	4199	4615,7	119	110	131
страхование финансовых рисков	18 301,7	18 672	23 661	102	127	129
3. Обязательное страхование	179 828,5	157 064	127 374	87	81	71

Источник: [4]

Таблица 4

Структура портфеля страховых премий по договорам страхования, заключенным при участии посредников, в разрезе форм и видов страхования за 2016–2018 гг., в %

Вид страхования	Удельный вес, %		
	2016 г.	2017 г.	2018 г.
ИТОГО	100	100	100
Добровольное	78,3	83,5	88,3
1. Страхование жизни	25,3	34,1	40,9
2. Страхование иное, чем страхование жизни, в том числе:	53,0	49,4	47,4
страхование имущества	29,1	34,1	29,7
страхование гражданской ответственности	4,4	3,8	3,2
страхование предпринимательских рисков	0,4	0,4	0,4
страхование финансовых рисков	2,2	2,0	2,2
3. Обязательное страхование	21,7	16,5	11,7

при участии посредников, свидетельствует о том, что в течение исследуемого периода доля добровольного страхования выросла с 78,3% в 2016 г. до 88,3% в 2018 г., соответственно доля обязательного страхования в рассматриваемом портфеле снизилась с 21,7% до 11,7% к 2018 г.

Заметно возрастает доля страхования жизни с 25,3% до 40,9% в 2018 г., это объясняется тем, что большая часть страховых продуктов данного вида реализуется через коммерческие банки. На банковский канал продаж

приходится более 50% продаж страховых продуктов, реализуемых через посредников. Объем премий, которые были получены через банки, вырос на 156,5 млрд руб., при этом рост продаж через посредников составил 135 млрд руб. Так, 88% всех проданных страховых продуктов на рынке страхования жизни принадлежит коммерческим банкам, страхования имущества физических лиц — 42% (в 2017 г. этот показатель был равен 34%), страхования от несчастных случаев — 51%. В 2018 г. 25% премий были получены страховщиками через прямые продажи.

Таблица 5

Топ-10 страховых организаций по объему страховых премий по договорам страхования, заключенным при участии посредников в 2018 г.

Позиция	Организация	Объем страхования, млн руб.
1	ООО СК «Сбербанк страхование жизни»	180 885,7
2	СПАО «РЕСО-Гарантия»	71 773,
3	АО «АльфаСтрахование»	64 208
4	СПАО «Ингосстрах»	61 826,5
5	САО «ВСК»	60 799,6
6	ООО «АльфаСтрахование-Жизнь»	56 104,6
7	ПАО СК «Росгосстрах»	44 144,3
8	ООО «СК «Ренессанс Жизнь»	33 826,8
9	АО ВТБ Страхование жизни	33 012,7
10	ООО «Капитал Лайф Страхование Жизни»	28 153,4

Источник: [3]

В 2018 г. лидерами среди страховых организаций по объему страховых премий по договорам страхования, заключенным при участии посредников, стал ООО СК «Сбербанк страхование жизни», суммы взносов которого превышают более чем в 2 раза суммы его конкурента СПАО «РЕСО-Гарантия». Также в пятерке лидеров АО «АльфаСтрахование», СПАО «Ингосстрах», САО «ВСК» (табл. 5).

Стоит также отметить, что в 2018 г. страховые организации, занимающиеся страхованием жизни,

планировали снижение аквизиционных расходов (расходов по заключению договоров страхования).

Для сравнения рассмотрим структуру рынка страхования жизни в разрезе компаний, планирующих снижение аквизиционных расходов в 2017 и 2018 гг. (рис. 2).

Как видно из данных рис. 2, доля страховых компаний российского рынка, которые планировали снижение аквизиционных расходов, увеличилась с 17% до 44% в 2018 г.

Способы снижения расходов, названные



Рис. 2. Структура рынка страхования жизни в разрезе компаний, планирующих снижение аквизиционных расходов, в 2017 и 2018 гг., %

представителями страховых компаний в отношении страхования жизни, совпадают со способами сокращения расходов, которые применяются в отношении общего страхования. В настоящее время приоритетными направлениями сокращения расходов страховых организаций являются [3]:

- развитие продаж через интернет/телефон;
- увеличение доли пролонгированных договоров;
- оптимизация взаимоотношений с посредниками и партнерами;
- изменение географии присутствия.

Рассматриваемые процессы приведут к тому, что страховые компании, сокращая свои расходы и применяя новые технологии в ближайшем будущем полностью изменят картину на рынке труда в сфере страхования, могут заменить автоматизированными системами управления и роботами значительную часть страховых агентов [5].

На наш взгляд цифровая трансформация означает использование новых продуктов и услуг для повышения традиционной консультативной роли страхового посредника и реагирования на изменяющиеся ожидания в отношении услуг.

Цифровые преобразования позволят посредникам предоставлять мобильные услуги, такие как оптимизированные для мобильных устройств веб-сайты и приложения: для клиентов и сотрудников, чтобы получить доступ к страховой информации, и использовать преимущества более широкой связи со страховщиками, такие как интегрированная электронная торговля, для более быстрого развертывания нового бизнеса [1].

Такие компании, как Uber и Amazon, упростили заказ такси и совершение покупок настолько, что потребители привыкли получать все, что хотят, в любое время и с любого устройства, которого они хотят [2]. В результате клиенты ожидают такого типа услуг от каждой компании, с которой они ведут бизнес. Согласно отчету Salesforce, 64% потребителей ожидают, что компании будут реагировать и взаимодействовать с ними в режиме реального времени [6].

За последние 30 лет быстрорастущие технологические инновации значительно изменили поведение и ожидания тех поколений, которые появятся после

миллениалов и поколения Z. Для этих «цифровых абorigенов» использование технологий и социальных сетей присущей их природе. И все же, хотя эти два поколения носителей цифровых технологий были движущей силой спроса на цифровые услуги, опыт многоканального взаимодействия находит отклик практически во всех демографических группах. Люди всех поколений используют цифровые технологии в качестве основного объектива, через который они работают, играют и взаимодействуют, что приводит к исчезновению различий между профессиональной и личной жизнью. Люди всех возрастов и на многих рынках конструируют свою идентичность более свободно, чем когда-либо. В результате модели потребления больше не определяются «традиционными» демографическими сегментами, такими как возраст, пол, местоположение, доход, семейное положение и т.д.

И широкий доступ к информации, и возможность легко создавать и обмениваться информацией в Интернете сместили власть маркетологов над потребителями. Потребителям больше не нужно пассивно ждать рекламу и маркетинг для них. Вместо этого цифровые технологии позволили людям потреблять персонализированную контекстную информацию, делать покупки и мгновенно сообщать о своем собственном опыте тысячам, если не миллионам людей. Таким образом, как отмечает Salesforce, «в эпоху клиентов технология коренным образом меняет способ взаимодействия клиентов с компаниями: 70% потребителей согласны с тем, что с помощью технологий проще, чем когда-либо, перенести свой бизнес в другие страны, а 61% говорят, что технологии переопределяют их поведение как клиента» [6].

Никогда прежде мы не испытывали более быстрых изменений как сейчас. Согласно статье в журнале Time в 2011 г., в настоящее время компьютерные технологии развиваются за час быстрее, чем за первые 90 лет. Представьте, насколько быстрее они должны прогрессировать сегодня — минуты, если не секунды. Постоянное стремление обеспечить еще большее удобство для потребителей увеличивает технологический темп. Благодаря тому, что новые приложения, устройства, социальные платформы и бизнес-модели вводятся практически ежедневно, потребители чувствуют себя комфортно с быстрыми темпами перемен» [8]. Отчет Navas Group показывает, что людей не волнует, если исчезнут 74% торговых марок, которые они используют в своей жизни [9]. Это должно послужить сигналом тревоги для тех компаний, которые отказываются признать быстрый темп изменений, поскольку они рискуют стать неактуальными для современных потребителей. По статистике, довольные клиенты говорят 9 людям, насколько они счастливы, а недовольные клиенты рассказывают 22 знакомым о своем разочаровании [7]. Революционные предложения через год оказываются устаревшими, если они не адаптируются к изменениям рынка достаточно быстро.

Цифровая трансформация укрепляет основную ценность независимых страховых посредников как надежных консультантов и обеспечивает долговечность, благодаря более конкурентоспособной и устойчивой позиции на рынке. В частности, организации с цифровой

трансформацией могут получить выгоды, связанные с удержанием клиентов (приобретение нового клиента обходится в 5 раз дороже, чем его удержание), удержанием сотрудников и возвратом инвестиций.

Хотя привлечение и удержание ведущих специалистов является проблемой для любого бизнеса, это особенно актуально в страховой отрасли. По данным *Insurance Journal*, почти половина профессионалов мировой страховой отрасли старше 45 лет, и к 2018 г. ожидается выход на пенсию 25% отрасли. Чтобы привлечь и удержать таланты сейчас и в будущем, посредники и, в частности, страховые брокеры, должны сделать свой бизнес более привлекательным для рабочей силы, что ожидает мгновенного, ориентированного на клиента опыта, приняв стратегию цифрового преобразования, которая включает:

- инновации — использование цифровых технологий для преобразования бизнес-операций;
- гибкость: предоставление мобильных приложений и возможностей удаленной работы;
- безопасность и устойчивое развитие — перспектива бизнеса на долгие годы.

Цифровые технологии позволяют сотрудникам сосредоточить свое время и усилия на продаже страховых полисов и обслуживании держателей полисов путем сокращения ручных задач и процессов. До того, как цифровые технологии появились на рабочем месте, страховые посредники должны были находиться в офисе, чтобы выполнять задачи или обеспечивать обслуживание клиентов. Большая часть бизнеса велась по телефону, когда посредники звонили в офис, чтобы передать информацию руководителям учетных записей клиентов. Сегодня мобильные приложения позволяют вести бизнес вне офиса и предоставлять лучший сервис имеющимся и потенциальным клиентам. Большая эффективность, которую позволяют технологии, может оказать существенное влияние на прибыль.

В заключение можно сказать, что цифровые технологии дают возможность усилить традиционное предложение страховых посредников и открыть новые возможности для более высокого уровня взаимодействия с клиентами. Сейчас настало время страховым посредникам воспользоваться этим, сосредоточившись на новых и оптимизированных взаимодействиях с клиентами.

Когда страховые посредники понимают весь путь клиента, они могут творчески применять правильные технологии в нужное время, чтобы повысить степень вовлеченности клиентов.

Библиографический список:

1. Швецов Ю.Г. Цифровая экономика и децентрализация общества // Вызовы цифровой экономики: условия, ключевые институты, инфраструктура: сборник статей I Всероссийской научно-практической конференции (г. Брянск, 21–22 марта 2018 г.). — Брянск: Изд-во Брянского гос. инж.-технолог. ун-та. — С. 61–63.
2. Щербак Н.В., Ильиных Ю.М. Страхование в эпоху цифровых и интернет-технологий // Экономика Профессия Бизнес. — 2019. — № 1. — С. 83–86.
3. Обзор рынка страхования в России [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/07/ru-ru-insurance-survey-2018.pdf> (дата обращения: 27.03.2019).
4. Статистические показатели и информация об отдельных субъектах страхового дела [Электронный ресурс]. — Режим доступа: https://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_insurance/ (дата обращения: 29.03.2019).
5. Цыганов А.А., Брызгалов Д.В. Цифровизация страхового рынка: задачи, проблемы и перспективы [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://elib.fa.ru/art2018/bv484.pdf/download/bv484.pdf> (дата обращения: 27.03.2019).
6. Customer Expectations Hit All-Time Highs [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.salesforce.com/research/customer-expectations/> (дата обращения: 01.04.2019).
7. How to Interest Millennials in Insurance Careers [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.insurancejournal.com/news/national/2015/05/01/366633.htm> (дата обращения: 28.03.2019).
8. Steps to Digital Transformation: A Roadmap for Independent Insurance Brokers [Электронный ресурс]. — URL: https://www1.appliedsystems.com/media/2701/7-steps-to-digital-transformation-insurance-brokers_en-ie.pdf (дата обращения: 02.04.2019).
9. The Future of the Insurance Broker in a digital age [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.hifluence.eu/wp-content/uploads/2015/03/The-future-of-the-insurance-broker.pdf> (дата обращения: 02.04.2019).

Методы оценки ресурсной обеспеченности регионов

Е.А. Сорокина,

аспирант ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»

Аннотация: в статье определяется роль повышения инвестиционной привлекательности в условиях глубокой межрегиональной дифференциации социально-экономического развития российских регионов. Показана связь между ресурсной обеспеченностью регионов и уровнем их инвестиционной привлекательности. Предложено понятие ресурсной обеспеченности регионов. Приведены группы предлагаемых к оценке экономических ресурсов региона. Разработаны методы оценки ресурсной обеспеченности регионов.

Ключевые слова: ресурсная обеспеченность, оценка, регионы, инвестиционная привлекательность.

Methods of assessment of resource provision of regions

E.A. Sorokina,

Graduate Student of the Ural State Economic University

Abstract: the article defines the role of increasing investment attractiveness in the conditions of deep interregional differentiation of socio-economic development of Russian regions. The relationship between the resource provision of regions and the level of their investment attractiveness is shown. The concept of resource provision of regions is proposed. The groups proposed for the assessment of economic resources of the region are given. Methods of estimation of resource provision of regions are developed.

Keywords: resource security, assessment, regions, investment attractiveness.

Нынешний этап экономического развития России на административно-территориальном уровне характеризуется существенной неоднородностью социально-экономических параметров регионального развития, что обосновывается в других исследованиях [2, 3, 8]. Существенный уровень межрегиональной дифференциации предопределяется влиянием многообразия факторов. Среди таких факторов одним из определяющих становится фактор ресурсной обеспеченности регионов.

В условиях повышенной зависимости российской экономики от экспорта сырьевых ресурсов и неравномерного распределения финансовых ресурсов, высоким уровнем развития будут характеризоваться регионы, специализирующиеся на добыче сырья с соответствующими уровнями их доказанных запасов, а также регионы, получившие условно льготный доступ к финансовым бюджетным потокам. Соответственно, для значительной части российских регионов характерен низкий уровень обеспеченности ключевыми ресурсами.

Ресурсная обеспеченность регионов непосредственно связана с состоянием делового климата, их инвестиционной привлекательностью. Формулируя методические основы оценки ресурсной обеспеченности регионов, исследователи необоснованно рассматривают само понятие «ресурсной обеспеченности» и противоположного ему «ресурсодефицитности» только с точки зрения доступности сырьевых ресурсов [1, 4, 7]. Такой подход представляется нам не вполне корректным, поскольку сужает возможности выбора инструментов обеспечения динамичного развития регионов [9]. В современных условиях, особенно в связи с ростом значимости информационных и качественных

трудовых ресурсов, обеспеченность сырьевыми ресурсами становится лишь одним из условий инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности регионов.

Как указывают исследователи, научное толкование понятия «ресурсная обеспеченность» встречается довольно редко, преимущественно на микроуровне [6]. В научной литературе встречаются определения ресурсной обеспеченности на территориальном, макро- или мезоэкономическом уровнях, отождествляющие данное понятие с ресурсным потенциалом экономической системы или раскрывающие суть этого понятия как совокупности внешних и внутренних ресурсов экономической системы [11]. Под ресурсной обеспеченностью региона нами предлагается понимать совокупность имеющихся в распоряжении региона (субъектов его управления и элементов управляемой подсистемы) экономических ресурсов, используемых в решении задач его социально-экономического развития.

В настоящее время актуальным является вопрос формирования методов оценки ресурсной обеспеченности регионов. Значимость этого вопроса определяется следующим:

- недостаточной разработкой вопроса на теоретическом уровне;
- необходимостью кластеризации российских регионов по уровню их ресурсной обеспеченности: по конкретным видам экономических ресурсов и в комплексе;
- необходимостью создания методических основ повышения инвестиционной привлекательности российских регионов, в том числе путем оценки их ресурсной обеспеченности и формирования комплекса мер повышения инвестиционной привлекательности региона в



Рис. 1. Оценка обеспеченности регионов экономическими ресурсами

зависимости от состояния показателей, количественно выражающих уровень ресурсной обеспеченности управляемой территории.

Процесс оценки обеспеченности региона ресурсами можно представить в виде следующей схемы (рис. 1).

В качестве объектов оценки предлагается изучать состояние обеспеченности пятью видами ресурсов (рис. 2).

Рассмотрим общую характеристику выбранных для анализа видов экономических ресурсов.

1. Финансовые ресурсы региона. Данный вид ресурсов складывается из следующих подгрупп:

1.1. Финансовые ресурсы публичного сектора экономики:

- федеральные финансовые ресурсы;
- региональные финансовые ресурсы;
- муниципальные финансовые ресурсы.

1.2. Финансовые ресурсы коммерческого и частного сектора экономики:

- финансовые ресурсы коммерческих организаций;
- финансовые ресурсы кредитных учреждений;
- финансовые ресурсы домохозяйств.

Обеспеченность региона финансовыми ресурсами в значительной мере влияет как на показатели его социально-экономического развития, так и непосредственно на инвестиционную привлекательность.

2. Трудовые ресурсы региона.

Дефицит в трудовых ресурсах может снизить конкурентоспособность региона, негативно влияет на его социально-экономическое развитие, ухудшает уровень инвестиционной привлекательности. Под трудовыми ресурсами региона следует понимать широко — экономически активную часть его населения и уже — трудоспособную часть экономически активного населения региона, обладающее необходимыми знаниями, навыками и умениями в соответствующей отрасли экономики.

3. Природные ресурсы региона.

Особая значимость этой группы ресурсов состоит не только в их ценности на внутреннем и внешнем рынках, но и в невозобновляемости. Эффективное использование природных ресурсов тесно взаимосвязано с управлением другими видами ресурсов:



Рис. 2. Группы ресурсов, предлагаемых к анализу в рамках методики оценки обеспеченности региона

– может генерировать дополнительные источники финансовых ресурсов;

– улучшается состояние трудовых ресурсов региона;

– появляется доступ к ресурсам инновационного развития;

– регион может обеспечиваться инфраструктурными ресурсами.

Хотя Россия относится к ресурсообеспеченным странам, можно констатировать неравномерность распределения, добычи и использования в хозяйственных целях природных ресурсов по регионам, что также требует учета при формировании инвестиционной привлекательности территорий.

Природные ресурсы региона могут рассматриваться и как несомненное преимущество (при их наличии) и как фактор зависимости социально-экономического региона от одной группы условий (в особенности для регионов, специализирующихся на поставках сырья на внутренние и внешние рынки): «зависимость между наличием значительного природноресурсного потенциала региона и уровнем развития его экономики весьма неоднозначна. В мировой практике много примеров как позитивного влияния сырьевого богатства на рост и уровень конкурентоспособности региональной экономики, так и неуспешных «сырьевых» экономик» [10]. Поэтому анализ обеспеченности природными ресурсами рекомендуется проводить в совокупности с оценкой обеспеченностью другими ресурсами — только сбалансированность в доступе к ресурсам становится условием динамичного социально-экономического развития региона.

4. Инфраструктурная доступность (обеспеченность объектами жесткой инфраструктуры). К объектам жесткой инфраструктуры относятся здания, оборудования и сооружения, участвующие в экономических процессах в регионе. Развитые объекты инфраструктуры, в особенности транспортно-логистической, становятся важным условием привлечения инвестиций в регион. Состояние объектов жесткой инфраструктуры, по сути, обобщенно характеризует обеспеченность региона материальными ресурсами [5].

5. Информационные ресурсы, в том числе ресурсы инновационного развития.

В современных условиях приоритетом развития как ресурсообеспеченных, так и ресурсодефицитных регионов становится переход к инновационному развитию, использование новых технологий во всех сферах деятельности. В этом отношении важным направлением оценки становится анализ обеспеченности информационными ресурсами, в том числе инновационного характера. Обеспеченность

региона информационными ресурсами также оказывает определяющее влияние на его инвестиционную привлекательность.

В соответствии с предложенным обоснованием выбранных групп ресурсов, их особенностями, предлагается оценивать их на основе следующих групп показателей (таблица).

Таблица

Комплекс показателей оценки обеспеченности региона экономическими ресурсами

№	Вид ресурса	Показатели, которые могут использоваться при оценке обеспеченности ресурсом
1	Финансовые	1. Обеспеченность ресурсами публичного сектора: 1.1. Размер консолидированного бюджета субъекта РФ в его доходной и расходной частях. 1.2. Размер бюджетов государственных внебюджетных фондов. 1.3. Удельные расходы консолидированного бюджета (на одного постоянного жителя региона). 1.4. Объем реализуемых государственных программ на территории региона. 1.5. Поступление налогов, сборов и иных обязательных платежей в региональный бюджет. 1.6. Удельный объем поступивших налогов, сборов и иных обязательных платежей (на одного постоянного жителя региона). 2. Обеспеченность ресурсами частного сектора: 2.1. Сальдированный финансовый результат организаций. 2.2. Число прибыльных организаций в регионе. 2.3. Сумма прибыли организаций в регионе. 2.4. Удельный вес прибыльных организаций в регионе. 2.5. Число убыточных организаций в регионе. 2.6. Сумма убытков организаций в регионе. 2.7. Удельный вес убыточных организаций в регионе.
2	Трудовые	1. Численность рабочей силы в регионе. 2. Уровень занятости населения в регионе. 3. Уровень безработицы в регионе. 4. Выпуск бакалавров, специалистов, магистров государственными и муниципальными образовательными организациями высшего образования в регионе. 5. Среднегодовая заработная плата.
3	Природные	1. Объем геологоразведочных работ. 2. Объем доказанных запасов природных ресурсов. 3. Объем добычи сырьевых ресурсов. 4. Запасы энергоресурсов у поставщиков. 5. Запасы энергоресурсов у потребителей.
4	Инфраструктурные	1. Стоимость основных фондов по полной учетной стоимости в регионе. 2. Стоимость зданий в регионе. 3. Стоимость сооружений в регионе. 4. Стоимость машин и оборудования в регионе. 5. Стоимость транспортных средств в регионе. 6. Стоимость прочих видов основных фондов в регионе. 7. Коэффициент обновления основных фондов в регионе. 8. Коэффициент выбытия основных фондов в регионе. 9. Степень износа основных фондов в регионе. 10. Эксплуатационная длина железнодорожных путей общего пользования в регионе. 11. Протяженность автомобильных дорог общего пользования в регионе. 12. Протяженность газопроводов в регионе. 13. Протяженность нефтепроводов в регионе. 14. Протяженность нефтепродуктопроводов в регионе. 15. Протяженность внутренних водных судоходных путей в регионе. 16. Количество грузовых транспортных средств в регионе. 17. Количество пассажирских транспортных средств в регионе.
5	Информационные	1. Доля организаций, использовавших информационные и коммуникационные технологии в регионе. 2. Объем услуг связи в регионе. 3. Объем оказанных населению услуг связи (в расчете на одного жителя в регионе). 4. Число абонентских устройств подвижной радиотелефонной (сотовой) связи на 1000 человек населения в регионе. 5. Охват населения радио- и телевизионным вещанием в регионе. 6. Внутренние затраты на научные исследования и разработки в регионе. 7. Число организаций, выполнявших научные исследования и разработки в регионе. 8. Инновационная активность организаций в регионе. 9. Поступление патентных заявок и выдача охранных документов в регионе. 10. Разработанные передовые производственные технологии. 11. Используемые передовые производственные технологии. 12. Использование объектов интеллектуальной собственности.

Рекомендуется для комплексной оценки обеспеченности соответствующими видами ресурсов использовать интегральные индексы:

- Интегральный индекс обеспеченности финансовыми ресурсами.
- Интегральный индекс обеспеченности трудовыми ресурсами.
- Интегральный индекс обеспеченности природными ресурсами.
- Интегральный индекс обеспеченности инфраструктурными ресурсами.
- Интегральный индекс обеспеченности информационными ресурсами.

Неоднородность оцениваемых показателей в части их единиц измерения требует применения методик, позволяющих обеспечить сопоставимость оценок различных параметров обеспеченности ресурсами. Для этого предлагается использовать процедуру нормализации показателей или их перевода в балльные (безразмерные) величины. В этом случае лучшему значению конкретного показателя (сопоставляемого с аналогичными показателями по другим регионам) будет соответствовать большее значение балльной интерпретации. Нормализованные значения частных индикаторов будут меняться в диапазоне от 0 до 1. Нулевое значение будет свидетельствовать о наименьшей обеспеченности ресурсами, выраженной в одной из сторон ресурсообеспеченности региона. Соответственно, значение равное или стремящееся к единице будет свидетельствовать о максимальной обеспеченности соответствующим видом ресурса.

Таким образом, предложенные методы оценки обеспеченности регионов ресурсами, в основу которых положен индексный подход, могут использоваться в процессе управления его инвестиционной привлекательностью — как обязательный этап данного процесса. Предложенные показатели не являются исчерпывающими, могут быть дополнены или «усечены» в зависимости от аналитических задач, стоящих перед каждым конкретным исследованием.

Библиографический список:

1. Ананьева О.Н. Стратегическое управление экономическим развитием ресурсодефицитного региона: автореф. дис. ... канд. экон. наук. — Чебоксары, 2010. — 24 с.
2. Баранов С.В. Как преодолеть межрегиональную дифференциацию? регулирование межрегиональной дифференциации // Российское предпринимательство. — 2009. — № 3–2. — С. 98–102.
3. Гагарина Г.Ю., Губарев Р.В., Дзюба Е.И. и др. Прогнозирование социально-экономического развития российских регионов // Экономика региона. — 2017. — Т. 13. — № 4. — С. 1080–1094.
4. Ергунова О.Т. Совершенствование механизма развития регионального маркетинга в современных условиях: дис. ... канд. экон. наук. — Чебоксары, 2010. — 223 с.
5. Иванова Н.А. Классификация объектов региональной инфраструктуры // Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение. — 2014. — № 1 (37). — С. 38–43.
6. Кушнир Л.Л. Система ресурсного обеспечения национальных экономик: стратегия формирования // Общество. Среда. Развитие. — 2013. — № 1 (26). — С. 116–120.
7. Лебедев А.В. Развитие региональной инвестиционной подсистемы на основе трансформации сбережений в инвестиции: дис. ... канд. экон. наук. — Чебоксары, 2011. — 182 с.
8. Морошкина М.В. Межрегиональная дифференциация российских регионов: тенденции и перспективы сближения [Электронный ресурс]. — Режим доступа: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=18700.
9. Сорокина Е.А., Пьянкова С.Г. Механизм развития инвестиционной привлекательности ресурсодефицитных регионов [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=42499> (дата обращения: 14.10.2019).
10. Ушакова О.А. Природно-ресурсный потенциал и стратегия развития региона // Вестник Оренбургского государственного университета. — 2012. — № 8 (144). — С. 166.
11. Юрин С.В. Ресурсное обеспечение национальной инновационной системы // Креативная экономика. — 2010. — № 7 (43). — С. 28–33.

Материально-техническая база сферы здравоохранения в условиях цикличности¹

Т.А. Журавлева,

*д.э.н., профессор кафедры инноватики и прикладной экономики,
Орловский государственный университет им. И.С. Тургенева,*

Т.Н. Ямщикова,

*к.э.н., доцент кафедры менеджмента и государственного управления,
Орловский государственный университет им. И.С. Тургенева*

Ф.С. Извеков,

студент, Орловский государственный университет им. И.С. Тургенева

Аннотация: данная статья посвящена проблемам материально-технической базы сферы здравоохранения России (наличие больничных и амбулаторно-поликлинических учреждений) в условиях циклического развития экономики страны. В статье рассмотрены периоды циклического развития и формирования кризисов в экономике России, а также проведен анализ динамики больничного фонда нашей страны, как в целом, так и в разрезе регионов на примере Центрального федерального округа. На основании проведенного анализа сделаны выводы, что, несмотря на реализацию национальных проектов, материально-техническая база сферы здравоохранения сужается, что делает медицинскую помощь населению менее доступной.

Ключевые слова: цикличность, сфера здравоохранения, медицинская помощь, больничное учреждение, амбулаторно-поликлинические учреждения.

Material and technical base of the healthcare sector in cyclical conditions

T.A. Zhuravleva,

*Doctor of Economic Sciences, Professor at the Department of Innovation and Applied Economics,
Orel State University named after I.S. Turgenev,*

T.N. Yamshchikova,

PhD in Economics, Associate Professor at the Department of Management and Public Administration, Orel State University named after I.S. Turgenev,

F.S. Izvekov,

Student, Orel State University named after I.S. Turgenev

Abstract: this article is devoted to the problems of the material and technical base of the Russian healthcare sector (the presence of hospital and outpatient facilities) in the context of the cyclical development of the country's economy. The article discusses the periods of cyclical development and the formation of crises in the Russian economy, and also analyzes the dynamics of the hospital fund of our country, both as a whole and in the context of regions using the example of the Central Federal District. Based on the analysis, it was concluded that despite the implementation of national projects, the material and technical base of the healthcare sector is narrowing, which makes medical assistance to the population less accessible.

Keywords: recurrence, healthcare, medical care, hospital, outpatient facilities.

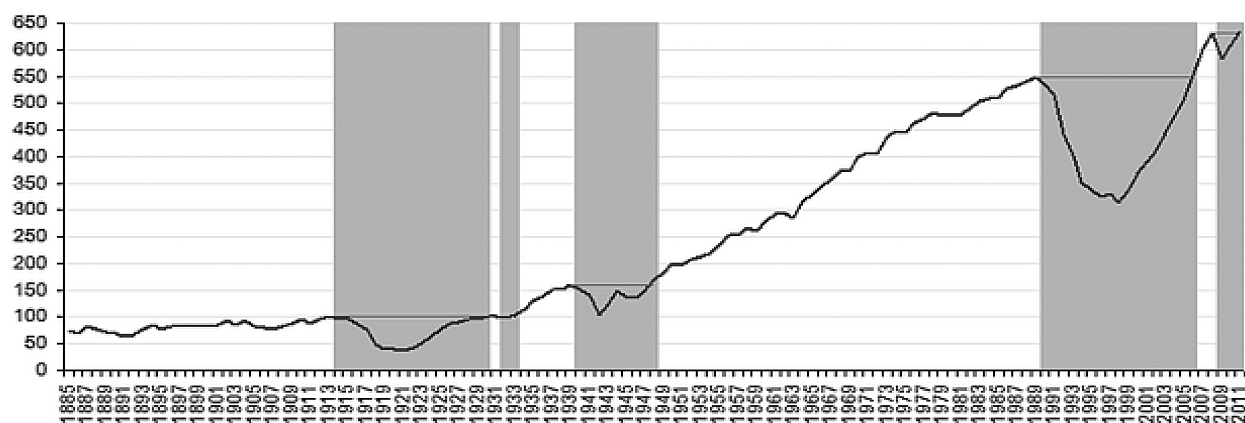
Состояние социальной сферы во многом определяется уровнем экономического развития государства. Наличие экономического роста в стране обеспечивает дополнительные возможности для развития социальной сферы. Стагнизация экономики приводит к снижению

объемов валового внутреннего продукта (ВВП) и к сокращению вложений в социальную сферу. Переход от положительной динамики ВВП к отрицательной и наоборот вызван влиянием цикличности в экономике.

Рассматривая влияние цикличности на экономику,

¹ Статья подготовлена при финансовой поддержке РФФИ в рамках проекта 19-010-00124А «Теория циклично-волнового развития современной экономики»

ВВП на душу населения в России (1913 г. = 100%), 1885-2011 гг.



Рассчитано в ИЭА по данным:

1885-1913: Грегори П. Экономический рост Российской Империи (конец XIX – начало XX вв.). Новые подсчеты и оценки. М., РОССПЭН, 2003;

1913-1928: Markevich A, Harrison M. Great War, Civil War, and Recovery: Russia's National Income, 1913 to 1928;

1928-1940, 1946-1989: Maddison A. Statistics on World Population, GDP and Per Capita GDP, 1-2008 AD;

1940-1946: Оценки Госплана СССР и ЦСУ СССР;

1989-2011: Росстат.

Рисунок. Динамика цикличности в экономике России

Источник: [4]

следует отметить, что экономические циклы в России всегда имели и имеют свои особенности и специфику, что можно проследить по рисунку.

Анализируя тренд ВВП на душу населения, можно отметить, что кризисные состояния экономики в России наблюдались в 1914–1930 гг. (Первая мировая и гражданские войны), 1932–1933 гг. — голод, в 1940–1949 гг. (Вторая Мировая война и отрицательные последствия для экономики), 1990–2006 гг. (разрушение социалистической системы хозяйствования и переход к новым рыночным условиям), 2008–2011 гг. (кризис, вызванный влиянием мирового финансового кризиса). На современном этапе развития, мы также являемся свидетелями еще одного кризиса 2014–2019 гг., связанного с гипертрофированной структурой экономики России и отягощенном введением санкций ведущих стран [2].

Несомненно, что в период кризиса наблюдается нехватка финансовых ресурсов, что сказывается негативно на состоянии социальной сферы.

Рассмотрим, как развивается материально-техническая база сферы здравоохранения в России с учетом влияния результатов экономической динамики в целом. Почему нас заинтересовал подобный вопрос?

Сфера здравоохранения является одним из ведущих сегментов, способствующих формированию капитала здоровья человека. От степени развитости данной сферы, эффективности ее функционирования зависит доступность медицинского обслуживания для населения и качество оказываемой медицинской помощи [1]. Начиная с 2006 г. в России реализуются национальные проекты, один из которых призван модернизировать именно сферу здравоохранения. Но прежде чем модернизировать (мы подразумеваем, переоснащать), необходимо остановиться на таком аспекте, как

количество действующих медицинских учреждений, участвующих в оказании медицинской помощи на территории России.

Рассматривая состояние сферы здравоохранения в ретроспективе, в 1940 г. (накануне Великой Отечественной войны) на территории России функционировало 8,5 тыс. больничных организаций, в 1990 г. — 12,8 тыс. ед., в 2000 г. — 10,7 тыс. ед., а в 2017 г. — уже 5,3 тыс. ед., т.е. в 2 раза меньше чем в 2000 г. или всего 62% от уровня 1940 г., что отражено в табл. 1.

Уменьшение количества больничных учреждений повлияло и на коечный фонд. Как мы видим из представленной таблицы, коечный фонд начиная с 1990 г. до настоящего времени сокращается с 2037,6 (1990 г.) до 1182,7 больничных коек (2017 г.). Но наличие больничных коек не раскрывает информации о доступности медицинской помощи для населения. Наиболее объективным показателем можно считать число больничных коек на 10 тыс. населения. Анализируя данный показатель, можно отметить, что в 1940 г. этот показатель составил 43,3 койки, в 1990 г. — 137,4 койки (то есть рост в 3,2 раза) и в 2000 г. — 115,0, а в 2017 г. уже 80,5 коек. Одновременно, с сокращением больничных коек, заболеваемость населения России по ряду болезней продолжает расти [1].

Таким образом, представленная статистика свидетельствует о том, что, несмотря на реализацию приоритетного национального проекта в сфере здравоохранения в 2006–2018 гг. и дальнейшее его продвижение в виде новых национальных проектов 2019–2024 гг., относительно человеческого капитала российская система здравоохранения стагнирует [5]. Это подтверждается тем, что относительно 1990 г. (то есть начала перестройки в экономике) количество больничных коек в здравоохранении уменьшилось в 1,7 раза, что

Таблица 1

Динамика наличия медицинских учреждений в Российской Федерации

Год	Число больниц	Количество больничных коек		Количество амб.-поликлинических учреждений, тыс. ед.	Число посещений пациентами	
		всего, тыс. ед.	на 10 тыс. населения		всего, тыс. ед.	на 10 тыс. населения
1940	8,5	482,0	43,3	20,5	*	*
1950	10,5	609,8	59,2	20,4	*	*
1960	14,3	990,8	82,1	21,9	*	*
1980	12,5	1801,9	129,8	18,7	*	*
1990	12,8	2037,6	137,4	21,5	3221,7	217,3
2000	10,7	1671,6	115,0	21,3	3533,7	243,2
2010	6,3	1339,5	93,8	15,7	3685,1	257,9
2013	5,9	1301,9	90,6	16,5	3799,4	264,5
2014	5,6	1266,8	86,6	17,1	3858,5	263,8
2015	5,4	1222,0	83,4	18,6	3861,0	263,5
2016	5,4	1197,2	81,6	19,1	3914,2	266,6
2017	5,3	1182,7	80,5	20,2	3966,7	270,1

Примечание: * — данные официальной статистики отсутствуют

Источник: [3]

связано с уменьшением количества больничных учреждений в 2,4 раза; по числу коек на 10 тыс. населения — в 1,7 раза.

По числу действующих амбулаторно-поликлинических учреждений на территории России ситуация сложилась лучшим образом: в 1940 г. действовало 20,5 тыс. исследуемых объектов, в 1990 г. — 21,3 тыс. амбулаторно-поликлинических учреждений, в 2000 г. — 21,3 тыс. учреждений и в 2017 г. — 20,2 тыс. амбулаторно-поликлинических учреждений.

По количеству посещений учреждений амбулаторно-поликлинических в 2000 г. их количество составило 3533,7 тыс. (на 10 тыс. населения — 243,2); в 2010 г. — 3685,1 тыс. (на 10 тыс. населения — 257,9) и в 2017 г. — 3966,7 тыс. посещений (на 10 тыс. населения — 270,1).

В табл. 2 рассмотрим подробнее распределение учреждений здравоохранения в разрезе регионов ЦФО, то есть федерального округа с высокой концентрацией человеческого капитала на его территории.

Согласно данным табл. 2, можно отметить, что в 2017 г. на территории Российской Федерации действовало 5293 больничных учреждения и 22% (1164 ед.) приходится на Центральный федеральный округ. Общее количество амбулаторно-поликлинических

учреждений на территории РФ составило 20 217 ед. и на ЦФО приходится 25,2% (5 096 ед.). Медианное значение числа больничных учреждений на 10 тыс. населения в России в целом составляет 80,5, а в ЦФО несколько ниже — 74,5 ед. В разрезе субъектов ЦФО, большее число медицинских больничных учреждений на 10 тыс. населения над средним значением в целом по ЦФО преобладает по большинству субъектов, но в худшем положении по данному показателю оказываются жители г. Москвы. Обеспеченность больничными учреждениями в г. Москве на 12,4 ед. ниже, чем в среднем по ЦФО, в Московской области — ниже на 2,5 ед., Белгородской области — на 1,0 ед.

Для более результативной оценки диапазона распределения численности медицинских учреждений по субъектам Центрального федерального округа составим табл. 3. На основании данных табл. 3 можно сделать выводы о том, что наименьшее значение числа больничных учреждений на 10 тысяч населения — в г. Москве, в последующую группу с диапазоном 71–80 ед. населения входят 7 субъектов ЦФО, улучшенные показатели характерны для 6 субъектов и наилучшие показатели по обеспеченности больничными учреждениями сложились всего в 4-х субъектах: Тверская, Ярославская, Смоленская и Костромская области.

Таблица 2

Численность учреждений здравоохранения в регионах ЦФО в 2017 г.

Регионы	Число больничных учреждений		Число амбулаторно-поликлинических учреждений	
	всего, ед.	на 10 тыс. человек	всего, ед.	посещений в смену
Российская Федерация	5293	80,5	20 217	3966741,5
Центральный федеральный округ	1164	74,5	5096	1072044,8
1) Белгородская обл.	50	73,0	183	37701,6
2) Брянская обл.	51	75,2	203	34490,0
3) Владимирская обл.	58	83,4	281	48520,0
4) Воронежская обл.	77	82,2	394	59284,7
5) Ивановская обл.	48	80,6	127	24940,6
6) Калужская обл.	42	75,2	142	28460,7
7) Костромская обл.	41	96,5	143	17795,0
8) Курская обл.	55	84,4	147	28766,0
9) Липецкая обл.	41	82,0	133	39383,1
10) Московская обл.	186	72,0	1086	157206,3
11) Орловская обл.	37	90,9	138	20550,8
12) Рязанская обл.	45	78,7	213	28898,5
13) Смоленская обл.	51	95,1	195	28122,9
14) Тамбовская обл.	44	76,7	95	28560,2
15) Тверская обл.	80	93,4	143	29 292
16) Тульская обл.	54	86,4	210	39005,4
17) Ярославская обл.	53	91,8	215	34282,0
18) г. Москва	151	62,1	1 048	386785,0

Источник: [5]

Таблица 3

Распределение регионов ЦФО по обеспеченности больничными учреждениями (на 10 000 населения) в 2017 г.

Диапазон числа больничных учреждений на 10 000 населения	Число регионов	Регионы
60–70 единиц	1	г. Москва
71–80 единиц	7	Московская обл. (72) Белгородская обл. (73) Брянская обл. (75,2) Калужская обл. (75,2) Тамбовская обл. (76,7) Рязанская обл. (78,7) Ивановская обл. (80,6)
81–90 единиц	6	Липецкая обл. (82,0) Воронежская обл. (82,2) Владимирская обл. (83,4) Курская обл. (84,4) Тульская обл. (86,4) Орловская обл. (90,9)
свыше 91 единиц	4	Ярославская обл. (91,8) Тверская обл. (93,4) Смоленская обл. (95,1) Костромская обл. (96,5)

Источник: составлено авторами по данным табл. 2


Число амбулаторно-поликлинических посещений по поводу медицинского обслуживания в субъектах ЦФО согласно данным табл. 2 различается, что связано с численностью населения обслуживаемых территорий. Например, число посещений в г. Москве (386785,0) в 10,3 раза выше, чем, например, в Белгородской области.

Таким образом, в качестве выводов проведенного исследования, мы можем отметить, что действительно наблюдаются резкие перепады в численности действующих медицинских учреждений на территории России. И, несмотря на заявленную цель модернизации сферы здравоохранения, по факту происходит сокращение числа больничных учреждений, которые связаны со стационарной больничной помощью. Сокращение одного звена «более дорогой» больничной помощи замещается амбулаторно-поликлиническими учреждениями. Их динамика более стабильна, но не показывает тенденции роста. Следовательно, можно констатировать, что для российского населения при росте заболеваемости медицинская помощь будет все менее доступной. Учитывая, что состояние здоровья россиян также ухудшается, то при сокращающейся материально-технической базе учреждений здравоохранения, доступность медицинского обслуживания для населения будет снижаться [3]. Анализ доступности медицинского обслуживания по регионам ЦФО свидетельствует о том, что наблюдается глубокий разброс показателей

по количеству коечного фонда и жители крупных городов не всегда обладают равными возможностями (относительно жителей других регионов) по получению медицинской помощи в России.

Библиографический список:

1. Журавлева Т.А. Проблемы здоровья населения отдельных регионов России и доступность услуг здравоохранения // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. — 2019. — № 1. — С. 23–27.
2. Журавлева Т.А., Бобков А.С., Павлов К.В. [и др.] К вопросу об оценке влияния цикличности мирового развития на экономику России // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. — 2017. — № 6. — С. 52–56.
3. Журавлева Т.А., Скоблякова И.В., Ямщикова Т.Н. Институциональная теория циклического развития экономики. Материалы Международной научно-практической конференции «Новая экономика: институты, инструменты, тренды» (16–18 мая 2017 г.). — Орел: ПФ «Картуш», 2017. — С. 76–80.
4. Илларионов А. Пять крупнейших кризисов последнего столетия [Электронный ресурс]. — URL: // <https://echo.msk.ru/blog/aillar/879657-echo/>.
5. Российский статистический ежегодник. 2018: стат. сб. / под ред. А.Е. Суринова. — М.: Росстат, 2018. — 694 с.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

**Журнал
«Менеджмент
и бизнес-администрирование»**



Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru

ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

РЕКЛАМА

Развитие банковского ипотечного кредитования в России

Н.Н. Семенова,

д.э.н., доцент, заведующий кафедрой финансов и кредита ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева»,

О.И. Еремина,

к.э.н., доцент, доцент кафедры финансов и кредита ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева»,

Г.В. Морозова,

к.э.н., доцент, доцент кафедры финансов и кредита ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева»,

Ю.Ю. Филичкина,

к.э.н., доцент, доцент кафедры финансов и кредита ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева»

Аннотация: в статье дана оценка банковского ипотечного кредитования населения в России, проводится анализ динамики процентной ставки, объема и количества ипотечных кредитов, выданных коммерческими банками в разрезе федеральных округов. Авторами обоснована значимость банковского ипотечного кредитования как инструмента решения жилищной проблемы граждан со средними доходами и сделан прогноз роста объемов выданных ипотечных кредитов на краткосрочную перспективу.

Ключевые слова: ипотечное кредитование, ипотечный рынок, коммерческий банк, процентная ставка, просроченная задолженность.

The development of the bank mortgage crediting in Russia

N.N. Semenova,

Doctor of Economics, Associate Professor, Head of the Department of Finance and Credit, National Research Ogarev Mordovia State University,

O.I. Eremina,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, National Research Ogarev Mordovia State University

G.V. Morozova,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, National Research Ogarev Mordovia State University

Yu.Yu. Filichkina,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, National Research Ogarev Mordovia State University

Abstract. The article provides an assessment of bank mortgage lending to the population in Russia, analyzes the dynamics of the interest rate, volume and number of mortgage loans issued by commercial banks in federal districts. The authors substantiated the importance of bank mortgage lending as a tool for solving the housing problem of middle-income citizens and made a forecast for the growth of the volume of issued mortgage loans in the short term.

Keywords: mortgage lending, mortgage market, commercial bank, interest rate, arrears, refinancing.

В условиях современной экономики приоритетной социально-экономической задачей государства выступает обеспечение доступным жильем семей со средним достатком. Решение этой задачи нашло отражение в ключевых целях реализации Национального проекта «Жилье и городская среда», который содержит в том числе такие федеральные проекты, как «Ипотека» и «Жилье». Императивами этих проектов, кроме обеспечения доступным жильем населения, также являются создание возможностей для приобретения (строительства) гражданами со средними доходами жилья с использованием ипотечного кредита и увеличение объема жилищного строительства.

Следует отметить, что ипотечное кредитование выступает важнейшим способом решения жилищной проблемы. Теоретико-методологические и практические аспекты ипотечного кредитования исследовались различными российскими и зарубежными учеными. Ипотечное кредитование, с позиции В.А. Горемыкина [1], А.Ю. Зеленева [3], отличается совокупностью экономических отношений, складывающихся по поводу выдачи ссуд под залог движимого и недвижимого имущества. Исследователи М.И. Каменецкий [4] и Б.Н. Каримов [5] соотносят эту дефиницию только с долгосрочным кредитованием под залог недвижимости. По мнению Е.Н. Соколовской [9] ипотечное кредитование представляет собой экономико-юридический инструмент, предусматривающий передачу заемщиком в залог недвижимого имущества. К зарубежным исследователям, внесшим весомый вклад в изучение и развитие теории ипотечного кредитования, можно отнести Дж. Фридмана, Н. Ордунья [10], Л. Диаз-Серрано [11] и др.

Ипотечный кредит является важнейшим инструментом стимулирования экономического развития, его эффективное использование способствует привлечению инвестиций в экономику. По оценкам экспертов, размеры эвентуального влияния ипотечного кредитования на реальную экономику соизмеримы с эффектом притока десятка миллиардов долларов прямых иностранных инвестиций каждый год [3]. В 2014–2018 гг. объем предоставленных ипотечных кредитов в Российской Федерации имел стабильную повышательную тенденцию. Наибольший темп роста наблюдался в 2018 г. по сравнению с предыдущим годом (149,0%), что обусловлено снижением процентных ставок, относительно стабильными ценами на недвижимость, увеличением выдач кредитов с первоначальным взносом ниже 20% и числа программ льготного ипотечного кредитования. Отметим, что в России существуют отдельные категории граждан (многодетные и молодые семьи, молодые специалисты, работники бюджетной сферы, военнослужащие и др.), которые могут участвовать в программах льготной ипотеки, что положительно сказывается на их уровне жизни. В условиях стагнирования реальных доходов населения в 2014–2018 гг. общий объем просроченной задолженности по ипотечным кредитам увеличился на 57,1%. Однако в целом ипотечный портфель банков характеризуется высоким качеством: удельный вес просроченной задолженности со сроком задержки платежей 90 дней и более составляет 1,8%, что

соизмеримо с ипотечными портфелями банков развитых стран (рис. 1).

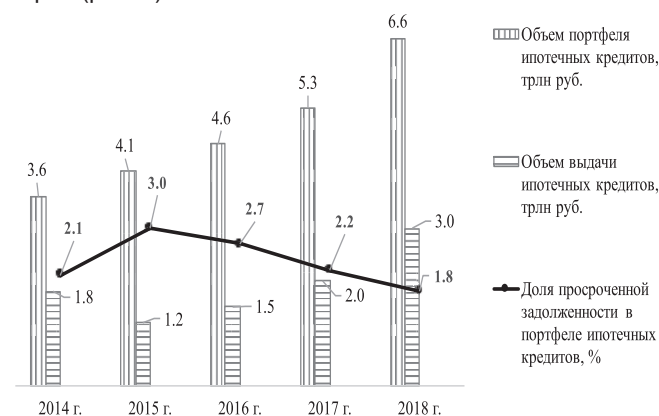


Рис. 1. Динамика ипотечного кредитования в России в 2014–2018 гг.

Наблюдаемое в 2014–2018 гг. последовательное снижение процентных ставок на фоне низких цен на недвижимое имущество (относительно предыдущих лет) способствовали повышению спроса на ипотеку и рефинансированию ранее выданных ипотечных кредитов. Так, около 170 тыс. семей (11,5% от общего объема выданных кредитов) воспользовались возможностью рефинансировать свой ипотечный кредит и снизить платеж в среднем на 15%. Наибольшее снижение ставок по ипотечным кредитам наблюдалось в 2017 г. по сравнению с 2016 г. на 1,75 п. п. (рис. 2), что связано, прежде всего, с устойчивой тенденцией снижения значения ключевой ставки Банка России (за исследуемый период с 11,0% до 7,75%).

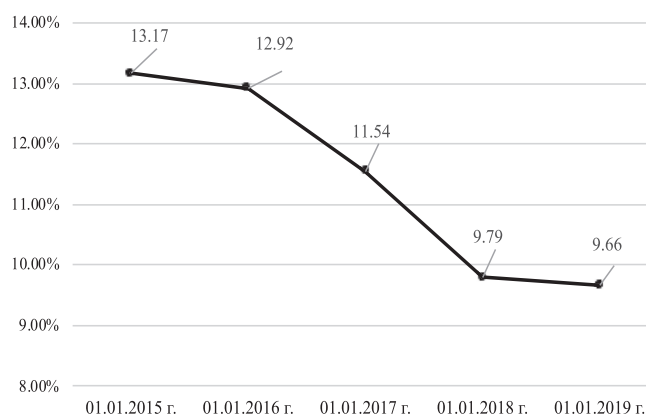


Рис. 2. Динамика средневзвешенной процентной ставки по ипотечным кредитам, %

Анализ объема и количества ипотечных кредитов, выданных коммерческими банками по федеральным округам, показал, что в 2017–2018 гг. максимальный рост произошел в Центральном федеральном округе и в абсолютном выражении составил 98 999 шт. или на сумму 328 374 тыс. руб. (табл. 1). Однако темпы роста объема ипотечного кредитования в этом округе оказались ниже, чем в Дальневосточном федеральном округе, где наблюдался наибольший темп роста выданных ипотечных кредитов. Наименьшие темпы роста объемов ипотечных кредитов были в Сибирском, Уральском и Приволжском федеральных округах (137,8%, 143,6% и 145,0% соответственно).

Таблица 1

Динамика объема и количества выданных коммерческими банками ипотечных кредитов по федеральным округам Российской Федерации

Федеральный округ	Количество, шт.		Отклонение, шт.	Объем, млн руб.		Отклонение	
	01.01.2018	01.01.2019		01.01.2018	01.01.2019	млн руб.	%
Центральный	254 696	353 695	98 999	627 051	955 425	328 374	152,4
Северо-Западный	127 986	175 165	47 179	257 421	387 745	130 324	150,6
Южный	84 416	116 713	32 297	138 770	208 393	69 623	150,2
Северо-Кавказский	24 281	33 046	8 765	40 254	60 721	20 467	150,8
Приволжский	270 294	356 273	85 979	403 282	584 852	181 570	145,0
Уральский	124 907	165 424	40 517	217 832	312 739	94 907	143,6
Сибирский	153 246	192 856	39 610	236 798	326 334	89 536	137,8
Дальневосточный	46 841	78 637	31 796	99 964	176 493	76 529	176,6

Источник: составлено авторами по данным Банка России [8]

Стоит отметить, что на начало 2019 г. на Центральный и Приволжский федеральные округа приходится 51,1% от общего объема предоставленных ипотечных кредитов. Такая тенденция связана с тем, что спрос на ипотеку выше в крупных и экономически более благополучных регионах; в данных округах преобладает «средний» класс, который и является основным покупателем жилья в России. Кроме того, на территории Центрального федерального округа расположено наибольшее количество кредитных организаций, предоставляющих ипотечные кредиты — 160, Приволжского

федерального округа — 52 организации. Однако отставание остальных федеральных округов от округов-лидеров ипотечного кредитования не значительное, что говорит о потенциале роста данного сегмента рынка в стране.

Конкуренция на банковском рынке в сегменте ипотечного кредитования сохраняется на высоком уровне — концентрация пяти крупнейших кредиторов составляет свыше 86,0%. Лидирующие позиции в последние годы бесспорно занимает Сбербанк, его рыночная доля в 2018 г. составила 51,9% (табл. 2).

Таблица 2

Топ-5 российских банков по объему ипотечного портфеля в 2018 г.

Позиция в рейтинге	Банк	Объем выданных ипотечных кредитов, млрд руб.	Рыночная доля, %	Средние ставки по ипотечным кредитам, %		
				на первичном рынке	на вторичном рынке	рефинансирования
1	Сбербанк	1 563,4	51,9	9,40	9,40	9,50
2	ВТБ	673,0	22,3	9,45	9,25	9,70
3	Газпромбанк	149,2	5,0	9,30	9,30	9,50
4	Россельхозбанк	127,2	4,2	9,45	9,45	9,45
5	Банк ДОМ.РФ	81,7	2,7	9,25	9,50	9,25

Источник: составлено авторами по данным рейтингового агентства «Эксперт РА» [9]

С целью оценки влияния отдельных факторов на объем выданных ипотечных кредитов авторами была рассчитана регрессионная модель. В качестве результативного показателя был взят объем выданных ипотечных кредитов (Y). А независимыми переменными определены следующие показатели:

- X1 — численность занятого населения, тыс. чел.;
- X2 — средняя заработная плата, тыс. руб.;
- X3 — средневзвешенная процентная ставка по кредитам, %;
- X4 — инфляция, %;

- X5 — ввод в действие жилых домов, тыс. кв. м;
- X6 — средняя стоимость 1 кв. м общей площади квартир, тыс. руб.

Факторы, вошедшие в модель должны быть линейно независимы, но в тоже время, каждый из них должен оказывать определенное влияние на результативный показатель. Для проверки этих предпосылок были рассчитаны парные коэффициенты корреляции, как между факторами, так и между фактором и результативным показателем (табл. 3).

Таблица 3

Матрица парных коэффициентов корреляции

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Y	1						
X1	-0,2508	1					
X2	0,846387	0,247939	1				
X3	-0,95216	0,095454	-0,93642	1			
X4	-0,3607	-0,67315	-0,77695	0,588416	1		
X5	-0,48925	-0,30884	-0,71075	0,682008	0,663651	1	
X6	0,722077	-0,78858	0,371839	-0,64164	0,181189	-0,05715	1

По табл. 3 можно судить о тесноте связи факторов с результативным показателем и между собой. Наиболее сильная взаимосвязь существует между объемом выданных ипотечных кредитов и средневзвешенной процентной ставки по кредитам и средней стоимостью 1 кв. м общей площади квартир. Фактор X2 был исключен из модели, так как он мультиколлинеарен фактору X1. Полученное уравнение регрессии имеет следующий вид (формула 1):

$$Y=2018299-533279X3-10,5458X6+e \quad (1)$$

На достоверность и точность модели указывает коэффициент детерминации, который говорит о том, что 71,63% вариации результативного признака (Y) обусловлены влиянием включенных в модель факторов (X). С помощью проведенного анализа было рассчитано прогнозное значение объемов выданных ипотечных кредитов в 2020–2021 гг., составившее 3,2 трлн руб. и 3,8 трлн руб. соответственно, что говорит о предстоящем росте объемов ипотечного кредитования в Российской Федерации.

Таким образом, ипотечное кредитование, обеспечивая доступ граждан со средним достатком к заемным ресурсам, выполняет ряд важных экономических и социальных функций, что содействует формированию стабильных взаимоотношений в обществе. Ипотечное кредитование на сегодняшний день является весьма емким и быстрорастущим сегментом банковского кредитного рынка. Новый механизм финансирования долевого строительства оказывает влияние на повышение доверия к рынку первичного жилья, но вместе с тем в условиях перехода застройщиков к банковскому фондированию и работе через эскроу-счета способствует росту затрат на строительство, а, следовательно, увеличению стоимости жилья. Новациями 2019 г., направленными на повышение доступности ипотечного кредитования и расширение возможностей приобретения жилья на первичном и вторичном рынках для разных категорий граждан, стало введение ипотечных каникул для граждан и электронных закладных. Ипотечные каникулы представляют собой период времени, когда заемщик может взять паузу в выплатах по своему кредиту при определенных обстоятельствах, таких как: потеря места работы, тяжелая болезнь, инвалидность, снижение дохода на более чем 30% или смерть близкого родственника, который имел на иждивении членов семьи [7]. Применение электронных закладных в условиях формирования цифровой экономики способствует процессу перехода ипотечного кредитования

полностью в электронный формат. В настоящее время банковское ипотечное кредитование трансформируется в систему «цифрового заемщика», позволяющую сделать только один офлайн визит клиента в банк, а все другие вопросы обсудить онлайн. В краткосрочной перспективе оформление ипотечных заявок банками будет осуществляться с помощью нейросетей с учетом персональных потребностей конкретного клиента и накопленных о нем знаний.

Библиографический список:

1. Горемыкин В.А. Ипотечное кредитование. — М.: МГИУ, 2014. — 368 с.
2. Еремина О.И., Золина Е.Н. Банковское кредитование физических лиц // Вектор экономики. — 2017. — № 1 (7). — С. 15–21.
3. Зеленева А.Ю. Структура и субъекты рынка ипотечного жилищного кредитования // Вестник МарГТУ. — 2013. — № 3. — С. 106–113.
4. Каменецкий М.И. Ипотечное кредитование на рынке жилья (народнохозяйственный и региональный аспекты). — М.: Дело и сервис, 2016. — 552 с.
5. Каримов Б.Н. Ипотечное кредитование в России и проблемы повышения его эффективности // Экономика и предпринимательство. — 2017. — № 1. — С. 12–20.
6. Морозова Г.В., Филичкина Ю.Ю. Вопросы развития рынка ипотечного кредитования в современных условиях // Финансовая экономика. — 2018. — № 4. — С. 222–227.
7. Показатели рынка жилищного (ипотечного жилищного) кредитования [Электронный ресурс]. — URL: <https://cbr.ru/statistics/pdco/Mortgage/> (дата обращения: 29.01.2020).
8. Прогноз развития ипотечного рынка в России кредитования [Электронный ресурс]. — URL: https://raexpert.ru/researches/banks/ipoteka_2018 (дата обращения: 30.01.2020).
9. Соколовская Е.Н. Система ипотечного жилищного кредитования как механизм регулирования долгосрочных способов финансирования экономики и ускорения экономического роста страны // Вопросы имущественной политики. — 2017. — № 10. — С. 27–41.
10. Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. — М.: Дело, 2007. — 480 с.
11. Diaz-Serrano L. Mortgages, immigrants and discrimination: An analysis of the interest rates in Spain // Regional Science and Urban Economics. — 2014. — Vol. 45. — PP. 22–32.

Проблемы и перспективы развития инвестиционных операций коммерческих банков с ценными бумагами

Ю.М. Чеботарь,

к.э.н., доцент кафедры финансового менеджмента и финансового права Московского городского университета управления Правительства Москвы

Аннотация: в статье рассматриваются основные проблемы инвестиционной деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг и даются рекомендации по решению этих проблем. Отдельно исследуются виды инвестиционных банковских портфелей с учетом инвестиционной стратегии кредитной организации.

Ключевые слова: кредитное учреждение, коммерческий банк, рынок ценных бумаг, инвестиционный портфель, инвестиционная стратегия.

Problem and perspectives investment operations commercial banks with valuable

Yu.M. Chebotar,

PhD, Associate Professor, Department of Financial Management and Financial Law, Moscow Metropolitan Governance University

Abstract: the article examines the main problems of investment activities of commercial banks in the securities market and gives recommendations to solve these problems. Separately, the types of investment banking portfolios are studied taking into account the investment strategy of the credit organization.

Keywords: credit institution, commercial bank, securities market, investment portfolio, investment strategy.

В современных рыночных условиях кредитные учреждения должны разрабатывать и реализовывать на практике собственную инвестиционную политику в тесной взаимосвязи с требованиями оптимизации банковской системы страны и развития отечественных финансовых рынков.

Сегодня многие исследователи признают, что финансовые ресурсы российских банков не в полной мере могут удовлетворить потребности производственного сектора экономики и недостаточно используют свой инвестиционный потенциал. В то же время, основные законодательные акты по рынку ценных бумаг и инвестиционной деятельности [1, 2] позволяют достаточно эффективно использовать возможности банковского сектора России.

При этом, уменьшение объема банковских инвестиций способствует снижению платежеспособности хозяйствующих субъектов, что, в свою очередь, увеличивает инвестиционные и кредитные риски. Рост последних ухудшает инвестиционную деятельность кредитных учреждений — так как увеличение рисков усиливает диспропорцию между активизацией инвестиционной политики банков и задачей сохранения их финансовой устойчивости. В результате растет удельный вес премии за риск в процентной банковской ставке, что увеличивает разрыв между процентными ставками и рентабельностью деятельности компаний [4].

Выход из этой ситуации представляется в более

активном использовании кредитными учреждениями возможностей финансовых рынков, прежде всего рынка ценных бумаг: поступательное развитие российского фондового рынка и его финансовых деривативов позволит более оптимально применить финансовые ресурсы банков и повысить их капитализацию [4].

В связи с вышеизложенным, необходимо остановиться на ряде проблем участия банков в деятельности финансовых рынков и путях (направлениях) решения этих проблем.

Одной из ключевых проблем является и усиление государственного администрирования рынка ценных бумаг в России. Для решения этой проблемы можно предложить трансформацию основных законодательных актов РФ по фондовому рынку и акционерным обществам из «рамочных» в законы прямого действия, позволяющие постепенно стимулировать саморегулирование на отечественном рынке ценных бумаг.

Проблемой является рост затрат кредитных учреждений в качестве участников фондового рынка. По мнению автора, здесь необходима совместная координация деятельности представительных органов государственной власти, Банка России и Федеральной налоговой службы в части уменьшения административных и налоговых издержек участников рынка ценных бумаг.

В ряду исследуемых проблем нами выделена и проблема использования ограниченного набора финансовых инструментов при регулировании инвестиционной

деятельности банков на фондовом рынке — данную проблему можно локализовать путем коррекции нормативной базы и введения в нее дополнительных показателей доходности и риска инвестиционных операций кредитных учреждений.

Проблемой также является слабая конкуренция на финансовом рынке России вообще и на фондовом рынке, в частности. Решение этой проблемы требует, в первую очередь, стратегии развития ведущих финансовых институтов с государственным участием, частичную переориентацию финансового обеспечения этих организаций с федерального бюджета на ресурсы фондового рынка, ужесточение действующего антимонопольного законодательства в сфере государственных закупок финансовых услуг, а также усиления контроля за инсайдерской информацией при формировании инвестиционных портфелей банков.

Теперь обратимся к некоторым перспективам развития процессов инвестирования на фондовых рынках России, общим для всех участников, включая кредитные учреждения.

В первую очередь, это развитие электронной торговли ценными бумагами. Появились новейшие методы обработки транзакций (например, E-трейдинг), которые существенно увеличивают объемы биржевых сделок, и облегчают доступ к фондовым площадкам [6].

Необходимо подчеркнуть, что на рынках облигаций увеличение доли электронной торговли растет гораздо меньшими темпами, чем на рынке акций — так как облигации отличаются существенно большим числом индикаторов, чем акции (период обращения, купонная ставка, возможность досрочного погашения и пр.). Между тем, именно рынок облигаций превалирует в составе инвестиционного портфеля подавляющего большинства отечественных банков [5].

Изменение инфраструктуры фондового рынка возможно и за счет создания вексельного депозитария, который позволит применить данную ценную бумагу в качестве залогового актива в операциях МБК со сроками «overnight» и в ряде иных краткосрочных инвестиционных схемах. Отметим также, что депозитарий в данном случае выступает третьим лицом, поэтому гарантируется возврат ценных бумаг после кредита, повышается безопасность сделки и уменьшаются транзакционные затраты [3].

Инвестиции российских банков на фондовом рынке в настоящее время регулируются законодательством о рынке ценных бумаг, законодательством об акционерных обществах, банковским и антимонопольным законодательством. С учетом этого, на отечественные банки распространяются регулирующие, надзорные и контрольные меры Банка России, Министерства по антимонопольной политике РФ и Банка России.

Нестабильность фондового рынка — как отечественного, так и зарубежного — требует повышения управления инвестициями, входящими в банковский портфель ценных бумаг. В этом плане важным стимулятором выступает разработка инвестиционной стратегии кредитного учреждения. В качестве примера обратимся к инвестиционной стратегии Группы ВТБ на 2018–2020 гг.

Мировая экономика остается на траектории роста, как в части развитых рынков, так и развивающихся. Развивающиеся рынки выглядят особенно привлекательно в условиях роста глобальной экономики. Россия при этом выступает бенефициаром в условиях роста спроса на рынке энергоресурсов, который близок к достижению баланса спроса и предложения на фоне сохранения позитивных прогнозов мировой экономики.

В апреле 2018 г. российские активы оказались под значительным давлением внешних факторов. Ситуация во многом напоминала март 2014 г., когда реализовались аналогичные риски с несколькими отличиями. В текущем цикле преобладают геополитические риски, тогда как экономические риски выглядят умеренными на фоне сохраняющихся высоких мировых цен на нефть и адаптивной денежно-кредитной политики (плавающий курс и инфляционное таргетирование).

Группа ВТБ учитывает в своей стратегии экономический рост и инфляцию 2018–2019 гг. При среднегодовой цене нефти 65 долл./барр. и среднегодовом курсе 58,8 рублей за доллар США топ-менеджмент Группы ВТБ ожидает роста реального ВВП на 2,1% и восстановления инфляции до 4% год к 2021 году.

Потенциал для снижения процентных ставок в экономике сохраняется, однако выглядит менее выраженным. В руководстве Группы ВТБ предполагают паузу в траектории снижения ставки регулятором до прояснения ситуации с реакцией потребительских цен на новый уровень курса рубля. В случае возвращения курса USD — RUB в диапазон 57–58 у ключевой ставки по-прежнему будет шанс к началу 2021 года достичь отметки 5,5%. Однако при текущих уровнях валютного курса возможностей для смягчения будет гораздо меньше.

На долгом рынке топ-менеджмент Группы ВТБ сохраняет умеренно консервативный взгляд в условиях роста рыночной волатильности. В инвестиционной стратегии Группы приоритетными являются ликвидные, короткие, с хорошим кредитным качеством облигации как в рублевом, так и валютном сегментах. Вместе с тем, не исключаются возможности инвестирования в рискованные облигации в случае проявления рыночной неэффективности.

Наклон кривой ОФЗ будет продолжать увеличиваться. Совокупная доходность инвестирования в 2019–2020 гг. может составить 7–8% по ОФЗ и около 8–9% в корпоративных облигациях, согласно базовому сценарию.

Ожидаемая совокупная доходность инвестирования в российские еврооблигации может составить 4–6% в базовом сценарии. Поэтому в Группе ВТБ ожидают роста доходности 10-летних US Treasuries на ~ 50 бп и умеренного сжатия кредитных спредов.

Согласно разработанным аналитиками Группы моделям, российский рынок акций может показать доходность более 30% на горизонте ближайших 12 месяцев. Россия находится в середине цикла восстановления корпоративных прибылей. В условиях все еще высокой стоимости акционерного капитала, российские компании предпочитают выплату дивидендов и выкуп акций вместо новых размещений.

Экспортеры выигрывают от благоприятной

конъюнктуры товарных рынков и ослабления рубля. Топ-менеджмент Группы ВТБ считает, что состоявшаяся рыночная коррекция предоставляет хорошую точку входа в отдельные сектора. В Группе предпочитают для инвестирования нефтегазовый, банковский сектор и сектор производителей сырья еще и потому, что ожидается устойчивое восстановление прибылей в этих секторах в течение следующих двух лет согласно базовому сценарию.

Необходимо подчеркнуть, что банки на фондовом рынке выступают в двойной роли — и как эмитенты, и как инвесторы. Рассмотренные в данной статье перспективы развития инвестиционных операций коммерческих банков с ценными бумагами позволяют сформулировать следующие условия оптимизации инвестиционной деятельности кредитных учреждений в исследуемой области:

- развитие отечественного рынка ценных бумаг с учетом мировых трендов в этой сфере деятельности;
- повышение квалификации банковских аналитиков, занимающихся созданием портфеля ценных бумаг и его менеджментом;
- диверсификацию и постоянный мониторинг инвестиционного банковского портфеля по типам, продолжительности и эмитентам бумаг;
- оптимальность законодательной и нормативной базы формирования и управления портфелем ценных бумаг;
- адекватный выбор инвестиционного портфеля коммерческого банка.

Отдельно рассмотрим особенности реализации последнего условия.

1. Портфель консервативного роста.

Цель: достижение относительно низкого, но стабильного дохода при условии увеличения надежности банковских инвестиций. Предполагает возможность изъятия соответствующего актива в любой момент с минимальным риском потери доходности.

Задача стратегии кредитного учреждения в данном случае: уберечь капитал банка от инфляции. Если постоянно инвестировать в ценные бумаги с большими сроками погашения, то доход может увеличиться в разы. Объект инвестирования: как правило, государственные ценные бумаги (отечественных и зарубежных эмитентов).

2. Портфель умеренного роста.

Цель: достижение среднего стабильного дохода при низком риске. Объект инвестирования: государственные ценные бумаги и наиболее ликвидные акции (последние — в небольшом количестве). Надо признать, что риск в данном случае растет, и для его уменьшения банку приходится покупать акции из перечня 6–8 более надежных эмитентов (с наибольшими объемами биржевых торгов). Базовым фактором при выборе объектов инвестиций в портфеле умеренного роста выступает ликвидность фондовых бумаг, что позволяет при необходимости продать их в любой момент с наименьшими потерями.

3. Портфель умеренно консервативного роста.

Цель: достижение достаточно высокого увеличения

стоимости капитала кредитного учреждения при заданном сроке вложений и уменьшении доли рискованных вложений. В данном случае акции хозяйственных обществ преобладают в портфеле. Долгосрочные инвестиции в акции обществ со стратегической перспективой в ключевых отраслях плюс реинвестиции (инвестиции так называемого промежуточного дохода) позволяют достигнуть поставленные цели инвестора. В этой стратегии инвестиционный портфель в большей мере зависит от риска изменения курсовой стоимости акций и в меньшей мере зависит от процентного риска. Также следует учитывать, что в портфеле умеренно-консервативного роста увеличивается опасность риска краткосрочного падения рыночной цены акций — это можно компенсировать увеличением продолжительности вложений, с одной стороны, и приобретением более ликвидных корпоративных акций — с другой стороны. Государственные ценные бумаги с более высокой ликвидностью (по сравнению с ценными бумагами компаний) выступают в качестве консервативной части данного портфеля, одновременно акции компаний формируют доходную часть портфеля.

4. Портфель долгосрочного роста.

Цель: существенное увеличение стоимости капитала банка в стратегической перспективе при заданной продолжительности вложений с учетом реализации рискованных операций. Базовую часть данного портфеля формируют акции хозяйственных обществ, меньшую часть — государственные ценные бумаги. В этом случае инвестор в лице кредитной организации должен осознавать риск потери большей суммы вложений, который можно сократить при продолжительной длительности инвестиций. Распределение денежных ресурсов на покупку конкретных акций означает, что большую часть прибыли дадут именно акции, а государственные ценные бумаги нужны для увеличения ликвидности инвестиционного портфеля и сохранности денежных средств в условиях усиления инфляции.

5. Портфель агрессивного роста.

Цель: получение увеличения стоимости капитала банка при осознании инвестором вероятности реализации достаточно сильного риска. В данном портфеле резко возрастает удельный вес высокорискованных и спекулятивных операций и сделок с ценными бумагами, что не свойственно другим инвестиционным портфелям. Главный объект вложений в портфеле агрессивного роста — фьючерсные контракты на фондовом рынке и/или недооцененные ценные бумаги. В качестве базовых выступают краткосрочные наиболее рискованные спекулятивные операции, которые обеспечивают большую прибыль при достаточно среднем сроке инвестиций, а также менее рискованные операции по принципу «купил и жди». К ранее приведенным рискам добавляется риск торговой фондовой площадки (риск срыва взаимных обязательств участниками биржевых торгов). Вместе с тем, в случае роста продолжительности вложений до 2–3 лет высокие риски в данном портфеле могут уменьшаться до степени стратегий долгосрочного и (в определенных условиях) умеренно консервативного роста.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/.
2. Федеральный закон от 25.02.99 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/.
3. Анесянц С.А. Основы функционирования рынка ценных бумаг. — М.: Финансы и статистика, 2013. — 144 с.
4. Бердникова Т.Б. Оценка ценных бумаг. — М.: ИНФРА-М, 2016. — 144 с.
5. Гудков Ф.А. Инвестиции в ценные бумаги. — М.: ИНФРА-М, 2017. — 160 с.
6. Крылов Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учебное пособие. — 3-е издание, переработанное и дополненное. — М.: Финансы и статистика, 2017. — 608 с.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

- ▶ В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru
- ▶ Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org
- ▶ В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»;
по каталогу Агентства «Роспечать» — «Газеты. Журналы».

реклама

БАНКИ

Банковский сектор в условиях санкций: новый импульс развития

Е.В. Алтухова,

к.э.н., доцент, доцент кафедры финансового менеджмента Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова,

Л.А. Бадалов,

к.э.н., доцент департамента «Мировая экономика и мировые финансы» Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: санкционное давление стало одним из методов воздействия, заменяющих вооруженные конфликты. При этом данные меры могут как влиять на национальную экономику с отрицательной стороны, так и выступать стимулом для формирования новых импульсов развития. С учетом существенной роли банковского сектора в экономике любого государства вопросы участия банков в развитии национальной экономики приобретают особую значимость. Данная статья посвящена рассмотрению ключевых аспектов функционирования российских банков в условиях санкций. В статье также приводится опыт иностранных государств в решении вопросов санкционного давления.

Ключевые слова: санкции, антисанкции, банковская система, экономическое развитие, государство, национальная экономика, финансовые операции, компании, финансовый рынок.

Banking sector in the conditions of sanctions: a new impulse of development

E.V. Altukhova,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Financial management, Plekhanov Russian University of Economics,

L.A. Badalov,

PhD of Economics, Associate Professor of the Department of World Economy and World Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: sanction pressure has become one of the methods of influence replacing armed conflicts. Moreover, these measures can affect the national economy, both on the negative side and act as an incentive for the formation of new development impulses. Given the significant role of the banking sector in the economy of any state, questions of the participation of banks in the development of the national economy are of particular importance. This article is devoted to the consideration of key aspects of the functioning of Russian banks under the conditions of sanctions. The article also presents the experience of foreign states in resolving issues of sanction pressure.

Keywords: sanctions, anti-sanctions, banking system, economic development, state, national economy, financial operations, companies, financial market.

Сегодня санкции часто используются как мирный способ подрыва экономики отдельных государств. В 2014 г. Россия в активном режиме встретилась с использованием данного инструмента со стороны США и стран Запада. В итоге произошло отключение крупнейших российских банков от долгосрочного финансирования странами, которые вводили санкции. В результате получение фондирования стало возможным на срок не более 30 дней. Управление по контролю за иностранными активами США включило в список секторальных санкций SSI (Sectoral Sanctions

Identifications) компании ОАО НОВАТЭК, «Роснефть», ОАО «Газпромбанк» и Внешэкономбанк. Доступ к среднесрочному и долгосрочному финансированию в американских долларах для этих компаний был закрыт. Кроме того, ограничения распространились на компании, в которых ВЭБу, Газпромбанку, Роснефти и НОВАТЭКу принадлежит от 50% активов, и они не могли привлекать займы у американских инвесторов и банков.

Санкционное воздействие опасно своей непредсказуемостью. Так, например, ограничения могут действовать

не только против конкретной страны и ее представителей, но и против стран и компаний, находящихся с ней в непосредственном взаимодействии. В такую ситуацию попал зарегистрированный в Москве «Мир Бизнес Банк» (МБ Банк), акционером которого является иранский Bank Melli Iran (BML), включенный в санкционный список США.

В результате укрaино-росcийских взаимоотношений американским регулятором выпущено четыре директивы, реализующие санкционное воздействие. При этом три из четырех выпущенных директив имеют непосредственное отношение к банковскому сектору.

По причине невозможности рефинансирования долга за счет внешних источников, а также в связи с дальнейшим усилением санкционного воздействия, в 2015 г. для обслуживания и погашения внешнего долга банки осуществили поиск денежных средств на внутреннем рынке. Валютные кредиты, предоставленные коммерческим банкам Банком России стали ключевым источником снижения внешнего долга в 2014–2015 гг. Учитывая, что данный источник фондирования отличается значительной волатильностью, это негативно влияло на чистый процентный доход и финансовый результат деятельности кредитных институтов [2].

По оценкам Аналитического кредитного рейтингового агентства (АКРА), стоимость ресурсов регулятора, привлекаемых российскими банками составила 9,6% годовых в 2015 г. На 01.01.2016 г. доля фондирования от регулятора в совокупных обязательствах 25 кредитных организаций составляла свыше 20%. В итоге банковский сектор стал еще более зависим от государственного участия. В этих условиях говорить о полноценном участии банков в развитии национальной экономики не представляется возможным.

Показательным примером влияния антиросcийских санкций явилось то, что банковские карты сразу нескольких кредитно-финансовых учреждений России, таких как «Собинбанк», АКБ «Россия», «СМП Банк» были заблокированы платежными системами VISA и MasterCard. В результате клиенты данных банков не смогли расплачиваться, пользуясь международными эквайринговыми каналами.

Ведущие международные рейтинговые агентства в начале 2015 г. снизили для большинства российских банков долгосрочные кредитные рейтинги в иностранной валюте до «мусорного» уровня. Все это явилось сигналом для полного отказа потенциальных иностранных инвесторов от работы с российскими банками. Кредитные учреждения, попавшие под санкционное давление, стали искать альтернативные источники внешнего финансирования в арабских странах и странах Восточной Европы.

В последующие годы санкции продолжались в отношении отдельных финансовых учреждений. 26 августа 2019 г. США впервые распространили санкции на российский Центральный Банк. Новые санкции запрещают участие банков США в первичных размещениях облигаций, номинированных не в рублях, а также валютное кредитование американскими банками «росcийского суверена» [5].

В долгосрочной перспективе санкции ведут

к сокращению интереса инвесторов к российскому рынку, банкротствам и как следствие сворачиванию бизнес-проектов. Более того, налаживание новых контактов может стать весьма долгим и трудоемким. В итоге российские банки не смогут своевременно получить необходимое финансирование, что приведет к падению темпов кредитования и может отразиться на устойчивости банковской системы в целом.

Однако многие попавшие под санкции государственные банки, нашли способ привлекать финансовые ресурсы за рубежом. Например, Сбербанк через европейскую дочернюю компанию SberbankEurope AG с июля 2014 г. привлекает средства в депозиты в Германии. Проект SberbankDirect позволяет оказывать услуги в режиме онлайн, без открытия традиционных офисов обслуживания. Проект оказался своевременным и дал возможность банку аккумулировать валютные ресурсы в период, когда они были жизненно необходимы для кредитной организации. По данным пресс-службы банка на 2 июня 2015 г. его клиентами стали 46 тыс. человек, а объем депозитов составил 1,6 млрд евро, что позволило SberbankEurope вернуть кредит в 1 млрд евро материнской структуре.

Газпромбанк активно работает в КНР и рассматривает там возможность долгосрочного развития своего бизнеса [3].

При этом введение санкций не является односторонней мерой и вызывает ответную реакцию. Например, Росфинмониторинг обязал российские банки уведомлять о транзакциях, проводимых компаниями и физическими лицами-резидентами иностранных государств, включенных в «черный список» Росфинмониторинга и классифицировать их как «сомнительные». В случае несоблюдения данного требования кредитное учреждение может лишиться лицензии за неисполнение Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма».

С февраля 2018 г. Банк России ограничил доступ к сведениям, которые можно использовать для выявления связей между банками и лицами, попавшими под санкции. Однако снижение прозрачности может увеличить риски для партнеров и инвесторов.

Значимой антисанкционной мерой стало формирование национальной платежной системы «Мир», которая стала серьезным конкурентом для ведущих иностранных платежных систем на территории России.

В ответ на запрет на операции с новыми выпусками облигаций и другими бумагами, указанными в санкционном списке банков со сроком обращения свыше 30 дней, государство собирается выкупить у ВТБ и Россельхозбанка акции на 239 млрд руб. (например, акции АК «АЛРОСА» у ВТБ) за счет ФНБ [4].

В 2020 г. Россия может отказаться от внешних заимствований в долларах. Рассматривается возможность перехода на евро и китайские юани. Также возможны дополнительные займы на внутреннем рынке. Подобные меры будут стимулировать самостоятельное независимое функционирование финансовой системы России,

формируя внутренние источники фондирования, определяя приоритетные направления развития и точки роста.

В современных международных политических реалиях экономические санкции являются основательным инструментом давления на страны. Это один из видов экономических санкций. Риск заморозки активов, пусть даже временный, выходит на первое место. Центральный банк Исламской Республики Иран неоднократно сталкивался с заморозкой своих активов вследствие действий со стороны США [1].

В целях сохранения торгово-экономических отношений с Ираном и недопущения попадания европейских компаний под антииранские санкции США в качестве антисанкционной меры можно отметить запуск инструмента взаиморасчетов Германии, Франции и Великобритании с Ираном. Данный инструмент получил название INSTEX (Instrument in Support of Trade Exchanges, «Инструмент поддержки в торговых операциях»). В данном контексте можно отметить, что санкции активизируют введение новых инструментов и методов, способствующих оптимизации взаимодействия между странами и отдельными институтами.

Анализируя приведенную выше статистику санкционного воздействия можно смело утверждать, что учитывая внезапность и точечный характер санкций, охватывающий широкий спектр позиций, санкции вместе с тем вызывают масштабные потери и у другой стороны. Можно сделать вывод о том, что санкции являются мощным инструментом борьбы, обеспечивающим серьезные потери для экономики государства, в отношении которого эти санкции направлены.

Если наблюдать за отрицательными моментами воздействия санкций, то, безусловно, они стимулируют увеличение налоговой нагрузки на бизнес, провоцируют падение доходов населения и ведут к истощению государственных резервов. Возможными последствиями санкционных мероприятий может стать рост бюджетного дефицита и увеличение инфляции.

Наиболее уязвимым здесь остается банковский сектор. Особенно, если существует высокая зависимость от внешних заимствований, а также присутствует необходимость реализации значительных трансграничных операций, что напрямую будет влиять и на развитие экономики в целом. Однако вместе с реакцией на санкции можно увидеть последовательный переход банковского сектора к новому этапу самостоятельного развития. Уже сегодня обсуждаются вопросы активизации участия банков в системе реализации национальных проектов, прорабатываются процедуры взаимодействия с институтами развития. Существенным фактором, определяющим новый уровень взаимодействия банков и реального сектора экономики, является увеличение инвестиционной привлекательности регионов [6]. Реализация данного направления невозможна без формирования устойчивых постоянных источников фондирования, что заставляет отказываться от иностранных заимствований.

Если рассматривать последствия антисанкционных мероприятий, то в ряде направлений страна получает дополнительные источники роста и независимости от иностранного участия. В результате санкции становятся стимулом к появлению новых финансовых инструментов, механизмов и методов, позволяющих не только решить ряд существующих проблем, но и обеспечить поступательное развитие экономики. Здесь можно отметить активное международное сотрудничество, которое в результате введения антисанкционных мер сможет развиваться на новом более качественном уровне.

На уровне национальной экономики ярким примером антисанкционных мер стало появление в России своей платежной системы, что определило дополнительный импульс дальнейшего роста и развития данного направления, в том числе в части обеспечения государственной безопасности.

Весьма существенным по мнению авторов станет внедрение взвешенного подхода к использованию того или иного набора инструментов антисанкционного воздействия. В рамках реализации антисанкционных мероприятий должны быть предусмотрены и возможные ограничения применяемых мер, сдерживающих возможное негативное воздействие на экономику в целом. Положительный эффект, стимулируемый антисанкционными мероприятиями, не должен наносить вред целостности и безопасности всей экономической системы.

Библиографический список:

1. Бадалов Л.А. Хеджирование политических рисков на примере диверсификации золотовалютных резервов // Финансы, деньги, инвестиции. — 2019. — № 4 (72). — С. 16–19.
2. Кери И.Т., Громова Е.И. Источники финансирования модернизации отечественных предприятий в условиях санкций // Сборник: Россия в условиях экономических санкций. Материалы VIII Международной научно-практической конференции. — М.: ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2018. — С. 124–129.
3. Панова Г.С. Банки в условиях международных санкций: стратегия и тактика [Электронный ресурс]. — URL: <https://mgimo.ru/upload/iblock/0b8/%D0%91%D0%91%D0%91.03.02.2016.pdf> (дата обращения: 30.01.2020).
4. Семакова Е. Аналитика санкций [Электронный ресурс]. — URL: <http://altrc.ru/library/50/sanktsii-polnyy-obzor/> (дата обращения: 30.01.2020).
5. Russia-related directive under executive order of august 1, 2019 [Электронный ресурс]. — URL: https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/20190803_cbw_directive.pdf (дата обращения: 30.01.2020).
6. Vershinina A.A., Zhdanova O.A., Maksimova T.P. and etc. The formation of indicator framework for effective assessment of investment attractiveness of the region // International Journal of Economics and Financial Issues. — 2015. — Vol. 5. — № 3S. — P. 136–141.

Возможности банковского сектора Вьетнама в условиях глобализации

Чан Дык Тунг,

аспирант кафедры «Финансовые рынки» Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье рассматривается банковская деятельность Вьетнама за прошедшие годы под воздействием финансовой глобализации и таких тенденций развития мировой финансово-экономической интеграции, как вступление во Всемирную торговую организацию (WTO), Экономическое общество АСЕАН (АЕС), Всестороннее и прогрессивное соглашение о Транстихоокеанском партнерстве (СРТПП), Соглашение о свободной торговле между ЕС и Вьетнамом (EVFTA) и Соглашение о защите инвестиций между ЕС и Вьетнамом (EVIIPA). Проанализировано состояние интеграции коммерческих банков Вьетнама, возможности, стоящие перед банками в контексте глобализации; предложены некоторые рекомендации по устойчивому развитию.

Ключевые слова: финансовая глобализация, банковская система, кредитные организации, стандарт Базель II, финансовый рынок, уставный капитал, коммерческие банки.

Opportunities of the Vietnamese banking sector under global conditions

Chan Duc Tung,

Graduate Student of the Department of Financial Markets, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the article summarizes the basic contents of Vietnam's banking activities in the last period, in response to the influence of global finance and the trend of economic — financial integration, such as the ASEAN Economic Community (AEC), Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP) or EU-Vietnam Free Trade Agreement (EVFTA) and EU-Vietnam Investment Protection Agreement (EVIIPA). This article also analyzes the current situation of global economic integration of Vietnam's commercial banks and recognizes the opportunities that they need to prepare for; then proposes some recommendations for sustainable development.

Keywords: global finance, banking system, credit organizations, Basel II standard, financial market, registered capital, commercial banks.

В современной интерпретации термин «глобализация» означает развитие интернационализации, объективно происходящее в экономике в глобальном масштабе в двух параллельных процессах, таких как либерализация экономики и международная интеграция. Соответственно, страны-участники процесса глобализации должны признавать правила международных экономических отношений и создавать внутренние и внешние институты для выполнения разнообразных глобальных обязательств. В контексте глобализации, большая финансово-банковская открытость является неизбежной тенденцией развития, способствующей развитию торговли и свободному перемещению капиталов. Безусловно, это создает определенные проблемы, но также открывает много возможностей для повышения качества банковской системы и оптимальной поддержки экономического развития в целом.

В последние годы Вьетнам все больше интегрируется в региональную и мировую экономику, подписывает соглашения о свободной торговле, такие как АЕС, СРТПП и т.д. Банковская система в этих условиях играет важную роль для достижения «твердой позиции» и повышения

конкурентоспособности на региональном и международном финансовом рынке. Выполнение обязательств по интеграции в финансовом и банковском секторе дало толчок к стремительному развитию ряда крупнейших банков Вьетнама. Ценные бумаги, выпущенные Госбанком Вьетнама, присутствуют во многих иностранных банках. Обменный курс вьетнамского донга поддерживается на стабильном уровне и был одобрен для внешнеторговых операций.

Негативные последствия торговой войны между США и Китаем, Японией и Южной Кореей, выход Британии из ЕС оказывают значительное влияние на мировые финансы. В этом контексте банковская система Вьетнама должна активно адаптироваться и создавать благоприятные правовые условия для кредитных организаций, создавать надлежащие политические рамки и обеспечивать эффективное и своевременное реагирование банковской системы на возможные внешние потрясения. Для того чтобы построить банковскую систему с конкурентоспособным потенциалом, безопасными кредитными операциями и привлечением средств для эффективных инвестиций, необходимо обозначить возможности, которые

появляются у вьетнамских коммерческих банков при условии интеграции в международные финансы.

В первую очередь следует отметить, что глобализация — это благоприятная возможность для улучшения финансовой ситуации вьетнамских коммерческих банков. Процесс реструктуризации системы кредитных организаций в соответствии с Планом правительства показывает, что в последнее время уставный капитал коммерческих банков Вьетнама увеличивается довольно хорошими темпами. К сентябрю 2019 г. уставный капитал коммерческих банков достиг более 25,73 млрд долл. США, увеличившись на 4% по сравнению с концом 2018 г. и на 69,27% по сравнению с концом 2011 г. (рисунок).



Рисунок. Динамика уставного капитала коммерческих банков Вьетнама за период с 2011 г. по 09.2019 г., млрд долл. США

Источник: составлено автором по данным [4]

Собственный капитал всей банковской системы достиг 38,01 млрд долл. США, увеличившись на 9,47% по сравнению с 2018 г. и на 20,1% по сравнению с 2017 г. В соответствии с международными стандартами безопасности капитала был внедрен стандарт Базель II. В настоящее время семь крупнейших коммерческих банков достигли данного стандарта, в т.ч.: Внешнеторговый банк (Vietcombank), Вьетнамский международный акционерный коммерческий банк (VIB), Коммерческий Акционерный Банк «Ориент» (OCB), Военный коммерческий банк (MBV), Акционерный коммерческий банк «Процветание Вьетнама» (VPBank), Тьен Фонг Банк (TPBank) и Азиатский коммерческий банк (ACB) [4].

Международные инвестиционные потоки способствуют увеличению ликвидности и расширению деловых возможностей банковской системы. Наряду с соглашением о либерализации финансовых услуг, соглашение о либерализации инвестиций поможет в ближайшем будущем привлечь инвестиционный капитал из стран, присутствующих на финансовом рынке Вьетнама. Увеличение иностранного инвестиционного капитала означает рост и развитие предприятий с прямыми иностранными инвестициями, что влечет за собой увеличение спроса на капитал и необходимость установления отношений с вьетнамскими банками, и в свою очередь дает возможность вьетнамским банкам расширить долю рынка своих услуг, а также увеличить кредитование. Динамика роста прямых иностранных инвестиций за период 2012–2019 гг. представлена в таблице.

Кроме того, финансовая глобализация позволяет иностранным банкам вложить средства в покупку акций коммерческих банков Вьетнама. Это возможность получить доступ к международным потокам капитала путем выпуска акций стратегическим партнерам. В настоящее время во Вьетнаме существует множество акционерных коммерческих банков с иностранными акционерами с долей до 20–30%, например, у Vietinbank есть два иностранных акционера: международная финансовая компания IFC владеет 10% акций (около 173 млн долл. США), а токийскому банку Mitsubishi UFJ принадлежит 20% акций (около 347 млн долл. США) [2]; Vietcombank также имеет стратегического партнера — банк Mizuho, которому принадлежит 15% акций (около 128,1 млн долл. США) [3]; у VIB есть акционер «Commonwealth bank of Australia» с 15% акций [1]. Это огромный капитал для увеличения финансового потенциала вьетнамских банков. Высокий финансовый потенциал позволяет банкам инвестировать в современные технологии, расширять свою операционную сеть, развивать и улучшать качество человеческих ресурсов, повышать управленческий потенциал для удовлетворения международных стандартов.

В связи с этим отметим следующую возможность, которую предоставляет тенденция финансовой глобализации — это возможность передачи современных технологий и методов банковского управления. В большинстве акционерных коммерческих банков с долей участия иностранного капитала более 5% иностранные эксперты занимают важные должности в системе

Таблица

Объем зарегистрированных прямых иностранных инвестиций во Вьетнам за период 2012–2019 гг.

Год	Зарегистрированные прямые иностранные инвестиции, млрд долл. США
2012	16,3
2013	22,35
2014	20,23
2015	22,76
2016	24,3
2017	36,0
2018	35,0
2019	38,02

Источник: составлено автором по данным [5]

исполнительного управления. Многие банки Вьетнама наняли иностранных экспертов для предоставления консультационных пакетов по стратегическому строительству, бизнес-планированию, управлению рисками, управлению человеческими ресурсами и оценке качества обслуживания. Это активный шаг вьетнамских коммерческих банков в предвидении возможностей для бизнеса, в поиске «общего голоса» с иностранными инвесторами и зарубежными партнерами на пути сотрудничества. В настоящее время ряд вьетнамских коммерческих банков применяет современные системы

программного обеспечения для управления банковскими операциями, такие как банковскую систему «core banking system» (комплекс средств программного обеспечения деятельности банка), систему управления взаимоотношениями с клиентами (CRM-система, сокращение от англ. Customer Relationship Management).

Требования, предъявляемые к банковским структурам в условиях глобализации, предоставили вьетнамским коммерческим банкам возможность усовершенствовать управленческую структуру в соответствии с международными стандартами, повысить прозрачность и публичность. Под воздействием мирового финансового кризиса банки Вьетнама были вынуждены принять инновации в организации и работе, сосредоточив свое внимание на совершенствовании навыков управления рисками, приближаясь к современным международным стандартам управления банковской деятельностью (Базель II, III). Можно утверждать, что таким образом глобализация способствовала получению доступа к опыту и знаниям мировых финансовых компаний в области управления рисками. Кроме того, участие иностранных акционеров, заставило акционерные коммерческие банки предоставлять бухгалтерскую и финансовую отчетность в соответствии с международными стандартами. Фактически ряд вьетнамских акционерных коммерческих банков, акции которых котируются на фондовом рынке, был обязан преобразовать свои системы бухгалтерского учета в международные стандарты (МСФО) в дополнение к вьетнамской системе бухгалтерского учета (VAS). Некоторые крупные коммерческие банки, такие как Инвестиционный банк развития (BIDV), Vietcombank и Vietinbank начали нанимать международные рейтинговые агентства для оценки своих кредитных рейтингов: публичный рейтинг международных организаций позволит банкам Вьетнама выйти на международный рынок.

Финансовая глобализация открывает вьетнамским банкам возможности для расширения и развития за границей. Согласно условиям Всестороннего и прогрессивного соглашения о Транстихоокеанском партнерстве (СРТПП) в секторе финансовых услуг, поставщик услуг СРТПП может предоставлять финансовые услуги на другом рынке СРТПП в странах, где кредитным организациям других стран разрешено предоставлять такие услуги. Следовательно, финансовая глобализация в целом и СРТПП в частности, предоставляет возможности для выхода на зарубежные рынки и для вьетнамских коммерческих банков. Крупные коммерческие банки BIDV, Vietcombank и Vietinbank первыми активно приветствовали эту возможность: от исследования и изучения рынков в развитых странах (в США, в Германии, в России) до открытия филиалов национальных банков на рынках стран таких регионов как Лаос, Камбодже, Мьянме. На сегодняшний день в зарубежных странах действует более 20 филиалов и представительств вьетнамских коммерческих банков [6].

В 2019 г. Всестороннее и прогрессивное соглашение

о Транстихоокеанском партнерстве официально вступило в силу. Наряду с подписанными ранее соглашениями, Вьетнам официально все глубже и шире участвует в международной экономической интеграции. Однако, помимо возможностей, в финансовом и банковском секторе существует много рисков и проблем. Это требует от банковской системы постоянно держать руку на пульсе, чтобы не только не потерять, но и утвердить свою позицию на международном рынке. Выявление сильных и слабых сторон, выявление и эффективное использование возможностей, эффективное реагирование на вызовы, с которыми сталкиваются глобальные финансы, являются ключевыми условиями для развития банковской деятельности во Вьетнаме. В настоящее время очень важным является то, что Госбанк Вьетнама продолжает стабилизировать макроэкономику по направлению деятельности правительства, управлять гибкими обменными курсами, удовлетворять спрос на иностранные валюты и обеспечивать рыночную ликвидность. Госбанк должен пристально следить за ситуацией на финансовом рынке и иметь план действий по борьбе с последствиями торговой войны между США и Китаем. Процесс глобализации для вьетнамской банковской индустрии требует реформы правовой среды и реструктуризации бизнес-операций, что приведет к перестройке организационной модели всей системы. Все усилия по продвижению этих процессов вскоре окупятся и станут лучшим решением, делающим глобализацию для вьетнамской банковской индустрии активным, а не пассивным процессом.

Библиографический список:

1. Иностранные стратегические акционеры VIB [Электронный ресурс]. — URL: <https://forbesvietnam.com.vn/tin-cap-nhat/vib-cong-bo-mua-lai-chi-nhanh-commonwealth-bank-tai-vietnam-895.html> (дата обращения 12.01.2020).
2. Иностранные стратегические акционеры Vietinbank [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.vietinbank.vn/web/home/vn/index.html> (дата обращения 12.01.2020).
3. Иностранные стратегические акционеры Vietcombank // Официальный сайт Государственного Банка Вьетнама [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/trangchu/ttsk/> (дата обращения 12.01.2020).
4. Официальная статистика Банка Вьетнама // Официальный сайт Государственного Банка Вьетнама [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/> (дата обращения 09.01.2020).
5. Привлечение прямых иностранных инвестиций Вьетнама за 9 месяцев 2019 года // Официальный сайт Министерства планов и инвестиций [Электронный ресурс]. — URL: <https://dautunuocongaoi.gov.vn/fdi> (дата обращения 09.01.2020).
6. Филиалы и представительства вьетнамских коммерческих банков в зарубежных странах [Электронный ресурс]. — URL: <https://news.zing.vn> (дата обращения 12.01.2020).

Дифференцированное стимулирующее регулирование банковской деятельности: пути реализации

Д.В. Беспалова,

аспирант, Финансовый университет при Правительстве РФ

Аннотация: статья посвящена стимулирующему регулированию как фактору оптимизации банковской деятельности и сохранения финансовой стабильности. Дифференциация стимулирующего регулирования рассматривается по ряду направлений, связанных с поддержанием конкурентной среды, обеспечением надежности и устойчивости банковской системы, поддержкой надежных нерисковых банков.

Ключевые слова: дифференцированное стимулирующее банковское регулирование, Банк России, надежность и устойчивость банковской системы.

Differentiated stimulating regulation of bank activities: the ways of realization

D.V. Bespalova,

Postgraduate, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article is devoted to the differentiated stimulating regulation as a factor of optimizing bank activities and keeping financial stability. Differentiation of stimulating regulation is considered through several ways of its realization connected with supporting competitive environment, financial stability and bank robustness.

Keywords: differentiated stimulating bank regulation, Bank of Russia, bank robustness and stability.

На современном этапе Банк России как регулятор банковской деятельности ставит перед собой задачи развития стимулирующего регулирования. На этом пути уже сделаны некоторые шаги. Это подтверждается в докладе для общественных консультаций «Стимулирующее банковское регулирование», опубликованном на сайте регулятора, в котором к элементам стимулирующего регулирования отнесены процессы лицензирования банков в соответствии с размером капитала, введение стимулирующего надзора, меры по созданию длинных денег в российской экономике через стимулирование долгосрочных инвестиций [7]. Однако, в настоящее время требования Базеля, а также регуляторные требования к кредитным организациям (КО) носят в большей степени ограничительный, нежели стимулирующий характер. Поэтому необходима разработка конкретных мер по развитию банковской сферы, опирающихся на определенные инструменты дифференцированного стимулирующего регулирования.

Выбор инструментов обуславливается, на наш взгляд, основными задачами риск ориентированного дифференцированного регулирования: поддержание конкурентной среды, обеспечение надежности и устойчивости банковской системы, предоставление мер по стимулирующему развитию надежных, нерисковых кредитных организаций. Разработка стимулирующих мер дифференцированного характера в регулировании

КО должна осуществляться на основе степени их рискованности, показателем которой, по нашему мнению, может выступать кредитный рейтинг банков. Особенно это важно для низкорисковых и среднерисковых (т.е. высокорейтинговых и обладающих средним рейтингом) КО, для которых разработка мер, повышающих их инвестиционную вовлеченность в развитие реального сектора экономики России и благосостояния граждан, стало бы опорой для внутреннего развития и расширения влияния, а также средством внесения вклада для поддержки экономической и политической стабильности в стране.

Нами были сформулированы следующие направления дифференциации и соответствующие им инструменты в части поддержания конкурентной среды:

- предоставление возможности высоко- и средне-рейтинговым банкам привлекать фондирование по низким ставкам и участвовать в программах рефинансирования наряду с банками из топ-10;
- дифференциация способа определения усредненных ориентиров по депозитным ставкам, когда в качестве ориентира может использоваться средняя ставка по группе низкорисковых банков;
- установление пониженных резервных требований для низкорисковых банков (ниже текущего уровня в 4,75%) и повышенных — для более рискованных кредитных организаций (на уровне

- 4,75%), а также выделение для высокорейтинговых кредитных организаций отдельных видов резервируемых обязательств;
- ограничение числа обязательных нормативов для менее рискованных КО при сохранении всех для более рискованных;
- изменение методики определения достаточности капитала: в части оценки кредитного риска для целей расчета норматива достаточности капитала переход от стандартизированного подхода к подходу на основе внутренних рейтингов (ПВР), что будет способствовать более гибкой оценке риска.

В области обеспечения надежности и устойчивости банковской системы нами предлагаются следующие меры дифференцированного стимулирующего характера:

- усиление контроля в части ПОД/ФТ для высокорисковых банков, контроля за выводом денежных средств за рубеж и обналчиванием денежных средств, проведением сомнительных транзитных операций;
- дифференциация коэффициентов риска по потребительским кредитам в зависимости от степени рискованности банка;
- установление повышенных требований к резервированию средств в валюте для высокорисковых КО;
- ограничение рисков регуляторного арбитража со стороны других институтов кредитного рынка, в частности микрофинансовых организаций и кредитных потребительских кооперативов.

Рассмотрим подробнее основные проблемы и пути решения в рамках стимулирующего развития надежных КО. Мы считаем, что здесь необходимо выделить следующие основные направления такие как: стимулирование кредитования предприятий реального сектора; стимулирование кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства; стимулирование ипотечного кредитования.

1. Стимулирование кредитования предприятий реального сектора.

В реальном секторе отечественной экономики отмечается острая нехватка инвестиционного капитала, в связи с чем степень износа основных фондов растет от года к году, а инновационные технологии представляют трудности для внедрения. Л.Л. Игонина отмечает, что «слабая инвестиционная мотивация хозяйствующих субъектов не позволяет нарастить долю инвестиций по отношению к ВВП до уровня 25–27% к 2024 г. (в 2017 г. она равна 17,4%), требующихся для решения задач технологического перевооружения и инфраструктурного развития» [3]. Неопределенность и инвестиционные риски затрудняют определение рентабельности долгосрочных проектов, что является препятствием для долгосрочных инвестиций. Уровень рентабельности существенно выше усредненной стоимости рублевых кредитов только в добыче полезных ископаемых (ROA 17,3), рентабельность производства

машин и оборудования отрицательна.

Соответственно, стимулирующее регулирование банковской деятельности для развития промышленного производства, по нашему мнению, должно включать предоставление льготных кредитов по ставкам, сравнимым с общей рентабельностью по различным видам экономической деятельности реального сектора экономики, а именно не выше 6,4% годовых (по данным за 2018 г., табл. 1).

Политика управления кредитным риском банков приводит к тому, что банки не позволяют себе финансировать предприятия убыточных отраслей, например, сельскохозяйственную отрасль, из-за ее повышенных рисков. Кредитование затрат по проведению сезонно-полевых работ фактически в стране осуществляют только ПАО «Сбербанк» и «Россельхозбанк», то есть банки с существенным государственным участием. Вследствие данного положения был предложен механизм стимулирования предоставления банками инвестиционных кредитов предприятиям реального сектора — «Фабрика проектного финансирования» на базе ВЭБ, который позволяет банкам снизить риски за счет института синдицированного кредитования. Однако, в результате анализа эффективности по результатам 2015–2018 гг. было показано, что этот инструмент в недостаточной мере способствовал увеличению объемов кредитования организаций реального сектора экономики на долгосрочных и льготных условиях [8].

В качестве одной из мер, стимулирующих регулирование банковской деятельности в целях развития промышленного производства, возможно предложить расширение числа банков-участников программы «фабрики проектного финансирования» до группы низко- и среднерисковых банков, а для контроля за использованием средств банк может ввести в правление инвестиционным проектом своего контролера или финансового директора, с которым необходимо согласовывать все крупные траты.

Помимо этого, целесообразно вводить специальный льготный режим надзорных мероприятий для КО, занимающихся кредитованием инвестиционных проектов. По мнению С.Е. Дубовой, «указанный режим был бы полезен в отношении банков, участвующих в инвестиционных проектах, в том числе по импортозамещению, а также в отношении сохранения и дальнейшего развития в банках в регионах» [2]. Необходимо также предусмотреть послабления по выполнению ряда экономических нормативов, сдерживающих расширение кредитования (коэффициента риска для расчета уровня достаточности капитала).

2. Стимулирование кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства.

В настоящее время наибольший масштаб стимулирующих мер направлен именно на развитие данного сегмента кредитования, однако, данные меры недостаточны. В рамках дифференцированного регулирования целесообразно поощрение банков с низким и средним уровнем риска, направленное на расширение кредитования и поддержки организаций малого и среднего бизнеса (МСП). В 2015–2019 гг. средневзвешенные процентные ставки по кредитам субъектам МСП снижаются, при этом

Таблица 1

Некоторые виды экономической деятельности и уровень рентабельности

Вид экономической деятельности (согласно ОКВЭД-2)	2018 год	
	Рентабельность проданных товаров, продукции (работ, услуг), %	Рентабельность активов, ROA, %
Всего	12,3	6,4
производство пищевых продуктов	9,2	7,1
производство текстильных изделий	8,7	4,3
производство одежды	9,2	8,4
производство кокса и нефтепродуктов	9,0	4,5
производство резиновых и пластмассовых изделий	8,1	7,4
производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	4,8	отр.
производство электрического оборудования	8,4	7,2
производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	2,6	2,8
производство и распределение газообразного топлива	2,8	1,4
водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	4,5	2,7
строительство	6,1	1,7
торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	7,3	5,4
торговля розничная, кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами	2,6	3,6
государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение	2,4	1,5
образование	4,2	2,8
деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	1,7	2,8

Источник: [6]

оставаясь значительно выше процентных ставок по кредитам в среднем по рынку. В рамках программы стимулирования кредитования Корпорации МСП, процентная ставка ограничивается 9,6% или 10,6% в зависимости от осуществления деятельности в одной или нескольких приоритетных отраслях экономики (банкам предлагаются средства от Корпорации МСП по 6,5% годовых) [5]. Кроме того, был повышен порог кредитов МСП, включаемых в портфель однородных ссуд (с 5 млн до 10 млн). При условии оценки финансового положения заемщика как среднего, гарантии Корпорации МСП были отнесены к обеспечению I категории качества; для банков с базовой лицензией было повышено пороговое значение величины ссуд одному заемщику, для включения в портфель с 0,5% до 1,5% собственных средств [9].

Помимо дальнейшего расширения списка уполномоченных банков до включения КО с низким и средним уровнем риска, мы предлагаем применить повышенное пороговое значение величины ссуд одному заемщику, для включения в портфель с 0,5% до 1,5% собственных

средств — для низко- и среднерисковых банков; при их сохранении для высокорисковых банков в размере 0,5%.

3. Ипотечное кредитование.

В области ипотечного кредитования осуществляется ряд мер, поддерживающих данный вид банковских услуг: понижение действующих процентных ставок; увеличение среднего срока займов, разработка и реализация программ ипотеки с государственной поддержкой слоев населения, оказавшегося в сложном финансовом положении. Положительным индикатором развития системы ипотечного кредитования является значительный рост долгосрочного погашения кредитов, невысокая доля просроченной задолженности по ипотечным жилищным кредитам [4]. Все это свидетельствует о том, что ипотечные кредиты занимают значительную долю в активах банковского сектора. Для стимулирования ипотечного кредитования, по нашему мнению, возможно снижение коэффициентов риска для надежных банков до базельских рекомендаций (табл. 2).

Таблица 2

Коэффициенты риска по ипотечному кредитованию

Тип кредитов	Объем кредитов в Банковской системе РФ, трлн руб.	Доля в совокупном портфеле Банковской системы РФ, трлн руб.	Коэффициент риска по основной части портфеля	
			Банк России	Рекомендации Базель
Потребительские	7,6	15%	150–600%	75%
Ипотека	5,7	11%	100–200%	35%

Источник: составлено автором по материалам [1]

В целом стимулирующее дифференцированное регулирование должно использовать весь комплекс мер, направленных на регулирование совокупного объема инвестиций: через политику процентных ставок; денежно-кредитную, налоговую и амортизационную политику; избирательное стимулирование инвестиций в отдельные предприятия, отрасли и сферы деятельности через кредитные и налоговые льготы; привлечение «длинных» фондов страховых компаний и негосударственных пенсионных фондов; использование различных смешанных форм государственного и частного финансирования.

Библиографический список:

1. Данные отчетности ЦБ РФ [Электронный ресурс]. — URL: <http://cbr.ru/credit/forms/>.
2. Дубова С.Е. Развитие механизмов пропорционального регулирования банковского сектора для поддержания внутреннего инвестиционного спроса // Банковская система: устойчивость и перспективы развития. — Пинск: Полесский гос. ун-т, 2017. — С. 48–51.
3. Игонина Л.Л. Роль банков в финансовом обеспечении инвестиций в основной капитал // Финансы и кредит. — 2015. — № 2. — С. 2–13.
4. Кулакова Н.Н., Сусяжкова О.Н. Проблемы и перспективы развития рынка ипотечного кредитования в России в современных экономических условиях // Вестник Алтайской академии экономики и права. — 2018. — № 8. — С. 151–159.
5. Программа стимулирования кредитования субъектов малого и среднего предпринимательства [Электронный ресурс]. — URL: [https://corpmsp.ru/upload/iblock/17c/2014.06.19\).pdf](https://corpmsp.ru/upload/iblock/17c/2014.06.19).pdf).
6. Среднеотраслевые показатели, характеризующие финансово-хозяйственную деятельность налогоплательщика за 2018 год [Электронный ресурс]. — URL: https://www.nalog.ru/rn77/taxation/reference_work/conception_vnp/.
7. Стимулирующее банковское регулирование: Доклад для общественных консультаций. — Москва: Банк России, 2018. — 19 с.
8. Счетная палата: механизм проектного финансирования в России не создан. 29 Марта 2019 [Электронный ресурс]. — URL: <http://audit.gov.ru/press center/news/35723>.
9. Указание Банка России 4874-У от 26.07.2018 г. «О внесении изменений в Положение Банка России от 28 июня 2017 года № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности» [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.cbr.ru/queries/unidbquery/file/50883?fileid=658>.

Актуальные проблемы управления структурой капитала нефинансовых компаний на долговом рынке.

Е.В. Семенкова,

д.э.н., профессор кафедры «Финансовые рынки» ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»,

Д.А. Сизова,

к.э.н., доцент базовой кафедры экономического анализа и корпоративного управления производством и экспортом высокотехнологичной продукции Государственной корпорации «Ростех» ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»,

Т.В. Сизова,

к.э.н., доцент, доцент кафедры «Финансовый менеджмент» ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»

Аннотация: в статье рассмотрены актуальные проблемы управления структурой капитала нефинансовых компаний с помощью рыночных инструментов. Специальное внимание уделено анализу современного состояния российского рынка облигаций с точки зрения использования его инструментов для управления структурой капитала. Значительное внимание уделено факторам активного роста отечественного рынка долговых заимствований, оказывающих существенное влияние на долговой рынок. Отдельно была проанализирована текущая конъюнктура российского рынка облигаций, его проблемы и перспективы развития. На основе проведенного анализа авторы приходят к выводу, что изменение тренда ключевой ставки и рост эффективной доходности ликвидных облигаций, а также рост рыночной неопределенности способствуют сжатию рынка корпоративных эмитентов и создают неблагоприятную среду для управления структурой капитала нефинансовых компаний на долговом рынке.

Ключевые слова: капитал, нефинансовые активы, долговой рынок, рынок корпоративных облигаций, облигации, долговые обязательства, секьюритизация, бондизация.

Topical problems of capital structure management of non-finance companies in the debt market

E.V. Semenkova,

PhD in Economics, Associate Professor of the Financial Markets Department, Plekhanov Russian University of Economics,

D.A. Sizova,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economic Analysis and Corporate Governance of Production and Export of High-Tech Products of the State Corporation «RusTech», Plekhanov Russian University of Economics,

T.V. Sizova,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department «Financial management», Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: in the article the actual problems of capital structure management of non-financial companies with the help of market instruments are considered. Special attention is paid to the analysis of the current state of the Russian bond market in terms of the use of its tools for capital structure management. Considerable attention is paid to the factors of active growth of the domestic debt market, which have a significant impact on the debt market. The current situation of the Russian bond market, its problems and development prospects were analyzed separately. Based on the analysis, the authors conclude that the change in the key rate trend and the increase in the effective yield of liquid bonds, as well as the growth of market uncertainty contribute to the contraction of the market of corporate issuers and create an unfavorable environment for managing the capital structure of non-financial companies in the debt market.

Keywords: capital, non-financial assets, debt market, corporate bond market, bonds, debt obligations, securitization, bondization.

Управление структурой капитала нефинансовых компаний с помощью рыночных инструментов всегда было сложно реализуемой задачей для отечественных корпораций, несмотря на то, с 2000 г. рынок облигационных корпоративных заимствований в России характеризовался высокими темпами роста [1]. Особенно четко тенденция к росту рыночных долговых обязательств была заметна в последние годы, когда объем эмитированных корпоративных облигаций увеличился более чем в четыре раза: с конца 2014 г. до октября 2019 г. с 2,9 до 12 трлн рублей [9]. Однако, с точки зрения оптимизации структуры капитала и управления длиной и оперативной ликвидностью в компании, быстрый рост объемов российского долгового рынка нельзя однозначно характеризовать как расширение линейки рыночного инструментария управления долгом по ряду причин.

Во-первых, бурное развитие рынка корпоративных облигаций не сопровождалось появлением новых модификаций долговых инструментов.

Во-вторых, российский финансовый рынок в его облигационном секторе — пока еще рынок крупных компаний и не обладает всеми чертами, присущими развитому рынку облигаций: высокой ликвидностью, отсутствием рыночных аномалий, информационной прозрачностью, достаточным уровнем защиты прав и интересов инвесторов. Тем не менее, как свидетельствуют цифры, рост объемов рынка долга позволяет активно замещать банковские кредиты рыночными заимствованиями в форме выпусков облигаций [4].

К основным факторам активного роста отечественного рынка долговых заимствований следует отнести прежде всего санкции, не позволяющие ведущим российским эмитентам занимать на мировых фондовых площадках. Как следствие, валютное фондирование замещалось рублевым фондированием, и сопровождалось ростом рублевого долга российских нефинансовых

компаний, о чем свидетельствуют данные рис. 1.

Вторым определяющим фактором стало снижение стоимости заимствований на российском долговом рынке. В этом контексте существенную роль в увеличении объемов рынка облигаций сыграл устойчивый тренд снижения ключевой процентной ставки на отечественном рынке, который и обусловил падение ставок на внутреннем долговом рынке. Начавшийся со ставки 17% годовых в 2015 г., он претерпел пять снижений ключевой ставки в 2015 г. до уровня 11%; в 2016 г. два снижения до уровня 10%. За 2017 г. ключевая ставка менялась шесть раз и снизилась с 10% до 7,75% к концу года. В начале 2018 г. ключевая ставка Банка России составляла 7,75% годовых; с 12 февраля 2018 г. снижена до 7,50%; с 26 марта 2018 г. снижена до 7,25% годовых; а с 17 сентября 2018 г. повышена до 7,50%. С 17 декабря 2018 г. ставка вновь повышена до 7,75% и вернулась к ставке, действовавшей в начале года. В июне 2019 г. ставка была снижена до 7,5%, в конце июля — до 7,25%, а 9 сентября — до 7% [6].

Еще одним фактором расширения рынка корпоративных заимствований стала секьюритизация банковских операций, когда кредитование реального сектора экономики осуществляется через покупку корпоративных облигаций нефинансовых эмитентов [3]. Таким образом, происходит трансформация кредитования в долговые обязательства корпоративных эмитентов и увеличивается ликвидность рынка облигаций [10].

Активным операциям банков на рынке корпоративных облигаций способствует и наличие избыточной ликвидности в банковском секторе, и возможность оперативного управления через инструменты «бондизации» (развитие рынка облигаций).

Для российских нефинансовых компаний очевиден интерес привлечения средств с долгового рынка и их использования как для финансирования инвестиционных

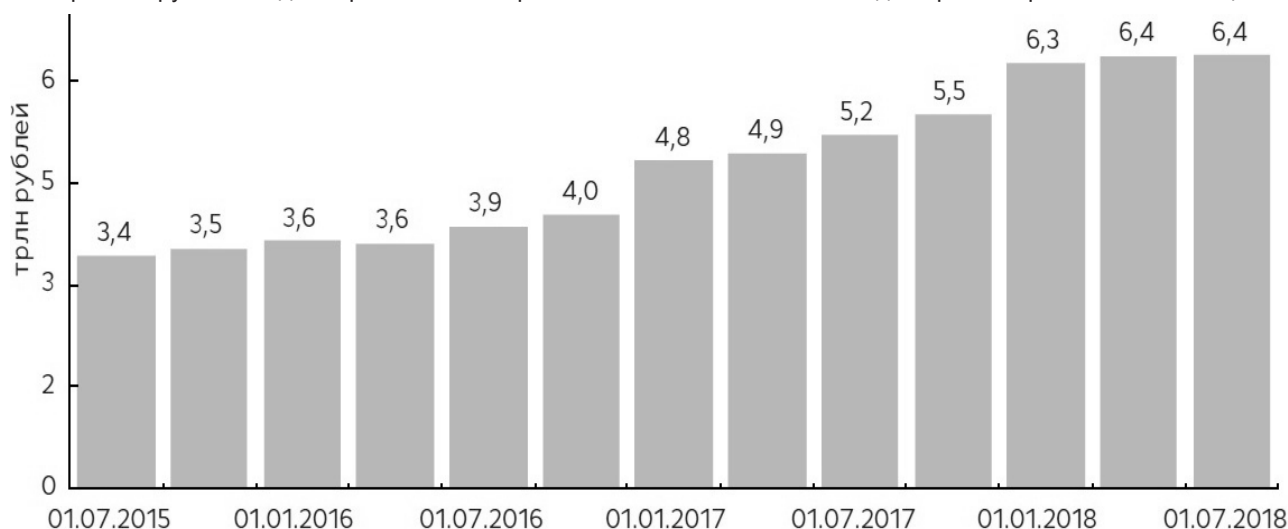


Рис. 1. Объем рублевых облигаций нефинансовых компаний в обращении за период с июля 2015 г. по июль 2018 г.

Источник: [4]

проектов, так и для пополнения оборотного капитала. Емкость этого сектора долгового рынка, который можно оценить по объемам зарегистрированных программ облигаций, по оценкам экспертов составляет свыше 10 трлн рублей. В таблице приведены топ 10 нефинансовых эмитентов по объему публичного долга на 1 октября 2018 г.

Объем рынка корпоративных облигаций «третьего эшелона» за год вырос более чем в два раза, с 3,3 до 7,3 млрд рублей за счет притока новых эмитентов на биржу. В этом сегменте в 2018 г. разместилось или начало размещение 42 эмитента, которые предложили 63 эмиссии облигаций. Однако, в последнее время ситуация на российском долговом рынке коренным образом изменилась — небанковские организации снизили объем размещения за 9 месяцев 2018 г. в два раза по сравнению с аналогичным периодом 2017 г.

Как правило, серьезным конкурентом нефинансовым компаниям, желающим привлечь инвестиции путем выпуска облигаций, выступает сектор государственных ценных бумаг, который активно размещает ОФЗ и, тем самым, забирает ликвидность с российского долгового рынка. Так, 10 апреля 2019 г. состоялось рекордное размещение российских бумаг — ОФЗ на 137 млрд руб. [7]. Ажиотажный спрос в 192 млрд руб. при размещении 137 млрд руб. объясняется и тем, что ставка по депозитам крупных банков, выступающих инвесторами на рынке облигаций, существенно ниже итоговой аукционной ставки, которая составила от 8,14%. Таким образом, размещения ОФЗ с доходностью выше 8% годовых составляют реальную конкуренцию корпоративным облигациям с доходностью 8,2–9,7% годовых, учитывая, что в первом случае инвестор может получать практически безрисковую прибыль.

Высокие ставки и значительные объемы размещения ОФЗ, заставляют эмитента предлагать премию к вторичному рынку ОФЗ [2]. В этой ситуации несомненным положительным эффектом является то, что такие размещения поддерживают курс рубля. Некогда находясь в рейтинге 10 крупнейших держателей государственного долга США, Россия сократила свое участие в ценных бумагах правительства США до менее чем \$15 млрд

с примерно \$100 млрд. Отметим, что только за первый квартал 2019 г. выручка от размещения ОФЗ составила 499,6 млрд руб., что почти на 50 млрд больше, чем заявленный план на квартал 2019 г. [8].

Максимизация объемов размещения государственных бумаг и рост доходности ОФЗ обусловлены рисками введения возможных санкций. Их влияние на рынок разрушительно: за 8 месяцев 2018 г., с апреля по ноябрь, зафиксирован массовый отток нерезидентов из ОФЗ. Иностранные инвесторы за этот период вывели порядка 550 млрд руб., а их общая доля в бумагах сократилась с 34,5% до 24,7% [10]. Данная ситуация отрицательно влияет на реальные возможности снижения цены заимствования на рынке корпоративных облигаций, и привлечения средств на финансирование новых инвестиционных проектов. Повышение стоимости публичного долга для компаний, уже имеющих хорошую кредитную историю, делает рыночные механизмы финансирования малопривлекательными.

В целом, размещение облигаций на долговом рынке требует постоянного поддержания прозрачности: раскрытие информации эмитентом, что предполагает не только определенные издержки, но и влечет определенные риски. Так, например, выпуск облигаций как инструмента долгосрочной ликвидности становится весьма рискованным, поскольку существующий тренд на повышение процентной ставки и высокая неопределенность ее значений, снижает заинтересованность нефинансовых корпораций в более долгосрочном рыночном финансировании, чем банковское кредитование. Сомнительным выглядит и использование выпуска корпоративных облигаций как этап подготовки к IPO. В нынешней конъюнктуре рынка, когда акции большинства эмитентов сильно недооценены рынком, прибегать к эмиссии акций не разумно, и противоречит аксиомам управления финансовой структурой капитала. В итоге выпуски осуществляются в высокодоходном сегменте, и эмитент облигаций готов предложить высокие ставки купонов, которые варьируются от 10–11% до 25% годовых. Именно поэтому высокодоходные облигации «третьего эшелона» за год выросли более чем в 2 раза.

Есть еще один риск, который не может не повлиять

Таблица

Топ-10 нефинансовых эмитентов по объему публичного долга на 1 октября 2018 г.

№ п/п	Название эмитента	Объем публичного долга	Объем облигаций, млрд руб.	Объем еврооблигаций, млрд руб.
1	Роснефть	3125	2961	164
2	Газпром	1467	70	1397
3	РЖД	1023	597	425
4	Вымпелком	405	60	345
5	Газпром нефть	337	140	197
6	ФСК ЕЭС	320	306	14
7	Лукойл	302	0	302
8	Транснефть	296	296	0
9	НОВАТЭК	263	155	108
10	ГМК «Норильский никель»	245	15	230

Источник: [4]

на состояние рынка корпоративных заимствований. Инвесторы ожидают, что новый сегмент растущих компаний на облигационном рынке будет не так восприимчив к внешней ситуации, как крупный бизнес. На наш взгляд, введение новых санкций может привести к сильной «просадке» облигаций низкого качества, так называемых «мусорных» ценных бумаг. Именно эти компании могут претерпевать трудности из-за отсутствия внимания к внешним рискам — санкциям, примененным вроде бы, как и не к ним, а к крупным корпорациям. Однако надо помнить, что кризисная и предкризисная ситуация характеризуется все возрастающим риском ликвидности, который, в частности, реализуется отсутствием возможностей реструктурировать свою задолженность. Для погашения «старых» выпусков облигаций заемщикам нужны «новые» выпуски и введение очередных санкций, ограничивающих спрос на рынке облигаций, может спровоцировать дефолт эмитента. Отсутствие возможности «перевыпуститься» для мелкого заемщика фактически означает высокие риски дефолта.

Проблемы управления структурой капитала нефинансовых компаний на долгом рынке всегда связаны с волатильностью процентной ставки и рисками удорожания заимствований. Снижение процентной ставки по привлекаемым заемным средствам в процессе управления структурой капитала требует от эмитента постоянной работы над своей кредитной историей. Часто целью эмиссии облигаций является создание публичной кредитной истории нефинансовой корпорации, и компании следует тщательно продумать свою стратегию и определить риски.

Ориентация облигационного рынка на внутреннего инвестора требует создания и адекватного функционирования национальной рейтинговой системы. Анализ национального облигационного рынка нефинансовых компаний показывает, что облигации как инструмент долгой ликвидности и источник финансирования инвестиционных проектов не в полной мере реализовались на отечественном фондовом рынке, поскольку риски долгосрочных инструментов инвестирования должны адекватно измеряться и отражаться в регулятивных

нормах и документах. В этом смысле перезапуск национальной рейтинговой системы играет важную роль в управлении рисками. В текущей конъюнктуре формированию положительной кредитной истории будет препятствовать высокая процентная ставка первоначального размещения, риски качественного выполнения обязательств, высокие риски не размещения и т.д.

Вторым важным фактором сокращения размещений на первичном рынке долговых инструментов нефинансовых заемщиков является снижение количества включенных в ломбардный список корпоративных облигаций (за исключением банковских облигаций). Так, если в 2014 г. 127 выпусков были включены в ломбардный список, то за 9 месяцев 2018 г. только 55 выпусков, что иллюстрирует рис. 2.

Эти выпуски обладают высокой ликвидностью, так как выступают в качестве базового актива в операциях РЕПО с Банком России. Инвестиционные свойства таких облигаций обладают повышенной привлекательностью и являются веским аргументом для привлечения банков, как в качестве организаторов выпуска, так и в качестве инвесторов.

В связи с сокращением выпусков облигаций, включенных в ломбардный список ЦБ РФ в структуре операций РЕПО на Московской бирже, операции РЕПО с Банком России замещались РЕПО с центральным контрагентом (ЦК). Базовым активом РЕПО с ЦК выступают акции, облигации, еврооблигации, депозитарные расписки. РЕПО с ЦК является ключевым сегментом рынка РЕПО на Московской бирже. Тенденция увеличения выпусков облигаций, принимаемых ЦК, восполняет рыночную ликвидность тех выпусков, которые не включены в ломбардный список ЦБ РФ. В свою очередь, сокращение ломбардного списка ЦБ РФ в части включения в него выпуска корпоративных облигаций нефинансовых эмитентов не может быть серьезным аргументом для принятия решения о выпуске облигаций в силу их не ликвидности, поскольку ликвидность рынка в основном обеспечивается РЕПО с центральным контрагентом (ЦК) — 68% и междилерским РЕПО — 22%.

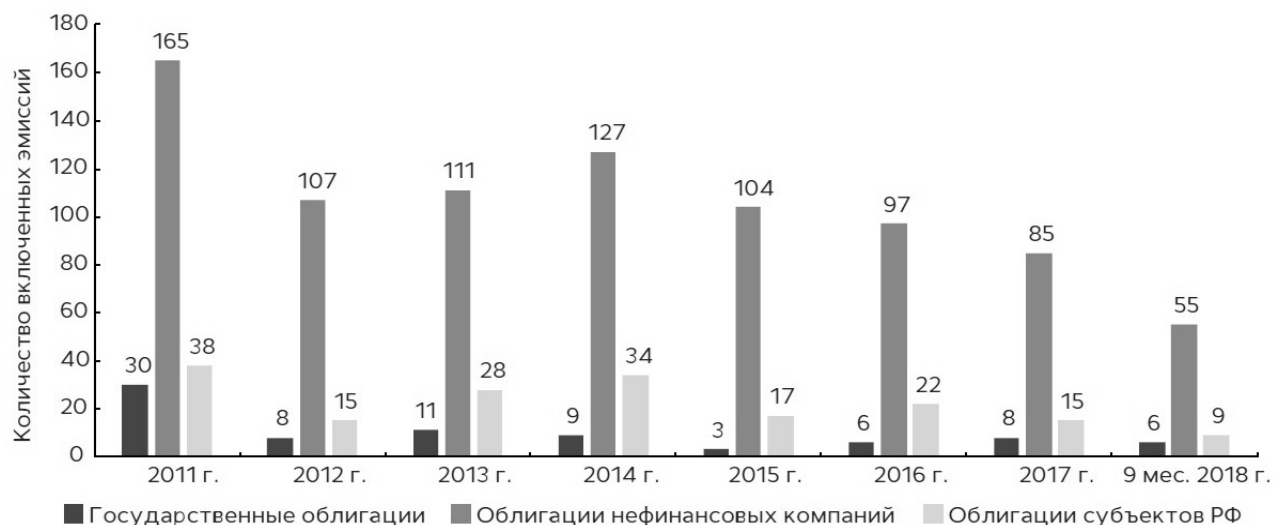


Рис. 2. Количество включений облигаций нефинансовых компаний в ломбардный список за период с 2011 г. по 9 месяцев 2018 г.

Источник: [4]

Третьей, и на наш взгляд, основной причиной сжатия облигационного долгового рынка нефинансовых эмитентов является обострение конкуренции за корпоративных клиентов в банковском секторе. Дефицит хороших, «топовых» заемщиков, и традиции российских компаний привлекать средства в банковском секторе, а не на открытом рынке, создает надежную базу развития сегмента банковского кредитования и изменений в структуре долгового капитала нефинансовых компаний. Тот факт, что в современных условиях банки дорожат первоклассными заемщиками, подтверждается сужением спреда между банковскими ставками и эффективной доходностью облигаций с 3–4 п.п. в 2015–2016 гг. до 0–1 п.п. в 2018 г., что иллюстрирует рис. 3.

Долги становятся проблемой для нефинансовой компании не тогда, когда их нельзя погасить, а тогда, когда их нельзя рефинансировать по приемлемой ставке. Для хороших, «топовых» заемщиков, имеющих публичную кредитную историю, банку возможно на ранней стадии кредитного процесса до выдачи кредита спрогнозировать риск и практически полностью предотвратить всевозможные потери.

На финансовом рынке, по мнению авторов, складывается асимметричная модель рисков привлечения средств — высокие риски в фондовом секторе и существенно ниже в банковском секторе. Это делает привлекательным для нефинансовых корпораций банковское кредитование, доля которого в структуре капитала компании, по нашему прогнозу, будет расти. В пользу этой позиции свидетельствуют такие аргументы:

- нестабильная конъюнктура финансового рынка с плохо определяемыми в долгосрочной перспективе рисками;
- высокая чувствительность ставки по облигационным займам нефинансовых корпораций;
- высокие риски рефинансирования задолженности из-за санкционного давления на компании;
- высокая волатильность объемов размещения корпоративных облигаций;

- ограничение доступа российских эмитентов к западным долговым рынкам.

Нестабильная конъюнктура финансового рынка с плохо определяемыми в долгосрочной перспективе рисками приводит к сокращению сроков выпуска облигаций. О высокой чувствительности ставки по облигационным займам свидетельствует, например, поведение российских евробондов. Доходность в этом секторе выросла за 2018 г. в среднем на 1 п.п. [5]. В целом, за год суверенная кривая по доходности сдвинулась на 100 б.п. вверх, что было вызвано как общим ростом долларовых процентных ставок в мире, так и повышением риск-премии на Россию. Отметим, что кривая сейчас имеет более пологий вид по сравнению с уровнями на конец 2017 г.: то есть, доходности на коротком и среднем участках выросли гораздо значительнее, чем на самом длинном. Например, доходности выпусков с погашением в 2022 и 2042 гг. выросли за 2018 г. соответственно на 113 и 67 б.п.

Подобное изменение инвестиционной активности в различных секторах финансового рынка однозначно имеет отрицательные последствия как для облигационного рынка в целом, так и для механизмов инвестирования нефинансовых корпораций.

Растущая экономическая неопределенность, снижение прозрачности корпоративных эмитентов и ликвидности рынка корпоративных облигаций в целом, высокая чувствительность ставки публичного долга являются безусловными последствиями переориентации компаний на механизмы кредитования и источниками проблем управления структурой капитала нефинансовых компаний на долговом рынке. В результате можно отметить неэффективность механизмов рыночного финансирования, и, в силу этого, — рост зависимости от банков.

Подводя итог, можно отметить, что изменение тренда ключевой ставки и рост эффективной доходности ликвидных облигаций, а также рост рыночной неопределенности способствуют сжатию рынка корпоративных эмитентов и создают неблагоприятную среду для управления структурой капитала нефинансовых компаний на долговом рынке.

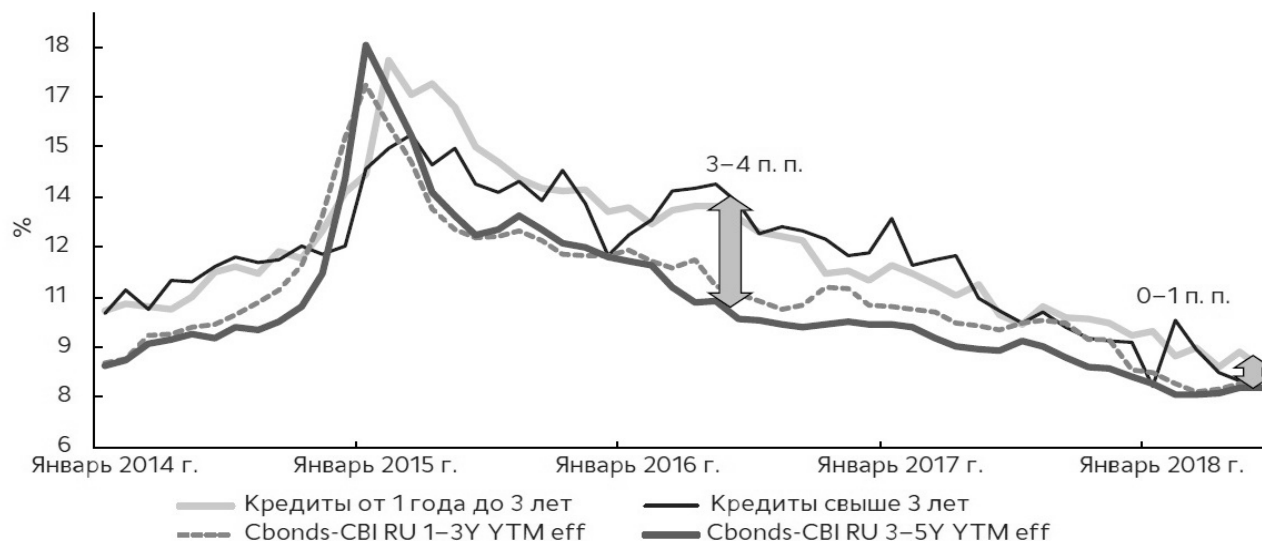



Рис. 3. Спред между банковскими ставками и эффективной доходностью облигаций в период с января 2014 г. по январь 2018 г. Источник: [4]

Библиографический список:

1. Семенкова Е.В. Актуальные проблемы привлечения инвестиций на фондовом рынке. // *Налоги и финансы*. — 2015. — № 1 (25). — С. 14–22.
2. Семенкова Е.В. Управление финансовыми инвестициями: факторы инвестиционной привлекательности. // *Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова*. — 2016. — № 2 (86). — С. 77–78.
3. Вложение кредитных организаций в ценные бумаги // Банк России [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/4-3-5_18.htm&pid=pdko_sub&sid=svcb (дата обращения: 01.10.2019).
4. Долговой рынок нефинансовых компаний. Бондизация в опасности. // *Эксперт РА* [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.raexpert.ru/researches/bondmarket/2018> (дата обращения: 01.10.2019).
5. Доходности в секторе российских евробондов выросли за 2018 год в среднем на 1 п.п. // *Финам* [Электронный ресурс]. — URL: <https://bonds.finam.ru/comments/item/finam-doxodnosti-v-sektore-rossiyskix-evrobondov-vyrosli-za-2018-god-v-srednem-na-1-p-p/> (дата обращения: 01.10.2019).
6. Ключевая ставка Банка России. // *Официальный сайт Центрального Банка (Банка России)* [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 01.10.2019).
7. Минфин 10 апреля обновил рекорд по объему размещения ОФЗ в течение одного дня, продав бумаги на 137,14 млрд руб. [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.finmarket.ru/news/4978171> (дата обращения: 01.10.2019).
8. Обзор финансовой стабильности: IV кв. 2018 г. – I кв. 2019 г. // *Информационно-аналитический материал Банка России, 2019* [Электронный ресурс]. — URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/19790/OFS_19-01.pdf (дата обращения: 01.10.2019).
9. Официальный сайт Группы Интерфакс [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.rusbonds.ru/cmncorp.asp> (дата обращения: 01.10.2019).
10. Российский рынок облигаций: итоги 2018 года [Электронный ресурс]. — URL: <https://boomin.ru/articles/rossiyskiy-rynok-obligatsiy-itogi-2018-goda/> (дата обращения: 01.10.2019).



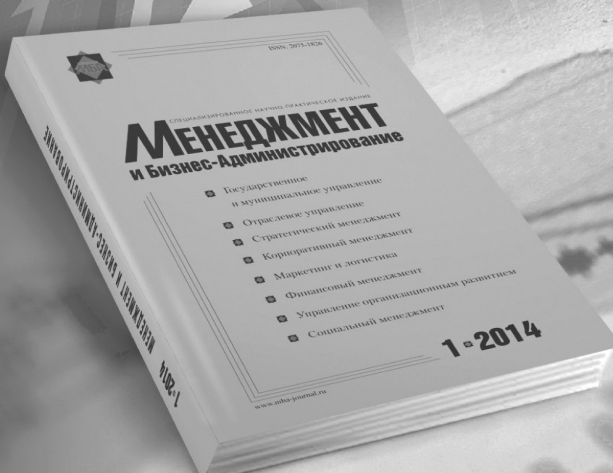
**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

**Журнал
«Менеджмент
и бизнес-администрирование»**

Предоставление комплексной
и систематизированной информации
по теории и практике, направленной
на повышение качества
и эффективности управленческих
процессов на различных уровнях
хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru



ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

Методы финансового менеджмента в эволюции финансовой науки

В.А. Морозов,

д.э.н., профессор, профессор кафедры философии и методологии экономики, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова

Аннотация: в данном исследовании обсуждается изменение роли функции финансового менеджмента с целью более глубокого понимания ее динамики и ее связи с экономическими циклами. Изложены теории и подходы в понимании корпоративных финансов. Рассмотрены направления финансовых исследований в части измерения влияния социальной и экологической ответственности на стоимость компании для акционеров, а также применения концепций психологии и нейробиологии к финансам. Обосновано, что функция финансового управления развивается в соответствии с экономическими циклами и финансовым кризисом.

Ключевые слова: финансовый менеджмент, экономические циклы, эволюция, финансовая наука, кризисы.

Methods of financial management in the evolution of financial science

V.A. Morozov,

Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Philosophy and Methodology of Economics, Lomonosov Moscow State University

Abstract: this study discusses the changing role of the financial management function in order to promote a deeper understanding of its dynamics and its relationship to economic cycles. Theories and approaches in understanding corporate Finance are presented. The directions of financial research in terms of measuring the impact of social and environmental responsibility on the value of the company for shareholders, as well as the application of the concepts of psychology and neuroscience to Finance. It is proved that the function of financial management develops in accordance with economic cycles and financial crisis.

Keywords: financial management, economic cycles, evolution, financial science, crises.

Рассмотрим изменение роли финансового менеджмента в происхождении экономических циклов с учетом влияния парадигм каждого периода. Для этого предлагается принять три предположения. Первое, что эволюция экономической мысли отражает наиболее актуальные проблемы каждого периода. Второе — достижения в области финансов, которые связаны с развитием теорий и инструментов в коррелированных областях, способствующих инновациям в финансовом управлении. Третье — упоминание о том, что в развитии финансовой теории постоянно происходила трансформация экономических и управленческих обстоятельств, которые позволили некоторым аспектам ее содержания уделять меньше внимания в одни периоды и должным образом учитывать их в другие периоды. Для этого предлагается исследовать эволюцию функции финансового менеджмента с начала XX века до настоящего времени, соотнося ее с историческими фактами. Следует обсудить изменение роли функции финансового менеджмента, включая влияние этических аспектов.

Финансовый менеджмент в начале двадцатого века характеризовался традиционным подходом, ориентированным на основные события корпоративной

финансовой жизни, а не на текущие управленческие проблемы [2]. На этом этапе развитие функции финансового менеджмента произошло на основе консолидации корпораций и роста внутреннего рынка США, вызванного строительством крупных железнодорожных сетей. Начало двадцатого века ознаменовалось развитием новых отраслей промышленности и интеграцией. Несмотря на то, что это был период роста, колебания цен и нехватка ресурсов усилили актуальность управления структурой капитала. В послевоенный период произошло изменение фокуса в финансовых исследованиях, которые стали характеризоваться доминированием внутренних процедур и заботой об организационной структуре. В начале 1950-х годов два основных направления сформировали основы современных финансов. Первое — под названием «Корпоративные финансы» — было сформулировано Ф. Модильяни и М. Миллером в 1958 году. Они разработали концепцию, согласно которой стоимость компании не зависит от структуры ее капитала. Предложения Ф. Модильяни и М. Миллера позволяют изучить факторы, способные повлиять на определение структуры корпоративного капитала [7]. В свое время,

Г. Марковиц распространил идею о том, что инвесторы должны строить свои портфели на основе ожидаемой доходности (желательной) и дисперсии доходности (нежелательной), чтобы максимизировать первую и минимизировать вторую, диверсифицируя активы с уменьшенной ковариацией. Г. Марковиц был противником того, что инвесторы должны основывать свои портфели на наибольшей доходности [6]. По Марковицу, несмотря на то, что диверсификация позволяет снизить риск портфеля, она не устраняет дисперсию в портфеле, то есть диверсификация не приводит к полному исчезновению риска, присутствующего в инвестиционном портфеле. Можно утверждать, что Г. Марковиц неявно способствовал нашему пониманию понятий систематического (не диверсифицируемого) и не систематического (диверсифицируемого) риска, которые позже были явно исследованы Н. Шарпом. Следует сказать несколько слов о теории разделения Ж. Тобина. Ж. Тобин внес свой вклад в расширение концепций, введенных Г. Марковицем. Используя кейнсианскую теорию в качестве отправной точки, Ж. Тобин утверждал, что инвесторы выбирают ситуации, которые находятся между состоянием полной ликвидности и точкой полного инвестирования в активы с высоким риском. Другими словами, инвесторы склонны избегать риска потери богатства своего капитала в результате непредсказуемых колебаний цен на активы (рыночный риск). Теория разделения, носящая его имя, была самым большим вкладом Ж. Тобина, показывающим, что наиболее эффективный портфель рискованных инвестиций не зависит от личных предпочтений в отношении риска. Разница между инвестором с более высокой толерантностью к риску и инвестором с более низкой толерантностью к риску — это доля безрисковых активов в его портфеле [3].

70-е годы XX века характеризовались глобальной рецессией, вызванной истощением послевоенной моделью экономического роста. В связи с этими событиями люди стали вспоминать о количественных моделях, созданных до 1970-х гг. Г. Марковицем, Ж. Тобином и Н. Шарпом [4]. С 80-х гг. прошлого века начался процесс дезинтермедии рынка, а секьюритизация стала важным инструментом превращения плохо обращающихся долгов в активы, привлекательные для рынка капитала. В этом контексте изучение риска стало более актуальным, и выделились исследования, связанные с фьючерсными и опционными рынками. Р. Мертон отмечает, что в 80-х гг. использование математических моделей еще более расширилось. Математическое моделирование применялось розничными и инвестиционными банками, а также институциональными инвесторами. Р. Мертон считает, что модель ценообразования Ф. Блэка и Р. Шоулза, введенная в 1973 г.: «ценообразование опционов и корпоративных обязательств» — была наиболее влиятельной в 1980-х. С начала 90-х гг. XX века процесс глобализации набрал обороты: наблюдался рост международного потока капитала, товаров и услуг. Интенсификация международных потоков капитала, товаров и услуг привела к усилению взаимозависимости национальных экономик и, как следствие, к увеличению вероятности того, что экономический коллапс той

или иной страны может «заразить» другие экономики. Позднее это проявилось в мексиканском, азиатском, российском и аргентинском кризисах, имевших место до начала XXI века. С начала 90-х концепция ценности (VAR) была реализована среди стран G-30. Что касается снижения системного риска, то финансовый сектор сосредоточился на исследованиях платежных систем. В 1990 г. Банк международных расчетов (БМР) создал Комитет по платежным и расчетным системам (КПСС), который был ориентирован на проведение исследований и рекомендаций по снижению клиринговых и кредитных рисков, характерных для структур платежных систем. Кроме того, Базельский комитет усовершенствовал формулу расчета нормативного минимального капитала, включив в нее аспекты рыночной дисциплины и прозрачности, а также отметил роль банковского надзора и финансовых учреждений в установлении минимальных уровней капитала. В связи с этим процесс глобализации рынка привел к усилению внимания по управлению рисками в 90-е гг. Помимо важности управления рисками в 90-е новые методы калькуляции затрат играли важную роль в процессе реструктуризации компаний, что привело к созданию концепции экономической добавленной стоимости (EVA). Существование серьезных конфликтов интересов внутри организаций на Западе повлияло на необходимость расширения механизмов контроля. В этом контексте особое значение приобрели концепции корпоративного управления и большей прозрачности в отношениях между менеджерами и акционерами. Параллельно с этим Конгресс Соединенных Штатов принял закон, призванный обеспечить большую защиту инвесторов. Дискуссии о корпоративной этике и прозрачности также стали частыми в отношениях между компанией и другими заинтересованными сторонами. Темы, связанные с корпоративным управлением и социальной и экологической ответственностью, оказали влияние на формирование функции финансового управления. Что проявило себя в теории заинтересованных сторон, выступающей за расширение сбалансированной системы показателей (BSC), разработанной Р. Капланом и Д. Нортеном в 1990 г. [5]. Эта теория позволяет компаниям согласовывать свои стратегии с показателями эффективности с точки зрения финансового менеджмента, клиентов, внутренних процессов, а также обучения и знаний, что позволяет удовлетворить требования акционеров и других заинтересованных сторон. Другое направление исследований, которое становится все более актуальным, стремится связать поведение человека с экономическими концепциями, чтобы понять влияние человеческого фактора на финансовые решения. Эта область известна как поведенческие финансы. Действительно, текущий экономический момент, характеризующийся растущей волатильностью рынка и волнами кредитного кризиса, требует более разнообразной методики управления рисками в функции финансового менеджмента, в дополнение к глубокому пониманию поведенческих аспектов, связанных с финансовыми решениями, и факторов, влияющих на возникновение рыночных пузырей.

Остановимся на эволюции финансового менеджмента.

Функция финансового менеджмента изначально характеризовалась акцентом на основные события финансовой жизни компании. Ее основной целью была защита компании посредством политики финансирования и структуры капитала. Формирование математических моделей повышенной сложности стало решением для проведения необходимого анализа растущего объема информации (в условиях повышенного риска и неопределенности в связи с развитием глобализации).

Сегодня сами понятия риска и доходности приобретают все большее значение в определении финансовых стратегий. Следует отметить различие между систематическим и несистематическим риском. Систематический риск может быть снижен путем формирования портфеля диверсифицированных активов с низкой корреляцией; что касается несистематического риска, то банки пытаются смягчить его, проводя реформы платежных систем. Растущая озабоченность риском привела к разработке сложных стратегий хеджирования на основе опционов и фьючерсов. Управление рисками в банках и финансовых учреждениях также приобрело актуальность. В функции финансового менеджмента были также включены несколько дополнительных аспектов: бюджет, результаты и контроль денежных потоков; влияние инвестиционной, финансовой и дивидендной политики на стоимость компании; а также вопросы этики и прозрачности в отношениях компании с ее акционерами и заинтересованными сторонами.

Что касается прозрачности и этических дебатов, то они становятся все более частыми в отношениях между компаниями, акционерами и другими заинтересованными сторонами, поскольку каждая из этих групп стремится защитить свои интересы. В этой связи особое внимание уделяется вопросам корпоративного управления и социальной ответственности. Согласно Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), принципы надлежащей практики корпоративного управления должны способствовать информационной прозрачности и защищать интересы акционеров и всех других заинтересованных сторон. Это представляет собой сложную задачу для функции финансового управления, поскольку она предполагает принятие социальной и экологической политики, влияние которой на стоимость компании трудно измерить. Мы должны подчеркнуть, что социальная и экологическая ответственность, являющаяся ответом на требования заинтересованных сторон, порождает дискуссию о том, должна ли функция финансового менеджмента максимизировать акционерную стоимость или пытаться сделать это для всех заинтересованных сторон. Отдельные ученые [4], в попытке максимизировать ценность для всех заинтересованных сторон с помощью сбалансированной системы показателей отмечали, что функция финансового менеджмента может фактически привести к разрушению стоимости компании, поскольку невозможно полностью удовлетворить желания разнородных групп, интересы которых могут быть расходящимися и взаимоисключающими. Они критически относились к этой концепции, утверждая, что она не позволяет четко визуализировать степень, в

которой каждое решение может повлиять на стоимость компании, а также дает менеджерам возможность принимать решения на основе личных предпочтений или избегать давления со стороны заинтересованных групп. Исследование подтверждает, что определенная корпоративная политика, которая удовлетворяет потребности не акционеров, должна быть принята только в том случае, если она также увеличивает акционерную стоимость. В итоге, функция финансового менеджмента должна максимизировать акционерную стоимость [1]. Это в большей степени соответствует логике капитализма, которая основана на существовании рискованного капитала в конкурентной среде.

Таким образом, поскольку акционеры являются агентами инвестирования и берут на себя наибольший риск — роль функции финансового менеджмента заключается в максимизации стоимости компании для акционеров. Если этого не произойдет, то не будет никаких стимулов для привлечения новых инвестиций — и, следовательно, не будет никакого создания богатства или рабочих мест. Это, в свою очередь, сделало бы компанию неспособной удовлетворить потребности любого другого участника. Следует отметить, что точка зрения о том, что роль функции финансового менеджмента заключается в максимизации акционерной стоимости при поиске сбалансированных отношений с другими заинтересованными сторонами, является здоровой перспективой, поскольку она не сводит на нет свободную инициативу инвесторов в ущерб другим заинтересованным сторонам. В определенном смысле она стремится уравновесить интересы обеих групп.

Когда социальное преобладает над частным, происходит движение к тоталитарному мышлению и целеустремленности, что приводит к разрушению личности для удовлетворения интересов коллектива. Это рассуждение имеет смысл, если применить его к функции финансового менеджмента, потому что после того, как компания создана, она будет получать ресурсы от акционеров, если она является агентом по добавлению стоимости, т.е. если она максимизирует богатство акционеров. Поэтому важно, чтобы функция финансового менеджмента избирательно удовлетворяла потребности и желания всех заинтересованных сторон. Следует вывод, что преобладание социального (отвечающего интересам всех заинтересованных сторон) будет ответственно за падение личности (частной инициативы).

В заключение необходимо подчеркнуть, что роль функции финансового управления актуальна для каждого времени. Со временем разрабатываются и формируются другие концепции. В настоящее время взаимосвязанные аспекты этих концепций приобретают все большее значение при нестабильной обстановке, вызванной процессом глобализации. Вопросы, касающиеся прозрачности в отношениях с акционерами и другими заинтересованными сторонами, а также корпоративного управления, социальной и экологической ответственности, выдвигаются на первый план по мере усиления социального давления для того, чтобы эти концепции были полностью реализованы. В этом контексте функция финансового управления

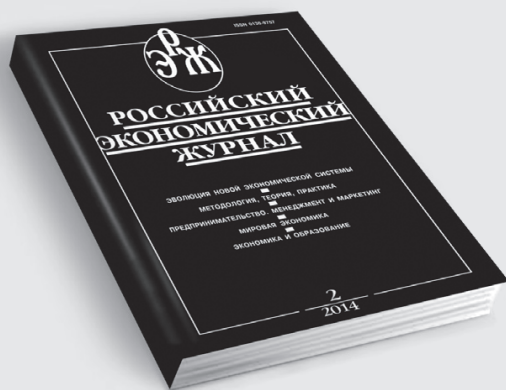
развивалась в соответствии с экономическими циклами и финансовым кризисом. Можно утверждать, что ее роль заключается в максимизации акционерной стоимости посредством инвестиционной, финансовой и дивидендной политики с оценкой факторов риска и доходности, капитальных затрат и баланса во взаимоотношениях компании с инвесторами и другими заинтересованными сторонами (учитывая корпоративное управление, социальную и экологическую ответственность).

Библиографический список:

1. Ван Хорн Д.К., Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. — М.: Вильямс, 2019. — 627 с.
2. Хиггинс Р. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями. — М.: Вильямс, 2013. — 464 с.
3. Fama E.F., French K. Multifactor explanation of asset pricing anomalies // The Journal of Finance. — 1996 — № 51 — P. 55–84.
4. Jensen M.C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function // Journal of Applied Corporate Finance. — 2001. — № 14 (3). — P. 8–21.
5. Kaplan R.S., Norton D.P. A estratégia em ação: balanced scorecard (10th ed.). — Rio de Janeiro: Campus, 1997. — P. 113–123.
6. Markowitz H. Portfolio selection // The Journal of Political Economy. — 1952. — № 7. — P. 77–91.
7. Modigliani F., Miller M.H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment // The American Economic Review. — № 48 (3). — P. 261–297.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

- ▶ В редакции: (499) 152-0490;
podpiska@ideg.ru
- ▶ Через интернет-каталог
«Российская периодика»: www.arpk.org
- ▶ В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»;
по каталогу Агентства «Роспечать» — «Газеты. Журналы».

реклама

Финансовый менеджмент цифрового предприятия

В.Б. Фролова,

к.э.н., профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Финансового университета при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье отражены некоторые положения исследования автора о развитии финансового менеджмента в условиях цифровой экономики. В основу исследования автора положены теоретические, методические и практические аспекты рассматриваемой проблемы. Автором представлены изменения и разделение функций финансового менеджмента с учетом возможностей реализации информационно-цифровых технологий, показывающих высокий уровень эффективности их внедрения при создании цифрового предприятия.

Ключевые слова: цифровизация функции, затраты, эффективность, финансовый менеджер, информационная база, принятие решений.

Financial management of a digital enterprise

V.B. Frolova,

PhD, Professor, Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article reflects some provisions of the author's research on the development of financial management in the digital economy. The author's research is based on theoretical, methodological and practical aspects of the problem under consideration. The author presents changes and division of financial management functions taking into account the possibilities of implementing information and digital technologies, which show a high level of efficiency of their implementation when creating a digital enterprise.

Keywords: digitalization of functions, costs, efficiency, financial Manager, information base, decision-making.

Развитие финансового менеджмента в современных условиях вызвано, в первую очередь, развитием глобальной информационной системы цифровой экономики, что значительно расширяет возможности решения управленческих задач в условиях рисков и неопределенности внешней среды. Стимулом для активного использования цифровых технологий в управлении бизнесом являются государственные программы и система государственной поддержки, что определяет формирование свободной и равной конкуренции между предприятиями; развитие частного бизнеса при условии предпринимательского стимула к развитию; создание инфраструктуры для развития цифровой экономики; формирование технологических платформ, консорциумов в условиях обеспечения кооперации и синхронного перехода между типовыми и цифровыми предприятиями; создание новых условий для правового регулирования информационных и технологических правоотношений с учетом специфики и правил управления предприятиями; формирование единой цифровой среды посредством развития доверительных сервисов, позволяющих снизить риски несанкционированного доступа к информации, обеспечить верификацию документов посредством автоматического распознавания и пр. [2]. Основой развития финансового менеджмента в российских корпорациях выступает внедрение новых моделей, процессов, современных информационных и

информационно-коммуникационных технологий, выступающих фундаментом развития трансформационных процессов.

Интеграция информационных и цифровых технологий во все процессы жизнедеятельности организаций породила новое понятие «цифровое предприятие». По совокупности действий к цифровому предприятию, по мнению автора, можно отнести организации, которые активно реализуют информационные технологии, начиная с закупок сырья и материалов до уплаты налогов, а именно, в производстве, маркетинге, финансовом менеджменте и пр. По данным McKinsey [8] создание цифрового предприятия приводит к снижению расходов на обслуживание продукции от 10% до 40%, сокращению времени выхода на рынок до 50%, повышению точности прогнозов до 1,85 раза, сокращению затрат на обеспечение качества до 80% от первоначальных затрат, сокращению затрат на хранение запасов на 20–50%, приросту производительности труда человека на 3–5%, приросту производительности технических функций на 45–55%, сокращению времени простоя оборудования на 30–50%. Таким образом, цифровые технологии позволяют увеличить скорость реакции на изменение потребностей рынка, увеличить объем производства с наименьшими затратами при сохранении качества. Очевидно, что цифровые технологии повышают качество и оперативность не только производственной деятельности, но в т.ч. и финансового менеджмента.

Современная идеология финансового менеджмента предусматривает разработку и обеспечение достижения цели через информационное развитие, создание новых компетенций и ответственности в распределенной системе управления, гармонизацию экономической, социальной и финансовой составляющей через процессы информатизации. При этом финансовый менеджмент представляет собой совокупность принципов, методов, теорий, методологий, инструментов и действий, на основе которых принимаются финансовые решения в контексте достижения целей [5], сформулированных стратегией фирмы. С приходом цифровых технологий в систему финансового менеджмента, меняется роль финансового менеджера, выполняемые функции требуют новых компетенций, позволяющих применять на практике возможности получения и обработки информации, а также развитие коммуникабельности и социальной ответственности [1].

Происходящие изменения носят комплексный характер, охватывающий ряд взаимосвязей, которые, по мнению автора, имеют логическую последовательность реализации изменений финансового менеджмента в системе цифрового предприятия (рис. 1).

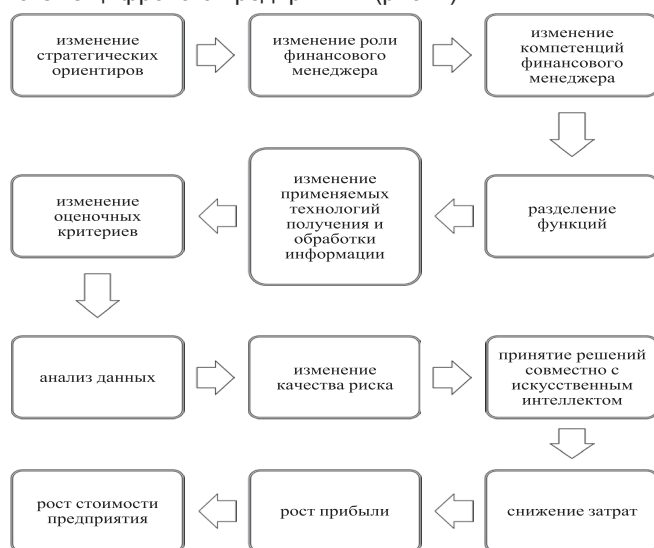


Рис. 1. Логическая цепочка реализации изменений

Как видно из рис. 1, с точки зрения глобальных трансформаций происходит изменение стратегических ориентиров финансового менеджмента, что обуславливает:

- изменение стратегических целей развития предприятий с переориентацией от максимизации прибыли к увеличению стоимости, включая стоимость бренда;
- модернизацию оценочных критериев деятельности компании на рынке с использованием клиенто-ориентированного и продукто-ориентированного подходов в противовес учету фактических доходов и расходов;
- переход финансового менеджмента от методов тотального контроля к интеллектуальным системам управления как возможности достижения прибыли и глобальных изменений в развитии;
- увеличение прибыли предприятий за счет

использования новых технологий и технологий искусственного интеллекта, способных предсказывать и прогнозировать события на рынке, опережая возможности конкурентов;

- создание качественно нового методологического инструментария, направленного на анализ финансовых данных с использованием информационных систем;
- изменение оценочных доминант в условиях перехода от балансовых оценок к оценке рыночной стоимости при использовании глобальных информационных данных;
- модернизацию причинно-следственных связей с учетом взаимодополняемости структурированной и неструктурированной информации;
- изменение отношения и качества риска с учетом локализации проблем кибербезопасности и перехода на дистанционные каналы связи [4].

Происходящие изменения требуют от финансового менеджера новых компетенций, знаний, умений, навыков.

Результаты опроса SAP [6] 2 500 предприятий показали, что 90% руководителей предприятий считают, что искусственный интеллект (ИИ) будет критически важен для выживания предприятий в течение следующих пяти лет. Соответственно, стратегические ориентиры финансового менеджмента связаны главным образом с развитием современных информационных технологий, определяющих информационную базу финансового менеджмента, которая в цифровой экономике приобретает качественно новый характер. Основные элементы информационной базы финансового менеджмента представлены на рис. 2.



Рис. 2. Информационная база финансового менеджмента в цифровой экономике

В настоящее время цифровая система трансформирует структуру предприятий, их работу и управление ими, а также способствует повышению производительности, включая измерение, передачу и обработку информации для выявления и содействия созданию ценности предприятия. Для финансового менеджмента это означает получение информации о растущих объемах данных, передаваемых по всему предприятию [3]. Это означает удовлетворение растущего спроса заинтересованных сторон на доступ к нужной информации в нужное время для

принятия правильных решений, что создает потребность в гибких информационных технологиях и методах. Это также означает разработку стратегического пути для поддержки масштабируемого роста предприятия в условиях все более нестабильной, разрушительной и глобальной жизни. Оптимизация или стандартизация процессов, структур и методов, а также внедрение идеальных ИТ-решений позволяет эффективно управлять финансами и финансовыми рисками, сокращая усилия и затраты, связанные с операционными задачами. Таким образом, часть функций финансового менеджмента цифрового предприятия может быть максимально автоматизирована, благодаря цифровым технологиям. На рис. 3 автором представлены блоки функций финансового менеджмента, выполнение которых может быть автоматизировано благодаря цифровым технологиям. Следует отметить, что эти функции, в целом, носят операционный характер.

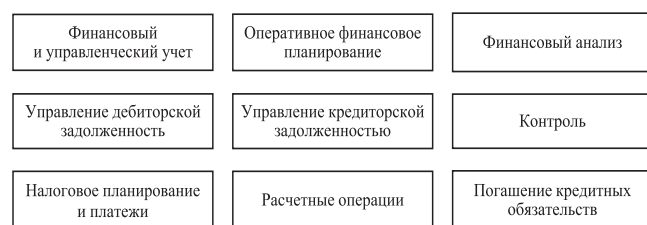


Рис. 3. Блоки цифровизации функций финансового менеджмента

Выполнение традиционных функций менеджмента за счет внедрения цифровых технологий более короткими циклами меняет поведение предприятия, поскольку приносит реальную пользу в оперативном и гибком режиме. Именно поэтому крупнейшие предприятия сегодня инвестируют средства в накопление данных, в использование аналитики и технологий, что помогает им иначе соотносить данные, точнее увязывать их со стратегическими рисками предприятия и теснее взаимодействовать с другими линиями защиты в ходе управления и мониторинга рисков. Одновременно цифровизация позволяет финансовому менеджменту сосредоточить свои усилия на решении стратегических задач, связанных с обеспечением уверенности, в частности тех, которые связаны с цифровыми инициативами. На рис. 4 автор представляет функций финансового менеджмента, которые по-прежнему остаются



Рис. 4. Блоки принятия решений финансовым менеджментом

за человеком, а информационные технологии выступают посредниками, представляющими собой исходные и аналитические данные, с возможностью различных выходов из совокупности вариабельности решений.

Следует отметить, что крупные предприятия находятся на пути создания цифрового «умного» предприятия, по данным глобального опроса SAP и Oxford Economics, только 3% руководителей сообщили о завершении цифровой трансформации в масштабах всего предприятия. Между тем, анализ исследования SAP [6] позволил сделать выводы об эффективности реализации цифровых технологий, в т.ч. и для финансового менеджмента, в частности, снижение затрат на финансовое управление достигает 60%, увеличение скорости создания финансовой отчетности на 40%, ускорение распределения затрат в 40 раз, рост до 30% точности анализа затрат, минимум на 15% сокращение расходов на персонал, на 60% сокращение налоговых рисков, до 100% рост выручки от реализации, 50% сокращение продолжительности сбора данных для создания отчетов, увеличение скорости обработки документов на 20% при росте качества документации на 200%, в первую очередь за счет снижения числа ошибок и прочее. Благодаря цифровым технологиям удастся снизить стоимость капитала до 70% от первоначальной величины.

Более трети финансовых директоров ведущих предприятий России, участвующих в опросе Deloitte [7], отметили рост стоимости предприятия (основной цели финансового менеджмента) после внедрения инноваций, в т.ч. каждый четвертый указал, что рост составил более 20%, при этом на научные разработки и внедрения предприятиями направлялось от 1% до 5% выручки от реализации, что подтверждает эффективность проводимых мероприятий.

В заключение следует отметить, что совокупность фундаментальных сдвигов, в конечном счете, оказывает существенное влияние на развитие финансового менеджмента. В то же время, использование информации с точки зрения объекта финансового менеджмента позволяет раскрывать новые методы и инструменты, направленные на выявление рисков событий, мошенничества, нетипичного поведения контрагентов, нестандартных операций или платежей, а также для подготовки аналитической информации. Кроме того, тренды цифровой экономики оказывают существенное влияние на изменение финансового менеджмента, связанное с появлением новых технологий, позволяющих принимать решение на основе вариабельности сценариев процесса и результатов реализации решений, освобождая финансового менеджера от стандартных рутинных операций текущего характера, и способствующих повышению качества за счет снижения технических ошибок, защиты информации, и прочего.

Библиографический список:

1. Лукасевич И.Я. Роль и компетенции финансового менеджера в условиях цифровизации экономики // Финансы. — 2019. — № 12. — С. 52–58.

2. Фролова В.Б. Некоторые аспекты финансового менеджмента корпораций в условиях современных экономических реалий России // Ученые записки Российской Академии предпринимательства. — 2018. — Т. 17. — № 4. — С. 137–144.
3. Фролова В.Б. Роль информации в системе корпоративного управления // Путеводитель предпринимателя. — 2019. — № 42. — С. 197–203.
4. Фролова В.Б. Траектория развития финансового менеджмента корпораций // Экономика. Бизнес. Банки. — 2019. — № 3 (29). — С. 29–43.
5. Фролова В.Б. Финансовый менеджмент: понятийный аппарат // Экономика. Налоги. Право. — 2011. — № 5. — С. 72–82.
6. Официальный сайт SAP — производитель программного обеспечения [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.sap.com/>.
7. Официальный сайт Международная компания консалтинг и аудит Deloitte [Электронный ресурс]. — URL: <https://www2.deloitte.com>.
8. Официальный сайт Международная консалтинговая компания McKinsey&Company [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.mckinsey.com/ru>.



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:

СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех требований для научных изданий.

Мы предоставляем полный цикл работ по изданию монографий:

- присвоение международного индекса ISBN
- присвоение кодов ББК, УДК
- допечатная подготовка, редактирование, корректура, компьютерная правка, верстка
- печать необходимого тиража
- рассылка обязательных экземпляров изданий в Книжную палату РФ
- проведение независимого рецензирования научных работ

Контакты: (499) 152-79-41
info@a-mba.ru

РЕКЛАМА

Прогностическая модель оценки финансовой устойчивости вузов

О.А. Гришина,

д.э.н., профессор, зав. кафедрой финансов и цен, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,

В.А. Слепов,

д.э.н., профессор кафедры финансов и цен, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,

Т.Н. Роденкова,

д.э.н., профессор кафедры финансов и цен, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова,

Ж.И. Герзелиева,

к.э.н., доцент кафедры финансов и цен, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова

Аннотация: уровень финансовой устойчивости вуза определяется не только сроком погашения обязательств и оперативностью реагирования на изменения конъюнктуры на рынке образовательных услуг, но и его способностью обеспечивать финансовыми ресурсами реализацию программ развития и научно-исследовательских проектов. Таким образом, основным индикатором финансового благополучия вуза становится долгосрочная финансовая устойчивость, которую можно определить путем расчета интегрального показателя, с учетом оценки влияния матрицы факторов на изменение ее уровня, и ввести в алгоритм рейтингования. Применение предложенной в исследовании прогностической модели позволяет не только определить уровень долгосрочной финансовой устойчивости, но и установить факторы, существенно влияющие на изменение ключевых показателей эффективности финансово-хозяйственной деятельности с учетом прогнозов возможных сценариев финансового обеспечения вузов.

Ключевые слова: качество финансового менеджмента, финансовая устойчивость вуза, эндогенные и экзогенные факторы финансовой устойчивости, прогностическая модель.

Prognostic assessment model of financial stability of universities

O.A. Grishina,

Doctor of Economics, Professor, Head of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics,

V.A. Slepov,

Doctor of Economics, Professor of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics,

T.N. Rodenkova,

Doctor of Economics, Professor of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics,

Zh.I. Gerzelieva,

PhD of Economics, Associate Professor of Finance and Prices Department, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the level of financial stability of the University is determined not only by the maturity of obligations and responsiveness to changes in the market of educational services, but also by its ability to provide financial resources for the implementation of development programs and research projects. Thus, the main indicator of the financial well-being of the University becomes long-term financial stability, which can be determined by calculating the integral indicator, taking into account the assessment of the influence of the matrix of factors on the change of its level, and enter into the ranking algorithm. The application of the prognostic model proposed in the study allows not only to determine the level of long-term financial stability, but also to establish factors that significantly affect the change of key performance indicators of financial and economic activity, taking into account the forecasts of possible scenarios of financial support of universities.

Keywords: quality of financial management, financial stability of the University, endogenous and exogenous factors of financial stability, prognostic model.

Сторонники действующей сегодня в сфере образования концепции эффективного бюджетного и финансового менеджмента (в т.ч. Минфин РФ и Минобрнауки России) трактуют ее как систему руководства финансами вуза, обеспечивающую оптимальные способы использования ограниченных объемов финансовых ресурсов для текущей деятельности и реализации Программ развития вузов. По их мнению, основной функцией финансового менеджмента в вузах является поддержание финансовой устойчивости, как рационального управления активами (преимущественно денежными средствами), т.е. платежеспособности.

По нашему мнению, в наиболее конкурентоспособных ведущих вузах страны финансовый менеджмент выходит за рамки действующей сегодня традиционной схемы управления активами и пассивами классического вуза. Такая схема не позволяет в полной мере реализовать программно-целевой подход к управлению финансами вуза, так как бухгалтерский учет и отчетность ведется и составляется по вузу в целом, а не в разрезе отдельных задач, программ развития и инновационных проектов. В этой связи трудно определить эффективность реализации программ и проектов вуза. На наш взгляд основная миссия эффективного финансового менеджмента в сфере высшего образования заключается в поддержании долгосрочного баланса в системе: «цели — люди — финансовые ресурсы» в процессе достижения поставленных целей в стратегических программах развития вуза с использованием принципов концепции самообучающейся организации и выбранных методов мотивационного управления общественными финансами (рис. 1).

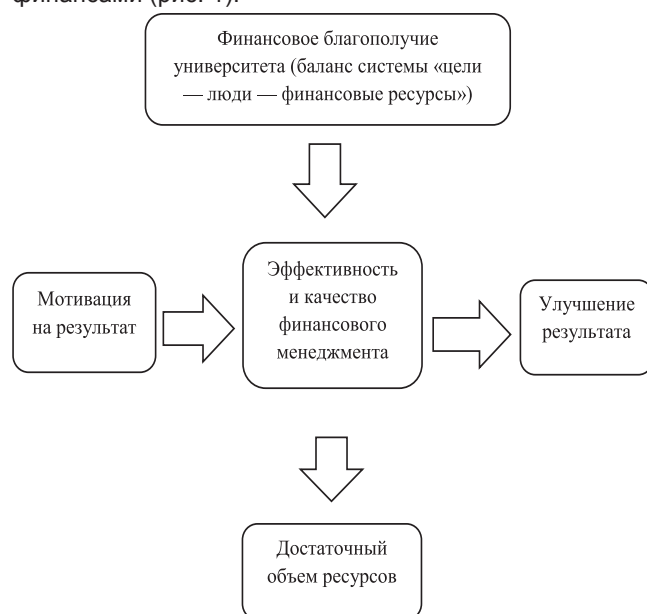


Рис. 1. Миссия финансового менеджмента в процессе управления финансами вуза в рамках концепции эффективного бюджетного менеджмента

В ведущих зарубежных странах финансовое благополучие университетов также определяется не только по положительному или отрицательному финансовому

результату деятельности за отчетный год, но и с помощью финансового мониторинга целого набора показателей. Отечественные исследователи, по результатам сравнительного анализа показателей и критериев глобального рейтинга QS World University Rankings и национального рейтинга вузов Минобрнауки РФ, сделали вывод о том, что «в основу методологии формирования национальных и глобальных рейтингов университетов, отражающих уровень их конкурентоспособности, положены однотипные принципы и одновекторные показатели» [9]. При этом в методологии QS World University Rankings для оценки деятельности и определения конкурентной позиции вуза не используются прямые финансовые показатели [10]. В настоящее время в зарубежной практике рейтинговая оценка финансово-экономической деятельности университетов осуществляется рейтинговыми агентствами, как правило, не столько на базе финансовой отчетности, сколько с использованием внутренних и внешних качественных показателей университетов. С помощью многомерного анализа и экспертной оценки для каждого показателя устанавливаются весовые коэффициенты с учетом корреляции качественных показателей друг с другом. При этом используется ресурсный анализ и прогностическая модель, показывающая динамику основных финансовых показателей на заданный период времени.

При мониторинге оценки качества финансового менеджмента российских вузов используется рейтинговая модель, в которой обработка количественной информации осуществляется математико-статистическими методами, что является «бюджетным вариантом», так как не требует затрат на привлечение экспертов для оценки качественной информации. Цель мониторинга — определение интегрированного рейтингового значения, основанного на расчете ключевых индикаторов финансово-хозяйственной деятельности вузов. При этом под рейтингом понимается обобщенная количественная характеристика финансового состояния вуза (высокий уровень менеджмента — 80–100%; удовлетворительный уровень — 60–80%; неудовлетворительный уровень — до 60%). «Достижение параметров результативности деятельности вуза опосредованно влияет на величину бюджетного финансирования, определяя рейтинг образовательной организации в распределении контрольных цифр приема» [3]. По мнению российских исследователей «предметом мониторинга (оценки) эффективности бюджетных расходов, финансовой устойчивости и качества финансового менеджмента являются качество использования финансовых ресурсов, экономическая эффективность и конечные финансовые результаты деятельности федеральных государственных бюджетных и автономных учреждений, находящихся в ведении Минобрнауки России. Показатели мониторинга и оценки финансового менеджмента вузов структурированы по трем направлениям: эффективность бюджетных расходов; показатели финансовой устойчивости; показатели качества финансового менеджмента [2].

В статистической модели рейтинга качества финансового менеджмента российских вузов показатели

финансовой устойчивости включают коэффициенты измеряющие: «долю и прирост поступлений от приносящей доход деятельности; зависимость от заемных источников; долю просроченной кредиторской и дебиторской задолженности; дефицит средств от приносящей доход деятельности» [8]. Принятая сегодня система коэффициентов финансовой устойчивости вузов характеризует, как правило, ее текущее состояние без учета прогнозов и сценариев развития сферы высшего образования [1]. Такую модель оценки финансовой устойчивости вузов можно назвать дескриптивной или операционной. Ее главная цель — оценить уровень обеспечения источниками финансовых ресурсов функционирования основных видов деятельности вузов в краткосрочном периоде. В соответствии с этим задачами повышением финансовой устойчивости вузов Минобрнауки РФ считает: увеличение совокупных объемов доходов вузов; оказание поддержки ведущим вузам в привлечении грантового финансирования; введение инструментов мониторинга финансовой устойчивости и содействие в повышении эффективности финансово-хозяйственной деятельности.

На наш взгляд — это краткосрочные и среднесрочные задачи. В долгосрочном периоде необходима имобилизация финансовых резервов для привлечения высококвалифицированных преподавателей и исследователей (в т.ч. зарубежных), постоянного повышения квалификации НПР и сотрудников; развития имущественного комплекса, обновления его оснащения, совершенствования научно-методического обеспечения и других факторов, обеспечивающих конкурентные преимущества российским вузам. Поэтому повышение конкурентоспособности отечественных вузов находится в прямой зависимости от уровня их финансовой устойчивости в долгосрочном периоде.

По нашему мнению, долгосрочная финансовая устойчивость вуза — это его способность в определенной перспективе в постоянно меняющихся экономических условиях и высококонкурентной среде своевременно и качественно выполнять финансовые и социальные обязательства, развиваясь в темпах, обеспечивающих конкурентные преимущества в международном научно-образовательном пространстве. На долгосрочную финансовую устойчивость воздействуют прямые и косвенные, эндогенные и экзогенные факторы, которые можно подразделить на группы (таблица).

Повышение финансовой устойчивости характеризует эффективность управления финансовыми ресурсами вуза. В этой связи оценку долгосрочной финансовой устойчивости следует осуществлять путем расчета интегрального показателя, сформированного на основе соотношения ключевых индикаторов эффективности финансово-экономической деятельности вуза с их критериальными значениями, установленными в зависимости от того или иного сценария развития с учетом оценки влияния матрицы факторов на уровень финансовой устойчивости.

$$FI = \left(\sum_{i=1}^n \frac{P_{i1}}{P_{ik}} \right) / n$$

где P_{i1} — значение i -го показателя долгосрочной финансовой устойчивости;

P_{ik} — критериальное значение i -го показателя;

n — количество показателей.

Для оценки долгосрочной финансовой устойчивости вуза данный индикатор может использоваться в соответствии со следующими рейтинговыми параметрами интегрального показателя:

– выше 2,0 — высокий уровень финансовой

Таблица

Матрица факторов, влияющих на долгосрочную финансовую устойчивость вуза

Факторы	Экзогенные (внешние)	Эндогенные (внутренние)
Прямые	Уровень законодательно-нормативного регулирования финансово-экономических отношений в сфере образования; бюджетная политика государства в сфере высшего образования; уровень и динамика платежеспособного спроса населения на образовательные услуги; инфляционные ожидания, изменения курсов валют; уровень и динамика спроса бизнес среды и государства на научные исследования и инновации	Состав и структура финансовых ресурсов; динамика и структура затрат по основным и неосновным видам деятельности; ценовая политика вуза по приносящей доход деятельности; наличие неплатежеспособных дебиторов; степень зависимости от внешних кредиторов; величина резервов финансовых ресурсов
Косвенные	Конкуренция на рынке образовательных услуг; налоговая, денежно-кредитная, инвестиционная политика государства; социальная политика государства	Тип образовательной организации (классический, научно-исследовательский, предпринимательский и др.); рейтинг эффективности вуза; номенклатура и объем образовательных услуг; количество научно-исследовательских и инновационных проектов; состояние и структура имущественного комплекса; эффективность и качество финансового менеджмента; уровень квалификации управленческого персонала

- устойчивости — абсолютно устойчивое финансовое состояние (A++);
- 1,5–2,0 — достаточный уровень финансовой устойчивости — относительно устойчивое финансовое состояние (A+);
- 1–1,5 — удовлетворительный уровень финансовой устойчивости относительно неустойчивое финансовое состояние (A-);
- ниже 1,0 — неудовлетворительный уровень финансовой устойчивости абсолютно неустойчивое финансовое состояние (A--) [7].

В отличие от действующей сегодня дескриптивной (операционной) модели рейтинговой оценки финансовой устойчивости вуза мы предлагаем использовать прогностическую (предикатную) модель, в рамках которой финансовая устойчивость вуза рассматривается нами как его способность с одной стороны обеспечить финансовыми ресурсами текущее функционирование, с другой — финансирование долгосрочных проектов и программ развития с учетом прогнозов возможных сценариев финансового обеспечения (рис. 2).

При этом основными индикаторами текущей финансовой устойчивости вуза являются уровень достаточности финансовых ресурсов (измеряется обеспеченностью финансовыми ресурсами и платежеспособностью вуза) и структура имущества и источников финансирования (измеряется сбалансированностью активов и пассивов; сбалансированностью доходов и расходов; сбалансированностью денежных потоков), которые могут рассчитываться в режиме он-лайн, а учет тенденций их изменений и трендов эндогенных и экзогенных факторов — методом экстраполяции на установленный временной период. Однако на практике, «данный метод предполагает построение прогнозных форм отчетности

целиком в типовой или укрупненной номенклатуре статей» [4].

Применение прогностической модели оценки финансовой устойчивости вуза осуществляется поэтапно. На первом этапе определяется система показателей (в математическом выражении коэффициенты детерминации) [5], формирующие значение рейтинга. На втором этапе на основании статистического анализа данных прошлых периодов определяется влияние каждого показателя на уровень финансовой устойчивости, что отражается в весе коэффициента. Предварительное значение рейтинга, выраженное в баллах, определяется на третьем этапе, на котором текущие переменные взвешиваются по степени влияния, а затем полученный результат суммируется. На последнем этапе осуществляется корректировка рейтинга в зависимости от уровня интегрального показателя с учетом прогноза сценариев развития, предусматривающих изменение влияния того или иного экзогенного и (или) эндогенного фактора.


Применение прогностической модели оценки финансовой устойчивости вузов позволяет не только оценить эффективность и качество стратегического управления их финансами, но и учесть особенности развития вузов, что содействует решению задач повышения конкурентоспособности российского высшего образования. Кроме того, в процессе прогнозирования долгосрочной финансовой устойчивости вузов определяется значимость и соотношение эндогенных и экзогенных факторов, оказывающих наиболее существенное влияние на стратегическую деятельность, что способствует самоорганизации процесса управления финансовыми ресурсами вузов и повышению качества финансового менеджмента.



Рис. 2. Прогностическая модель финансовой устойчивости вуза

Библиографический список:

1. Балихина Н.В., Косов М.Е. Развитие инвестиционно-инновационных процессов в российской экономике. Финансовый аспект: монография. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. — 231 с.
2. Беляков С.А., Беляков Н.С., Клячко Т.Л. Анализ и оценка экономической устойчивости вузов. — М.: Макс пресс, 2008. — 194 с.
3. Богомолова И.С., Задорожня Е.К., Шевченко И.К. Бюджетная эффективность вузов и мониторинг финансового менеджмента // Современные проблемы науки и образования. — 2015. — № 1–1. — С. 486–486.
4. Васюнина М.Л. Финансовое обеспечение вузов: анализ проблем и направлений развития // Экономический анализ: теория и практика. — 2018. — Т. 17. — № 1 (472). — С. 116–130.
5. Галицкая Ю.Н., Тхагапсо М.Б. Методические основы прогнозирования финансовой устойчивости организации // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. — 2014. — № 4 (64). — С. 16.
6. Зверева Н.И., Сурина Н.Ю., Косов М.Е. Социальное проектирование как инструмент разработки инфраструктурной поддержки развития социального предпринимательства в регионах России: образовательный и акселерационный аспекты // Образование. Наука. Научные кадры. — 2016. — № 2. — С. 105–109.
7. Ильин В.В., Сердюкова Н.А., Сердюков В.И. Риски долгосрочных прогнозов в экономике Российской Федерации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2015. — Т. 8. — № 44. — С. 9.
8. Косов М.Е., Ахмадеев Р.Г. Расходы на научные исследования: налоговые послабления // Вестник Московского университета МВД России. — 2015. — № 2. — С. 224–229.
9. Пятанова В.И., Шаш Н.Н. Развитие инструментария финансового менеджмента в российских университетах // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. — 2018. — № 3 (99). — С. 126–131.
10. Сурина Н.Ю., Косов М.Е. Инновационный подход к управлению процессами интеграции системы образования, вузовской науки и бизнеса для развития предпринимательской среды // Вестник Академии экономической безопасности МВД России. — 2015. — № 6. — С. 119–123.



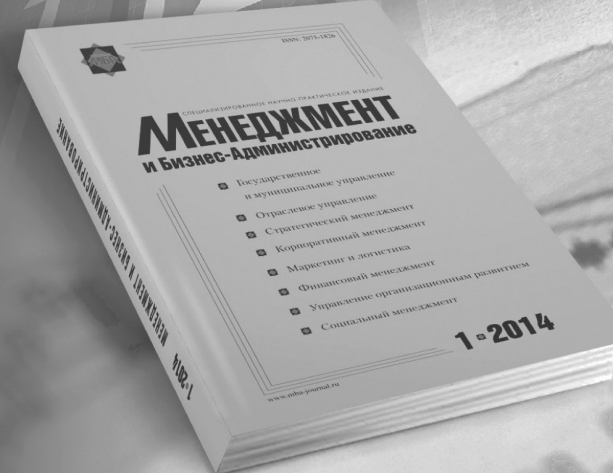
**АКАДЕМИЯ
МБА**
www.a-mba.ru

АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

**Журнал
«Менеджмент
и бизнес-администрирование»**

Предоставление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в перечень ВАК
www.mba-journal.ru



ПОДПИСКА

- Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

ФИНАНСЫ

РЕКЛАМА

Финансирование развития социальной инфраструктуры и эскроу-счета

В.П. Карпенко,

к.э.н., доцент департамента общественных финансов, Финансовый университет при Правительстве РФ

Аннотация: в статье анализируется современное состояние обеспеченности населения объектами социальной инфраструктуры, пути преодоления допущенного отставания в условиях масштабного жилищного строительства и перевода его на систему эскроу-счетов. Определяются возможные направления ускорения строительства объектов социальной инфраструктуры в рамках реализации национальных проектов «Образование», «Здравоохранение», «Демография» и «Городская среда». Автором высказывается мнение, что масштабные финансовые вложения принесут ожидаемый эффект только в том случае, если будет разработан и на территориальном уровне применен эффективный финансовый механизм привлечения социальных инвестиций, включая ресурсы коммерческих организаций и домохозяйств. Также рассматриваются новые перспективные рыночные инструменты: проектное финансирование SIB, муниципальные облигации, специальные казначейские счета и др.

Ключевые слова: социальная инфраструктура, жилищное строительство, эскроу-счета, казначейство.

Funding for the development of social infrastructure and the escrow accounts

V.P. Karpenko,

PhD, Associate Professor of the Department of Public Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article analyzes the current state of provision of the population with social infrastructure, ways to overcome the backlog in terms of large-scale housing construction and transfer it to the system of escrow accounts. The purpose of this study is to determine the possible directions of accelerating the construction of social infrastructure in the framework of the national projects «Education», «Health», «Demography» and «Urban environment». The author expresses the opinion that large-scale financial investments will bring the expected effect only if an effective financial mechanism for attracting social investments, including the resources of commercial organizations and households, is developed and applied at the territorial level. The article deals with new promising market instruments: SIB project financing, municipal bonds, special Treasury accounts, etc.

Keywords: social infrastructure, housing construction, escrow accounts, Treasury.

Общеизвестно, что строительство объектов социальной инфраструктуры в определяющей мере сопряжено со строительством жилья. Причем темпы движения жилищного «фронтального фактора» традиционно опережают показатели его «тылового обеспечения». Подобное положение отмечалось даже при командно-административной экономике советского периода, где нормативно-подушное планирование обеспеченности населения услугами социальной инфраструктуры было жестко привязано к показателям строительства жилья. В 90-х гг. предыдущего столетия этот контроль был утерян. На неблагоприятной демографической волне многие объекты социальной инфраструктуры: школы, детские дошкольные учреждения, больницы, поликлиники, дома культуры и т.п. — были приватизированы, перепрофилированы или снесены для возведения на их месте при-быльных коммерческих площадей.

Подобная тенденция сохранилась и в настоящее время под лозунгом так называемой оптимизации существующей сети социальных объектов. Анализ, проведенный Счетной палатой, показал, что с 2000 по 2015 гг. количество больниц в стране сократилось почти в два раза, амбулаторий и поликлиник — на 12,7%, детских садов с 51 до 48 тыс., сельских школ — с 46 до 24 тыс., городских — с 23 до 18 тыс. единиц. В то же время частота обращений жителей за социальными услугами резко возросла [5, 9].

По данным исследования Института социального анализа и прогнозирования РАНХиГС за 2017 г., детские дошкольные учреждения в стране доступны только для двух третей нуждающихся. Группы переполнены при недостаточном качестве даже платных услуг, предоставляемых подобными учреждениями. Разброс в обеспеченности местами в дошкольных учреждениях

варьируется от 92,6% потребностей в Чукотском автономном округе до 14% в Ингушетии. Ввод объектов социального назначения в 2017 г. за счет реконструкции по сравнению с 2010 г. также существенно сократился: на треть по детским садам и поликлиникам, на две трети — по школам и учреждениям культуры [9].

По данным Росстата, в связи с нехваткой школ в 2017 учебном году во вторую и третью смены занимались более 2-х млн учащихся.

Примечательно, что высокие темпы строительства жилья, заложенные в национальные проекты, сопровождаются аморфными формулировками показателей строительства объектов социальной инфраструктуры, которая постепенно превращается в «нефинансируемый мандат» местного значения. При этом нормативы по обеспечению жилой застройки социальной инфраструктурой не установлены федеральным законодательством, а регулируются исключительно нормативными актами регионального и муниципального уровня и не соблюдаются практически повсеместно. В государственную проблему превращается и проблема «незавершенки». Как отметил глава Счетной палаты А.Л. Кудрин на встрече с Председателем Правительства Д.А. Медведевым 30 сентября 2019 г.: «Десятки объектов ежегодно не сдаются вовремя и переходят на следующие годы ... Общая сумма незавершенного строительства составляет 5,3 трлн рублей, ...71,3 тыс. объектов не завершены. Это касается и федерального уровня, и субъектов» [2].

В соответствии с Национальным проектом «Жилье и городская среда» должно быть обеспечено улучшение жилищных условий не менее чем 5 млн семей ежегодно. Объем жилищного строительства возрастет к 2024 г. до 120 млн кв. метров (в 2018 г. введено в 1,6 раза меньше). До 50 млн кв. метров жилья должны строить с использованием ипотечных средств. К сожалению, программа «Стимул», заложенная в нацпроект, не предполагает сокращения существенного разрыва между обеспеченностью граждан жильем и услугами объектов социального назначения. По данным Минстроя РФ на направленные за 9 месяцев текущего года в 42 региона на стимулирование жилищного строительства 22,5 млрд рублей планируется построить 8 млн кв. м жилья, 50 школ, 22 детских сада и только одну поликлинику [1].

Наметилась и другая «нездоровая тенденция»: после завершения строительства объектов социальной инфраструктуры девелоперам с трудом удается (а иногда и вовсе не удается) передать их муниципальному образованию. Местные администрации с неохотой принимают на баланс построенные объекты, так как это увеличивает нагрузку на их и без того финансово несостоятельные бюджеты. Застройщикам все чаще приходится привлекать частных эксплуатантов, после чего стоимость услуг, например, в дошкольном учреждении может достигать 30 тыс. рублей в месяц. «Ползучая» приватизация социального сектора закономерно опирается в низкий уровень платежеспособности населения, входит в противоречие с требованиями 7 статьи Конституции, которая провозглашает страну социальным

государством, политика которого направлена на создание условий, обеспечивающих достойную жизнь и свободное развитие человека.

Описанная выше ситуация рискует еще более усугубиться с переводом финансирования жилищного строительства на систему эскроу-счетов. Внедрение этой системы, основанной на «кредитном плече», привело не только к росту стоимости квадратного метра жилья, но и к дальнейшему торможению строительства объектов жизнеобеспечения. В результате, как отметил Президент РФ В.В. Путин «...так называемые выселки, как у нас в народе говорят, откуда просто не добраться до школ, больниц, поликлиник и детских садов, никому не нужны... Общественные пространства должны быть человеческие: современные и отвечающие требованиям сегодняшнего дня» [11]. Отсутствие эффективного механизма планирования и финансирования строительства новых инфраструктурных проектов, современная конфигурация межбюджетных отношений требуют поиска новых возможностей финансирования развития объектов социальной инфраструктуры. По нашему убеждению качественно новым финансовым инструментом привлечения частных инвесторов в социальную инфраструктуру являются так называемые проекты социального воздействия (SIB), которые формируют диверсифицированную модель финансового обеспечения, делегируют часть инвестиционных рисков от государства частным инвесторам, служат максимальной концентрации инвестиционных возможностей бюджета на наиболее важных социальных программах. SIB предполагает заключение между государственным (муниципальным) органом исполнительной власти, частным инвестором, исполнителем социальной услуги и провайдером специального договора о строительстве объекта за счет частных капиталовложений, но с последующим возмещением затрат из соответствующего бюджета. При этом решение о бюджетном финансировании принимаются только при наличии заключения независимого аудитора, подтверждающего социальный эффект проекта.

Первый пилотный проект реализуется в Хангаласском районе Якутии в рамках национального проекта «Образование», а его внедрением занимается Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ» при участии Министерства финансов РФ [13]. Проекты SIB находят подтверждение своей эффективности в зарубежном опыте возведения объектов социальной инфраструктуры, когда технологии и инновации частного сектора сочетаются со стимулами государственного сектора для завершения работы в срок и в рамках бюджета [14].

Виды такого взаимодействия весьма разнообразны. Среди них исследователи выделяют основные:

- build-own-operate (BOO) — вид строительства социального объекта, после возведения которого частному инвестору передаются права собственности на него. В этом случае государство (муниципалитет) могут оказывать ограниченное влияние на ценовую политику эксплуатанта объекта при обязательном сохранении его «профильности». К договору ГЧП в виде BOO может

- быть привязано условие обслуживания в нем малоимущих семей при оплате услуг за данную категорию из соответствующего бюджета;
- special public private partnership (SPPP) — партнерство, которое предполагает строительство объекта и его дальнейшую эксплуатацию частным бизнесом с сохранением его в государственной (муниципальной) собственности на условиях, закрепленным аутсорсинговым соглашением;
 - mixed public private partnership (MPPP) — ГЧП при котором контроль и за возведением, и за эксплуатацией объекта инфраструктуры полностью передается частному капиталу, а договорные условия государственного участия в проекте значительно снижают риск вложений и при стабильном уровне спроса на социальные услуги делают их рентабельными;
 - build-operate-transfer (BOT) — случай, когда «частникам» передается и проектирование, и строительство, и последующая эксплуатация объекта, а капитальные вложения бизнес-партнера государство компенсирует посредством арендных платежей, включая возможные доплаты за качество услуг и их доступность для потребителя [3].

Возможен вариант возврата объекта в государственную (муниципальную) собственность, однако этому предшествует оговоренный контрактом период эксплуатации инвестором вновь созданных объектов для получения необходимой отдачи на вложенные частные инвестиции.

Исследователи отмечают, что передача объектов социальной инфраструктуры в частную собственность наряду с ростом качества социальных услуг порождает проблемы их доступности, особенно в условиях низкого платежеспособного спроса населения. В итоге частный партнер сталкивается с рисками спроса, когда количество пользователей меньше, чем ожидалось, в результате чего он не в состоянии предоставить обещанную услугу на уровне необходимой рентабельности. Иногда компания может не соответствовать стандартам безопасности или другим соответствующим стандартам качества, например, при управлении больницей или школой [3]. Вовлечению частного капитала в социальный бизнес должно способствовать изменение законодательства о социальном предпринимательстве [7].

В современной российской практике недооцененным является распространенный в зарубежных странах метод финансирования инфраструктурных объектов, основанный на государственных (муниципальных) гарантиях. Потенциальными инвесторами при данном методе финансирования являются коммерческие банки, пенсионные и прочие фонды, ориентированные на консервативную стратегию инвестирования [6].

Инструментом соблюдения интересов инвесторов служат инфраструктурные облигации (ИСО), выпускаемые государственными и муниципальными органами. Исполнение обязательств, оформленных в ИСО, может быть обеспечено залогом будущих денежных

требований, которые состоят из предполагаемых доходов либо денежных поступлений от эксплуатации объекта инфраструктуры [10]. Повсеместное распространение доли платных услуг в деятельности социальных объектов создает реальную возможность вложения в этот инструмент мелких частных инвесторов, планирующих в дальнейшем гарантированно оказывать услуги здравоохранения, образования и культуры во вновь построенном с их участием объекте на льготных (или бесплатных) условиях владельцев облигаций. Сегодня проектные облигации подразумевают создание специализированных обществ проектного финансирования (СОПФ), которые управляются независимыми управляющими компаниями. Инструменты, эмитированные по российскому праву российскими эмитентами, могут быть приобретены на средства пенсионных накоплений и страховых резервов, а также использованы в биржевом РЕПО с Центробанком [4].

Программа развития инфраструктурных облигаций была определена распоряжением Правительства РФ от 29 декабря 2008 г. № 2043-р «Об утверждении стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020 г.», однако отсутствие четкой регламентации этой работы к широкому использованию данного механизма на практике не привело.

По мнению С.А. Сазыкиной это не способствует обработке «...схемы максимального распределения рисков по проектным облигациям между государством и частным сектором... Необходимо законодательно обусловить наличие договорных отношений между государством и эмитентом, обеспечить контроль с целью недопущения дефолта по облигациям» [12].

Как справедливо отмечает А.В.Лебедева, «выпуски инфраструктурных облигаций способствуют уменьшению нагрузки на бюджеты различных уровней и развитию практики проектного финансирования» [8]. Важно, что государственные (муниципальные) облигации дают возможность инвестору выйти из проекта до срока его завершения, могут выступать предметом залога при кредитовании в банках и служить средством сбережения для населения с возможной передачей накопления путем наследования.

Управление выпуском инфраструктурных облигаций могли бы принять на себя региональные центры инфраструктурных компетенций, которые в статусе АНО способны преодолеть рассинхронизацию процессов у участников проектов, разноразличной в сроках бюджетирования, обеспечить независимую оценку результатов, недопущение размытости прогнозов эксплуатационной фазы таких проектов и недостаточную детализацию их финансовой модели.

Подобный опыт имеется в Южной Корее, Австралии и Великобритании, он одобрен Минэкономки России при формировании и реализации магистральных инвестпроектов и находится в стадии становления.

В качестве дополнительного источника средств, направляемых государством на стимулирование строительства объектов социальной инфраструктуры, могут быть рассмотрены средства фонда национального

благополучия. Финансовая поддержка регионов и муниципалитетов из ФНБ для финансирования строительства подобных объектов может оговариваться условием обеспечения синергетического эффекта — привлечения частных инвестиций. В противном случае регион должен будет вернуть полученные средства в управляющую организацию, в качестве которой может выступать Федеральное казначейство (ФК). В территориальных органах ФК могут открываться аналоги банковских эскроу-счетов. В этих случаях муниципалитеты, центры инфраструктурных компетенций и другие заинтересованные участники, зачисляют суммы долевого участия на специальный счет ФК и деньги могут быть получены застройщиком только после сдачи объекта в эксплуатацию. Подобная возможность возникает с принятием в текущем году закона о системе платежей на основе единого казначейского счета, через который организуются расчеты публично-правовых образований и юридических лиц, являющихся прямыми участниками системы казначейских платежей, с застройщиками. Таким образом, могут быть существенно сокращены кассовые разрывы бюджетного финансирования государственных (муниципальных) обязательств при возведении объектов социальной инфраструктуры.

Для преодоления разрыва в обеспечении потребностей населения в социальных услугах необходима выработка нового стандарта застройки территорий, специальный федеральный закон прямого действия, обязывающий застройщиков строить и вводить в строй социальные «тыловые» объекты. Закон должен сделать понятными меры государственной поддержки по финансированию жилья и объектов социальной инфраструктуры, повышающие заинтересованность частных инвесторов, в т.ч. через включение в договора застройки стабилизационных оговорок, заключение эффективных регуляторных контрактов, расширение налоговых субсидий и дополнительных преференций для стимулирования инвестиций, усиление мотивации банков в кредитовании застройщиков и др.

Достижению целей, сформулированных в национальных проектах «Образование», «Здравоохранение», «Демография» и «Городская среда» могло бы служить и принятие закона прямого действия, устанавливающего инфраструктурные нормативы и запрещающего ввод нового жилья по системе эскроу-счетов без строгого соблюдения стандарта застройки территорий и обеспечения граждан объектами социальной инфраструктуры.

Библиографический список:

1. Виталий Мутко: в России открыто более 15 тысяч эскроу-счетов [Электронный ресурс]. — URL: <http://duma.gov.ru/news/46525/> (дата обращения: 19.12.2019).
2. Встреча Дмитрия Медведева с председателем Счетной палаты Алексеем Кудриным 30.09.19 [Электронный ресурс]. — URL: <http://government.ru/news/37973/>.
3. Галкина В.В., Долин В.С. Государственно-частное партнерство как метод привлечения инвестиций // Аллея науки. — 2016. — № 4. — С. 88–92.
4. Гапонова Е.Д., Попов Н. В. Проектные облигации как инструмент финансирования инвестиционных проектов в России: проблемы и перспективы [Электронный ресурс]. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/proektnye-obligatsii-kak-instrument-finansirovaniya-investitsionnyh-proektov-v-rossii-problemy-i-perspektivy> (дата обращения: 19.12.2019).
5. Звездина П. Нездоровая оптимизация [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.rbc.ru/newspaper/2017/04/10/58e4feb59a794722462a85aa> (дата обращения: 19.12.2019).
6. Канаева О.А. Социальные императивы устойчивого развития // Вестник СПбГУ. Экономика. — 2018. — Т. 34. — № 1. — С. 26–58.
7. Карпенко В.П. Государственная поддержка социального предпринимательства в условиях неустойчивого экономического роста // Известия СПбГЭУ. — 2019. — № 2. — С. 32–38.
8. Лебедева А.В. Привлечения внебюджетного финансирования при помощи биржевых инструментов для реализации проектов государственно-частного партнерства // Государственно-частное партнерство. — № 3 (1). — 2016. — С. 33–40.
9. Орлова С.Ю. 800 млрд рублей на нацпроект «Образование» недостаточно для «прорыва» [Электронный ресурс]. — URL: http://audit.gov.ru/press_center/news/37692?fbclid (дата обращения: 19.12.2019).
10. Пучкина Е.С., Сусская А.С. Способы финансирования развития транспортной инфраструктуры на региональном уровне // Актуальные проблемы экономики и права. — 2014. — № 4 (32). — С. 170–174.
11. Расширенное заседание президиума Госсовета по вопросам улучшения жилищных условий населения и формирования благоприятной городской среды 12.02.19 [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.kremlin.ru/events/president/news/59817> (дата обращения: 19.12.2019).
12. Сазыкина С.А. Инфраструктурные облигации: зарубежный опыт и риски применения в России // Научный результат. Экономические исследования. — Т. 4. — № 1. — 2018. — С. 94–98.
13. SIB-проекты как способ привлечения частных инвестиций в социально значимые проекты [Электронный ресурс]. — URL: <https://mff.minfin.ru/news/sib-proekty-kak-sposob-privlecheniya-chastnykh-investitsiy-v-sotsialno-znachimye-proekty> (дата обращения 19.12.2019).
14. Farquharson E., Torres de Mastle C., Yescombe E.R. and etc. How to Engage the Private Sector in Public-Private Partnerships in Emerging Markets. — Washington: The World Bank, 2016 — Pp. 200.

Цифровая трансформация и перспективы развития финансовых технологий в секторе государственного управления

С.С. Дзусова,

к.э.н., доцент, доцент Департамента общественных финансов Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: современный мир находится в стадии крупномасштабных преобразований, связанных с цифровой трансформацией. На сегодняшний день, она актуальна для всех стран и для всех сфер деятельности, в том числе и для сектора государственного управления. В этой связи в данной статье раскрываются теоретические и нормативно-правовые основы реализации цифровой трансформации в секторе государственного управления, анализируются ее структурные элементы, показывается их взаимосвязь, выделяются положительные и отрицательные аспекты цифровых технологий, а также анализируются основные тенденции и проблемы их реализации.

Ключевые слова: цифровая трансформация, цифровые технологии, цифровая экономика, суперсервисы, моносервисы, электронное правительство, блокчейн, большие данные.

Digital transformation and prospects for the development of financial technologies in the general government sector

S.S. Dzusova,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Public Finances, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the modern world is at the stage of large-scale transformations associated with digital transformation. Today, it is relevant for all countries and for all areas of activity, including the general government sector. In this regard, this article reveals the theoretical and regulatory framework for implementing digital transformation in the public administration sector, analyzes its structural elements, shows their relationship, highlights the positive and negative aspects of digital technologies, and analyzes the main trends and problems of their implementation.

Keywords: digital transformation, digital technologies, digital economy, super services, mono services, e-government, blockchain, big data.

Сегодня вряд ли можно избавиться от ощущения, что жизнь современного общества перешла в фазу высоких скоростей. Чтобы быть конкурентоспособным и эффективным, надо бежать, а чтобы держать марку лидера — надо нестись на гипервысокой скорости. Человечество вошло в новую фазу своего развития, когда прежние модели и бизнес-процессы становятся не эффективными, старые методы коммуникаций не работают, меняется клиентское поведение, модели потребления продуктов и услуг.

Этот этап мирового экономического и социального развития полностью находится под влиянием цифровизации, пришедшей на смену информатизации и компьютеризации. Цифровизация активно меняет облик и структуру экономики стран и целых регионов, становится

ключевой движущей силой современного экономического развития. Она способствует появлению множества новых экономических возможностей, направленных на рост эффективности процессов управления в секторе государственного управления, сокращению затрат, а также экономии времени и ресурсов. Инструменты цифровизации могут активно использоваться в целях развития, а также для решения социальных проблем. Возможность осуществления контроля над большим массивом данных, имеет важное стратегическое значение и способствует их превращению в «цифровой интеллект», который является основой всех стремительно развивающихся цифровых технологий. Внедрение цифровых технологий помогает улучшить деловой и инвестиционный климат через повышение доступности ряда

государственных услуг, таких как: декларирование и уплата налогов, таможенное сопровождение, регистрация юридических лиц, сертификация, аккредитация, получение разрешений и т.д., способствует повышению качества и удобству получения услуг в таких областях, как медицина, образование и культура. По данным доклада о цифровой экономике ООН, интернет-трафик с 2002 г. по 2017 г. вырос со 100 ГБ до 46000 ГБ в секунду [3].

Если подойти к рассмотрению «цифровизации в секторе государственного управления» как автоматизации отдельных операций реализуемых органами власти, то понятие «цифровой трансформации в секторе государственного управления» (в силу отсутствия общей трактовки) можно рассматривать как комплекс проектов цифровизации, обеспечивающих полную крупномасштабную перестройку работы всего государственного аппарата, направленную на повышение прозрачности, доступности и эффективности государственных (муниципальных) услуг.

При этом, если для бизнеса цифровизация — это драйвер для повышения конкурентоспособности и увеличения прибыли, создающий условия выживания на современных рынках, то для государственного сектора это плацдарм для повышения эффективности и качества государственного управления общественными финансами, ведущий к кардинальному изменению подходов в организации работы органов государственной и местной власти.

Цифровизация экономики государственного сектора несет в себе множество экономических и социальных выгод (табл. 1).

Оценивая современную экономическую ситуацию, Всемирный банк развития в своем Докладе указывает на двойное влияние, которое испытывают правительства различных стран: с одной стороны, увеличиваются требования граждан к качеству и доступности государственных услуг, а с другой стороны, для них становятся

актуальными вопросы, связанные со снижением административных расходов и повышением эффективности реализуемых программ. В этой связи, создание информационной среды для цифровизации государственного управления является ключевой целью для всего мирового сообщества [2].

Начало этого процесса для Российской Федерации было обозначено разработкой Стратегии развития информационного общества, утвержденной Президентом в 2008 г. В поддержку данной стратегии, была разработана государственная программа «Информационное общество» (2011–2020 гг.), обеспечивающая создание целостной системы информационных технологий, в том числе и в сфере государственного управления [7].

Вторым шагом стал национальный проект «Цифровая экономика», в рамках которого получил развитие федеральный проект «Цифровое государственное управление» с бюджетом 235,7 млрд руб., предполагающий ряд изменений по упрощению предоставления государственных услуг населению, направленных на повышение качества жизни, обеспечение конкурентоспособности страны и национальную безопасность [4]. Данный проект объединил реализацию следующих задач:

- 1) Обеспечение доступности к приоритетным государственным услугам гражданам и организациям.
- 2) Развитие электронного правительства.
- 3) Создание национальной системы управления данными.

Реализация данных задач должна обеспечить взаимосвязь между развитием электронных государственных услуг и уровнем эффективности государственных расходов, направленных на повышение их качества и оптимизацию.

В целях обеспечения доступности к приоритетным государственным услугам гражданам и организациям, цифровая трансформация и оптимизация государственных и муниципальных услуг направлена на создание суперсервисов [8].

Таблица 1

Экономические и социальные выгоды цифровой трансформации государственного сектора

Экономические выгоды	Социальные выгоды
Рост производительности труда за счет его повышения на уровне бизнес-структур, и, как следствие, рост доходов органов государственной (местной) власти	Повышение инклюзивности и снижение уровня бедности
Возникновение новых бизнес-моделей с участием государства и частного бизнеса	Повышения доступности и качества государственных (муниципальных) услуг
Повышение прозрачности операций государственного сектора и обеспечение возможности их мониторинга	Снижение стоимости и повышение доступности массового образования
Обеспечение доступности и продвижения государственных товаров и услуг	Повышение доступности и качества медицинского обслуживания
Доступность информации для всех потребителей, отсутствие конкуренции в потреблении знаний и информации	Снижение негативного воздействия на окружающую среду
Автоматическая переработка и анализ больших объемов данных	Снижение уровня коррупционной составляющей экономики
Переход на осознание потенциала новых инноваций (например, по технологиям управления данными)	Сокращение уровня преступности
Переход от бумажных документов к электронным (больничные листы, трудовые книжки и т.д.)	

Источник: составлено автором

Суперсервисы — это сервис государственных услуг, сгруппированных по определенным жизненным ситуациям и предоставляемых автоматически в режиме онлайн. Это новый формат предоставления услуг, не требующий предоставления бумажных документов и визитов в госорганы. Сегодня, согласно принятому законодательству «типичные жизненные ситуации» вошли в перечень 25 «суперсервисов», каждый из которых представляет собой набор федеральных, региональных и муниципальных услуг, охватывающих образование, здравоохранение, и соответствующих негосударственных сервисов (банковских, страховых и пр.). Например, создание такого сервиса как «Рождение ребенка» дает возможность родителям получить все необходимые документы и выплаты, не выходя из дома. Данный сервис позволяет сформировать в цифровом формате профиль будущей мамы на портале государственных услуг и сообщить о положенных пособиях, помочь быстро их оформить, заполнить заявление в автоматическом режиме и т.д. [8].

Суперсервис позволяет полностью отойти от документов личного хранения и сохранять всю информацию в цифровом профиле каждого гражданина, базы данных которого, должны быть доступны как гражданину, так и органу власти или организациям, которым он разрешит доступ.

Внедрение суперсервисов в систему государственного управления позволило в несколько раз повысить скорость предоставления государственных и муниципальных услуг и более чем на 30% сократить бюджетные расходы на фонд оплаты труда сотрудников ведомств, участвующих в их предоставлении. Согласно показателям федерального проекта «Цифровое государственное управление» доля приоритетных услуг и суперсервисов, оказываемых в целевом виде, к 2020 г. должна достичь 15%, а к 2024 — 100% [8]. Перечень наиболее популярных суперсервисов представлен в табл. 2.

Таким образом, создание суперсервисов позволяет коренным образом изменить способ предоставления информации и оказания услуг гражданам, бизнесу

и различным ветвям власти, позволяет создать общую платформу электронного документооборота государственного управления, основанную на автоматическом управлении. Создать так называемое электронное правительство, обеспечивающее реализацию, как услуг предоставляемых органами государственной (местной) власти, так и смешанных услуг, реализуемых совместно с представителями бизнеса и с привлечением услуг неправительственных организаций в электронной форме.

Платформы электронного правительства дают возможность любой категории пользователей не только работать в личном кабинете, формировать архив своих документов, но и позволяют осуществлять смешанные услуги, разрабатываемые электронным правительством и проходить процедуру их сертификации. Особое развитие электронного правительства в нашей стране можно связать с периодом 2008–2017 г. В этот период, благодаря широкому распространению информационно-коммуникационных технологий, был запущен механизм формирования межведомственного электронного взаимодействия базовых государственных информационных ресурсов, создан Единый портал государственных услуг (ЕПГУ), на котором размещается информация, формы заявок и через который проводятся платежи. Немаловажное значение для этого периода имела Единая система госзакупок, созданная на базе цифровых технологий для раскрытия публичной информации о реализации государственных контрактов, деятельности государственных компаний и показателях эффективности использования бюджетных средств. Только за последние годы, данная система (zakupki.gov.ru) позволила сделать публичными более 3 млн контрактов, на сумму более 7 трлн руб. [1].

Работа автоматизированной системы электронного правительства сопряжена с определенными рисками использования некачественной информации. В связи с чем, распоряжением Правительства РФ принято решение о создании и функционировании Национальной системы управления данными (НСУД), которая предполагает единый порядок сбора, обработки, хранения

Таблица 2

Перечень наиболее популярных суперсервисов

Суперсервис	Характеристика	Суперсервис	Характеристика
Рождение ребенка	Путь от беременности до записи ребенка в детский сад без лишней бюрократии	Оформление евро-протокола онлайн	Документы о ДТП с телефона и заявление в страховую онлайн
Поступление в ВУЗ онлайн	Выбор заведения, подача документов и зачисление без поездок в другие города	Пенсия онлайн	Размер будущей пенсии и перерасчет стажа
Онлайн помощь при инвалидности	Оформление группы инвалидности и получение всех мер поддержки через цифровой профиль	Социальная поддержка онлайн	Пособия и льготы теперь по данным из цифрового профиля, а получение без визитов в ведомства
Мое здоровье онлайн	Врачи, медосмотры и телемедицина онлайн для всей семьи	Трудовые отношения онлайн	Поиск работы, заключение трудового договора и получение сведений о стаже, не выходя из дома
Трудовая миграция онлайн	Оформление патента, трудоустройство и инструкция по законному пребыванию в России	Имущество онлайн	Оформление прав на участок и подбор кадастровых инженеров онлайн

Источник: составлено автором

и использования информации, направленной на повышение эффективности государственных и муниципальных услуг и осуществления государственных и муниципальных функций. Национальная система управления данными (НСУД) представляет собой совокупность элементов, включающих методологические, правовые, организационно-управленческие и информационно-технологические основы, обеспечивающие координацию деятельности на разных уровнях власти по обработке государственных данных [5].

Правовой основой формирования такой системы служит Концепция создания и функционирования национальной системы управления данными, утвержденная распоряжением Правительства РФ и постановлением Правительства РФ «О формировании и ведении реестра видов государственных данных» принятых в 2019 г. Данная система должна обеспечить: доступность государственных данных; полноту, актуальность, непротиворечивость и связанность государственных данных; информационную безопасность.

Иными словами, эта «умная» платформа, позволит осуществлять систематизирование информации из множества государственных данных и повысить качество данных по всем критериям, включая доступность и безопасность. Обеспечение качества данных в условиях функционирования НСУД представлено в табл. 3.

На сегодня основным международным показателем, дающим оценку уровню развития электронного правительства, является Индекс развития электронного правительства Организации Объединенных Наций, который разрабатывался для стран-членов ООН [6]. Согласно этому показателю, по уровню развития электронного правительства Россия заняла 35 место. По основным направлениям, связанным с цифровыми технологиями: «электроника, компьютерная память» и «программное обеспечение, управление информацией» — главенствующие положение занимают такие страны как США, Япония, Индия и Китай [9].

Примечательно, что основные преимущества в развитии цифровых технологий традиционно сохраняются

за двумя странами — это Соединенные Штаты и Китай. В этих странах сфокусировано более 75% всех патентов технологии блокчейн, 50% мировых расходов на интернет и большая часть мирового рынка открытых технологий облачных вычислений. И самое главное то, что на эти страны приходится 90% рыночной капитализации 70 крупнейших цифровых платформ мира. А, знаменитые «суперплатформы» «Майкрософт» и следующие за ней компании «Эппл», «Амазон», «Гугл», «Фейсбук», «Тенсент» и «Алибаба» занимают две трети совокупной капитализации рынка цифровых услуг [1].

Для сравнения, в этой системе цифрового пространства, на долю европейских стран приходится всего 4%, а на страны Африки и Латинской Америки в совокупности всего 1% [1].

Несмотря на то, что на глобальном уровне наша страна пока проигрывает конкурентную борьбу за развитие цифрового пространства, факт активной работы в направлении цифровизации государственного сектора отрицать невозможно. Безусловно, такую масштабную задачу невозможно решить в сжатые сроки, так как существуют объективные трудности, которые активно снижают темпы цифровой трансформации государственного сектора.

Одной из общих проблем, которая касается разных уровней власти, является нормативное регулирование цифровизации. Отсутствие специального регулирования приводит к дублированию информации на бумажных носителях и сохранению норм и правил, требующих наличия бумажного документооборота. По мнению ряда экспертов, данная проблема связана как с несовершенством законодательства, так и с неготовностью (технологической, организационной, моральной) органов управления полностью переходить на юридически значимый электронный документооборот.

Несмотря на то что во всех регионах России приняты региональные аналоги федеральных проектов «Цифровой экономики», реальные мероприятия регионального уровня не всегда связаны с федеральной повесткой, что приводит к недостаточной согласованности процессов цифровизации на федеральном и региональном

Таблица 3

Обеспечение качества данных в условиях функционирования НСУД

Обеспечение качества данных до внедрения НСУД	Обеспечение качества данных после внедрения НСУД
1. Современная система обработки информации не обеспечивает хранения достаточного объема информации и не позволяет автоматизировано выделить данные на определенный момент времени	1. Витрина данных ЕИП НСУД может содержать все версии данных и дает возможность получить детальную историю изменений
2. Автоматизированный контроль удаления записей из массива накопленных данных невозможен	2. Широкий набор инструментов объективного контроля качества всех данных НСУД
3. Единой защиты от компрометации данных нет	3. Обеспечивается неизменность уже использованных данных, есть механизмы соответствующего контроля
4. Выполнение сложных запросов, включающих выборку данных из источника и анализ данных для принятия решений, требует от 1 до 3 месяцев	4. Поддержка сложных запросов требует временных затрат от 1 до 7 дней
5. Невозможно системно проводить сопоставление данных. Выполнение занимает срок от 2 месяцев до 1 года	5. НСУД позволит существенно упростить сопоставление данных в больших массивах (от 10 минут до 48 часов)
6. Действующее законодательство не позволяет вносить изменения в юридически значимые данные	6. Разработаны порядки исправления технических ошибок без привлечения поставщика

Источник: составлено автором

уровнях и к замедлению цифровой трансформации всего государственного сектора. Так, по мнению гендиректора «АйТи. Ведомственные системы», цифровая трансформация на региональном и муниципальном уровнях осуществлена только на 15–20% [5].

Определенные сложности остаются в отношении направления ИТ-замещения, т.е. в переносе исторических документов в новые офисные пакеты, поскольку не все старые документы можно открыть в неизменном виде. Если брать за импортзамещение основательно, с гарантией качества и результата, то без привлечения на контрактной основе дорогостоящих вендоров ОС (фирм, занимающихся разработкой самой операционной системы (ОС), документации к ней, сопровождением этой ОС и т.п.), безусловно, не обойтись, что связано с дополнительными расходами.

Цифровизация органов исполнительной власти часто сдерживается консерватизмом самих заказчиков. Например, внедрение RPA (Robotic Process Automation — роботизированная автоматизация процессов) позволяет освободить сотрудников от рутинных операций и существенно повысить качество работы государственных учреждений, при этом, она очень быстро окупается. Но большинство ведомств останавливаются на автоматизации нескольких простых задач и не идут дальше. Это обусловлено двумя причинами: во-первых, для полноценной работы с RPA необходимо глубокое понимание процесса, который он автоматизирует; во-вторых, развитию технологии мешают предубеждения сотрудников, которые боятся, что автоматизация процессов приведет к сокращению штата. По факту же большинство ведомств, страдает от нехватки кадров, а роботизация рутинных процессов позволяет квалифицированным работникам сосредоточиться на более сложных задачах.

Немаловажной проблемой остаются вопросы информационной безопасности. Решение этой проблемы связано с обеспечением безопасности персональных данных государственными структурами, а также коммерческими операторами, имеющими доступ к данным и обрабатывающими их, формирование механизмов защиты от мошеннических действий с использованием электронной подписи граждан и организаций. В этой связи, разумеется, государственные компании сегодня задумываются и о практическом применении требований кибербезопасности, но первоочередную значимость в этом вопросе все же имеет выполнение требований регуляторов и законодательства [9].

Таким образом, перечисленные проблемы являются серьезным барьером для развития цифровых технологий в секторе государственного управления России. Решение данных проблем требует однозначного подхода, как со стороны законодательных органов власти, так и со стороны органов, отвечающих за финансовое

обеспечение этих процессов. Но, несмотря на существующие ограничения, следует помнить, что развитие цифровых технологий — это объективный процесс, который, согласно мировой практике, становится нормой для эффективного государственного управления. Безусловно, страны, которые окажутся более предприимчивыми в области внедрения цифровых технологий, смогут иметь все шансы на первенство в социально-экономическом развитии.

Соответственно, то, в какой из этих групп, в ближайшее время окажется Россия по цифровой трансформации государственного управления, во многом определит место нашей страны в мировых рейтингах по качеству государственного управления, а также повлияет на конкурентоспособность российской экономики в долгосрочной перспективе.

Библиографический список:

1. Добролюбова Е.И., Южаков В.Н., Ефремов А.А. и др. Цифровое будущее государственного управления по результатам. — М.: Издательский дом ДЕЛО, 2019. — 114 с.
2. Доклад «Цифровое правительство 2020. Перспективы для России». — М.: Всемирный банк, 2016. — 84 с.
3. Доклад о цифровой экономике 2019. Создание стоимости и получение выгод: последствия для развивающихся стран [Электронный ресурс]. — URL: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/der2019_overview_ru.pdf (дата обращения 01.02.2020).
4. Национальный проект «Цифровая экономика Российской Федерации» [Электронный ресурс]. — URL: <https://strategy24.ru/ru/management/projects/natsional-nyu-proyekt-tsifrovaya-ekonomika> (дата обращения 20.01.2020).
5. Основные проблемы цифровизации госсектора [Электронный ресурс]. — URL: http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Основные_проблемы_цифровизации_госсектора (дата обращения 01.02.2020).
6. Рейтинг электронного правительства ООН [Электронный ресурс]. — URL: http://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Рейтинг_электронного_правительства_ООН (дата обращения 01.02.2020).
7. Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации (утв. Президентом РФ 7 февраля 2008 г. № Пр-212) [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/92762/> (дата обращения 28.01.2020).
8. Тухватуллин А., Федеральный проект «Цифровое государственное управление»: цифровая трансформация госуслуг и суперсервисы [Электронный ресурс]. — URL: <https://bftcom.com/expert-bft/10220/> (дата обращения 24.01.2020).
9. Черных С.И., Смотрицкая И.И. Современные тенденции цифровой трансформации государственного управления // Вестник ИЭ РАН — 2018. — № 5. — С. 22–36.

Цифровые технологии: новые возможности размещения государственных облигаций

Л.Д. Сангинова,

к.э.н., доцент, доцент Департамента общественных финансов Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: в статье определены преимущества размещения государственных облигаций с использованием системы «Маркетплейс» для эмитентов: расширение потенциальных инвесторов, снижение стоимости обслуживания и транзакционных затрат на ведение учета и отчетности. Рассмотрены требования, которым должна удовлетворять система маркетплейса для инвесторов: удобство, понятность, простота интерфейса. Определены возможности расширения потенциальных инвесторов со стороны стран ЕАЭС. Предложены механизмы, снижающие риски низкой востребованности цифровых технологий при размещении государственных облигаций — максимальное разнообразие видов и условий выпускаемых ценных бумаг; повышение инвестиционной привлекательности региона, наличие высокого уровня долговой устойчивости.

Ключевые слова: маркетплейс; государственные облигации; государственные ценные бумаги; цифровые технологии; государственные займы; цифровизация финансовых услуг.

Digital technology: new opportunities for placing government bonds

L.D. Sanginova,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor at the Department of Public Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article identifies the advantages of placing government bonds using the Marketplace system for issuers: expanding the number of potential investors, reducing the cost of services and transaction costs for accounting and reporting. The requirements that the marketplace system for investors should satisfy are considered: convenience, cleanness and simplicity of the interface. The possibilities of expanding potential investors from the EAEU countries are identified. Mechanisms that reduce the risks of low demand for digital technologies when placing government bonds are proposed. They include the maximum variety of types and conditions of issued securities; increasing the investment attractiveness of the region, the presence of a high level of debt sustainability.

Keywords: marketplace; government bonds; government securities; digital technology; government loans; digitalization of financial services.

Внедрение информационных технологий во все сферы деятельности способствует экономическому прогрессу, повышению эффективности и результативности процесса управления на макро- и микроуровне, разнообразию, доступности и высокому качеству оказания услуг, улучшению условий их предоставления при одновременном снижении затрат: временных; трудовых, финансовых. Цифровизация финансовых услуг является одним из общих трендов современной экономики, которая предоставляет новые возможности для финансовых организаций, публично-правовых образований в создании, как новых видов финансовых продуктов, так и новых способов их предоставления.

Публично-правовые образования в условиях цифровой экономики могут разнообразить виды предлагаемых к размещению государственных облигаций по видам, срокам, условиям их предоставления и методам погашения,

то есть максимально удовлетворить интересы потенциальных инвесторов [7]. В выигрыше от внедрения новых цифровых технологий будут и потребители финансовых услуг, которые смогут расширить свой инвестиционный портфель за счет упрощения процедуры приобретения государственных ценных бумаг и защитить себя от недобросовестных сделок на финансовом рынке. Одновременно повысится конкуренция и финансовая доступность на рынке государственных ценных бумаг. Поэтому проведение анализа особенностей системы «Маркетплейс» Центрального Банка России, определение возможностей его использования публично-правовыми образованиями при размещении государственных облигаций представляет научный и практический интерес.

Первые законопроекты по системе «Маркетплейс» были подготовлены в 2019 г. [1]. Официальный старт системы «Маркетплейс» запланирован на 2020 г.

Цель проекта «Маркетплейс» заключается в организации дистанционной розничной дистрибуции финансовых услуг и упрощенной регистрации финансовых операций, призванной обеспечить равный доступ пользователей услуг к финансовому рынку [5]. Потенциальные инвесторы получают полный дистанционный доступ к широкому спектру финансовых инструментов. В перспективе данная система будет включать в обращение все новые и новые финансовые инструменты, но особый приоритет отдается именно размещению внебиржевых государственных ценных бумаг — государственных облигаций РФ (ОФЗ-Н) и субъектов РФ [3].

Основными участниками системы «Маркетплейс» при размещении государственных облигаций являются:

- 1) электронная платформа — площадка, на которой будут взаимодействовать продавцы (Московская биржа) и инвесторы при купле-продаже государственных ценных бумаг. Платформа позволяет полностью автоматизировать взаимодействия сторон и обеспечивает удобство совершения финансовых транзакций;
- 2) эмитенты государственных облигаций — Российская Федерация и субъекты Российской Федерации;
- 3) регистратор финансовых транзакций — специальный реестр хранения юридически значимой информации по совершенным на платформах сделкам — Национальный расчетный депозитарий (далее — НРД);
- 4) витрины-агрегаторы, а именно мобильные приложения и интернет-ресурсы, предоставляющие инвесторам возможность выбора государственным облигаций посредством систематизации и визуализации его характеристик, обеспечивающие информацией о характеристиках финансового продукта (срок, процентная ставка, рейтинг и т.д.);
- 5) боты — на платформе при заключении и исполнении сделок будут действовать автоматизированные роботы-консультанты по государственным ценным бумагам.

Механизм системы «Маркетплейс» заключается в том, что потенциальные инвесторы будут приобретать ценные бумаги непосредственно у продавца-эмитента Российской Федерации или субъектов Российской Федерации. Эти бумаги не потеряют в ликвидности на финансовом рынке, но инвесторы смогут значительно сократить издержки на комиссиях брокерам (профессиональным участникам рынка) [4]. Соответственно, государство сможет аккумулировать большой объем заемных денежных средств от физических лиц. Физические лица станут полноценными кредиторами РФ и регионов, что кардинально усилит механизмы привлечения заемных денежных средств, а также будет способствовать усилению независимости государственного института привлечения заемных денежных средств от внешнеэкономической обстановки [8].

Создание проекта «Маркетплейс» создает дополнительные преимущества для всех его участников [3, 7].

Следует отметить ряд преимуществ системы «Маркетплейс» для эмитентов государственных ценных бумаг:

- 1) Цифровые технологии позволяют снизить транзакционные издержки эмитентов при размещении внебиржевых государственных облигаций за счет аутсорсинга

технологических и торговых сервисов. Система будет способна сама рассчитывать все необходимые показатели и индикаторы, вести учет и формировать отчетность, анализировать все объемы данных.

- 2) Снижение затрат на ведение учета и регистрации совершенных операций в системе. Регистрация операций будет происходить автоматически, и отражаться в системах финансовых транзакций на базе НРД. А транслированием транзакций будут заниматься специальные программные роботы, которые сразу будут передавать информацию о совершенных операциях непосредственно НРД. В результате вся информация по проданным государственным ценным бумагам будет осуществляться автономно и автоматически. Это повысит безопасность сделок для инвесторов и снизит технические ошибки регистрации.

- 3) У публично-правовых образований будет расширена клиентская база потенциальных инвесторов, а у потенциальных инвесторов станет шире география доступа к государственным ценным бумагам. Каждый инвестор сможет приобретать облигации удаленно, в течение 24/7, то есть в удобном месте и в любое время, с любого имеющегося у него электронного устройства. Это окажет положительное влияние на расширение круга потенциальных инвесторов, а значит, будут увеличены возможности привлечения свободных денежных средств населения у публично-правовых образований.

- 4) Цифровые технологии сокращают уровень недобросовестного поведения отдельных участников финансового рынка. В целях сокращения мошенничества при приобретении финансовых продуктов в настоящее время используется биоаутентификация, которая также найдет свое применение при размещении государственных облигаций публично-правовых образований в системе «Маркетплейс».

Цифровая среда обеспечивает максимальную прозрачность и доступность финансовых транзакций при купле-продаже государственных ценных бумаг. Одновременно, как у эмитентов, так и инвесторов снижаются финансовые и временные издержки по финансовым операциям.

Использование цифровой среды при размещении государственных облигаций может сопровождать такой отрицательный момент, как низкий уровень участия населения в приобретении государственных облигаций. В целях нивелирования этого момента и расширения круга потенциальных инвесторов необходимо разработать удобный и понятный интерфейс пользователя. В этом случае будет обеспечен быстрый и доступный для инвестора канал получения финансовых продуктов, а это, несомненно, расширит базу инвесторов.

Система «Маркетплейс» позволит инвесторам иметь возможность выбора между государственными облигациями с различными параметрами, разных эмитентов. Поэтому это повысит конкуренцию между субъектами Российской Федерации за временно свободные ресурсы инвесторов. Регионы, обладающие высокой инвестиционной привлекательностью и высокой долговой устойчивостью, смогут снизить стоимость заимствований при условии создания облигационных займов

привлекательных для инвесторов. Пилотный проект размещения государственных облигаций уже использовала Томская область. К регионам, которые имеют потенциальную возможность размещения в системе «Маркетплейс», по нашему мнению, относятся Москва, Московская область, Калужская область, Краснодарский край, Новосибирская, Самарская область и другие регионы, которые активно осуществляют выпуск государственных ценных бумаг. Полномасштабное внедрение системы «Маркетплейс», по нашему мнению, обеспечит выход на российский внебиржевой рынок и некоторых муниципальных образований — г.о. Новосибирск, г.о. Краснодар, и т.д.

Важно отметить, что «Маркетплейс» Центрального банка РФ на данный момент не имеет аналогов за рубежом [2]. Такая исключительная технология будет впервые в мире реализована в условиях российского финансового рынка. При успешном внедрении данной системы Российская Федерация получит возможность подключить других участников государств ЕАЭС. Это станет реальной возможностью создания единого прозрачного финансового рынка РФ и стран ЕАЭС, который при определенных действиях сможет стать конкурентоспособным по отношению к американским и китайским финансовым рынкам. Такое применение позволит максимально расширить круг инвесторов самой платформы, и, как результат, внутренних и внешних кредиторов Российской Федерации, субъектов Российской Федерации.

В заключение следует отметить, что Российская Федерация, субъекты Российской Федерации, а затем и крупные муниципальные образования, внедряя цифровые технологии при размещении облигаций, смогут расширить круг инвесторов, снизить стоимость привлечения заемных средств за счет сокращения транзакционных затрат, а также повысить уровень ликвидности ценных бумаг. Это позволит осуществлять более эффективную заемную деятельность публично-правовых образований, обеспечит длинными ресурсами экономику. Однако, учитывая конкуренцию со стороны банковского сектора за временно свободные средства граждан, виды и условия государственных (муниципальных) облигаций должны максимально удовлетворять требованиям инвесторов с учетом фактора риска, доходности и ликвидности. Развитие цифровых технологий обеспечит преимущества для потенциальных инвесторов государственных (муниципальных) ценных бумаг, у которых появится альтернатива банковским вкладам, большая защита долгосрочных инвестиций от спекулятивных операций, удобство и простота приобретения облигаций через удаленный доступ.

Следует отметить, что трансформация финансовых операций, в т.ч. и на рынке государственных ценных бумаг, обеспечивает дополнительными выгодами всех участников финансового рынка, создавая условия для обеспечения динамичного экономического развития региона, страны.

Расширение за счет присоединения к системе

«Маркетплейс» Центрального Банка РФ инвесторов из стран ЕАЭС обеспечит дальнейшее развитие и интеграцию финансового рынка, а для публично-правовых образований России — дополнительные финансовые ресурсы, привлекаемые на заемной основе.

Итак, предоставление услуг в системе «Маркетплейс» создает условия для развития отечественного финансового рынка на новых качественных и доступных условиях за счет повышения надежности, прозрачности предоставляемых услуг; создания дополнительной защиты прав инвесторов; скорости совершения сделок и простоты выбора государственных облигаций, соответствующих интересам инвесторов. Одновременно существенно увеличиваются возможности публично-правовых образований в привлечении новых инвесторов, обеспечивается снижение затрат на размещение, регистрацию операций с государственными ценными бумагами, расширяется география привлечения новых инвесторов и усиливается конкуренция между публично-правовыми образованиями за временно свободные ресурсы потенциальных инвесторов, которая стимулирует максимально удовлетворять интересы инвесторов привлекательностью видов и условий государственных займов.

Библиографический список:

1. Проект федерального закона «О совершении сделок с использованием электронной платформы» [Электронный ресурс]. — URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/617867-7> (дата обращения 06.02.2020).
2. Маркетплейс НДО: Сбербанк рассказал о возможностях новой экосистемы [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.plusworld.ru/daily/banki-i-mfo/392606-2/> (дата обращения: 26.10.2019).
3. Маркетплейс. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/finmarket/market_place/ (дата обращения 16.02.2020).
4. Основные направления развития финансовых технологий на период 2018–2020 годов [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/36231/ON_FinTex_2017.pdf (дата обращения: 06.02.2020).
5. Проект «Маркетплейс» [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/62889/mp_status_20190312.pdf (дата обращения 16.01.2020).
6. Сангинова Л.Д. Государственные и муниципальные заимствования: вопросы теории и практики // Экономика и предпринимательство. — 2019. — № 3 (104). — С. 210–218.
7. Финансовые маркетплейсы // Национальный банковский журнал [Электронный ресурс]. — URL: <http://nbj.ru/publs/banki-ibiznes/2018/09/02/finansovye-marketpleisy/> (дата обращения 12.01.2020).
8. Швецов С.А. Экосистема. Трансформация бизнес-модели финансового рынка [Электронный ресурс]. — URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/62889/marketplace_20190312.pdf (дата обращения: 06.02.2020).

Поведенческая оценка собственного капитала публичных компаний

С.Ю. Богатырев,

к.э.н., доцент Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: в статье рассматривается практическое внедрение новых технологий поведенческой стоимостной оценки. Определены диапазоны конкретных значений поправки к бета-коэффициенту, который используется при расчете ставки дисконтирования по модели САРМ для получения поведенческой ставки дисконтирования и расчета рыночной стоимости акций на рынках с учетом поведенческих факторов.

Ключевые слова: поведенческие финансы, поведенческая стоимостная оценка, стоимость, стоимостная оценка, поведенческая ставка дисконтирования, теория поведенческого ценообразования, теория поведенческой оценки.

Behavioral valuation of public companies' equity

S.Yu. Bogatyrev,

Ph.D., Associate Professor of the Financial University under the Government of Russian Federation

Abstract: the article discusses the practical implementation of new technologies of behavioral valuation. The ranges of specific values of the beta correction are determined — the coefficient used in calculating the discount rate using the CAPM model to obtain a behavioral discount rate and calculating the market value of shares in the markets, taking into account behavioral factors.

Keywords: behavioral finance, behavioral valuation, value, valuation, behavioral discount rate, behavioral pricing theory, theory of behavioral valuation.

Поведенческая стоимостная оценка — составная часть поведенческих финансов. Основы поведенческой оценки активов были заложены Хершем Шефриним и Меером Статманом в 1994 г. в статье «Поведенческая теория оценки капитальных активов» [3]. Классическая ситуация иррационального поведения в поведенческих финансах иллюстрируется поведением на рынке шумовых трейдеров [4]. В процессе представления поведенческой теории оценки капитальных активов авторами анализируется влияние нерационального поведения в лице шумовых трейдеров на ценовую эффективность, волатильность, аномальную доходность [6], объемы и выживание шумовых трейдеров. Шумовые трейдеры здесь — собирательный образ «обычного», нерационального участника рынка [5].

Шумовые трейдеры противопоставляются информированным. Информированные трейдеры используют формулы Байеса. Данные формулы позволяют переоценить вероятности гипотез после того, как становится известным результат испытания, в итоге которого появилось событие, в данном случае — доходность капитальных активов определенного уровня [1].

Шефрин Х. и Статман М. подчеркивают, что никакой поведенческой теории ценообразования на капитальных рынках не потребовалось бы, если бы на рынке были одни информированные, рациональные трейдеры. Или как их еще уместно здесь назвать, рациональные инвесторы.

На рынке, где участники только информированные трейдеры, царит ценовая эффективность и работает САРМ (Capital Asset Pricing Model) — модель оценки капитальных активов. По аналогии и по противопоставлению ей называется ВАРМ — поведенческая ставка дисконтирования капитальных активов (Behavioral Asset Pricing Model), а обоснованием ее служит поведенческая теория оценки капитальных активов.

Авторы теории поведенческого ценообразования активов тщательно и глубоко исследуют предшествующий опыт и приводят свидетельства неэффективности ценообразования активов на основе САРМ [2]. Другие примеры неэффективности связаны с избыточной ликвидностью и избыточной реакцией, которая отражается в ценах на опционы. Сюда же авторы теории относят загадку рыночной премии, загадку закрытых инвестиционных фондов, невозможность определить риск по коэффициенту бета.

На вопрос о том, что отличает эффективный рынок от неэффективного, авторы теории поведенческого ценообразования отвечают так. На эффективном рынке только один специфический драйвер влияет на изменение среднего отклонения эффективной границы, распределение доходности рыночного портфеля, премию за риск, временную структуру и цены на опционы. Этот драйвер — минимальная порция информации, достаточная для того, чтобы произвести изменения распределения доходности рыночного портфеля

инвестиций. Что делают шумовые трейдеры, так это — привнесение второго драйвера в суматоху рынка. Именно этот драйвер шумовых трейдеров уводит цены от эффективности.

Авторы теории подчеркивают, что шумовые трейдеры важны не сами по себе, а именно как проявление поведенческого фактора на рынке. Они отражают общие познавательные ошибки.

При доказательстве своей теории, авторы теории поведенческого ценообразования используют несколько теорем. Центральная, одиннадцатая теорема является основой для создания расчетной методики поведенческой оценки.

Презентация поведенческой модели оценки активов состоялась практически в одно время с завершением формулировки теории перспектив. Обе эти теории закладывают теоретический фундамент эмпирических финансовых поведенческих исследований.

Теорема 11 записывается в виде формулы 1:

$$A(Z) = \left(\frac{Beta(Z)}{Beta(p^*)} - Beta^*(Z) \right) * (E\Pi(p^*) - 1 - i_p) \quad (1)$$

где $A(Z)$ — ожидаемая ненормальная доходность портфеля Z ;

p^* — изменяющийся фактор отклонения для рыночной доходности при эффективных ценах, т.е. когда вероятности (ожидания) событий принадлежат матрице состояний, построенной для рынка;

$Beta(Z)$ — «настоящая» бета (true beta), бета-коэффициент, рассчитанный для существующей рыночной премии;

$Beta(p^*)$ — бета-коэффициент, рассчитанный по p^* и рыночной доходности;

$Beta^*(Z)$ — рыночная бета, измеряющая долю риска от p^* в портфеле Z ;

$E\Pi(p^*)$ — ожидаемая рыночная доходность при условии p^* ;

i_p — безрисковая ставка информированного трейдера.

Главное здесь, у Х. Шефрина и М. Статмана, то, что одна бета считается как обычно в модели CAPM, а другая — от «блуждающей» меняющейся мнимой доходности со звездочкой.

Далее представлена методология проведения расчетов поведенческой беты, разработанная в соответствии с теорией поведенческого ценообразования Х. Шефрина и М. Статмана. Данная методология основана на связи поведенческого оценочного инструментария с инструментами классической стоимостной оценки и новыми моделями оценки.

Ключевая часть аналитического инструментария — измерение эмоционального фона новостей. Эмоциональная оценка новостного фона строится на основе обработки всех новостей, относящихся к оцениваемым компаниям по семизначной шкале (табл. 1).

Расчеты и аналитические действия в рамках метода дисконтирования денежных потоков осуществляются следующим образом. Сначала в анализируемой ретроспективе выгружаются показатели и новости из информационно-аналитической системы. Исследования проводились в двух зарубежных системах: Блумберг и Томсон Рейтер. В дальнейшем названия команд приведены из системы Блумберг [1, 7]. В информационно-аналитической системе Томсон Рейтер они похожи. Также следует отметить, что российские торгово-информационные системы сейчас активно развиваются в аналогичном направлении сервиса и могут быть использованы при соответствующей подписке. Например, система Прайм.

В процессе выгрузки используются не только котировки и фактические характеристики торговли тем или иным активом на фондовом рынке, но и аналитика, сопровождающая принятие решений по поводу инвестиционной стратегии, относительно этого актива. В процессе построения аналитического инструментария с использованием информационной аналитической системы Блумберг выкачиваются показатели, имеющиеся в системе и используемые затем в формулах.

Ключевой смысл при проведении расчетов имеет использование данных аналитиков спланировавших на момент появления котировки то или иное значение стоимости собственного капитала. В информационной системе Блумберг этот показатель раскрывает поле «WACC Cost of Equity». Средневзвешенная стоимость капитала включает в себя стоимость собственного

Таблица 1

Эмоциональная оценка новостного фона

Показатель, описывающий новость — эмоциональный ранг новости	Характеристика новости, относящаяся к показателю
-3	Сильно негативная
-2	Умеренно негативная
-1	Слабо негативная
0	Нейтральная новость — нейтральный новостной фон
+1	Слабо положительная
+2	Умеренно положительная
+3	Сильно положительная

Источник: составлено автором

капитала. Другой важный показатель, на основе которого строятся расчеты показателей, используемых при поведенческой оценке — это рыночная премия. Этот показатель по-разному называется в разных информационных системах, и что главное, в оценочной литературе.

После выгрузки данных методика расчетов следующая. Стоимость акции, котировка которой известна на каждую данную дату, рассчитывается по формуле Гордона:
$$V_0 = \frac{FCFE}{r-g}, \quad (2)$$

где $FCFE$ — денежный поток на собственный капитал;

r — стоимость собственного капитала;

g — прирост денежного потока (если в системе он отсутствует, то принимается равным приросту прибыли).

По выгруженным из системы данным на каждое текущее число для каждой котировки акции имеется значение ставки доходности на собственный капитал, непосредственно стоимость самой ценной бумаги, рассчитанная аналитиками, темп прироста. Неизвестен только денежный поток на собственный капитал. Он выражается в вышеприведенном уравнении через известные компоненты формулы и соответственно рассчитывается.

Следующее действие — подстановка в уравнение, по формуле выше, вместо стоимости акции ее котировки, а вместо ставки доходности собственного капитала — поведенческой ставки дисконтирования — $ВАРМ$. Той ставки, которая и соответствует реалиям и настроениям рынка. Она неизвестна. Но все остальные компоненты формулы, включая недавно рассчитанные денежные потоки на собственный капитал, уже известны. Уравнение рассчитывается относительно $ВАРМ$.

Затем эмпирические вычисления производятся на основе следующего положения, которое находится в соответствии с теорией Х. Шефрина и М. Статмана. $ВАРМ$ — поведенческая ставка дисконтирования отличается от ставки дисконтирования, рассчитанной по модели оценки капитальных активов коэффициентом бета. При выгрузке аналитики по оценке всех компаний в распоряжении специалиста-аналитика имеются все компоненты формулы расчета ставки дисконтирования по модели оценки капитальных активов ($САРМ$).

Для получения иррациональной, поведенческой беты, той беты, которая участвует в расчетах стоимости иррациональными участниками рынка, в формулу расчета ставки дисконтирования подставляются неизменяемые в данном случае слагаемые: безрисковая ставка, рыночная премия. Из формулы выражается иррациональная бета. Рассчитывается. И сравнивается с текущей бетой формулы ставки дисконтирования на собственный капитал.

$$Beta\ irrational = \frac{R_{bapm} - R_f}{R_m}, \quad (3)$$

где $Beta\ irrational$ — бета-коэффициент, который используется иррациональными участниками рынка;

R_{bapm} — ставка дисконтирования, уравнивающая рыночную котировку с расчетами рыночной стоимости по модели Гордона;

R_f — безрисковая ставка;

R_m — рыночная премия (разница рыночной доходности и безрисковой ставки).

На первом этапе внедрения разработанной методики все расчеты были сделаны для российских компаний — голубых фишек российского фондового рынка. Результаты показали, что информация по ним не позволяет применить теорию поведенческого ценообразования. Прежде всего, потому, что их акции на большем промежутке времени недооценены рынком. Графическая интерпретация результатов поведенческого анализа котировок и рыночной стоимости акции компании Аэрофлот показала, что теория поведенческого ценообразования в этом случае не имеет оснований. Котировка акции стабильно не превышает оценку рыночной стоимости.

Таким образом, на неразвитом фондовом рынке, с ограниченной ликвидностью теория не работает. Нет необходимого объема торгов для проявления эффектов избыточной и недостаточной реакции, сопровождающих негативные или позитивные новости с переоценкой или недооценкой активов.

После чего исследовательские усилия были направлены на анализ зарубежных фондовых рынков. Самый красноречивый и показательный пример для проведения поведенческого анализа без всяких сомнений — это компания Тесла — производитель электрокаров, детище модного миллиардера из ЮАР. Весь комплекс собранных показателей по оценке стоимости вместе с новостной лентой, был сгруппирован по шкале настроений. По результатам расчетов поведенческий анализ данных компании Тесла полностью соответствует теории поведенческого ценообразования, и изменение показателей может быть объяснено ее аналитическим аппаратом.

Затем расчеты были сделаны по компании — Юнайтед Стейтс Стил корпорейшн — американская сталелитейная компания. Анализируемый период сопровождался богатой эмоциональной гаммой, окрашивающей события, которые происходили в американской металлургической отрасли: значительное ухудшение положения американских сталелитейщиков с развитием металлургии в других странах и большой конкуренцией с их демпинговой продукцией на отечественном внутреннем рынке, а затем изменение ситуации на фоне введения санкций американским правительством.

Аналогичный анализ был проделан для интересной с точки зрения поведенческого анализа, насыщенной эмоциональным новостным фоном компании Эмбраер — бразильского самолетостроителя. Результаты расчетов представлены в табл. 2.

Таблица 2

Отклонение бета-коэффициента иррациональных инвесторов от бета-ставки дисконтирования по модели CAPM на западных фондовых рынках при различных эмоциональных состояниях инвесторов

Эмоциональный ранг новости	Характеристика новости	Отклонение бета-коэффициента иррациональных инвесторов от бета ставки дисконтирования по модели CAPM, в%
-3	Сильно негативная	7,77
-2	Умеренно негативная	6,09
-1	Слабо негативная	9,85
0	Нейтральная новость	2,13
1	Слабо положительная	-0,99
2	Умеренно положительная	-4,47
3	Сильно положительная	-4,91

Источник: составлено автором

Порядок действий с использованием результатов табл. 2 следующий:

- определить по табл. 2 для эмоционального настроения новостного фона показатель отклонения беты от классической;
- скорректировать классическую бету, используя формулу 3;
- пересчитать ставку дисконтирования по модели оценки капитальных активов, используя формулу CAPM;
- рассчитать стоимость акции с применением модернизированной или, как ее еще можно назвать, поведенческой ставки дисконтирования, построенной с применением иррациональной беты.

Для проверки гипотезы о том, что бета-коэффициент действительно меняется в зависимости от наличия разного эмоционального фона на рынке, разных эмоциональных настроениях инвесторов были проведены расчеты, которые доказали справедливость гипотезы. По проведенным исследованиям были получены следующие результаты.

Теория поведенческого ценообразования не теряет своей актуальности и может быть применена на практике.

Классический оценочный инструментарий может быть модернизирован для применения теории стоимостной оценки с учетом поведенческих факторов. Эта модернизация и практическое применение теоретических достижений становятся возможными в связи с наличием глубокого в ретроспективе, полного и информативного аналитического покрытия, которое в настоящее время предоставляют информационно-аналитические системы.

Применение разработанных методов стоимостного

анализа оказывается успешным с точки зрения статистической достоверности полученных результатов: поведенческие факторы, действительно, оказывают влияние на стоимостную оценку, они могут быть измерены, и пользователю методики предлагаются конкретные диапазоны значений отклонений бета-коэффициента ставки дисконтирования при том или ином эмоциональном состоянии рынка.

Библиографический список:

1. Богатырев С.Ю. Стоимостной анализ акций в информационно-аналитической системе «Блумберг» // Вопросы оценки. — 2014. — № 1. — С. 12–38.
2. Григорьев В.В. Особенности процесса формирования ставки дисконтирования в оценке бизнеса // Экономика. Налоги. Право. — 2018. — Т. 11. — № 3. — С. 83–88.
3. Shefrin H., Statman M. Behavioral Capital Asset Pricing Theory // Journal of Financial and Quantitative Analysis. — 1994. — Vol. 29. — № 3. — P. 323–349.
4. Statman M., Fisher K.L., Anginer D. Affect in a Behavioral Asset-Pricing Model // Financial Analysts Journal. — 2008. — Vol. 64. — № 2. — P. 87–90.
5. Shefrin H., Belotti M.L. Risk and Return in Behavioral SDF-based Asset Pricing Models // Journal of Investment Management. — 2008. — Vol. 6. — № 3. — P. 2–23.
6. Shefrin H., Statman M. Behavioral Portfolio Theory // The Journal of Financial and Quantitative Analysis. — 2000. — Vol. 35. — № 2. — P. 127–151.
7. Hausman J. Contingent Valuation: From Dubious to Hopeless // Journal of Economic Perspectives. — 2012. — № 26 (4) — P. 43–56.

Теория налогообложения вторичных ресурсов

Т.А. Блошенко,

к.э.н., ведущий научный сотрудник, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье представлены рекомендации по формированию кадастра техногенных месторождений, с целью построения модели государственного управления недропользованием, а также анализ зависимости между размерами ставок по налогу на добычу полезных ископаемых и эффективностью вовлечения в переработку вторичных ресурсов.

Ключевые слова: вторичное минеральное сырье, техногенные месторождения.

Secondary resource taxation theory

T.A. Bloshenko,

PhD of Economics, Leading Researcher, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: in article the dependence analysis between the sizes of rates on a tax on mining and efficiency of involvement in processing of secondary raw materials. Minerals aren't specified in the license and aren't considered with a view of the taxation.

Keywords: mineral raw materials, technogenic deposit.

Реализация потенциала экономического роста определяется политикой Правительства РФ. Ускорение темпов роста должно базироваться на поддержании сбалансированного бюджета при дальнейшем снижении налоговой нагрузки на экономику и существенном повышении эффективности его расходов. Основной задачей геологии и разведки является усиление поисковых и поисково-разведочных работ на важнейшие виды минерального сырья. В то же время, если учесть, что в России накоплены отходы добычи и переработки минерального сырья, то основное внимание целесообразно сосредоточить на переработке этого сырья. Для определения элементов налогообложения по налогу на добычу полезных ископаемых в зависимости от видов полезных компонентов, находящихся в техногенном минеральном сырье, должна быть использована система кадастров в качестве информационного ресурса.

Кадастр техногенных месторождений ведется в целях:

- 1) систематизации и унификации сведений об источниках минерального сырья;
- 2) оценки эффективности извлечения полезных компонентов и получения продуктов;
- 3) применения моделей налогообложения, включающих возможность определения налоговых ставок и налогового потенциала по налогу на добычу полезных ископаемых.

Модель государственного управления недропользованием должна базироваться на геолого-экономической оценке природных техногенных месторождений твердых полезных ископаемых. Принципы, которыми следует руководствоваться при оценке вторичных минеральных ресурсов, должны отражать новую рыночную экономику, которая предполагает активную регулируемую функцию

налогообложения [15, 16].

Для того, чтобы приступить к применению на практике моделей, которые позволят определить дифференцированные адвалорные ставки и налоговый потенциал по налогу на добычу полезных ископаемых при разработке техногенных месторождений, необходимо провести работу по структурированию информации о техногенных месторождениях в системе кадастров минеральных ресурсов в Российской Федерации. Проведение такой работы обусловлено следующими причинами:

- многие техногенные месторождения «выпали» из учета в период реформирования народного хозяйства и не идентифицированы в настоящее время;
- отсутствует оценка техногенных месторождений.

В настоящее время основой для составления и ведения государственного кадастра месторождений полезных ископаемых служит Закон Российской Федерации «О недрах» (далее — закон) [2]. Согласно закону государственный кадастр месторождений полезных ископаемых должен формироваться в целях обеспечения разработки федеральных и региональных программ изучения недр, комплексного использования месторождений полезных ископаемых, а также в других народнохозяйственных целях.

Государственный кадастр месторождений полезных ископаемых составляется и ведется Министерством природных ресурсов и экологии России на основе информации, которая поступает от недропользователей.

Анализ существующих кадастров природных ресурсов показывает следующее:

- реализован ведомственный принцип построения кадастров;
- использование информации, зафиксированной

в кадастрах, является ограниченным в связи с конфиденциальностью сведений, а также сложностью получения информации технического характера.

Одним из основных направлений, способствующих преодолению кризисного состояния организаций минерально-сырьевого комплекса России, является усиление функций и роли государства в рыночной экономике [5, 12, 13].

При определении научной цели вовлечения в переработку вторичных минеральных ресурсов, необходимо учесть налогообложение таких ресурсов в контексте сложившейся в стране экономической ситуации и временного периода. Учитывая цель совершенствования кадастра техногенных месторождений и оценки техногенных месторождений в целях налогообложения, особенности развития экономики, а также отечественный опыт их использования, рассмотренный в данной главе исследования, можно выделить следующие важные аспекты, подлежащие анализу.

1. Прибыль на инвестированный капитал.

Особую значимость при экономической оценке техногенных месторождений приобретает принцип необходимой и достаточной прибыли на инвестированный капитал.

Независимо от потребности народного хозяйства, инвестор не будет вкладывать капитал в разработку таких месторождений, если это не является рентабельным. В условиях рыночной экономики определяющее значение имеет механизм ценообразования. Дефицит минерального сырья и повышение цен на него делают прибыльной разработку малорентабельных месторождений, а при избытке минерального сырья и снижении цен, деятельность промышленных площадок в составе различных организационно-правовых форм, будет консервироваться. Недропользователи руководствуются различной внутренней нормой доходности по проектам (internal rate of return, IRR), диапазон которой может быть различным [11, 7, 8].

Динамичное развитие корпораций приводит к появлению новых технологий, способствующих вовлечению в промышленное освоение малорентабельных месторождений, эффективность вовлечения в переработку которых будет определяться величиной прибыли от реализации продуктов с более высокой добавленной стоимостью. Поэтому, при оценке техногенных месторождений расчеты целесообразно проводить по конечному продукту технологической цепочки переработки минерального сырья. Этот принцип можно выразить показателем внутренней нормы доходности.

2. Сочетание интересов государства и недропользователя при освоении техногенных месторождений и использовании отходов.

Техногенные месторождения будут вовлекаться в разработку, но при условии взаимной заинтересованности государственных органов власти, инвестора и недропользователя. Недропользователь и государство заинтересованы в разработке техногенных месторождений в силу того, что за хранение и за сбросы загрязняющих веществ приходится выплачивать большие суммы денежных средств, а также осуществлять платежи за размещение техногенного сырья,

что снижает налоговую базу по налогу на прибыль. Платежи осуществляются в зависимости от класса опасности сырья, находящегося на хранении. Для целей налогообложения по НДС, если потери являются собственными потерями для организации, то такие потери на основании ст. 336 НК РФ [1] не являются объектами налогообложения по НДС и не оказывают влияния на налоговую базу по налогу на прибыль.

Будущий доход организации от реализации готовой продукции, полученной из потерь собственного производства (без получения лицензии на право пользования недрами), обусловлен величиной затрат на переработку этого сырья, в том числе и на совершенствование технологий сквозного извлечения полезных компонентов, а также затрат на хранение отходов, которые не содержат полезных компонентов и не являются объектами по налогу на добычу полезных ископаемых [9, 10].

При переводе техногенных месторождений в разряд месторождений, которым предусмотрено отдельное лицензирование, исключается плата за хранение таких потерь и отходов, тем самым исключаются затраты из налоговой базы по налогу на прибыль. Необходимо также рассмотреть вопрос формирования целевых программ по утилизации таких отходов, т.е. той массы, которая не содержит полезных компонентов и не подлежит налогообложению по налогу на добычу полезных ископаемых. С другой стороны, актуальным остается вопрос о разработке новейших технологий, позволяющих доизвлекать полезные компоненты, в том числе и попутные.

Государство должно быть заинтересовано в поступлении налогов в бюджеты бюджетной системы, комплексной переработке минерального сырья, рациональном использовании природных ресурсов, снижении негативного влияния на окружающую среду, устойчивом развитии регионов.

3. Системный подход к оценке техногенных месторождений.

В недропользовании все процессы взаимосвязаны, поэтому их нужно рассматривать с точки зрения системного подхода.

Техногенные месторождения являются составными элементами в сложной системе недропользования и находятся во взаимосвязи с другими элементами системы. Оценка техногенных месторождений должна строиться на основе показателей, которые могут характеризовать этот вид полезного ископаемого для целей налогообложения.

Необходимо, чтобы система оценочных показателей характеризовала ценность полезного компонента, извлекаемого из техногенного месторождения.

Ресурсная ценность техногенных месторождений характеризуется показателями, которые включают информацию о наличии промышленных запасов и их качестве, отражают горно-геологические и технологические возможности, величину мощности при добыче и переработке, показатели его переработки на определенном временном горизонте.

В совокупности предлагаемые принципы должны определять стратегию формирования кадастра техногенных месторождений, что позволит решать задачи определения дифференцированных налоговых ставок и налогового потенциала по налогу на добычу полезных ископаемых

при разработке техногенных месторождений.

Ведение кадастрового учета и оценка техногенных месторождений должны базироваться на концепции построения государственного кадастра России с учетом отраслевой специфики организаций минерально-сырьевого комплекса.

Кадастр техногенных месторождений должен представлять собой построенный по единой методологии унифицированный свод сведений, объединяющий главные составные элементы: в формате таблиц или свода паспортов постоянно обновляющаяся информация об источниках минерального сырья; рекомендации по ведению кадастров; постановку задач по комплексному использованию минеральных ресурсов; автоматизированную информационную систему для ведения кадастра и решения возникающих задач. Применение моделей налогообложения позволит решить широкий круг задач, включая утилизацию отходов в различных отраслях отечественной экономики. Кадастр техногенных месторождений является важной составляющей единой системы государственных кадастров. Кадастры техногенных месторождений составляются по подотраслям. Каждый из них представляет собой унифицированные формы данных по всей системе объектов учета подотрасли [9, 14, 10, 12].

В целях разработки целостной системы налогообложения в кадастрах должна содержаться информация для целей налогообложения, в том числе и для разработки дифференцированного подхода к налогообложению полезных компонентов, извлеченных из техногенных месторождений по отдельному лицензированию. Таким образом, критерием выбора ставок по налогу на добычу полезных ископаемых (далее — НДСПИ) является максимальный потенциал НДСПИ по всем полезным компонентам, извлеченным из техногенных месторождений (ТМ).

Для разработки моделей вводятся следующие обозначения:

M — число техногенных месторождений;

r_m — минимальная ставка доходности, при применении которой реализуется инвестиционный проект по разработке техногенного месторождения m , в %;

K — количество полезных ископаемых и/или компонентов в рассматриваемых техногенных месторождениях;

t_m — срок проекта по разработке m -го месторождения, лет;

c_{mt} — сумма расходов на проект m в год t ;

q_{mk} — продукция — в весовом выражении (данное значение получается путем умножения массы сырья, содержания полезного компонента (г/т) в минеральном сырье и извлечения k -го компонента на месторождении m в год t согласно принятой технологической схеме переработки полезных ископаемых);

p_{tk} — прогнозируемая биржевая цена компонента k в год t ;

η_k — ставка налога на добычу полезного ископаемого для k -го полезного компонента (%);

d_t — ставка дисконтирования на период t лет — может

определяться как бескупонная ставка доходности государственных облигаций, полученная из G-кривой.

Введем индикаторную кусочно-постоянную функцию, заданную выражением (1):

$$F(x) = \begin{cases} 0, & x < 0 \\ 1, & x \geq 0 \end{cases} \quad (1)$$

Предполагается, что проект по разработке m -го техногенного месторождения будет разработан, если внутренняя норма доходности по проекту будет не ниже, чем минимальная ставка доходности (r_m). Или, что тоже самое, показатель NPV (*Net present value* — чистая приведенная стоимость) проекта, рассчитанный по ставке r_m будет больше либо равен нулю.

В случае, когда налог на добычу полезных ископаемых определяется от величины выручки при продаже соответствующего компонента, реализация инвестиционного проекта по разработке m -го месторождения выражается по формуле (2):

$$NPV_m(r_m) = \sum_{t=1}^{t_m} \frac{\sum_{k=1}^K ((1-\eta_k)q_{mk}p_{tk}) - c_{mt}}{(1+r_m)^t} \geq 0 \quad (2)$$

где $NPV_m(r_m)$ — чистая приведенная стоимость проекта по разработке m -го месторождения, рассчитанная по ставке r_m ;

$q_{mk}p_{tk}$ — выручка от реализации k -го полезного компонента, извлеченного из m -го месторождения в год t ;

$(1-\eta_k)q_{mk}p_{tk}$ — экономические выгоды после налогообложения НДСПИ по k -го полезному компоненту.

Таким образом, числитель дроби в (2) — результат от разработки месторождения m после уплаты НДСПИ по всем полезным компонентам в год.

Дисконтирование данных величин осуществляется согласно ставке доходности r_m , достижение которой обеспечивает реализацию инвестиционного проекта разработки m -го месторождения. При установлении параметров техногенных месторождений выполнение выражения (2) зависит от установленных дифференцированных ставок НДСПИ.

Налоговый потенциал по НДСПИ от разработки рассматриваемых техногенных месторождений оценивается по формуле (3) как приведенная стоимость налоговых поступлений по налогу на добычу полезных ископаемых:

$$NPV_{TM}(\eta_k, k = 1, \dots, K) = \sum_{t=1}^{\max(t_m, m=1, \dots, M)} \frac{\sum_{m=1}^M F(NPV_m(r_m)) \sum_{k=1}^K \eta_k q_{mk} p_{tk}}{(1+d_t)^t} \quad (3)$$

где NPV_{TM} — чистая приведенная стоимость проекта по разработке техногенного месторождения.

Здесь $F(NPV_m(r_m))=1$, если m -ое месторождений

разрабатывается, и $F(NPV_m(r_m))=0$, если для соответствующего инвестиционного проекта не находится инвестора.

Произведение $\eta_k q_{mk} p_{tk}$ равно налоговым поступлениям налога на добычу полезных ископаемых в бюджеты бюджетной системы РФ за налоговый период от m -го техногенного месторождения в случае его разработки.

Числитель формулы (3) — поступления НДС в бюджет за налоговый период от m -го техногенного месторождения.

Для расчета современной стоимости будущих платежей НДС осуществляется дисконтирование согласно ставок доходности государственных облигаций Российской Федерации в виде G -кривой. Для нахождения дифференцированных ставок НДС, где в основу определения налоговой базы положены рыночные цены на товарную продукцию (химически чистый металл), которые обеспечивают разработку рентабельных месторождений и максимизацию налогового потенциала по НДС, решаем оптимизационную задачу (4):

$$\text{Max} \left(\sum_{t=1}^{\max(t_m, m=1, \dots, M)} \frac{\sum_{m=1}^M F(NPV_m(r_m)) \sum_{k=1}^K \eta_k q_{mk} p_{tk}}{(1+d_t)^t} \right) \quad (4)$$

$$\begin{aligned} \eta_k, k=1, \dots, K, \\ \eta_k \geq \eta_k^*, k=1, \dots, K, \end{aligned}$$

где $\eta_k^*, k=1, \dots, K$ — минимальные значения ставок налога на добычу полезных ископаемых по соответствующим видам полезных компонентов, которые являются объектами налогообложения по налогу на добычу полезных ископаемых.

В частном случае все или некоторые из величин $\eta_k^*, k=1, \dots, K$ могут быть установлены отрицательными. Тогда и соответствующие налоговые ставки НДС $\eta_k^*, k=1, \dots, K$ в результате решения задачи (4) могут оказаться меньше нуля.

Допущение «отрицательных» ставок НДС в ряде случаев позволяет начать разработку месторождений, которые без субсидирования не могли быть вовлечены в разработку [3, 9, 6]. Для повышения инвестиционной привлекательности России целесообразно осуществить дальнейшие шаги по совершенствованию взимания НДС.

В свою очередь, ведение дифференцированных ставок по налогу на добычу полезных ископаемых для месторождений твердых полезных ископаемых направлено на совершенствование регулирующей функции налогов, выявление дополнительных источников налоговых поступлений в бюджеты бюджетной системы, а также на определение эффективности разработки техногенных месторождений и целесообразности вложения

капитала, комплексную переработку минерального сырья, рациональное использование природных ресурсов.

Библиографический список:

1. Налоговый кодекс Российской Федерации.
2. Закон РФ от 21.02.1992 № 2395-1 «О недрах».
3. Блошенко Т.А., Поздняев А.С. Разработка техногенных и россыпных месторождений: налоговый потенциал // Экономика. Налоги. Право. — 2015. — № 3. — С. 87–93.
4. Бюджетно-налоговые инструменты стимулирования рационального и эффективного недропользования, развития нефтепереработки и нефтегазохимии / В.В. Понкратов, А.К. Караев, А.И. Мастеров [и др.] — М.: Шелест, 2019. — 236 с.
5. Горлова О.С. Разграничение и распределение доходов между бюджетами бюджетной системы Российской Федерации // Финансы и кредит. — 2006. — № 25. — С. 68–74.
6. Караев А.К. Нелинейная динамическая модель взаимодействия фискальной и монетарной политик России // Экономика. Налоги. Право. — 2017. — Т. 10. — № 3. — С. 43–51.
7. Мастеров А.И. Управленческий анализ смешанных затрат в условиях многономенклатурной реализации // Актуальные проблемы социально-экономического развития России. — 2012. — № 2. — С. 21–24.
8. Мастеров А.И. Управленческий учет и анализ ассортиментной и ценовой политики как инструмент повышения эффективности деятельности организации // Международный бухгалтерский учет. — 2015. — № 9. — С. 27–39.
9. Налогообложение добычи твердых полезных ископаемых в Российской Федерации / Я.Я. Иванова, М.Е. Косов, Н.В. Баблихина [и др.] — М.: Юнити-Дана, 2015. — 176 с.
10. Налогообложение недропользования в Российской Федерации / Л.П. Павлова, С.М. Шахрай, Т.А. Блошенко [и др.] — М.: Воентехиниздат, 2009. — 496 с.
11. Налогообложение природных ресурсов. Теория и мировые тренды / под ред. И.А. Майбурова, Ю.Б. Иванова. — М.: Юнити-Дана, 2018. — 479 с.
12. Понкратов В.В. Ресурсные платежи как инструмент налоговой политики // Вестник Удмуртского университета. — 2003. — № 3. — С. 132–138.
13. Соляникова С.П., Бондаренко Н.О. Тенденции развития суверенных фондов как инструмента бюджетной политики // Экономика. Налоги. Право. — 2019. — Т. 12. — № 1. — С. 57–67.
14. Теория и практика формирования и администрирования налоговой базы в отраслях минерально-сырьевого комплекса / Л.П. Павлова, Т.А. Блошенко, В.В. Понкратов [и др.] — М.: Финансовый университет, 2014. — 200 с.
15. Троянская М.А., Тюрина Ю.Г. Исторические аспекты налогообложения добытых полезных ископаемых // Азимут научных исследований: экономика и управление. — 2018. — Т. 7. — № 2. — С. 330–334.
16. Тюрина Ю.Г., Троянская М.А. К вопросу о налогообложении добывающей промышленности // Азимут научных исследований: экономика и управление. — 2018. — Т. 7. — № 3. — С. 292–295.

Модернизация системы обеспечения прав инвесторов на финансовом рынке

Е.И. Куликова,

к.э.н., доцент Департамента финансовых рынков и банков Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: автор статьи на основе изучения новаций, обсуждаемых и подготовленных к принятию на законодательном уровне, анализирует возможные последствия их принятия с позиции обеспечения эффективности функционирования российского финансового рынка. Соглашаясь с точкой зрения о необходимости защиты прав инвесторов, считает, тем не менее, некоторые законодательные ограничения излишними.

Ключевые слова: права инвесторов, механизмы защиты, финансовые услуги, категория инвесторов, квалифицированный инвестор, квалификационные требования.

Modernization of the investor rights system in financial markets

E.I. Kulikova,

PhD of Economics, Associate Professor at the Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: based on the study of innovations discussed and prepared for adoption at the legislative level, the author analyzes the possible consequences of their adoption from the point of view of ensuring the efficiency of the Russian financial market. While agreeing with the point of view of the need to protect the rights of investors, he believes that some legislative restrictions are unnecessary.

Keywords: investor rights, protection mechanisms, financial services, category of investors, qualified investor, qualification requirements.

Одной из наиболее актуальных целей развития финансового рынка является стремление повысить уровень и качество жизни граждан России посредством использования ими финансовых инструментов, предлагаемых рынком. Достижение указанной цели выявляет необходимость развития механизмов защиты инвесторов на финансовом рынке вследствие «расширения спектра инвестиционных инструментов» [6], а также решения ряда возникающих проблем, главной из которых является проблема недостаточности финансовых знаний граждан, необходимых для использования сложных финансовых инструментов, что препятствует получению положительного результата от инвестиционной деятельности на финансовом рынке. Несоответствие финансовых услуг, которые предлагаются инвестору, и его ожиданий создает негативное восприятие и последующую потерю доверия инвестора к рынку ценных бумаг в целом.

Следует отметить, что если банковские вклады достаточно хорошо защищены Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации», то относительно инвестирования частных средств на рынке ценных бумаг рынок не может дать подобных гарантий, поэтому органы регулирования заинтересованы в обеспечении прав инвесторов для сбалансированного развития российского финансового рынка. Для поддержания

ликвидности рынка ценных бумаг необходимо было увеличить число участников сделок, что актуализировало дальнейшее развитие российского рынка ценных бумаг. Он продолжил свое развитие выпуском долговых государственных инструментов, что соответствовало как мировому опыту, так и историческим традициям в стране (в СССР облигации государственного займа имели достаточно большое развитие), а также совершенствованием рынка производных финансовых инструментов.

Таким образом, основными задачами развития российского рынка ценных бумаг, на которые необходимо было обратить регуляторное внимание, являлись:

- 1) расширение возможности инвестирования для физических лиц и нефинансовых организаций;
- 2) снижение рисков потенциальных инвесторов, в особенности физических лиц, в процессе приобретения финансовых активов и владения ими.

Для решения данных задач эксперты были вынуждены обратиться к мировой практике. Частично они решались присвоением отдельной группе инвесторов особого статуса и введением определенных ограничений на выполнение операций с высокорискованными активами для определенного круга лиц. Согласно ст. 51.2, п. 4 Федерального закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» «физическое лицо может быть признано квалифицированным инвестором, если оно отвечает

любому из указанных требований:

1) общая стоимость ценных бумаг, которыми владеет это лицо, и (или) общий размер обязательств из договоров, являющихся производными финансовыми инструментами и заключенных за счет этого лица, соответствуют требованиям, установленным нормативными актами Банка России;

2) имеет установленный нормативными актами Банка России опыт работы в российской и (или) иностранной организации с производными финансовыми инструментами;

3) совершило сделки с ценными бумагами и (или) заключило договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, в количестве, объеме и в срок, которые установлены нормативными актами Банка России;

4) размер имущества, принадлежащего этому лицу, и порядок расчета такого размера устанавливаются нормативными актами Банка России;

5) имеет установленные нормативными актами Банка России образование или квалификационный аттестат» [1].

В настоящее время Банк России как мегарегулятор финансового рынка озабочен совершенствованием системы защиты инвесторов путем введения регулирования категорий инвесторов и определением их инвестиционного профиля. В докладе на общественных консультациях этот подход аргументируется следующим образом: «основными проблемами, связанными с инвестиционной деятельностью лиц, которые не имеют статуса квалифицированного инвестора в соответствии с законодательством Российской Федерации, являются:

1. Низкий уровень финансовой грамотности населения, в частности, непонимание различных характеристик инструментов финансового рынка, принципов ценообразования сложных финансовых инструментов и отсутствие четкости в формулировании своих инвестиционных целей и потребностей.

2. Низкий уровень финансовой дисциплины большей части клиентов различных финансовых организаций. Важно, чтобы инвестор обладал не только знаниями в инвестиционной сфере, но и также придерживался ответственного финансового поведения.

3. Предоставление клиентам неадекватной (с точки зрения достоверности, понятности, полноты) информации по отношению к возможным рискам при инвестировании на рынке ценных бумаг.

4. Недобросовестное (формальное) присвоение финансовыми компаниями статуса «квалифицированный инвестор» своим клиентам. При этом ожидания клиента, как правило, не соответствуют полученному финансовому результату.

5. Отсутствует заинтересованность посредников в том, чтобы клиент получил наилучший финансовый результат со стороны компании и лица, которые предлагают инвестиционные услуги, что, в свою очередь, увеличивает риски убытков клиентов, а в дальнейшем понижает интерес и мотивацию инвесторов к долгосрочному инвестированию.

6. На фоне привлекательности рекламы или достоверности информации у начинающего инвестора формируется ложное представление о рынке ценных бумаг. При таком раскладе группы населения социально наиболее уязвимые находятся в зоне большого риска.

7. Отсутствие желания у клиентов знакомиться с условиями договоров по оказанию услуг на рынке ценных бумаг [2].

В связи с этим регулятор считает, что разделение лиц на квалифицированных и неквалифицированных инвесторов, существующее в настоящее время, не обеспечивает в полной мере надежную защиту инвесторов, как лиц, относящихся к категории неквалифицированных инвесторов, так и квалифицированных инвесторов. Опубликованная Банком России итоговая версия концепции разделения инвесторов на категории, позволяет каждой из них ограничить круг доступных инвестору финансовых инструментов при отнесении их к той или иной категории:

1) Неквалифицированные инвесторы. Два типа, разделяемые в соответствии с суммой денежных средств, находящихся на брокерском счете: особо защищаемая категория — до 400 тыс. руб. и простой неквалифицированный инвестор с капиталом более 400 тыс. руб.

2) Квалифицированные инвесторы.

3) Профессиональные инвесторы.

В таблице представлены требования к инвесторам и виды ценных бумаг и сделок, которые могут применяться той или иной категорией инвесторов.

Как видно из таблицы к первой категории инвесторов (особо защищаемых инвесторов) предлагается относить инвесторов, не имеющих необходимых навыков для работы на фондовом рынке, а также достаточных сбережений. Следует сказать, что на Московской бирже на первом и втором уровне листинга торгуется 73 акции, чего вполне достаточно для инвестирования этой категории инвесторов. Отметим, что инструменты 3-го и более высоких эшелонов, корпоративные облигации, фьючерсы и опционы, а также маржинальная торговля несут в себе весьма высокие риски, поэтому инвестирование в них без наличия знаний может привести к потере инвестиций. Считаем, что Центральный Банк предусмотрел вполне продуманные критерии для данной категории инвесторов.

Для неквалифицированных инвесторов второго вида возможны почти все инструменты и операции при условии сдачи квалификационного экзамена, формат которого еще не определен.

Вторая категория инвесторов характеризуется повышением имущественных требований для признания лица квалифицированным инвестором, а также наличием у инвестора квалификационного аттестата того или иного направления финансовой деятельности, например, специалистов финансового рынка/аудитора/страхового актуария, либо международного сертификата CFA/CIIA/FRM и т.п.

Инвестор, относящийся к категории «профессиональный инвестор» может позволить себе любые инструменты и сделки на финансовом рынке, что ничем не отличает его от квалифицированного инвестора. В этой связи не совсем понятны мотивации к получению инвестором именно данной категории.

Таблица

Квалификационные требования к инвесторам различных категорий

Категория инвесторов		Квалификационные требования	Возможности инвестирования и совершение операций	Ограничения на покупку бумаг и совершение сделок
Неквалифицированные инвесторы	Особо защищаемый неквалифицированный инвестор	денежные средства на брокерском счете < 400 000 руб.; не сдал квалификационный экзамен на сайте биржи	ценные бумаги 1-го и 2-го уровня; паи ПИФ для неквалифицированных инвесторов; иностранная валюта, купленная на бирже; драгоценные металлы, купленные на бирже	коммерческие облигации; ценные бумаги 3-го уровня и выше; паи ПИФ для квалифицированных инвесторов; маржинальные сделки; фьючерсы и опционы
	Простой неквалифицированный инвестор	денежные средства на брокерском счете > 400 000 руб.; либо сдача квалификационного экзамена на сайте биржи	те же инструменты, что и для особо защищаемого инвестора; коммерческие облигации; ценные бумаги 3-го уровня; маржинальные сделки; после специального тестирования можно инвестировать в деривативы	ценные бумаги для квалифицированных инвесторов; паи ПИФ для квалифицированных инвесторов
Квалифицированный инвестор		Выполнение любого из условий: личные средства 10 млн руб.; специальный опыт работы в финансовой организации — 2 года; частые сделки в течение последнего 1 года (оборот 6 млн руб., 10 сделок в квартал); средства, переданные в управление брокеру, ДУ, ПИФ > 1,4 млн руб. + частые сделки в течение последних 6 мес.; сумма депозитов, ОМС и ценных бумаг > 1,4 млн руб. + частые сделки в последние 6 мес.	те же инструменты, что и для неквалифицированного инвестора; ценные бумаги и производные инструменты для квалифицированных инвесторов с предварительным уведомлением о потенциальных рисках	Ограничений нет
Профессиональный инвестор		Выполнение любого из условий: личные средства 50 млн руб.; иметь международный сертификат; частые сделки в течение 3 лет (оборот — 6 млн руб., за последний год не реже 10 раз в квартал); специальный опыт работы в финансовой организации — 2 года	Любые ценные бумаги и сделки	Ограничений нет

В целом требования ЦБ вполне разумны и продуманы, однако, остаются некоторые вопросы. Например, почему особо защищаемым инвесторам нельзя приобретать структурные продукты с полной защитой капитала, либо почему для получения категории «квалифицированный инвестор» требуется иметь международные сертификаты профессиональных участников финансового рынка, но в этот список не включены российские аттестаты, удовлетворяющие требованиям ЦБ — сданного экзамена по базовому курсу и сданного экзамена серии 1.0. Также не понятно, почему критерием для определения квалификации выступают частота совершения сделок на рынке, о чем будет свидетельствовать совершение инвестором 10 сделок в квартал.

Следует также отметить не совсем обоснованную, на наш взгляд, норму 400 000 руб., являющуюся базовой для отнесения инвестора к определенной категории. По данным НАУФОР, участники финансового рынка практически единодушны в своих мнениях относительно

порога инвестирования, то есть нижней планки денежных средств. Они полагают, что необходимо определить порог на уровне 150–160 тыс. руб., что согласуется со средним размером средств инвесторов на индивидуальных инвестиционных счетах (ИИС), открытых российскими гражданами. По данным Центробанка России, размер среднего брокерского счета ИИС в 2017 г. составил 147 000 руб., а по итогам 2018 г. — 155 000 руб. [3]. В ЦБ России такое снижение считают нецелесообразным, поскольку его не интересует вопрос расширения числа розничных инвесторов. Полагаем, что это может привести к ситуации, когда около 80% инвесторов, имеющих ИИС, не смогут инвестировать так, как это делается в настоящее время, поскольку они попадают в категорию «особо защищаемый неквалифицированный инвестор». А это существенно снизит интерес отечественного инвестора к российскому фондовому рынку.

После рассмотрения в Государственной Думе законопроекта «О внесении изменений в Федеральный закон

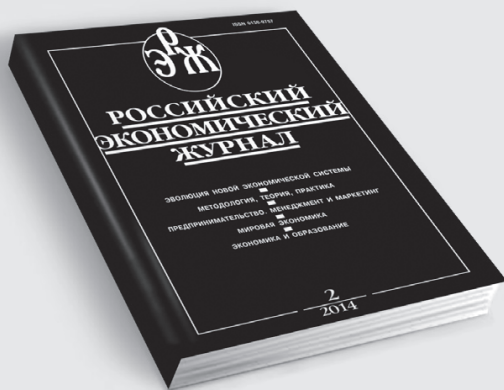
«О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» № 618877-7, многие профессиональные участники финансового рынка разработали ряд замечаний и предложений по данному документу, что говорит о его несовершенстве, и свидетельствует о необходимости вести дальнейшую работу по доработке всех нюансов, касающихся категоризации инвесторов на рынке ценных бумаг.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 22.04.96 № 39-ФЗ (ред. от 26.07.2019) «О рынке ценных бумаг» [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 28.01.2020).
2. Доклад для общественных консультаций «Совершенствование системы защиты инвесторов на финансовом рынке посредством введения регулирования категорий инвесторов и определения их инвестиционного профиля» июнь 2016 г. [Электронный ресурс]. — URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/50723/report_30062016.pdf (дата обращения: 17.01.2020).
3. Казарновский П. Почему ЦБ ограничивает биржевые инвестиции непрофессионалов [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.rbc.ru/finances/31/01/2019/5c4efd649a794727b91d86d0> (дата обращения: 28.01.2020).
4. Квалифицированные инвесторы — новый уровень возможностей [Электронный ресурс]. — URL: https://veles-capital.ru/ru/analytics/magazine/2012/kvalinvestori_2012 (дата обращения: 28.01.2020).
5. Квалифицированный инвестор [Электронный ресурс]. — URL: https://investicii-v.ru/kvalificirovannyj_investor (дата обращения: 28.01.2020).
6. Куликова Е.И. Расширение спектра инвестиционных инструментов для частного инвестора на российском финансовом рынке // Финансовая жизнь. — 2018. — № 2. — С. 67–71.
7. Куликова Е.И. Экономическая безопасность в контексте защиты инвестиций населения на рынке ценных бумаг // Национальная безопасность. — 2018. — № 2 (55). — С. 69–75.
8. Риски частного инвестора в системе финансовых рисков брокерской компании [Электронный ресурс]. — URL: <http://publishing-vak.ru/file/archive-economy-2016-2/13-tsibulnikova.pdf> (дата обращения: 27.01.2020).



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»



РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

www.re-j.ru

Всестороннее освещение хода реформы в России, пропаганда современных экономических знаний, содействие подготовке экономистов нового поколения — теоретиков и практиков.

Журнал включен в перечень ВАК.

Подписка

- ▶ В редакции: (499) 152-0490; podpiska@ideg.ru
- ▶ Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- ▶ В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»; по каталогу Агентства «Роспечать» — «Газеты. Журналы».

реклама

Модель цифровых и надпрофессиональных навыков финансового менеджера в цифровой экономике

О.В. Борисова,

к.э.н., доцент, доцент Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: в статье рассматриваются цифровые и надпрофессиональные навыки специалистов. Исследование осуществляется на примере должности «финансовый менеджер». В результате предложена модель цифровых и надпрофессиональных навыков, позволяющая осуществить подготовку специалиста высокой квалификации, востребованного в цифровой экономике. Определен комплекс работ, необходимый для реализации рекомендаций автора.

Ключевые слова: навыки, цифровые навыки, надпрофессиональные навыки, подготовка финансовых менеджеров.

Model of digital and over-professional skills of financial manager in digital economy

O.V. Borisova,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article examines the digital and professional skills of specialists. The study is carried out on the example of the position of "financial manager". As a result, a model of digital and supraprofessional skills is proposed, which allows training a highly qualified specialist in demand in the digital economy. And also the set of works necessary to implement the recommendations of the author is determined.

Keywords: skills, digital skills, Soft skills, training of financial managers.

Стремительное развитие техники и технологий позволило обществу перейти от аналоговой к цифровой экономике, что стимулирует компании к серьезным изменениям. Происходящая трансформация должна подкрепляться не только технически, но и кадрами. В последнее время мы видим на рынке существенное изменение требований со стороны руководства компаний к навыкам сотрудников, что в первую очередь связано с необходимостью соответствовать происходящим изменениям. Добиться положительных результатов и удовлетворять требованиям рынка сотрудники компании могут только в случае развития имеющихся у них навыков и их постоянного совершенствования.

Рассмотрим, что представляют собой навыки и почему их следует развивать у персонала. В качестве примера возьмем специальность «финансовый менеджер», поскольку именно сфера финансов в настоящее время развивается наиболее динамично.

В исследовании В.И. Орлова навык человека интерпретируется как его готовность к достижению цели при осуществлении определенной деятельности, но без контроля со стороны мышления. Демонстрация навыка приводит к осознанию исходного действия [10]. Он выражается в умении, обладающем высшей степенью совершенства и является конечным результатом

взаимодействия конкретной модели и конкретного механизма, обеспечивая необходимую эффективность, выражающуюся в производительности деятельности человека [8]. Выработка навыка осуществляется за счет выполнения упражнений, нацеленных на его закрепление. Наличие сформированного навыка подтверждается выполнением определенных действий человеком, иногда доведенных до автоматизма [7]. Далее рассмотрим навыки, которые необходимы финансовому менеджеру для выполнения основных трудовых функций. Наибольшее внимание будет уделено формированию цифровых и надпрофессиональных навыков. Под цифровыми навыками будем понимать «умения использовать технологии информационного общества в различных сферах: для работы, отдыха и общения [6], надпрофессиональными — «умственные и межличностные навыки, повышающие эффективность профессиональной деятельности».

С этой целью был изучен опыт, имеющийся в наиболее известных иностранных вузах (Гарвардском, Принстонском, Кембриджском, Оксфордском), осуществляющих подготовку специалистов в области финансов. Было выявлено, что эти вузы готовят бакалавров экономики и магистров по общим финансовым вопросам. Обучение узкопрофильных специалистов ими не осуществляется.

На порталах ВУЗов документы, в которых бы были указаны навыки, получаемые студентами, отсутствуют, поэтому о них мы можем судить только по перечню дисциплин, соответствующего профиля подготовки. Так перечень дисциплин, формирующих надпрофессиональные навыки, имеется во всех вузах. Эти дисциплины могут относиться к общеобразовательным или дисциплинам по выбору. Дисциплины, формирующие цифровые навыки чаще относятся к блоку дисциплин по выбору. Анализ программ бакалавриата показал, что только в Гарварде есть одна обязательная дисциплина и одна дисциплина по выбору, формирующие цифровые навыки. В остальных ВУЗах у бакалавров подобные дисциплины отсутствуют. Магистерские программы сегодня включают дисциплины для формирования цифровых навыков. В Гарвардском и Принстонском университетах США имеются дисциплины по выбору, связанные с Fintech. К ним относят: технологии крипто инвестирования, статистический анализ больших данных, Data Mining в бизнесе, вычислительные финансы в C++, основы машинного обучения, методы машинного обучения, машинное обучение и искусственный интеллект, вычисления и оптимизация в естественных и социальных науках. В Вузах Великобритании на сайтах университетов дисциплины, формирующие цифровые навыки в магистратуре выявлены не были. Однако этому может быть логическое объяснение, связанное с наличием в стране сети онлайн-центров по «улучшению» компьютерных навыков [12]. В результате, на Лондон приходится 39% венчурного европейского капитала и восемь из десяти стартапов Европы с самой высокой оценкой, как показало исследование Robert Walters и Vancancy Soft [4].

Для формирования модели цифровых и надпрофессиональных навыков финансового менеджера автор исследовал ФГОС по направлениям подготовки: 38.03.01 Экономика, 38.04.01 Экономика, 38.03.02 Менеджмент, 38.04.02 Менеджмент и профессиональный стандарт 08.008 «Специалист по финансовому консультированию», а также ряд научных методик. Было выявлено, что выше указанные блоки навыков в ФГОС и профстандарте

отсутствуют. В ФГОС в разделе общекультурных, общепрофессиональных и профессиональных представлены компетенции, позволяющие сформировать ряд надпрофессиональных навыков. Цифровые навыки специалистов предлагается формировать за счет одной общепрофессиональной компетенции бакалавриата. Навыки, представленные в профессиональном стандарте, не позволяют проверить сформированность необходимых для бизнеса цифровых и надпрофессиональных навыков, заложенных компетенциями ФГОС, поскольку они значительно отличаются.

Далее нами были исследованы научные методики по данному направлению. В большинстве исследований отдельно рассматриваются вопросы формирования цифровых [1, 11, 15] и надпрофессиональных навыков [11, 13, 14, 17]. Однако такой подход не позволяет получить комплексного представления о навыках будущего специалиста. Также есть несколько комплексных исследований, в частности, представленные ПАО «Сбербанк» [5] в 2016 г., Бостонской консалтинговой группой [3] в 2017 г. и III Российским форумом корпоративного обучения «HR-практика 2018: обучение и развитие персонала» [9]. В них цифровые и надпрофессиональные навыки рассматриваются во взаимосвязи, однако не имеют четкой ориентации на определенную специальность, кроме того не указано, на каком этапе жизни они должны быть сформированы. В качестве результата исследования предлагается модель цифровых и надпрофессиональных навыков финансового менеджера состоящая из приведенных на рисунке категорий навыков.

Проведенное исследование показало, что формирование цифровых и надпрофессиональных навыков должно начинаться со школьного возраста. Цифровые общеобразовательные навыки должны быть заложены у ребенка в школьном возрасте в части формирования компьютерной грамотности, например, использования компьютера, интернета в учебных и личных целях. При получении высшего образования у студента должны быть сформированы базовые цифровые навыки. Их целесообразно разделить две категории. Общие навыки,

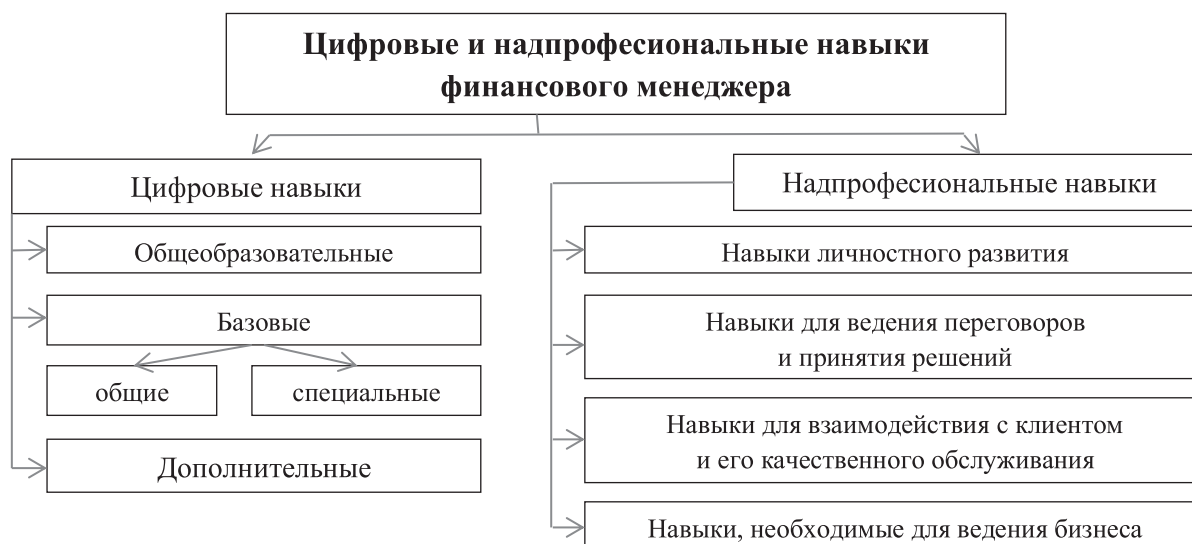


Рисунок. Модель цифровых и надпрофессиональных навыков финансового менеджера

которые необходимы всем вне зависимости от выбранной специальности. Их подробный перечень представлен в работе О.В. Борисовой [2]. Вторая категория — специальные цифровые навыки, необходимые для выполнения определенных трудовых функций. К этой категории навыков целесообразно отнести умения применять различные цифровые технологии (Big Data, искусственный интеллект, Reg Tech, технологию распределенных реестров, роботизацию) в сфере финансов с целью оптимизации управленческих процессов и принятия финансовых решений. Сформулировать один из навыков данной группы можно так: «умение осуществлять процесс финансового консультирования в организации и принимать управленческие решения применяя алгоритмы на базе искусственного интеллекта для обработки Big Data». Следует выделить навыки по формированию портфеля цифровых технологий, используемого в финансовой сфере для оптимизации управленческих решений и минимизации затрат труда. Впоследствии специализированные цифровые навыки необходимо регулярно совершенствовать.

Дополнительные цифровые навыки должны формироваться у сотрудников на конкретном рабочем месте. Многообразие существующих компьютерных программ, программных комплексов, программных средств и появление новых цифровых технологий не позволяет ВУЗам привить студенту исчерпывающий перечень навыков, подходящий для работы в любой организации на протяжении всего трудового стажа. Поэтому данная категория навыков должна регулярно обновляться. Их перечень должны составлять HR-службы организаций, с учетом отраслевой специфики деятельности. Эти навыки ориентированы на формирование новых умений по развитию и внедрению последних цифровых инноваций в финансовой сфере.

Процесс формирования надпрофессиональных навыков должен осуществляться в течение всей жизни человека. Со школьного возраста формируются навыки личности, к которым относят: самоорганизацию, самостоятельность, ответственность и др. В дальнейшем они должны совершенствоваться. Развитие и формирование других категорий надпрофессиональных навыков начинается в ВУЗе. Представленные на рисунке группы надпрофессиональных навыков характерны для финансового менеджера исходя из требований ФГОС и профессионального стандарта. В ФГОС предусмотрено формирование первых трех категорий навыков в рамках программы бакалавриата. Четвертая категория формируется в рамках магистратуры. Кроме того, развитие личностных навыков предусмотрено в магистратуре. Приведем примеры надпрофессиональных навыков. К первой категории навыков относят саморазвитие, самореализацию, этичное поведение, ко второй — организационные навыки, критическое мышления, креативность; к третьей — коммуникативные навыки, мультикультурность, мультиязычность; к четвертой — лидерские, аналитические, административные и др. Следует отметить, что перечень надпрофессиональных навыков с течением времени пополняется, поскольку у специалистов возникает острая необходимость в дополнительных знаниях определенной направленности.

Анализ научных исследований по вопросам цифровых и надпрофессиональных навыков показал наличие общей тенденции к увеличению их количества, что связано с необходимостью формирования нового знания у личности для успешного ведения бизнеса в изменяющихся условиях. Возникновение подобной потребности приводит к необходимости изменения системы повышения квалификации и дополнительного профессионального образования. В сложившейся ситуации повышение квалификации раз в три года становится не достаточным. Полученные навыки нуждаются в регулярном совершенствовании. Для этого на базе платформы «Открытого образования» рекомендуется создать регулярно обновляемую систему онлайн курсов, которая позволит специалистам ежегодно актуализировать полученные навыки в рамках выбранной профессии без отрыва от производства.

Проведенное исследование показало, что ФГОС предполагает формирование надпрофессиональных навыков в более полном объеме, чем цифровых. Для обучающихся в магистратуре формирование цифровых навыков не предусмотрено. По мнению автора, подобный подход не рационален, поскольку в экономике происходят существенные изменения. Будущие специалисты должны уметь к ним адаптироваться, поэтому в ФГОС целесообразно внести изменения в части включения в него компетенций, позволяющих развивать и совершенствовать цифровые навыки финансового менеджера. Подобные изменения необходимо внести и в профессиональный стандарт, который должен проверить наличие у специалистов навыков по владению:

- компьютерными технологиями, специализированными компьютерными программами, программными комплексами;
- цифровыми технологиями, применяемыми в финансовой сфере;
- базовыми понятиями в области кибербезопасности, обеспечения надежности информационных систем;
- средствами защиты информации на рабочем месте.

Введение системы ежегодного повышения квалификации и развития цифровых и надпрофессиональных компетенций для финансовых менеджеров будет связано с рядом проблем. В частности, ВУЗы должны будут разработать специализированные курсы для сотрудников финансовых служб с учетом их узкой специализации. Для этого целесообразно объединение усилий ВУЗов и компаний, являющихся разработчиками программного обеспечения финансовых процессов. Подобное объединение позволит разработать более качественный курс и детально раскрыть специфику цифровых технологий.

Рост эффективности работы сотрудников во многом будет связан с правильностью выбора курса повышения квалификации. Для оптимизации данного процесса необходимо наладить работу по консалтингу в области построения индивидуальной траектории развития личности. Для этого целесообразно разработать специальный веб-сервис, который на основе анализа больших массивов информации с использованием

алгоритмов искусственного интеллекта позволит давать рекомендации специалисту с учетом особенностей его места работы.

Предлагаемые автором изменения позволят изменить существующую систему образования. На первоначальном этапе данные предложения потребуют значительных финансовых затрат на разработку курсов и веб-сервиса. Однако при реализации рекомендаций автора цифровые и надпрофессиональные навыки специалистов в области финансового менеджмента будут регулярно обновляться, что позволит эффективно управлять бизнесом, а значит оказывать положительное влияние на ключевые макроэкономические показатели.

Библиографический список:

1. Авилкина С.В., Бакулева М.А., Клейносова Н.П. Математическая модель формирования базовой статистической выборки для оценки уровня освоения цифровых компетенций преподавателей // Статистика и Экономика. — 2018. — Т. 15. — № 6. — С. 26–35.
2. Борисова О.В. Формирование цифровых компетенций специалистов финансового рынка // Финансовая жизнь. — 2019. — № 4. — С. 101–104.
3. Бутенко В., Полунин К., Сычева Е. и др. Россия 2025: от кадров к талантам. — М., 2017. — 72 с.
4. Измествева Е. Цифровая исключенность — затраты для государства и вред для сообщества [Электронный ресурс]. — URL: <https://te-st.ru/2013/02/20/digital-exclusion/> (дата обращения: 15.12.2019).
5. Как Лондон борется за звание столицы финансовых технологий Европы [Электронный ресурс]. — URL: <https://bloomchain.ru/detailed/kak-london-boretsya-za-zvanie-stolitsy-finansovyh-tehnologij-evropu/> (дата обращения: 15.12.2019).
6. Кудряшова Е. Навыки будущего как основа модели компетенций Сбербанка [Электронный ресурс]. — URL: <http://new.groteck.ru/images/catalog/52973/e87906e7961aae7334380c06b044342d.pdf> (дата обращения: 15.12.2019).
7. Кулько В.А., Цехмистрова Т.Д. Формирование у учащихся умений учиться: Пособие для учителей. — М.: Просвещение, 1983. — 80 с.
8. Лаптев В.Н., Василенко И.А. К алгоритму усвоения знаний, умений и навыков, на базе информационных технологий // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. — 2008. — № 43. — С. 16–32.
9. Обучение цифровым навыкам: глобальные вызовы и передовые практики. Аналитический отчет к III Международной конференции «Больше чем обучение: как развивать цифровые навыки» [Электронный ресурс]. — URL: https://edutechclub.sberbank-school.ru/system/files/event/pdf/demo/Analytical_report_digital_skills_web_demo.pdf (дата обращения: 15.12.2019).
10. Орлов В.И. Знания, умения и навыки учащихся // Педагогика. — 1997. — № 2. — С. 33–39.
11. Разоронова Е. О роли и сущности надпрофессиональных компетенций в обучении студентов начального и среднего профессионального образования [Электронный ресурс]. — URL: https://www.ledisgroup.com/index.php?option=com_content&view=article&id=14&Itemid=116&lang=ru (дата обращения: 15.12.2019).
12. Чуланова О.Л., Давлетшина Ю.М. Разработка инструментария формирования и развития SOFT SKILLS управленческого персонала организаций // Материалы Ивановских чтений. — 2018. — № 2 (20). — С. 192–198.
13. Kuzminska O., Mazorchuk M., Morze N. and etc. Digital Competency of the Students and Teachers in Ukraine: Measurement, Analysis, Development Prospects. — ICTERI, 2018. — Pp. 148–169.
14. Matteson M.L., Anderson L., Boyden C. Soft Skills: A Phase in Search of Meaning // Portal: Libraries and the Academy. — 2016. — Vol. 16. — Issue 1. — P. 71.
15. Stephens M. Essential Soft Skills [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.libraryjournal.com/?detailStory=essential-soft-skills> (дата обращения: 15.12.2019).
16. The Digital Competence Framework 2.0 [Электронный ресурс]. — URL: <https://ec.europa.eu/jrc/en/digcomp/digital-competence-framework> (дата обращения: 15.12.2019).
17. Windels K., Mallia K.L., Broyles S.J. Soft Skills: The Difference between Leading and Leaving the Advertising Industry? // Journal of Advertising Education. — 2013. — Vol. 17. Issue 2. — Pp. 17–27.

Региональный контекст валютной интеграции: прогресс, риски, перспективы

Е.К. Воронкова,

к.э.н., доцент кафедры финансов и цен Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова,

М.Е. Косов,

к.э.н., доцент департамента общественных финансов Финансового Университета при Правительстве РФ; доцент кафедры финансов и цен Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова,

Т.Е. Паушева,

к.э.н., доцент кафедры финансов и цен Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье рассмотрены предпосылки, условия, факторы и последствия региональной валютной интеграции. Обобщен опыт формирования и функционирования Европейского Валютного Союза. Выполнен анализ развития интеграционных процессов в сфере валютных отношений на пространстве стран-членов Евразийского экономического союза (ЕАЭС). Установлена роль национальных валют стран-членов ЕАЭС в мировой экономике и во взаимных расчетах. Сделаны авторские заключения о перспективах валютной интеграции на пространстве ЕАЭС и валютной интернационализации российского рубля.

Ключевые слова: валютная интеграция, интегрированный валютный рынок, национальные валюты, курсы национальных валют, валютная интернационализация.

The regional context of currency integration: progress, risks, prospects

E.K. Voronkova,

PhD of Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Prices, Plekhanov Russian University of Economics,

M.E. Kosov,

PhD of Economics, Associate Professor of the Department of Public Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation; Associate Professor of the Department of Finance and Prices, Plekhanov Russian University of Economics,

T.E. Pausheva,

PhD of Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Prices, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the prerequisites, conditions, factors and consequences of regional currency integration are considered in the article. The experience of the formation and functioning of the European Monetary Union is summarized. The analysis of the development of integration processes in the field of currency relations in the space of the member countries of the Eurasian Economic Union (EAEU) is carried out. The role of national currencies of the EAEU member countries in the global economy and in mutual settlements is established. Authors' conclusions are made about the prospects of currency integration in the EAEU and the currency internationalization of the Russian ruble.

Keywords: foreign exchange integration, integrated foreign exchange market, national currencies, national currency rates, foreign exchange internationalization .

Экономическая интеграция является характерной чертой глобального мира. Она исходит из принципов добровольности, взаимовыгодности и нацелена на формирование единой рыночной системы, слияние национальных рынков факторов производства, координацию законодательства и деятельности в различных сферах хозяйственной

деятельности. Современной тенденцией экономической интеграции является усиление процессов регионализации. Страны-участницы региональных интеграционных объединений рассматривают такой формат экономической интеграции, как фактор ускоренного развития национальных экономик, повышения их конкурентоспособности,

устойчивости межнациональных корпоративных отношений. К интеграционным объединениям регионального характера относятся Ассоциация стран Юго-Восточной Азии (АСЕАН), Североамериканское соглашение о свободной торговле (НАФТА), Экономическое сообщество стран Западной Африки (ЭКОВАС), Общий рынок стран Южного конуса (МЕРКОСУР) и др. Одним из наиболее актуальных направлений экономической регионализации является валютная интеграция, которая предполагает проведение единой валютной и денежно-кредитной политики, возможность использования единой валюты, создание общих институтов валютного регулирования [4].

Уникальным примером валютной интеграции, не имеющей аналогов в мировой истории, является Европейский Валютный Союз (ЕВС), который стал вершиной экономической консолидации европейских государств. Процесс гармонизации валютной политики европейских стран был многоэтапным — от идей единого европейского экономического пространства в Европе 40-х годов XX века до полноценной европейской денежной единицы евро в 1998 г. Валютная политика в рамках ЕВС проводится Европейской системой центральных банков, которые совершают операции с иностранной валютой, занимаются регулированием международных резервов, системы платежей стран-членов [5].

Европейская валютная интеграция подтверждает свою состоятельность более чем двадцатилетним существованием. Несомненно, успех евро повлиял на то, что мировая финансовая система до сих пор развивается по законам многополярности. Евро является сильной мировой валютой, входит в структуру СДР, занимает значительные позиции в международной торговле: каждая третья транзакция из десяти проводится в евро, а в мировом внебиржевом валютном обороте доля евро равна 16%. Во многом сильные позиции евро объясняются тем, что за ней стоят крупнейшие экономики мира, представляющие почти 12% мирового ВВП (по ППС). Европейская валюта показывает относительно стабильную динамику (рис. 1а), даже в кризисные периоды, составляет значительную долю мировых резервов (рис. 1б) [2].

Основные трудности ЕВС связаны с разным стартовым уровнем и потенциальными возможностями экономик государств-членов. Статистика демонстрирует, что в

настоящее время многие страны, входящие в ЕВС, не соответствуют Маастрихтским критериям. Даже такие европейские локомотивы, как Германия и Франция, имеют государственный долг, превышающий установленный предел в 60%: соответственно 66% и почти 100% от ВВП. Тем не менее, глобальный финансовый кризис, затем — долговой кризис в Европе, ставшие проверкой на прочность для Европейского валютного союза, показали устойчивость основополагающих принципов его функционирования. Финансовым институтам ЕВС удалось снять остроту ситуации, хотя потребуются еще немало времени, чтобы полностью урегулировать проблемы денежно-кредитной сферы в еврозоне.

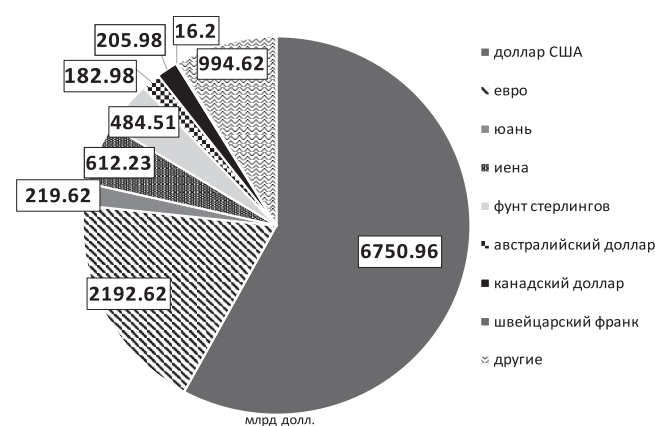
Региональное сотрудничество в форме экономических интеграционных объединений для развивающихся государств имеет особое значение. В условиях усиления глобальной конкуренции этим странам сообще легче противостоять давлению, которое они испытывают со стороны сильнейших экономик [6].

Евразийский экономический союз (ЕАЭС), в который входят Армения, Беларусь, Казахстан, Киргизия и Россия, создан с целью достижения сбалансированного развития стран-членов. Стратегической задачей ЕАЭС является повышение отдачи значительного экономического потенциала стран-членов, в первую очередь, представленного минерально-сырьевой базой, подкрепленного условиями наибольшего благоприятствования во взаимных отношениях (рис. 2). Пока доля совокупного ВВП ЕАЭС составляет 2,2% от мирового показателя. Но прогнозируется, что к 2030 г. эффект экономической интеграции ЕАЭС достигнет в некоторых входящих в него странах 13% от ВВП.

Создание интегрированного валютного рынка (ИВР) является одним из ключевых векторов развития Евразийского экономического Союза. Валютная интеграция ЕАЭС исходит из проведения единой валютной политики. Либерализация валютных отношений ЕАЭС предполагает повышение доверия к национальным валютам государств-участников и на внутренних, и на мировых рынках. На взаимной основе постепенно устраняются ограничения на проведение валютных операций с национальными валютами стран ЕАЭС. Предполагается, что к 2024 г. страны Евразийского Экономического Союза



а) Динамика курса евро/доллар



б) Структура валютных резервов мира, 3 квартал 2019 г

Рис. 1. Позиции евро в мировой экономике



Рис. 2. Место ЕАЭС в мировой экономике

завершат процесс создания единообразных норм валютного контроля, что приведет к:

- отмене валютных ограничений в расчетах между резидентами государств-участников на территории ЕАЭС;
- обеспечит возможность осуществлять расчеты по операциям в национальных валютах стран ЕАЭС без использования счетов в уполномоченных банках;
- обеспечит возможность открывать счета в банках любых государств ЕАЭС и осуществлять по ним операции в соответствии с законодательством той страны, где открыты эти счета без всяких ограничений.

Валютной интеграции способствует развитие институциональной базы ЕАЭС. Евразийская экономическая комиссия (ЕЭК) — постоянно действующий наднациональный регулирующий орган, работающий с 2012 г., совместно с центральными банками входящих в ЕАЭС стран, руководствуясь принципами открытости, гласности, объективности, разрабатывает меры совместного экономического сотрудничества, обеспечивая равноправие, взаимную выгоду и учет национальных интересов государств-членов. Проектируется, что в 2025 г. начнет функционировать наднациональный орган по регулированию финансового рынка ЕАЭС. Консультационный совет по валютной политике центральных (национальных) банков государств-членов ЕАЭС, действующий в настоящее время, занимается развитием и углублением сотрудничества в области валютной политики, платежных систем, взаимного доступа участников на финансовые рынки, идентификацией потенциальных источников уязвимости и внешних шоков (которые могут стать причинами нестабильности на внутренних валютных рынках и увеличения взаимных колебаний курсов национальных валют государств-членов ЕАЭС, могут повлиять на макроэкономическую устойчивость), ищет пути расширения

использования национальных валют во взаимных расчетах [1].

Использование национальных валют стран-членов ЕАЭС во взаимных расчетах при проведении внешне-торговых и инвестиционных операций имеет множество позитивных последствий. Применение национальных валют в качестве средства платежа повышает спрос на них, что может благоприятно отразиться на динамике курса и уровне конвертируемости национальных денежных единиц, создает условия для снижения операционных издержек на конвертацию, способствует диверсификации международных резервов государства за счет включения в их валютную структуру национальных валют стран — участниц ЕАЭС [7]. Все это снижает риски, связанные с неблагоприятной валютной конъюнктурой, формирует поле для проведения независимой экономической политики на пространстве ЕАЭС.

Рост взаимной торговли — главная предпосылка увеличения в международных расчетах доли национальных валют государств-членов ЕАЭС. В Евразийском Союзе из года в год наблюдается увеличение объемов взаимной торговли. Данные таблицы показывают, что годовые темпы прироста этого показателя в 2018 г. составили более 10%. Наибольший рост взаимной торговли наблюдается в Армении и Кыргызстане, хотя удельные веса именно этих стран минимальны в ее общем объеме. В консолидированном внешнеторговом обороте входящих в ЕАЭС государств, взаимная торговля занимает пока около 8%. Доля национальных валют по итогам 1 полугодия 2018 г. в расчетах между резидентами государств-членов ЕАЭС превышает 76%. Но позиции доллара остаются достаточно весомыми в расчетах в рамках ЕАЭС. Так, в торговых операциях между Киргизией и Казахстаном на долю доллара приходится 85% экспорта и 81% импорта.

Валютная интеграция ЕАЭС развивается и за счет формирования единого биржевого пространства. Дорожной картой этого процесса предусматривается либерализация условий деятельности национальных бирж, взаимный допуск профессиональных участников на национальные биржевые площадки. В последние годы наблюдается довольно стабильная ситуация на биржевом валютном рынке ЕАЭС, а некоторые площадки показывают даже рост валютной торговли. Торговля валютами стран ЕАЭС осуществляется на Московской бирже, Белорусской валютно-фондовой бирже, Казахской фондовой бирже.

Московская биржа (МБ) — это крупнейший биржевой институт на пространстве ЕАЭС, на который приходится 99,2% суммарного объема валютных торгов бирж стран ЕАЭС. К концу 2018 г. доступ к торгам на валютном рынке Московской биржи получили 14 банков из стран ЕАЭС, совокупный торговый оборот которых в 2018 г. вырос по сравнению с 2017 г. почти в три раза и достиг 1,9 трлн руб.

Таблица

Объемы взаимной торговли государств-членов ЕАЭС в 2018 г.

Показатели	ЕАЭС	Армения	Белоруссия	Казахстан	Кыргызстан	Россия
Всего, млн долл.	60 261,5	688,5	13 932,2	6 046,8	640,6	38 953,4
Удельный вес, %	100,0	1,1	23,1	10,0	1,1	64,7
Темп роста, % (2017 г.=100%)	110,1	120,6	102,1	114,9	118,3	112,3

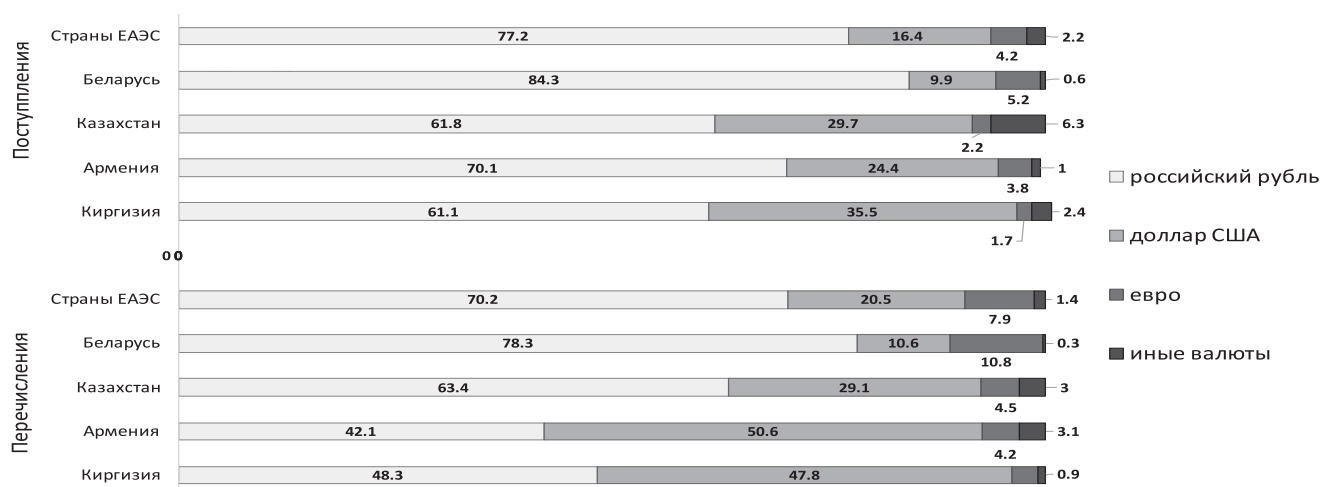


Рис. 3. Валютная структура расчетов РФ за поставки товаров и оказание услуг по внешнеторговым договорам в 2018 г. (в % к итогу)

Для Российской Федерации валютная интеграция ЕАЭС является потенциальной возможностью повысить статус российского рубля, укрепить его покупательную способность. Доля российского рубля в валютной структуре расчетов Российской Федерации за поставки товаров и услуг в страны-члены ЕАЭС в 2018 г. составила 70,2% по поступлениям и 61,1% по перечислениям. Наиболее уверенное место рубль занимает в торговле России с Беларусью: его доля в поступлениях равна 78,3% и в перечислениях — 84,3%. В экспортных расчетах с Арменией и Киргизией почти достигнут паритет с расчетами в долларах, а в расчетах за импорт из этих стран доминирует рубль (рис. 3).

Некоторые проблемы валютной интеграции в пространстве Евразийского Союза связаны с рыночными макроэкономическими и структурными диспропорциями. Минимальное и максимальное значения внешнего долга к ВВП по странам-членам ЕАЭС различаются в 3,5 раза, российские международные резервы превышают международные резервы Армении и Кыргызстана более чем в 200 раз. Динамика курсов национальных валют стран-членов ЕАЭС неодинакова не только по амплитуде, но и по направлению изменения. Так, за период с 2017 по 2018 гг. курс российского рубля упал почти на 21%, курс белорусского рубля снизился на 56,9%, курс казахского тенге потерял 15,5%, курс киргизского сома уменьшился лишь на 1,5%, а курс армянского драхма несколько укрепился на 0,4% [8].

В ЕАЭС пока не сложились объективные предпосылки для введения единой валюты. В перспективе можно рассматривать два возможных сценария этого процесса в пространстве ЕАЭС. Первый сценарий предусматривает возможность придания статуса региональной денежной единицы национальной валюте одного из государств, которая наиболее широко используется во взаимных расчетах. Второй сценарий предполагает введение новой региональной валюты, которая может базироваться на валютной корзине, имеющей в своем составе национальные валюты всех стран-участников пропорционально их доле во взаимной торговле. Сегодня высокая волатильность, присущая валютным курсам национальных денежных единиц стран, входящих в ЕАЭС, несет высокие риски для регионального и национальных рынков [3].

Региональная валютная интеграция государств-членов

ЕАЭС — необходимый этап развития, в фокусе которого свободное перемещение товарных и инвестиционных потоков на общих рынках, рост международной значимости национальных валют, обеспечение их взаимной конвертируемости. Формирование интегрированного валютного рынка Евразийского Экономического Союза является фактором повышения экономического потенциала и роли в мировой экономической системе всех государств-участников.

Библиографический список:

1. Бурлачков В.К., Паушева Т.Е. Денежно-кредитная и макропруденциальная политика центральных банков: направления координации для обеспечения макроэкономической стабильности // Экономика и предпринимательство. — 2018 — № 10 (99). — С. 296–299.
2. Воронкова Е.К., Паушева Т.Е. Мировые валюты: риски и потенциал // Проблемы экономики и юридической практики. — 2018. — № 2. — С. 71–74.
3. Долгова М.В. Изучение конъюнктуры мировых рынков, как основа успеха международного бизнеса // Лизинг. — № 4. — 2011. — С. 35–45.
4. Зуев В.Н. Методология классификации и оценки форм региональной интеграции // Евразийская экономическая интеграция. — 2014. — № 3 (24). — С. 25–43.
5. Европейская интеграция: учебник / под ред. О.В. Буториной. — М.: Деловая литература, 2011. — 720 с.
6. Никитская Е.Ф., Валишвили М.А. Взаимодействие механизмов государственного финансового регулирования и рыночного саморегулирования в процессе инновационного развития регионов и муниципальных образований // Интернет-журнал Науковедение. — 2015. — Т. 7. — № 5 (30). — С. 69.
7. Степанова Д.И. Развитие интеграционных процессов между Россией и Китаем // Вестник Московского финансово-юридического университета. — 2016. — № 1. — С. 44–52.
8. Социально-экономическое развитие: проблемы и решения. Монография в 2-х книгах / под ред. Н.С. Клушко. — Ставрополь, 2014. — Т. 2. — 218 с.

Управление нефтегазовыми доходами бюджета на основе бюджетных правил: опыт России и Казахстана

Н.С. Шмиголь,

к.э.н., доцент Департамента общественных финансов Финансового университета при Правительстве РФ,

М.Н. Фешина,

студент магистратуры Финансового университета при Правительстве РФ

Аннотация: статья посвящена сравнению методологических подходов к управлению нефтегазовыми доходами бюджета на основе бюджетных правил РФ и Республики Казахстан. Уделяется внимание подходам к формированию и использованию средств суверенных фондов в этих странах, как главного инструмента аккумуляции и управления нефтегазовыми доходами, снижения зависимости государственных финансов и экономики от конъюнктуры сырьевых рынков. Проведен сравнительный анализ практики применения бюджетного правила в Казахстане и России. Сформулированы предложения для федеральных органов государственной власти по дополнению действующего бюджетного правила, которые позволят повысить эффективность управления нефтегазовыми доходами в средне- и долгосрочной перспективе.

Ключевые слова: бюджетные правила, суверенные фонды, федеральный бюджет, структурный дефицит, государственный долг.

Managing oil and gas budget revenues based on budget rules: the experience of Russia and Kazakhstan

N.S. Shmigol,

PhD of Economics, Associate Professor at the Public Finance Department, Financial University under the Government of the Russian Federation

M.N. Feshina,

Master's Degree Student, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article compares methodological approaches to managing oil and gas budget revenue based on budget rules in the Russian Federation and in the Republic of Kazakhstan. It is paid attention to the formation and use of sovereign wealth funds in these countries, as the main tool for accumulating and managing oil and gas revenues, used to reduce the dependence of public finance and the economy on commodity market conditions. The paper provides a comparative analysis of the practice of applying the budget rule in Kazakhstan and the Russian Federation. The article contains proposals for federal government agencies to supplement the current budget rule, which will improve the efficiency of oil and gas revenue management in the medium and long term.

Keywords: fiscal rules, sovereign funds, federal budget, structural deficit, public debt.

Бюджетные правила в отношении нефтегазовых доходов как инструмент, придающий целевые рамки величине нефтегазовых доходов, распределяемых в бюджет центрального правительства и в сырьевой суверенный фонд страны, более десяти лет активно используются в бюджетном процессе на федеральном уровне в РФ, на республиканском уровне в Казахстане, и вызывают непрекращающиеся дискуссии в научной и профессиональной среде [1–5]. Обе страны используют сырьевые суверенные фонды для балансирования соответствующего бюджета и декларируют в качестве одной из главных целей управления средствами суверенных фондов обеспечение их сохранности в долгосрочной перспективе. Кроме того, сырьевые суверенные фонды позволяют Национальному

Банку Республики Казахстан и Банку России обеспечивать существенное снижение чувствительности обменного курса, инфляции к колебаниям мировых цен на нефть, а правительствам стран снизить зависимость государственных финансов и темпов роста экономики от конъюнктурной цены на нефть, повысить предсказуемость экономических, финансовых и фискальных условий, обеспечить устойчивость суверенного рейтинга страны [6]. Вместе с тем, согласно данным Института исследования суверенных фондов (Sovereign Wealth Fund Institute), в рейтинге распределения суверенных фондов разных стран по объему совокупных активов Казахстан опережает Россию, в том числе за счет проводимой политики по сохранению и росту нефтяного суверенного фонда — Национального фонда

Республики Казахстан (далее — НФРК) в долгосрочной перспективе (рис. 1). Представляется, что отдельные положения действующего в стране бюджетного правила и подходы к формированию, управлению и использованию НФРК, следует учитывать в российской практике применения бюджетного правила к сырьевым нефтегазовым доходам и функционирования Фонда национального благосостояния (далее — ФНБ) с целью повышения их эффективности в средне- и долгосрочном периоде.

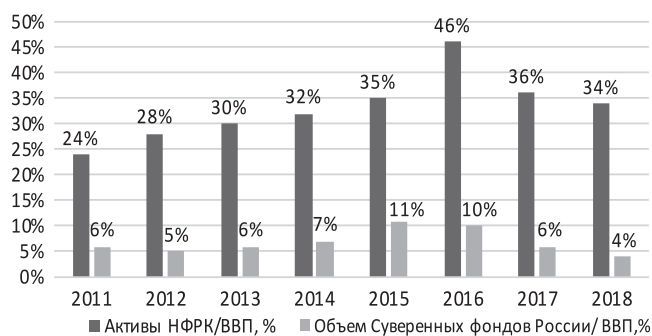


Рис. 1. Динамика совокупных активов НФРК и сырьевых суверенных фондов России в 2011–2018 гг., % ВВП

Сравнительный анализ организационно-правовых основ управления нефтегазовыми доходами позволяет выявить как общие, так и отличительные черты. Общим являются организационно-правовая форма суверенных фондов в виде отдельных денежных счетов (совокупности счетов), принадлежащих правительству, а также подходы к правовому оформлению и регулированию сырьевых суверенных фондов, аккумулирующих и распределяющих нефтяными доходами (табл. 1).

Среди отличий следует выделить, во-первых, разную организационную структуру управления суверенными фондами. Так, если в России собственником ФНБ, определяющим общие цели фонда и соответствующую им инвестиционную стратегию, выступает Правительство РФ, то в Казахстане эту роль, по сути, реализует Президент страны.

Формирование, использование и управление средствами Национального фонда осуществляется на основе утвержденной на среднесрочную перспективу Концепции, которая согласно указу Президента была впервые оформлена в 2005 г. и третий вариант которой реализуется в настоящее время, определяя функционирование НФРК в новых условиях глобальной реальности. В соответствии с Концепцией внесены изменения и дополнения в главу 5 Бюджетного кодекса Республики Казахстан, где регламентирована роль НФРК в сбалансировании республиканского бюджета, снижении зависимости экономики от нефтяного сектора и социально-экономическом развитии страны.

Во-вторых, отличия в официально реализуемых функциях нефтяных суверенных фондов России и Казахстана: с исчерпанием Резервного фонда, ФНБ, по сути, утратил функцию сберегательного фонда будущих поколений и, в соответствии со статьей 96.10 БК РФ, выполняет стабилизационную функцию, в то время как НФРК реализует обе эти функции. В тоже время, реализация цели о сбалансированности бюджета Пенсионного фонда РФ за счет средств ФНБ в условиях действующей модели пенсионного обеспечения, низких показателей прироста трудоспособного населения и роста показателя смертности населения, требует обеспечения накоплений в ФНБ в средне- и долгосрочной перспективе, то есть осуществления фондом сберегательной функции.

В-третьих, различны механизмы зачисления нефтегазовых доходов в суверенные фонды и механизм балансирования бюджетов за счет нефтегазовых доходов. В ФНБ поступают дополнительные нефтегазовые доходы, сформированные как разница между доходами, определенными исходя из базовой цены на нефть и газ, рассчитанными в порядке, определенном статьей 96.6 БК РФ и фактически поступившими в федеральный бюджет за отчетный год. При этом дополнительные нефтегазовые доходы подлежат зачислению в ФНБ до 01 октября года, следующего за отчетным. В НФРК зачисляются все нефтяные доходы,

Таблица 1

Правовые основы функционирования суверенных фондов России и Казахстана

Фонд национального благосостояния (Российская Федерация)	Национальный фонд Республики Казахстан
Бюджетный кодекс Российской Федерации (далее — БК РФ), глава 13.2 Использование нефтегазовых доходов федерального бюджета.	Указ Президента Республики Казахстан от 08.12.2016 № 385 «О Концепции формирования и использования средств Национального фонда Республики Казахстан». Бюджетный кодекс Республики Казахстан, глава 5 Формирование, использование и управление Национальным фондом Республики Казахстан.
Постановление Правительства РФ от 19.01.2008 № 18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния»; Постановление Правительства РФ от 05.11.2013 № 990 «О порядке размещения средств Фонда национального благосостояния в ценные бумаги российских эмитентов, связанные с реализацией самокупаемых инфраструктурных проектов» и др.	Постановление Правительства Республики Казахстан от 28.01.2009 № 66 «Об утверждении перечня разрешенных финансовых инструментов, за исключением нематериальных активов, для размещения Национального фонда Республики Казахстан» и др.
Приказы Минфина России: Приказ Минфина России от 24.01.2008 № 26 «Об утверждении нормативных долей разрешенных финансовых активов в общем объеме размещенных средств Фонда национального благосостояния и Порядка расчета фактических долей разрешенных финансовых активов в общем объеме размещенных средств Фонда национального благосостояния и их приведения в соответствии с нормативными долями» и др.	НПА Национального Банка Республики Казахстан: постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 25.07.2006 № 65 «Об утверждении Правил осуществления инвестиционных операций Национального фонда Республики Казахстан» и др.

поступающие в текущем финансовом году, а также поступления от приватизации республиканской собственности и поступления от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения. Таким образом, по составу источников формирования средств фонда и периода их зачисления НФРК изначально находится в более выгодном положении, чем ФНБ.

Балансирование федерального бюджета РФ осуществляется исходя из расчета нефтегазовых доходов по базовой цене на нефть (в 2020 г. — \$42,4 за баррель) и базовой экспортной цены на газ природный. При этом, несмотря на использование Минфином России в аналитических целях показателя нефтегазового дефицита федерального бюджета, в БК РФ не устанавливается предельно допустимый размер дефицита федерального бюджета, в т.ч. не регламентирован показатель структурного бюджетного баланса. Напротив, в Бюджетном кодексе Республики Казахстан статьей 14 определяется понятие нефтегазового дефицита республиканского бюджета, и в законе о республиканском бюджете ежегодно устанавливается его размер. Гарантированный трансферт из НФРК на сбалансированность республиканского бюджета обеспечивает финансирование структурного нефтегазового дефицита за счет накопленных активов фонда (в 2019–2021 гг. его размер равен 2700 млрд тенге ежегодно, что в пересчете по курсу на 01.01.2020 составляет чуть более 7 млрд долл. США, однако, учитывая политику Правительства Казахстана на снижение структурного нефтегазового дефицита республиканского бюджета, гарантированный трансферт также будет поэтапно снижаться). Кроме того из НФРК ежегодно выделяются целевые трансферты в республиканский бюджет на реализацию целей, определяемых Президентом Республики Казахстан (например, финансирование антикризисных программ, направленных на стимулирование экономического роста в периоды экономического спада или снижения темпов роста

экономики и реализация не окупаемых социально значимых проектов национального масштаба, стратегически важных инфраструктурных проектов). Соответственно, бюджетное правило по нефтяным доходам в Казахстане тесно увязано с бюджетным правилом структурного бюджетного баланса, то есть балансом бюджета, очищенном от влияния экономического цикла, что позволяет корректировать республиканский бюджет с учетом индикаторов, чувствительных к колебаниям делового цикла, и постепенно снизить зависимость бюджета от нефтяных доходов, сократив показатель нефтегазового дефицита до 6% ВВП, способствуя обеспечению фискальной устойчивости в долгосрочной перспективе. Примерно в таких же рамках прогнозируется нефтегазовый дефицит федерального бюджета, который должен составить 5,7% ВВП к 2024 г. в соответствии с Бюджетным прогнозом Российской Федерации до 2036 г. (рис. 2).

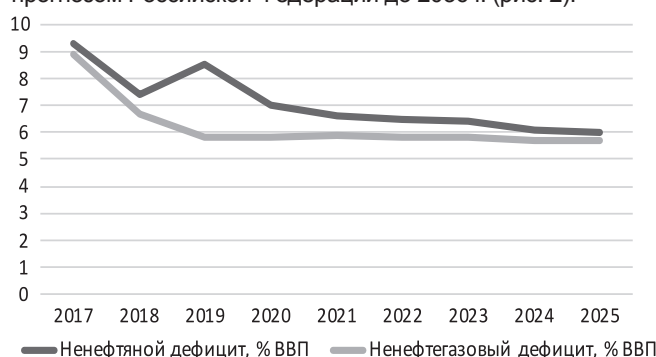


Рис. 2. Показатели нефтегазового дефицита республиканского бюджета Республики Казахстан

Сравнительная характеристика действующих бюджетных правил в части распределения нефтегазовых доходов между нефтяным суверенным фондом и бюджетом центрального правительства в России и Казахстане представлена в табл. 2.

Таблица 2

Бюджетные правила, регулирующие нефтегазовые доходы в РФ и Казахстане

	Республика Казахстан	Российская Федерация
Механизм регулирования поступлений нефтегазовых доходов в бюджет центрального правительства (бюджетное правило)	Все нефтяные доходы подлежат зачислению в НФРК, из которого ежегодно для обеспечения сбалансированности республиканского бюджета направляется гарантированный трансферт, размер которого определяется в абсолютном фиксированном значении и утверждается законом Республики Казахстан о республиканском бюджете	Нефтегазовые доходы федерального бюджета на очередной финансовый год и плановый период планируются исходя из базовой цены на нефть марки «Юралс» — 40 долл. США за один баррель в ценах 2017 г. подлежащей ежегодной индексации на 2% начиная с 2018 г. (в 2020 г. — 42,4 долл. США за один баррель, 2021 — 43,3 долл. США; 2022 — 44,2 долл. США), что позволяет минимизировать отрицательное влияние на сбалансированность и устойчивость федерального бюджета волатильных цен на нефть
Фиксирование неснижаемого остатка суверенного фонда	Неснижаемый остаток средств НФРК определен в размере 30% ВВП на конец соответствующего финансового года (до 2017 г. — 20% ВВП)	Неснижаемый остаток не установлен. БК РФ устанавливает предельный объем использования средств ФНБ в текущем финансовом году в зависимости от накопленного объема ФНБ (п. 6, ст. 96.10)
Ограничение расходов и дефицита бюджета	При несоблюдении ограничения по неснижаемому остатку НФРК размер гарантированного и/или целевого трансферта будет уменьшен на соответствующую величину	Отсутствуют ограничения объема дефицита федерального бюджета, но предельно допустимый размер расходов федерального бюджета производится исходя из базовых цен на нефть и газ (ст. 96.6 БК РФ)
Взаимосвязь с бюджетным правилом, регулирующим государственный долг	Объем внешнего долга Правительства Казахстана (с учетом внешнего гарантированного государственного долга) и внешнего долга квазигосударственного сектора не должен превышать размер валютных активов НФРК	Объем внешнего долга РФ не увязан с размером валютных активов ФНБ (при этом средства суверенных фондов могли замещать не поступившие в текущем финансовом году источники финансирования дефицита федерального бюджета)

Исходя из сравнительного анализа механизмов управления нефтегазовыми доходами, можно выделить ряд положений из действующей конструкции бюджетного правила Казахстана, которые следует учесть в действующем российском варианте бюджетного правила для усиления его эффективности.

Во-первых, введение неснижаемого остатка средств в ФНБ для обеспечения стабильного накопления резервов и реализации фондом сберегательной функции позволит:

- пересмотреть политику в области балансирования федерального бюджета и ограничения бюджетного дефицита, т.к. неснижаемый остаток суверенного фонда автоматически ограничивает перечисление средств из ФНБ в федеральный бюджет в случае его дефицитности по различным обстоятельствам, не связанным с недополучением нефтегазовых доходов в ходе исполнения бюджета;
- номинально гарантирует долгосрочное функционирование ФНБ и выполнение возложенных на него функций.

Во-вторых, для усиления контрциклического характера бюджетной политики представляется необходимым возвращение к оценке ненефтегазового дефицита федерального бюджета и установление в БК РФ предельной величины его финансирования за счет средств ФНБ.

В-третьих, с целью обеспечения долговой устойчивости и эффективности управления нефтегазовыми доходами в России целесообразно введение ряда положений, связанных с управлением государственным долгом: ограничение его средней стоимости обслуживания и погашения за десятилетний период; взаимосвязи между объемом и темпами роста государственного внешнего долга с установленным максимальным объемом ликвидной валютной части активов суверенного фонда. Эти меры позволяют

предупредить расходование средств суверенного фонда на обеспечение сбалансированности федерального бюджета, вызванное как чрезмерным ростом расходов на обслуживание государственных долговых обязательств, так и по другим причинам, не связанным с волатильностью нефтегазовых доходов.

Библиографический список:

1. Кудрин А.Л., Соколов И.А. Бюджетные правила как инструмент сбалансированной бюджетной политики // Вопросы экономики. — 2017. — № 11. — С. 5–32.
2. Лазарян С.С., Никонов И.В., Вотинов А.И. и др. Международный опыт применения бюджетных правил: формирование современных концепций // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. — 2019. — № 2. — С. 65–80.
3. Понкратов В.В., Поздняев А.С., Воронцов А.Н. Бюджетные правила в отношении конъюнктурных сырьевых доходов — российская практика и направления совершенствования // Финансовая жизнь. — 2019. — № 3. — С. 83–86.
4. Скрыпник Д.В. Бюджетные правила, эффективность правительства и экономический рост (научный доклад). — М.: Институт экономики РАН, 2016. — 46 с.
5. Соляникова С.П., Бондаренко Н.О. Тенденции развития суверенных фондов как инструмента бюджетной политики // Экономика. Налоги. Право. — 2019. — Т. 12. — № 1. — С. 57–67.
6. Фискальные правила в отношении конъюнктурных сырьевых доходов: российский опыт, лучшие зарубежные практики, новые подходы к конструированию / В.В. Понкратов, А.К. Караев, А.И. Мастеров и др.; под ред. В.В. Понкратова. — М., Ижевск: Издательство «Шелест», 2020. — 224 с.
7. Republic of Kazakhstan Selected Issues [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/05/09/Republic-of-Kazakhstan-Selected-Issues-44885> (дата обращения: 12.01.2020).



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»

предлагает услуги по изданию монографий, учебных пособий и другой учебно-методической литературы.

Мы гарантируем:
СКОРОСТЬ. Необходимый вам тираж в течение 30 дней
КАЧЕСТВО. Монографии оформляются с выполнением всех требований для научных изданий

реклама

► Контакты: тел. (499) 152-79-41; e-mail: info@a-mba.ru

Эффективность государственной поддержки развития растениеводства на примере Пермского края

О.Я. Старкова,

к.э.н., доцент кафедры «Бухгалтерский учет и финансы», ФГОУ ВО «Пермский аграрно-технологический университет им. акад. Д.Н. Прянишникова»

Аннотация: в статье обосновывается необходимость увеличения государственной поддержки отрасли растениеводства. Названы проблемы модернизации производства растениеводческой продукции. Отмечены недостатки используемых технологий и техники. Названы формы государственной поддержки. Проведен анализ состояния отрасли растениеводства в Пермском крае. Рассмотрены состав и структура источников финансирования государственной программы развития растениеводства. Определена эффективность государственной поддержки развития растениеводства. Сделаны предложения по совершенствованию планирования и исполнения расходов государственной программы.

Ключевые слова: сельскохозяйственные производители, субсидии, импортозамещение, государственное регулирование, источники финансирования.

The effectiveness of state support for the development of crop production on the example of the Perm region

O.Ya. Starkova,

Ph.D, Associate Professor at the Department of Accounting and Finance, Perm State Agro-Technological University named after Academician D.N. Pryanishnikov

Abstract: the article substantiates the need to increase state support for the crop industry. The problems of modernization of crop production are named. The short comings of the technologies and techniques used are noted. The forms of state support are named. The analysis of the state of the crop industry in the Perm region. The composition and structure of sources of financing of the state program of development of crop production are considered. The efficiency of state support for the development of crop production. Proposals to improve the planning and execution of the state program expenses are made.

Keyword: agricultural producers, subsidies, import substitution, government regulation, sources of financing.

Сложные экономические условия исполнения бюджетов всех уровней бюджетной системы Российской Федерации требуют от государства определенных усилий, чтобы социальные обязательства реализовывались в полном объеме. Повышение качества жизни населения предусматривает, в том числе, обеспечение продуктами питания в необходимом количестве и соответствующего качества. Именно расходы на питание являются преобладающими в структуре расходов наименее обеспеченных слоев населения.

Значительная часть продовольствия производится в сфере растениеводства, которое, кроме того, производит и корма для животноводства, и сырье для промышленности. Государство в рамках государственных программ поддерживает развитие растениеводства, но в условиях недостаточности государственных финансовых ресурсов можно согласиться с тем, что наиболее остро стоит вопрос эффективного использования

средств. Принцип эффективного использования средств бюджета предполагает достижение наилучшего результата с использованием наименьшего объема средств или достижение наилучшего результата с использованием определенного объема средств. Как правило, применяется первый подход, например, при проведении конкурсов на заключение государственных контрактов, с чем трудно согласиться, т.к. наименьшая цена часто связана с ненадлежащим качеством товаров, работ или услуг. Когда мы говорим о поддержке отрасли растениеводства, эффективность необходимо связывать с полученными результатами в виде увеличения объема производства, сокращения затрат, повышения качества продукции.

Растениеводство, по мнению Мордовина А.Н., базовая отрасль, по которой выполняются показатели импортозамещения, развитие которой должно строиться на инновационной основе, на основе технологической

и технической модернизации. Необходимо соблюдать баланс между технологическим ростом сельского хозяйства и возможностями отечественного сельскохозяйственного машиностроения [4]. Важность импортозамещения в сфере производства сельскохозяйственной техники нельзя переоценить, т.к. до введения экономических санкций западными странами значительная часть оборудования и технологий имела именно импортное происхождение. Отечественное оборудование для животноводческих ферм проигрывало в сравнении с импортным по качественным и техническим характеристикам, а так же уступало ему по номенклатуре. Однако с принятием 15 апреля 2014 г. государственной программы № 328 «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» заводы-изготовители получили возможность воспользоваться средствами государственной поддержки, что, несомненно, положительно сказывается на процессе производства, в результате чего сельское хозяйство может получить необходимую технику отечественного производства, не уступающую импортным аналогам.

Егорова О.В. в своей статье отмечает, что технологическое состояние сельского хозяйства и растениеводства остается низким и объемы государственной поддержки недостаточны для модернизации. Существующие темпы развития отрасли, по ее мнению, не обеспечивают продовольственную безопасность страны, продвижение продукции растениеводства на мировой рынок, повышение уровня жизни сельских жителей. И для ускорения развития предлагается усилить роль государственного регулирования цен на продукцию и услуги монополий и используемых ресурсов [2]. С необходимостью увеличения государственной поддержки можно согласиться, но вывод о проблемах с продовольственной безопасностью страны кажется не обоснованным. Принятая в 2010 г. доктрина продовольственной безопасности страны успешно выполняется, и уже в настоящее время продовольственный рынок России почти полностью обеспечен продуктами собственного производства. Спорным выглядит в условиях рыночных отношений и предложение регулировать цены на продовольствие. Логичнее было бы поддерживать товаропроизводителей другими способами: льготным налогообложением и субсидированием производства. Можно приветствовать предоставленную сельским товаропроизводителям возможность использовать специальный налоговый режим, который действительно снижает налоговую нагрузку.

Еще большую роль, на наш взгляд, играет субсидирование производства, без которого значительная часть предприятий не получала бы прибыль в размере, обеспечивающем рост производства.

В финансовых источниках развития отечественных организаций и предприятий в настоящее время преобладают собственные средства, а в структуре инвестиций в основной капитал в Российской Федерации доля государства и муниципалитетов продолжает сокращаться. В 2013 г. эта доля составляла 19,6%, в 2017 г. — только 16,3%. В отдельных субъектах положение еще хуже. В Пермском крае доля бюджетных средств в инвестициях ниже по сравнению со среднероссийскими показателями в 2 раза [6]. С усилением государственной поддержки производства доля государственных источников должна увеличиться, что приведет к изменению ситуации.

Меры государственной поддержки можно разделить на экономические и административно-правовые. Экономические меры включают: налоговую, кредитную, страховую политику, ценообразование, программно-целевое регулирование, внешнеэкономическую политику. Административно-правовые методы: нормативно-правовое обеспечение, регулирование земельных отношений. Следует остановиться на изменениях в государственной поддержке сельского хозяйства после 2017 г., когда была введена «единая» субсидия, обеспечивающая поддержку элитного семеноводства. Несвязанная поддержка используется на приобретение горюче-смазочных материалов, минеральных удобрений, химических средств защиты, снижая финансовую нагрузку на предприятия в напряженные периоды [3].

Поддержка развития растениеводства осуществляется в соответствии с государственной программой, в которой в связи необходимостью импортозамещения появились новые подпрограммы: поддержки семеноводства и селекции, развития оптово-распределительных центров, целевые программы развития кооперации. Наибольшие инвестиции в сфере растениеводства, по мнению Александровой Л.А. и Долбиловой Е.А., необходимы при производстве фруктов и овощей [1]. Развитие растениеводства в Пермском крае осуществляется в соответствии с Государственной программой «Развитие сельского хозяйства и устойчивое развитие сельских территорий в Пермском крае на 2014–2020 годы». Финансирование программы отражено в табл. 1.

Таблица 1

Источники финансирования государственной программы, млн руб.

Источники	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Всего	2 914 000	2 879 600	3 540 500	3 093 700	4 065 900	3 799 500
Краевой бюджет	503 100	496 000	618 200	524 000	708 900	643 500
Федеральный бюджет	390 300	435 400	48 900	522 300	579 800	617 300
Внебюджетные источники	2 020 600	1 948 200	2 433 320	2 047 400	2 777 200	2 538 700

Источник: составлено автором на основе [7]

Данные табл. 1 свидетельствуют о том, что в источниках финансирования государственной программы развития сельского хозяйства и устойчивого развития сельских территорий Пермского края преобладают внебюджетные источники, доля которых в 2014 году составляла 69%, а в 2019 году — снизилась до 67%. За анализируемый период доля средств краевого бюджета была несколько больше, чем средств Федерального бюджета, и в совокупности они составляют 1/3 всех ресурсов. В рамках программы имеет место подпрограмма «Развитие подотрасли растениеводства, переработки и реализации продукции растениеводства». Одной из задач программы является увеличение объемов производства (табл. 2).

Государственная программа предусматривает увеличение производства растениеводческой продукции за период с 2014 г. по 2019 г.: зерновых культур на 17%, картофеля — на 11%, овощей — на 15%. Однако в отдельные годы не все показатели оказались достигнуты (табл. 3).

Данные табл. 3 свидетельствуют о том, что за 2014–2016 гг. производство картофеля в Пермском крае сократилось на 8%, вместо предусмотренного программой роста. Процент выполнения программных показателей по производству картофеля ежегодно снижался. С производством овощей дело обстоит несколько лучше, однако и эти показатели имеют тенденцию к снижению, в 2015–2016 гг. объем производства овощей не достиг показателей, предусмотренных программой.

Ограниченность бюджетных ресурсов требует неукоснительного выполнения одного из принципов бюджетной системы: эффективного и рационального использования государственных ресурсов. Высшим органом финансового контроля является счетная палата, именно она должна осуществлять контроль за реализацией региональных программ развития. Контрольно-счетная палата Пермского края в соответствии с планом своей работы провела экспертизу и осуществила анализ выполнения мероприятий по государственной поддержке сельскохозяйственных

товаропроизводителей в отрасли растениеводства. Была проанализирована нормативно-правовая база предоставления поддержки сельскохозяйственным производителям, сопоставлены плановые и фактические показатели предоставления средств, сделан вывод об эффективности предоставления поддержки отрасли растениеводства. В Пермском крае разработана нормативно-правовая база, в том числе порядок предоставления субсидий. Однако были выявлены и недостатки: не установлен срок размещения объявления о предоставлении субсидий, не установлены требования к срокам возврата субсидий, если не получены необходимые показатели, не установлены сроки возврата неиспользованных субсидий.

Данные табл. 4 позволяют сделать вывод о том, что за период с 2016 по 2018 гг. при финансировании программы развития использовались в основном средства внебюджетных источников, т.е. сельскохозяйственных производителей. Средства бюджета Пермского края превысили средства федерального бюджета на 506682,5 млн руб. По сравнению с плановыми показателями средств федерального бюджета и бюджета Пермского края было использовано меньше, а внебюджетных источников — больше.

Также за период с 2016 по 2018 год объем финансирования несколько снизился, в среднем на 7%, а количество получателей субсидий выросло на 6%. В структуре субсидий больше половины — это субсидии на проведение агротехнологических работ, повышение экологической безопасности сельскохозяйственного производства, повышение качества и плодородия почв. Уровень эффективности использования средств при реализации государственной программы развития растениеводства определен в 2016 году как высокий, а в 2017 и 2018 гг. как удовлетворительный. Анализ отрасли растениеводства Пермского края показал, что на начало 2019 г. наблюдалась положительная динамика по восьми показателям из одиннадцати (73%).

Таким образом, в финансовых ресурсах, выделяемых на развитие отрасли растениеводства в Пермском крае,

Таблица 2

Плановые показатели развития растениеводства, тыс. тонн

Показатели	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Зерновые культуры	499	518	538	559	581	604
Картофель	716	733	750	768	785	805
Овощи	253	262	270	278	289	299

Источник: составлено автором на основе [7]

Таблица 3

Выполнение показателей развития растениеводства

Показатели	Фактическое производство, тыс. тонн			Выполнение, в процентах		
	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.
Картофель	541,7	508,3	496,9	76	69	66
Овощи	227,0	219,7	230,9	111	84	86

Источник: составлено автором на основе [5]

Таблица 4

Фактическое финансирование государственной программы в 2016–2018 гг.

Показатели	Сумма, млн руб.	В процентах к итогу
Федеральный бюджет	737596,5	3,8
Бюджет Пермского края	1244279,0	6,5
Внебюджетные источники	17276331,5	89,7
Всего источников	19 258 206	100

Источник: составлено автором на основе [8]

преобладают средства сельскохозяйственных производителей, причем, фактически использованных ресурсов значительно больше, чем предусматривает программа. Для совершенствования стратегического планирования и разработки программы на предстоящий период необходимо внести коррективы в определение внебюджетных источников финансирования. С целью более эффективного использования средств федерального и краевого бюджета, необходимо устранить выявленные недостатки в существующем порядке предоставления субсидий.

Библиографический список:

1. Александрова Л.А., Долбилова Е.А. Государственная поддержка сельского хозяйства России: новые формы и приоритеты // Аграрный научный журнал. — 2015. — № 3. — С. 71–76.
2. Егорова О.В. О необходимости усиления государственной поддержки инновационно-технологического развития растениеводства // Экономика и экология территориальных образований. — 2019. — Т.3. — № 2 (9). — С. 29–41.
3. Ловчикова Е.И., Зверева Г.П. Механизмы и инструменты государственной поддержки развития отрасли растениеводства // Вестник Академии знаний. — 2018. — № 6 (29). — С. 187–192.
4. Мордовин А.Н. Техническая модернизация растениеводства в рамках реализации мер государственной поддержки // Вестник аграрной науки. — 2018. — № 3 (72). — С. 125–129.
5. Пермский край в цифрах. 2018: краткий статистический сборник / Территориальный орган федеральной службы государственной статистики по Пермскому краю / И.Г. Кожанова, Е.Г. Морозова, В.В. Пермякова и др.; под. ред. В.А. Белянина. — Пермь, 2018. — 181 с.
6. Старкова О.Я. Бюджетное финансирование инвестиций // Znanstvena Misel. — 2019. — № 3 (28). — С. 17–19.
7. Государственная программа «Развитие сельского хозяйства и устойчивое развитие сельских территорий в Пермском крае на 2014–2020 годы» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.agro.permkrai.ru/about/news/4094/> (дата обращения: 31.07.2019).
8. Контрольно-счетная палата Пермского края [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://ksppk.ru/index.php/otkrytie-dannye/ekspertno-analiticheskaya-deyatelnost/222-informatsiya-po-ekspertno-analiticheskomu-meropriyatiyu-16-ot-18-03-2019?%20%20option=com_content (дата обращения: 31.07.2019).



АНО «Академия менеджмента и бизнес-администрирования»
www.a-mba.ru

МЕНЕДЖМЕНТ
и Бизнес-Администрирование

www.mba-journal.ru

Представление комплексной и систематизированной информации по теории и практике, направленной на повышение качества и эффективности управленческих процессов на различных уровнях хозяйствования.

Журнал включен в Перечень ВАК.

ПОДПИСКА:

- ◀ В редакции: (499) 152-88-51, 152-04-90, podpiska@ideg.ru
- ◀ Через интернет-каталог «Российская периодика»: www.arpk.org
- ◀ В любом отделении почтовой связи по Объединенному каталогу «Пресса России»

Совершенствование межбюджетных трансфертов бюджетам субъектов Российской Федерации

В.В. Хамалинская,

к.э.н., доцент, доцент Департамента общественных финансов Финансового университета при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в статье проводится анализ объема, структуры и динамики межбюджетных трансфертов из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации за период с 2018 по 2022 г. Сформулированы основные проблемы и определены пути совершенствования межбюджетных трансфертов бюджетам субъектов Российской Федерации.

Ключевые слова: межбюджетные трансферты, субъекты Российской Федерации, дотации, субсидии, субвенции, национальные проекты, государственные программы.

Improvement of inter-budget transfers to the budgets of the subjects of the Russian Federation

V.V. Khamalinskaya,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor at the Department of Public Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: the article analyzes the volume, structure and dynamics of inter-budget transfers from the federal budget to the budgets of the constituent entities of the Russian Federation for the period from 2018 to 2022. The ways of improving inter-budget transfers to the budgets of the constituent entities of the Russian Federation are identified.

Keywords: inter-budget transfers, subjects of the Russian Federation, grants, subsidies, subventions, national projects, state programs.

Одним из важнейших инструментов управления экономической ситуацией в стране является бюджет, а бюджетная система в рыночной экономике должна быть ориентирована на повышение экономического роста [4]. Особенностью межбюджетных трансфертов в рамках бюджетного перераспределения финансовых ресурсов является необходимость обеспечения одинакового доступа населения к получению государственных и муниципальных услуг, которые гарантированы Конституцией РФ в соответствии с установленными

стандартами, а именно: оказание социальной, медицинской помощи, образования и в других сферах в рамках полномочий соответствующих субъектов РФ и муниципальных образований. На бюджет возлагается выполнение основных функций, таких как обеспечивающей, распределительной и регулирующей [5].

Данные об общем объеме межбюджетных трансфертов, предоставляемых из федерального бюджета региональным бюджетам, а также в разрезе их форм приведены в табл. 1.

Таблица 1

Объем межбюджетных трансфертов из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации в 2018–2022 гг., млн рублей

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2022 г. в % к 2018 г.
Межбюджетные трансферты — всего	1 956 153,1	2 095 309,0	2 153 893,3	2 013 915,7	2 268 612	115
в % к общей сумме расходов федерального бюджета	11,4	11,6	11,3	10,1	12,5	
дотации	909 501,7	887 728,7	875 146,0	893 448,6	939 412,0	103,3
в % к общей сумме	46,5	42,4	40,6	44,4	41,4	
субсидии	415 374,6	569 178,1	626 503,1	481 822,5	567 712,3	136,7
в % к общей сумме	21,2	27,2	29,1	23,9	24,0	
субвенции	366 527,6	376 605,6	388 669,8	394 135,0	399 176,0	108,9
в % к общей сумме	18,7	18,0	18,1	19,6	17,6	
иные межбюджетные трансферты	264 749,2	261 796,5	263 574,4	244 509,6	407 734,0	154,0
в % к общей сумме	13,5	12,5	12,2	12,1	17,0	

Анализируя данные табл. 1, можно сделать вывод, что в 2019 г. региональным бюджетам было направлено межбюджетных трансфертов больше чем в 2018 г. на 7,1%. Объем межбюджетных трансфертов в 2020 г. был запланирован на 2,8% больше, чем в 2019 году. В 2022 году — больше объемов межбюджетных трансфертов на 5,3 и 12,6% чем в 2020 и 2021 гг. соответственно. Доля межбюджетных трансфертов в общем объеме расходов федерального бюджета в 2019 г. увеличилась по сравнению с 2018 г. на 0,2% и составила 11,6%, в 2020 г. она будет составлять 11,3%, в 2021 году — 10,2%, в 2022 — 12,5%. В 2020–2021 гг. объем трансфертов сократится как в долях ВВП, так и в долях расходов федерального бюджета.

Динамика и структура форм межбюджетных трансфертов за период 2018–2022 гг. представлены на рис. 1.

Основная доля в структуре межбюджетных трансфертов за период 2018–2022 гг. приходится на дотации. Доля дотаций в общем объеме межбюджетных трансфертов сокращается на 5% за рассматриваемый период: с 46,5% в 2018 до 41,4% в 2022 г. Ожидается увеличение доли субсидий с 21,2% в 2018 г. до 24% в 2022 г. Доля субвенций составила 19% в 2018 г., в 2022 г. запланировано 17,6%, сокращение составит 1,4%. Доля иных межбюджетных трансфертов в структуре межбюджетных трансфертов так же увеличится к 2022 г. на 3,5% по сравнению с 2018 г. и составит 17%.

В 2019 г. предусматривалось предоставление региональным бюджетам 11 дотаций и 95 субсидий, 35 субвенций — по целевым статьям расходов региональных бюджетов, 55 целевых статей расходов региональных бюджетов по иным межбюджетным трансфертам. В 2020 г. планируется предоставить региональным бюджетам 11 дотаций, 117 субсидий, 37 субвенций, 42 иных межбюджетных трансферта.

В рамках федерального бюджета на 2019 г. и плановый период 2020–2021 гг. расходы федерального бюджета предусматривались по предоставлению межбюджетных

трансфертов региональным бюджетам в разрезе 12 разделов классификации расходов бюджета.

В ходе анализа объема межбюджетных трансфертов по разделам классификации бюджетных расходов было выявлено сокращение доли межбюджетных трансфертов в 2020 г. по сравнению с 2018 г. по следующим разделам: «Общегосударственные вопросы» (с 0,9% до 0,6%), «Национальная экономика» (с 19% до 16,3%), «Охрана окружающей среды» (с 0,5% до 0,4%), «Физическая культура и спорт» (с 0,9% до 0,7%), «Межбюджетные трансферты общего характера бюджетам бюджетной системы Российской Федерации» (с 49,6% до 46,2%) [1].

Это связано с тем, что в рамках повышения эффективности выравнивания бюджетной обеспеченности субъектов РФ произошло сокращение различий в уровнях бюджетной обеспеченности регионов и была определена централизация 1% налога на прибыль организаций с учетом пролонгации до 2024 г.

Доля межбюджетных трансфертов по разделу «Здравоохранение» в общем объеме была снижена с 5,6% в 2018 г. до 5,1% в 2021 г., при этом в 2020 г. она увеличивается до 9%. Рост доли межбюджетных трансфертов отмечен по разделу «Жилищно-коммунальное хозяйство» (с 2,5% в 2018 г. до 3,2% в 2020 г. с последующим снижением до 2,8%), по разделу «Образование» (с 3,7% до 6%), по разделу «Культура, кинематография» (с 0,5% до 0,6%), по разделу «Социальная политика» (с 16,7% до 21,1%).

В рамках национальных проектов на 2019 г. были предусмотрены средства межбюджетных трансфертов региональным бюджетам в сумме 397,5 млрд рублей, или 19% объема межбюджетных трансфертов, на 2020 г. — 468,1 млрд рублей, или 21,7%, и на 2021 г. — 389,9 млрд рублей, или 19,4% [1].

Динамика объема межбюджетных трансфертов региональным бюджетам в рамках национальных проектов за период 2019–2022 гг. представлена в табл. 2.

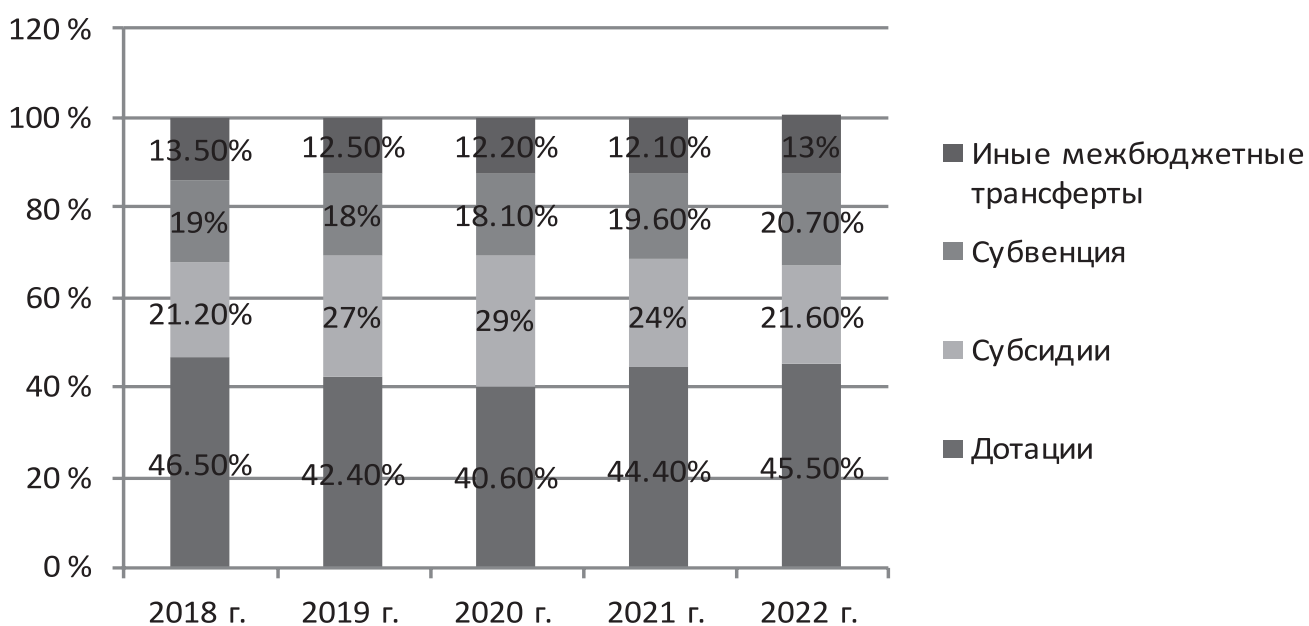


Рис. 1. Динамика и структура межбюджетных трансфертов за период 2018–2022 гг., %

Таблица 2

Динамика межбюджетных трансфертов региональным бюджетам в рамках национальных проектов на период 2020–2022 гг., млн руб.

Название национального проекта	2020 г.	2021 г.	2022 г. в % к 2020 г.	2022 г.	2022 г. в % к 2021 г.
«Демография»	173109,7	169305,3	97,8	165499,4	97,8
«Здравоохранение»	77570,5	145360,5	187,4	65867,3	45,3
«Образование»	64344,7	72178,3	112,2	74968,3	103,9
«Жилье и городская среда»	68 780	68 730	99,9	71 840	104,5
«Культура»	6172,9	6685,3	108,3	7471,2	111,7
«Экология»	4217,4	2466,1	58,5	2466,1	100
«Производительность труда и поддержка занятости»	2165,2	1730,6	79,9	1817,5	105

Основной объем средств межбюджетных трансфертов приходится на национальный проект «Демография», составляющий 173,1 млрд рублей или 43,5% от общего объема межбюджетных трансфертов в 2020 г., которые предусмотрены в рамках национальных проектов, в 2021 г. эта сумма составит 169,3 млрд рублей или 36,2%, в 2022 г. — 165,5 млрд рублей или 42,4% [1].

Динамика межбюджетных трансфертов общего характера региональным бюджетам представлена на рис. 2.

В 2020 г. запланированы дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности субъектов Российской Федерации в сумме 675,3 млрд рублей, что превышает объем на 30,1 млрд рублей, или 4,6% по сравнению с 2019 г., и он будет составлять 66,4% общей суммы межбюджетных трансфертов. В 2021 г. будет предусмотрен размер дотаций в сумме 679,1 млрд рублей, в 2022 г. в сумме 690,1 млрд рублей [1].

Для обеспечения достаточности финансовых ресурсов региональных бюджетов с целью выполнения собственных и делегированных полномочий необходимо

достижение баланса интересов Российской Федерации и субъектов Федерации. В РФ в области нормативно-правового регулирования межбюджетных отношений возникают определенные сложности не позволяющие реализовать на практике принципы бюджетного устройства в полном объеме, что является серьезной проблемой, негативно влияющей на макроэкономическую стабильность государства и экономический рост. На сегодняшний день существует высокая материальная зависимость регионов от федеральных органов власти РФ, поэтому субъекты Федерации не имеют достаточной доходной базы для выполнения ими своих расходных обязательств. Их зависимость от федеральных органов власти не создает стимулов для проведения эффективной финансовой политики в регионе, которая направлена на повышения социально-экономического положения субъектов Федерации [3].

Основные пути решения проблем по совершенствованию межбюджетных трансфертов бюджетам субъектов РФ представлены в табл. 3.

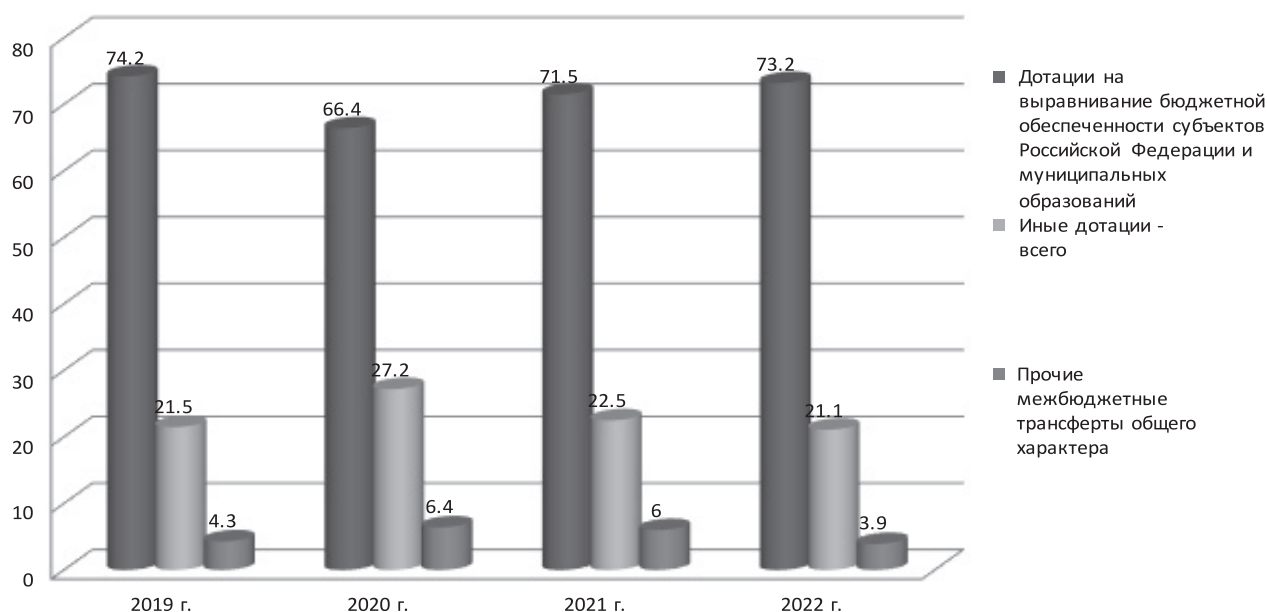


Рис. 2. Динамика межбюджетных трансфертов общего характера бюджетам бюджетной системы РФ, %

Таблица 3

Пути решения проблем по совершенствованию межбюджетных трансфертов бюджетам субъектов РФ

№ п/п	Проблемы	Пути решения проблем
1	Неэффективное применение единых нормативов при разграничении доходов между федеральным бюджетом и региональными бюджетами	Необходимо уточнить бюджетные полномочия субъектов РФ и органов местного самоуправления по установлению единых нормативов отчислений в бюджеты отдельных видов неналоговых платежей, подлежащих зачислению в бюджеты субъектов РФ и муниципальных образований. Скорректировать перечни таких неналоговых доходов. Дать право регионам передавать на местный уровень полностью или частично свои неналоговые доходы
2	Отсутствие возможности обеспечения текущей и долгосрочной сбалансированности бюджетов субъектов Федерации при существующей системе	Необходимо закрепить правило, согласно которому при принятии федеральных законов, приводящих к снижению доходов региональных (местных) бюджетов, в Законе о федеральном бюджете должна быть предусмотрена компенсация выпадающих доходов; кроме этого необходимо сократить предельный размер дефицита бюджетов субъектов РФ с 15% до 10%
3	Расширение перечня полномочий субъектов РФ (собственных и находящихся в совместном ведении РФ и региональных бюджетов) без закрепления адекватного финансового обеспечения этих полномочий. Проблема долгосрочной сбалансированности региональных бюджетов не решается путем предоставления бюджетных кредитов субъектам Федерации, так как это лишь снижает расходные обязательства на обслуживание долговых обязательств	Необходимо определить перечень условий предоставления бюджетного кредита субъекту РФ, муниципальному образованию, например, отсутствие просроченной (неурегулированной) задолженности по обязательствам перед бюджетом соответствующего публично-правового образования. Предусмотреть возможность предоставления бюджетного кредита государственному внебюджетному фонду РФ (на пополнение остатка средств на счете). Необходимо установить требование об утверждении финансовым органом субъекта РФ не позднее 15 ноября текущего финансового года перечня всех муниципальных образований, являющихся дотационными, а не только с уровнем дотационности более 5%

При рассмотрении изменений объемов финансовой помощи необходимо учитывать и общую динамику налоговых и неналоговых доходов региональных бюджетов, т.к. вопрос укрепления налоговой базы и дальнейшего сокращения межрегиональных различий сохраняет актуальность. Ряд ученых-практиков отмечает возможности по дальнейшему совершенствованию методики распределения дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности субъектов РФ, в т.ч. с учетом международного опыта.

Однако возможности выравнивания ограничены как в силу чрезмерной концентрации экономической деятельности в отдельных регионах и общими (во многом унаследованными) диспропорциями в экономическом ландшафте, так и макроэкономическими факторами с учетом контуров экономической модели развития. При рассмотрении вопросов финансовой поддержки регионам на выполнение мероприятий национальных проектов необходимо также учитывать и высокий уровень долговой нагрузки у ряда субъектов Российской Федерации [2].

Совокупное распределение межбюджетных трансфертов по национальным проектам между регионами в целом учитывает межрегиональные различия в уровне бюджетно-финансовых возможностей. Часть регионов получила существенный дополнительный импульс для развития в 2019 г. При этом целесообразно обратить внимание на ситуацию в ряде среднеразвитых регионов с признаками социально-экономической

депрессивности, у которых дополнительные возможности для развития с учетом финансирования по линии национальных проектов относительно невелики и по которым целесообразна разработка программ развития.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 02.12.2019 № 380-ФЗ «О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_339305/95dd1ac0715660d46d9af70c2ecbdc8ca6c1d1c1/.
2. Виноградов Н.В. Межбюджетные отношения в России: современное состояние и возможные пути развития // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2018. — № 5–1. — С. 37–41.
3. Завгородняя В.В. Практические аспекты формирования и исполнения бюджетов органов государственной власти и органов местного самоуправления // Евразийское Научное Объединение. — 2018. — № 1–2 (35). — С. 129–134.
4. Хамалинский И.В. Анализ эффективности экономики общественного сектора в современной России // Образование. Наука. Культура. Материалы VII Международной научно-практической конференции: сборник научных статей. — 2015. — С. 659–662.
5. Хамалинский И.В. Финансы общественного сектора России // Актуальные проблемы науки: ИГУМО и ИТ как исследовательский центр. — 2015. — № 18. — С. 252–263.

Особенности федерального бюджета на 2020 год

С.П. Колчин,

д.э.н., профессор, профессор кафедры бухгалтерского учета налогообложения Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова,

Н.Ю. Глубокова,

к.э.н., доцент, доцент кафедры бухгалтерского учета налогообложения Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова

Аннотация: в статье рассматриваются основные характеристики федерального бюджета на 2020 год, при этом основное внимание уделено особенностям федерального бюджета и его реализации.

Ключевые слова: бюджет, доходы, расходы, профицит бюджета.

Features of the Federal budget for 2020

S.P. Kolchin,

Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Accounting and Taxation, Plekhanov Russian University of Economics,

N.Y. Glubokova,

PhD of Economics, Associate Professor, Associate Professor at the Department of Accounting and Taxation, Plekhanov Russian University of Economics

Abstract: the article deals with the main characteristics of the federal budget for 2020, while the main attention is paid to the features of the federal budget and its implementation.

Keywords: budget, budget revenue, budget expenses, budget surplus.

2 декабря 2019 года на основе законопроекта (проект Федерального закона № 802503-7 «О Федеральном бюджете на 2020 год и плановый период 2021 и 2022 годов») [7] был принят Федеральный закон № 380 «О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» [1]. Его основное значение заключается в обеспечении координации всех звеньев финансовой системы государства, осуществлении процессуального обеспечения и придании юридической силы объему финансирования функций государства. Одной из отличительных черт федерального закона о бюджете является его временной характер (он действует на протяжении одного финансового года, в последующем возможно его возобновление).

Закон о бюджете регулирует общественные отношения, возникающие в процессе финансовой деятельности государства, и воздействует на финансовые отношения путем установления правовых норм, регулирующих деятельность субъектов. Данный нормативный правовой акт выражает государственную волю относительно аккумуляции, использования и распределения государственных денежных средств и отражает приоритеты развития страны на ближайшую перспективу.

В рамках представленного вместе с законопроектом Прогноза социально-экономического развития РФ на 2020 г. и на плановый период 2021 и 2022 гг. (далее — Прогноз), было сформировано три прогнозных

сценария: базовый, консервативный и целевой (который был добавлен в последней версии Прогноза). Закон был сформирован на основе базового варианта прогноза, и его главной установкой является обеспечение бюджетной устойчивости.

При формировании основных характеристик бюджета 2020 года законодатель исходил из объема валового внутреннего продукта в размере 112 863 млрд руб. и уровня инфляции, не превышающего 3,0%, в то время как в 2019 г. значения этих показателей составляли 108414,0 млрд рублей и 3,8% соответственно [1, 2]. В 2020 г. предусмотрено снижение темпов инфляции почти на 21 процентный пункт, однако в 2021 и 2022 годах прогнозируемый уровень инфляции составит 4%, что соответствует темпам его прироста в 5,3 процентных пункта. По сравнению с прошлым годом темпы прироста ВВП в 2020 г. составят 4%, доходов — 2%, расходов — 5%. В бюджете 2020 г. планируется снижение уровня доходов бюджета от дополнительных нефтегазовых доходов в размере 19%.

В 2020 г. бюджет сформирован с профицитом в сумме 876 051 722,0 тыс. рублей или 0,8% ВВП, который в 2021 г. должен составить 0,5% ВВП, а в 2022 году — 0,2% ВВП. Профицит бюджета является основой формирования фонда национального благосостояния.

Планирование бюджетного профицита в условиях незначительного роста ВВП подвергается обоснованной

критике многих специалистов. Согласно оценкам Министерства финансов РФ и Комитета ГД по бюджету и налогам оптимальная величина фонда национального благосостояния должна в итоге составить 7% ВВП. Таким образом, практически стерилизуется весь прирост ВВП за 3–4 года, что объективно снижает инвестиционный потенциал экономики.

Нужна ли такая «подушка безопасности»? Президент РФ ставит совершенно иные задачи и перспективы отечественной экономики рассматривает весьма оптимистично. «Нам нужна экономика с темпами роста выше мировых. Это не благое пожелание, а базовое условие... Россия должна не только прочно закрепиться в пятерке крупнейших экономик мира, но к середине следующего десятилетия увеличить ВВП на душу населения в полтора раза... Мы готовы эту задачу решить... Экономика России должна перейти к росту на фоне технологического прогресса» — из послания Президента Федеральному Собранию [3].

Перераспределение финансовых ресурсов из реального сектора экономики в суверенный фонд явно не способствует достижению целей, обозначенных Президентом.

Растет налоговое бремя на бизнес и население. Выросла налоговая база по имущественному налогообложению физических лиц, введено налогообложение самозанятого населения, растут акцизы и НДС.

В связи с повышением основной ставки НДС с 18 до 20% и улучшением качества налогового администрирования, ожидается рост поступлений от одного из основных источников доходов бюджета — налога на добавленную стоимость (НДС). В 2020 году планируется поступления от НДС в объеме 7,502 трлн рублей, в том числе НДС с реализуемых товаров, работ и услуг на территории РФ и 2,983 трлн рублей от НДС на ввозимые товары, работы и услуги.

Вторым по значимости источником налоговых доходов бюджета является налог на добычу полезных ископаемых, поступления от которого планируются в объеме 6,036 трлн рублей, причем на налог с добычи углеводородного сырья приходится 5,979 трлн рублей.

Небольшое снижение доходов по отношению к ВВП объясняется прогнозным снижением цен на нефть, заложенными в основу бюджета. В соответствии с пояснительной запиской к проекту федерального бюджета, средняя цена нефти марки Urals в 2019 г. заложена

на уровне 62,2 долларов за один баррель, в 2021 г. — 56 долларов, а в 2022 г. — 55 долларов. Кроме того, на снижение уровня нефтегазовых доходов по отношению к ВВП оказывает влияние рост объема налоговых льгот для нефтегазового сектора. Так, на 2019 г. был установлен общий объем доходов федерального бюджета в сумме 19970279674,2 тыс. рублей, в том числе прогнозируемый объем дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета в сумме 2864545946,1 тыс. рублей, что составило 14% от общего объема доходов, а в 2020 г. планируется их сокращение до 11%. Вследствие этих факторов доля нефтегазовых доходов в общих поступлениях федерального бюджета снизится с 40,8% в 2020 г. до 35,0% в 2022 г.

В целом это соответствует политики по снижению зависимости бюджета от нефтегазового сектора экономики, положение которого во многом зависит от конъюнктуры мировых цен на углеводороды.

Доходы от налога на прибыль, акцизов на импортные товары и «импортных» пошлин на период 2020–2022 гг. в долях ВВП прогнозируются в рамках используемой Минфином методики расчета на уровне 2019 года. Однако поступления в бюджет могут оказаться в среднем на 0,1–0,2 процентных пункта ВВП ниже прогнозируемого уровня, причиной чему, в том числе, могут являться излишне оптимистичные ожидания касательно динамики акцизов на товары, произведенные внутри страны.

Конкретные показатели, установленные федеральными законами в 2019 и 2020 годах [2, 1], приведены в таблице.

Хотя бюджет сформирован с профицитом, тем не менее, предусматривается увеличение государственного долга. Верхний предел государственного внутреннего долга Российской Федерации на 1 января 2021 года установлен в сумме 12981,3 млрд рублей, на 1 января 2022 года — в сумме 14643,7 млрд рублей, и на 1 января 2023 года — в сумме 16619,3 млрд рублей. Верхние пределы государственного внешнего долга на этот период установлены соответственно в сумме 64,4 млрд долларов США (56,4 млрд евро), 67,6 млрд долларов США (57,8 млрд евро) и 68,9 млрд долларов США (57,4 млрд евро).

Эти параметры выглядят весьма неоднозначно. Совершенно не ясно, с какой целью Минфин продолжает выпускать облигации федерального займа с высоким уровнем доходности, размещая средства фонда

Таблица

Основные характеристики федерального бюджета в 2020–2022 гг.

Год	Доходы (млрд руб.)	Расходы (млрд руб.)	Профицит (млрд руб.)	% ВВП доходов, расходов и профицита бюджета соответственно		
2020 (закон 380-ФЗ)	20 379,3	19 503,3	876,0	18,6	17,28	0,78
2020 (закон 459-ФЗ)	20 218,6	18 994,2	1 224,3	18,25	17,15	1,1
2021 (закон 459-ФЗ)	20 978,0	20 026,0	951,9	17,71	16,91	0,8
2021 (закон 380-ФЗ)	21 246,5	20 634,0	612,5	17,65	17,14	0,5
2022 (закон 380-ФЗ)	22 058,2	21 763,3	294,9	17,16	16,93	0,22

национального благосостояния весьма консервативно с минимальной доходностью. При этом в распоряжении ведомства значительные финансовые ресурсы от роста налогов и их улучшения собираемости, которые не направляются на финансирование государственных расходов. При этом избыток денежных средств растет при фактическом исполнении бюджета по расходам за счет увеличения кассового разрыва. Так, за девять месяцев 2019 г. федеральный бюджет профинансировал лишь 62,9% (12,05 трлн руб.) от запланированного, что стало самым низким показателем освоения средств с 2008 года. Председатель Правительства РФ М. Мишустин на заседании правительства, комментируя отчет Счетной палаты РФ об исполнении бюджета за 2019 год, отметил, что объем неосвоенных средств, составивший около 1,1 триллиона рублей за 2019 год, является недопустимо большим [8].

К отличительным особенностям федерального бюджета на 2020–2022 гг. можно отнести, во-первых, то, что он носит социальный характер, поскольку в первую очередь предусматривается рост расходов на социальные программы, и, во-вторых, общая его нацеленность на развитие регионов. Это федеральный бюджет, который призван найти баланс между социальными расходами и развитием экономики.

Ведущая роль в бюджете сохраняется за расходами на социальную сферу, при этом наиболее значимые расходы — это расходы на здравоохранение. В 2020 году они возрастут до 320 млрд руб. (в 2019 г. — 160 млрд руб.), при этом их рост будет обеспечен дополнительным ростом финансирования онкологической подпрограммы, увеличением расходов на ремонт клиник, а также на подготовку кадров. В целом за три года на эти направления расходов решено направить 35% расходов, что составляет почти 7 триллионов рублей, при этом финансирование значительной части расходов планируется осуществлять из государственных социальных внебюджетных фондов, а также за счет средств бюджетов регионов.

Расходы средств бюджета по разделам бюджета в 2020 году в соответствии с Федеральным законом № 380-ФЗ представлены на рисунке.

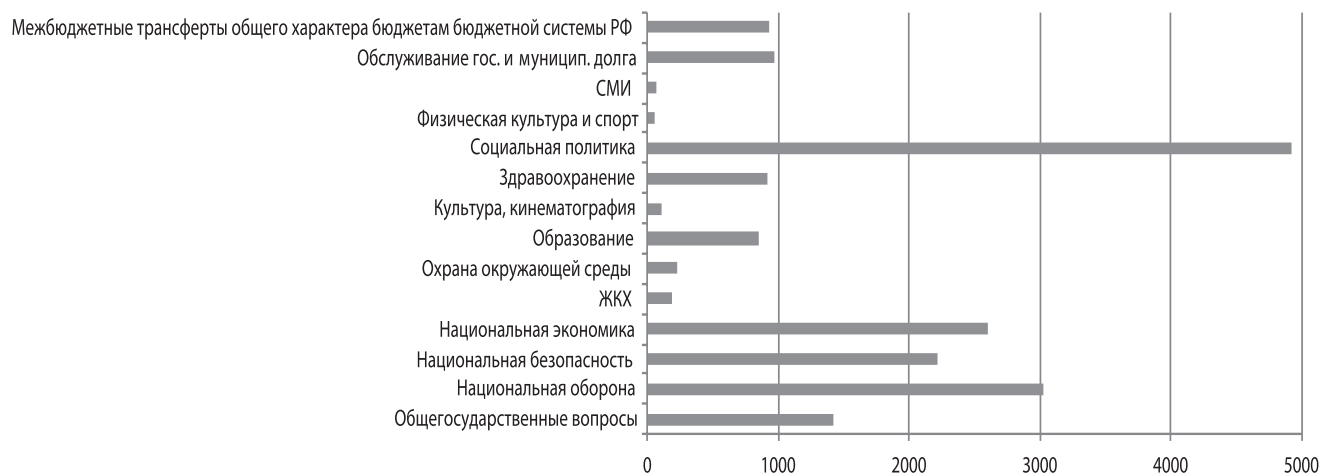


Рисунок. Расходы средств бюджета по разделам бюджета в 2020 году, млрд руб. [5]

Значительную часть расходов бюджета (почти 75% всех расходов) планируется направить на реализацию государственных программ, в то время как на другие направления расходов — 25%, более половины которых (63,8%) приходится на развитие пенсионной системы России.

Среди национальных проектов в 2020 году предусмотрено увеличение расходов по таким проектам как демография — 616 млрд руб., образование — 126 млрд руб., наука — 514 млрд руб., космос — 107 млрд руб. Кроме того отдельно выделены расходы на поддержку семей в размере 892 млрд руб., из которых средства материнского капитала составляют 316 млрд руб., выплаты в связи с рождением первого ребенка — 150 млрд руб., а на образование — 122 млрд руб. Социальная направленность бюджета выражается и в увеличении МРОТ до 12,13 тыс. руб., которое превысит уровень инфляции [6].

В итоге суммарная доля расходов по направлению «социальная политика» вырастет до 25,7%, а по группе статей «национальная экономика» снизится до 13,5%, а по расходам на оборону их доля снизится до 15,9%.

Постановлением Правительства «Об особенностях реализации Федерального закона „О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов“» [4] предусмотрено установление ряда предписаний:

во-первых, распределения лимитов бюджетных обязательств на финансовое обеспечение реализации федеральных проектов, входящих в состав национальных проектов (программ) и транспортной части комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры;

во-вторых, предоставления субсидий и распределения межбюджетных трансфертов бюджетам субъектов Российской Федерации;

в-третьих, утверждения лимитов бюджетных обязательств. В частности, недопущение в 2020 году превышения в установленном порядке лимитов бюджетных обязательств по оплате труда за счет уменьшения лимитов бюджетных обязательств, предусмотренных на иные цели, увеличение утвержденных в установленном порядке лимитов бюджетных обязательств на уплату

начислений на выплаты по оплате труда за счет уменьшения лимитов бюджетных обязательств, предусмотренных на иные цели.

Кроме того, Постановлением предусмотрено право Министерства финансов РФ осуществлять:

- по согласованию с ЦБ РФ выкуп облигаций Государственного республиканского внутреннего займа РСФСР 1991 года по их номинальной стоимости без осуществления процентных платежей;
- списание (прощение) задолженности субъектов Российской Федерации, муниципальных образований и юридических лиц по уплате пеней, штрафов и процентов, начисленных на основании договора (сделки) и (или) положений гражданского или бюджетного законодательства Российской Федерации за несвоевременное исполнение денежных обязательств перед Российской Федерацией и (или) пользование чужими денежными средствами, в случае полного исполнения других обязательств должника по уплате денежных средств, определенных соответствующим договором (сделкой), возврату неосновательного обогащения и возмещению убытков;
- внутренние (внешние) заимствования с превышением установленного на 2020 год Федеральным законом верхнего предела государственного внутреннего (внешнего) долга Российской Федерации в целях замещения внешних (внутренних) заимствований в рамках верхнего предела государственного долга Российской Федерации.

Помимо этого, до 1 января 2021 г. приостанавливается действие пункта 15 Постановления Правительства РФ от 9 февраля 2004 г. № 65 в части предоставления дополнительных гарантий военнослужащим и сотрудникам федеральных органов исполнительной власти, участвующим в контртеррористических операциях и обеспечивающим правопорядок и общественную безопасность на территории Северо-Кавказского региона.

Следует отметить, что наиболее важные для прорывного развития экономики структурные преобразования лежат за пределами позитивных эффектов от введения нового бюджета и изменения структуры бюджетных расходов вследствие бюджетной консолидации и принятия национальных проектов. Так, снижение барьеров на пути развития частной инициативы, сокращение участия государства в экономике и повышение эффективности

управления, формирование независимой и справедливой судебной и правоохранительных систем может быть произведено только на основе формирования комфортной и более совершенной регуляторной среды.

Библиографический список:

1. Федеральный закон от 02.12.2019 № 380-ФЗ «О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_339305/.
2. Федеральный закон от 29.11.2018 № 459-ФЗ «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов» [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_312362/.
3. Послание Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 20 февраля 2019 года [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_318543/.
4. Постановление Правительства РФ от 24.12.2019 № 1803 «Об особенностях реализации Федерального закона „О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов“» [Электронный ресурс]. — URL: https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=129356-postanovlenie_pravitelstva_rossiiskoi_federatsii_ot_24.12.2019__1803_ob_osobennostyakh_ryealizatsii_federalnogo_zakona_o_federalnom_byudzhete_na_2020_god_i_na_planovyi_period.
5. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов (утв. Минфином России) [Электронный ресурс]. — URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_308390/.
6. Пояснительная записка к проекту Федерального закона «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов» [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=PRJ&n=176750&dst=0&hash=0#03816513450130994>.
7. Проект Федерального закона № 802503-7 «О Федеральном бюджете на 2020 год и плановый период 2021 и 2022 годов» [Электронный ресурс]. — URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=PRJ&n=189284#015862311547986718>.
8. Мишустин назвал неизрасходованную часть бюджета недопустимо большой // Сетевое издание РИА Новости [Электронный ресурс]. — URL: <https://ria.ru/20200220/1565001914.html>.

Анализ концепции налоговых расходов бюджета и ее реализация в Российской Федерации¹

О.Б. Буздалина,

к.э.н., доцент, профессор Департамента общественных финансов, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

Н.О. Бондаренко,

стажер-исследователь Центра финансовой политики Департамента общественных финансов, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Аннотация: в последние годы в российской практике налоговые льготы и преференции стали рассматриваться под качественно новым углом зрения — началось формирование концепции налоговых расходов бюджета. Целью работы является анализ основных положений концепции налоговых расходов, направленный на осуществление оценки достигнутых результатов и разработку практических рекомендаций по совершенствованию механизма оценки их эффективности.

Ключевые слова: налоговые льготы и преференции, налоговые расходы, эффективность расходов бюджетов, бюджетный эффект.

Analysis of the concept of tax expenses of the budget and its implementation in the Russian Federation

O.B. Buzdalina,

PhD of Economics, Associate Professor, Professor of the Department of Public Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation,

N.O. Bondarenko,

Trainee-researcher at the Center of Financial Policy of the Department of Public Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation

Abstract: tax benefits and preferences began to be considered from a qualitatively new angle in Russian practice recently: the formation of the concept of budget tax expenditures began. The aim of the work is to analyze the main provisions of the concept of tax expenses, aimed at assessing the results achieved and developing practical recommendations for improving the mechanism for evaluating their effectiveness.

Keywords: tax benefits and preferences, tax expenses, budget spending efficiency, budget effect.

Упрощенно налоговые льготы можно рассматривать как совокупность мер по созданию благоприятного налогового режима в целях решения определенных задач социально-экономического характера. К ним может относиться стимулирование развития приоритетных отраслей экономики, поддержка наименее обеспеченных слоев населения и многое другое. Таким образом, налоговые льготы выступают реальным проявлением регулирующей функции налогов [7].

Однако стоит понимать, что независимо от того, на какой элемент налогообложения направлена льгота, результатом ее введения в краткосрочном периоде является сокращение налоговых доходов бюджета. Безусловно, подобная политика направлена на стимулирование развития экономических субъектов, благополучие

которых в дальнейшем должно стать источником повышения поступлений в бюджет. И несмотря на то, что непосредственные выплаты из бюджета в данном случае не производятся, эффект от введения налоговых льгот в части сокращения располагаемых средств и нацеленности на решение определенных задач позволяет рассматривать налоговые льготы как расходы бюджета, которые были названы налоговыми.

Концепция налоговых расходов зародилась в США в 1960-е гг., когда помощник министра финансов США Стэнли Суррей заявил о схожести «налоговых преференций» и расходов. В 1974 г. Конгресс постановил, что налоговые расходы должны ежегодно отражаться как часть федерального бюджета. С момента появления концепции к налоговым расходам относили меры, отличавшие обязанности налогоплательщика от общепринятых и указанных как «базовые» в налоговом законодательстве.

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансовому университету.

В связи с этим была выявлена проблема объективности оценки объема налоговых расходов, обусловленная различиями в определении «базы», преференции по сравнению с которой должны включаться в налоговые льготы, принимаемые к учету в данном аспекте.

В нашей стране развитие концепции налоговых расходов началось сравнительно недавно. По оценке экспертов, в Налоговом кодексе РФ содержится от 350 до 650 положений, которые можно трактовать как налоговые льготы [9]. Такое их многообразие усложняет законодательство, делает затруднительной оценку эффективности принимаемых мер и снижает важность отдельно применимых льгот. В связи с этим в рамках концепции налоговых расходов важное место занимает вопрос о целесообразности замены налоговых расходов прямыми выплатами. Многие эксперты сходятся во мнении, что субсидии являются более предпочтительной формой стимулирования экономического роста.

Доказательства данного мнения можно найти в рамках макроэкономического анализа. Возможным является сравнение значений мультипликаторов государственных расходов и налогов, отражающих зависимость объема ВВП от величины соответственно государственных расходов и налогов. Их формулы выведены при помощи свойств бесконечно убывающей геометрической прогрессии и имеют следующий вид:

$$m_G = \frac{1}{1-MPC}, \quad (1)$$

$$m_t = -\frac{MPC}{1-MPC}, \quad (2)$$

где m_G — мультипликатор государственных расходов;

m_t — налоговый мультипликатор;

MPC — предельная склонность к потреблению.

Учитывая, что предельная склонность к потреблению в России составляет 0,82, значения мультипликаторов составят 5,56 и -4,56 соответственно. Увеличение государственных расходов на 1 млн руб. приведет к росту ВВП на 5,56 млн руб., а предоставление налоговых льгот на сумму в 1 млн руб. приведет к росту ВВП на 4,56 млн руб. Данные показывают, что субсидии более эффективны по сравнению с налоговыми льготами в теоретическом аспекте.

Настоящую позицию нельзя считать однозначной, поэтому в табл. 1 приведены как недостатки, так и достоинства налоговых льгот по сравнению с субсидиями.

Исходя из приведенных в таблице и полученных в результате расчетов положений, можно сделать вывод о том, что налоговые льготы, безусловно, имеют ряд недостатков, однако, они не связаны с экономической природой льгот. Соответственно, в полной отмене налоговых льгот и замене их субсидиями нет необходимости.

При рассмотрении налоговых льгот и преференций в качестве налоговых расходов необходимо осуществление ряда мер, направленных на гармонизацию взаимосвязи налоговых расходов с другими элементами бюджетной системы. Многие уже было сделано в данном направлении. Например, в 2018 г. Минфин России представил реестры налоговых расходов. Динамика налоговых расходов, установленных федеральным законодательством, и их структура по отдельным налогам, сборам и страховым взносам представлены на рисунке.

Как видно из рисунка, в первые годы рассматриваемого промежутка совокупный объем налоговых расходов увеличивался значительными темпами. Так, средний темп прироста их объема за 2015–2018 гг. составил 14,9%, в то время как темп прироста расходов консолидированного бюджета РФ в те же годы составил 4,9%. Таким образом, за 2015–2018 гг. доля налоговых расходов по отношению



Рисунок. Динамика налоговых расходов, установленных федеральным законодательством, млрд руб.

Источник: составлено авторами на основе данных [10]

Таблица 1

Достоинства и недостатки налоговых льгот по сравнению с субсидиями

Достоинства	Недостатки
<p>1. Наиболее целесообразный способ борьбы с внешними эффектами (экстерналиями), приводящими к экономическим деформациям, на постоянной основе (в части компенсации дополнительных издержек).</p> <p>2. Нейтрализация негативных социальных эффектов, возникающих в результате взимания отдельных налогов (например, ставка 10% по НДС на отдельные категории социально значимых товаров — борьба со скрытой регрессией).</p>	<p>1. Усложнение налогового законодательства.</p> <p>2. Увеличение административных расходов, связанных с осуществлением контроля за соблюдением норм законодательства.</p> <p>3. Низкая адресность и выход за начальные пределы целей их предоставления.</p> <p>4. Предоставление налогоплательщикам преимуществ в конкурентной борьбе без учета эффективности их деятельности.</p>

Источник: составлено авторами на основе данных [8, 4]

к совокупным расходам бюджетов публично-правовых образований увеличивалась. Данный факт показывает, что такое важное направление реализации концепции налоговых расходов, как сокращение налоговых льгот и преференций, не реализовывалось в полной мере в указанный временной период, хотя необходимость данных мер была предусмотрена еще «Основными направлениями налоговой политики на 2015 г. и плановый период 2016 и 2017 гг.», одобренными Правительством Российской Федерации еще в июле 2014 г. [3].

Другим важным направлением, определенным настоящим документом, является установление процедуры оценки эффективности налоговых расходов в качестве обязательного условия в рамках процесса введения налоговых льгот. В 2019 г. было принято Постановление Правительства РФ, заложившее основы оценки объема налоговых расходов и их эффективности [2]. Так, на первом этапе Минфином России ежегодно составляется проект перечня налоговых расходов на очередной финансовый год и плановый период, подлежащий согласованию с ответственными исполнителями государственных программ, в состав которых соответствующие налоговые расходы включены, а также с заинтересованными федеральными органами исполнительной власти. После учета всех замечаний и разрешения разногласий перечень налоговых расходов в соответствии с решением Правительственной комиссии должен быть размещен на официальном сайте Министерства финансов РФ.

Однако основные принципы оценки эффективности включенных в перечень налоговых расходов на первый

взгляд отличаются от установленных Бюджетным кодексом положений экономности и результативности [1]. Основные критерии оценки эффективности налоговых расходов были выделены авторами и приведены в табл. 2.

Важным показателем в данном аспекте является совокупный бюджетный эффект. Его оценка нацелена на измерение «самокупаемости» налоговых льгот. Упрощенно бюджетный эффект от налоговых расходов можно определить как сумму отклонений поступлений налогов, сборов, таможенных платежей и страховых взносов от их «базового» объема, рассчитанного без учета льгот, за пять лет по всем категориям плательщиков, приведенную к настоящему периоду времени при помощи дисконтирования [2]. Положительное значение данной величины свидетельствует об эффективности применения налоговых льгот.

Анализ методики оценки эффективности налоговых расходов позволяет сделать вывод об учете положений экономности и результативности использования бюджетных средств, применяемых к «прямым» расходам бюджета, а также их детализации с учетом специфики налоговых расходов. Стоит отметить, что Минфином России было уделено большое внимание разработке показателей эффективности налоговых расходов, поскольку в ближайшие годы планируется наладить качественно новый уровень взаимодействия органов государственной власти субъектов и налогоплательщиков по вопросу предоставления налоговых льгот. Получаемые данные должны стать основой для реализации правила «двух ключей», расширения срочного характера льгот, установления ограничений по использованию

Таблица 2

Критерии оценки эффективности налоговых расходов в Российской Федерации

Оценка целесообразности налоговых расходов	Оценка результативности налоговых расходов
<p>1. Соответствие налоговых расходов целям государственных программ, а также целям социально-экономической политики, не относящимся к государственным программам.</p> <p>2. Востребованность предоставленных льгот плательщиками, которая определяется как отношение численности плательщиков, воспользовавшихся правом на льготы, к их общему числу, рассчитанное за 5 лет.</p>	<p>1. Показатели достижения целей государственной программы и (или) целей социально-экономической политики, не относящиеся к государственным программам, либо иной показатель, подверженный влиянию налоговых расходов.</p> <p>2. Бюджетная эффективность налоговых расходов.</p>

Источник: составлено авторами на основе данных [2]

налоговых преференций для дотируемых регионов [6].

Учитывая, что методическая база оценки эффективности налоговых расходов была сформирована недавно, постараемся сформулировать возможные пути повышения эффективности налоговых расходов. Первым из них является проведение бюджетных обзоров.

Под обзорами бюджетных расходов (ОБР) понимается систематический анализ базовых расходов бюджета, направленный на определение и сравнение различных вариантов экономии бюджетных средств, выбор и практическую реализацию наиболее приемлемого из них. Богатым опытом в проведении бюджетных расходов применительно к их налоговой части обладает Канада. Обзоры налоговых расходов бюджета разрабатываются там на регулярной основе и включаются в состав бюджета. По мнению Кабинета министров Канады, проведение обзоров налоговых расходов привело к достижению следующих результатов:

- устранение неэффективных мер в сфере налогообложения;
- выявление уклонений от уплаты налогов, сокращение налоговых льгот, используемых наиболее обеспеченными гражданами Канады, в пользу среднего класса;
- упрощение получения налоговых льгот и снижение налогового бремени.

Подобные результаты подтверждают целесообразность использования обзоров бюджетных расходов применительно к налоговым расходам РФ.

Другим направлением повышения эффективности налоговых расходов бюджета является укрупнение размеров отдельных льгот за счет сокращения их общего числа. Данное требование продиктовано современным направлением финансовой мысли — поведенческими финансами. В их основе лежит положение о том, что люди принимают решения исходя из субъективного восприятия финансовых явлений. В частности, налоговые льготы небольшого размера зачастую не используются плательщиками по причине незначительности выгод. Стимулирующий эффект подобных льгот пропадает вовсе. Учитывая, что в совокупности подобные льготы составляют значительный объем расходов, целесообразным является их «концентрация», перестроение в целях достижения стимулирующего эффекта для экономики на основе, например, теории перспектив Д. Канемана и А. Тверски, исследовавших процесс выбора хозяйствующими объектами альтернатив при субъективном восприятии их количественного измерения [5].

На основании сказанного выше можно сделать следующие выводы:

1. Налоговые расходы являются особой разновидностью расходов бюджета, представляющих собой выпадающие доходы бюджета, обусловленные налоговыми льготами и преференциями. В связи с этим для осуществления их планирования и оценки эффективности требуются специальные методики, информационная база и тесная координация действий соответствующих ведомств.
2. Основной альтернативой налоговых льгот являются бюджетные субсидии. Несмотря на существующее мнение о более высокой эффективности второй формы поддержки

хозяйствующих субъектов, было показано, что недостатки налоговых льгот связаны не с их экономическим содержанием, а с различными аспектами использования, поэтому целесообразным является не замена налоговых льгот субсидиями, а совершенствование порядка их предоставления.

3. В настоящее время идет процесс создания нормативно-правовой, информационной и методологической баз управления налоговыми расходами. Несмотря на рост объема налоговых расходов в 2015–2018 гг., характер которого противоречит соответствующей концепции, сформированный в 2018–2019 гг. механизм оценки эффективности налоговых льгот, установивший соответствие основ предоставления налоговых льгот принципу эффективности использования бюджетных средств, дает достаточно оснований полагать, что в ближайшие несколько лет данное направление бюджетно-налоговой политики будет оптимизировано.

4. К мерам по повышению эффективности налоговых расходов РФ прежде всего можно отнести проведение обзоров налоговых расходов, направленных на разработку разных вариантов бюджетной экономии и перераспределение ресурсов на приоритетные направления развития, а также перестройку системы льгот с учетом поведенческих аспектов финансов.

Библиографический список:

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ.
2. Постановление Правительства РФ от 12 апреля 2019 г. № 439 «Об утверждении Правил формирования перечня налоговых расходов Российской Федерации и оценки налоговых расходов Российской Федерации».
3. Основные направления налоговой политики на 2015 год и плановый период 2016 и 2017 годов (одобрены Правительством РФ 01.07.2014).
4. Буздалина О.Б. Отдельные аспекты совершенствования инструментов управления государственными финансами // Аудиторские ведомости. — 2019. — № 4. — С. 36–41.
5. Буздалина О.Б., Бондаренко Н.О. Новые аспекты борьбы с правонарушениями в сфере налогообложения или налоговое тьютерство. // Аудит и финансовый анализ. — 2019. — № 1. — С. 13–17.
6. Интервью заместителя Министра финансов Леонида Горнина «Газете.Ру» [Электронный ресурс]. — URL: https://www.minfin.ru/ru/press-center/?id_4=34734 (дата обращения: 08.02.2020).
7. Косов М.Е., Бондаренко Н.О. Теории пропорционального и прогрессивного налогообложения: практика применения // Международный бухгалтерский учет. — 2018. — Т. 21. — № 11. — С. 1267–1280.
8. Майбуров И.А. Теория налогообложения. Продвинутый курс: учебник для магистров. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. — 591 с.
9. Маршавина Л.Я. К вопросу о налоговых расходах бюджета России // Вестник РЭУ. 2012. — № 11. — С. 15–17.
10. Официальный сайт Минфина России [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.minfin.ru/ru/> (дата обращения: 27.01.2020).