

ФИНАНСОВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

УЧРЕДИТЕЛЬ И ИЗДАТЕЛЬ: РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ «РИНХ»

МИРОВАЯ ФИНАНСОВАЯ АРХИТЕКТУРА	3	Ефременко И.Н. <i>Взаимосвязь развития мировой финансовой архитектуры и системных финансовых кризисов</i>
	13	Хаабазока Лубинда <i>Повышение конкурентоспособности российской банковской системы в условиях глобализации</i>
БАНКОВСКОЕ ДЕЛО	19	Ильичёв В.Б. <i>Перспективы развития стрипов как инструмента банковских инноваций в российской экономике</i>
	24	Шевелев И.В. <i>Оценка кредитных рисков российских коммерческих банков</i>
ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ	32	Евлахов М.В. <i>Оценка эффективности управленческих решений в процессе реализации бюджетных планов предприятия</i>
	39	Чараева М.В. <i>Использование факторинга на российских предприятиях</i>
ФИНАНСЫ	47	Рукина С.Н. <i>Управление бюджетными доходами муниципальных образований в условиях реформ</i>
	53	Ремизов Н.П. <i>Экономическое обоснование формулы расчета пропорциональной налоговой ставки</i>
ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	60	Черкашина Т.А., Маслич Н.В. <i>Методология оценки квартир в российских условиях</i>
НАУЧНЫЕ РАБОТЫ СТУДЕНТОВ	66	Петренко Е.В. <i>Особенности применения международных стандартов функционирования финансовых институтов в российской практике</i>
	72	Ясыр А.А. <i>Оценка факторов влияния на динамику фондового индекса РТС</i>
АННОТАЦИИ К СТАТЬЯМ НОМЕРА	79	
КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ	85	

FINANCIAL RESEARCH

FOUNDER AND PUBLISHER: ROSTOV STATE
ECONOMIC UNIVERSITY "RINH"

GLOBAL FINANCE ARCHITECTURE	3	I.N. Efremenko <i>Correlation of development of international finance architecture and system financial crises</i>
	13	Haabazoka Lubinda <i>Increasing of competitive ability of Russian bank system in the conditions of globalization</i>
THE BANKING	19	V.B. Ilyichev <i>The prospects of development of strips as an instrument of banking innovations in the Russian economics</i>
	24	I.V. Shevelev <i>Estimation of credit risks of Russian commercial banks</i>
FINANCE OF ENTERPRISES	32	M.V. Evlahov <i>Estimation of effectiveness of administrative decisions, made during realization of budgetary plans of a company</i>
	39	M.V. Charaeva <i>The usage of factoring as an effective instrument of refinancing by Russian companies</i>
THE FINANCE	47	S.N. Rukina <i>Management of budgetary incomes of municipal unions in the condition of carrying out reforms</i>
	53	N.P. Remizov <i>Economic basis of the formula of calculation of the proportional tax rate</i>
THE APPRAISAL BUSINESS	60	T.A. Cherkashina, N.V. Maslich <i>Methodology of estimation of apartments in Russia</i>
THE SCIENTIFIC RESEARCH OF STUDENTS	66	E.V. Petrenko <i>The features of adaptation of international standards of functioning of financial institutions in Russian practice</i>
	72	A.A. Yasyr <i>Estimation the factors of influence on the dynamics of a stock index RTS</i>
SUMMARY	79	
DATE OF DEVELOPMENTS	85	

© **Ефременко И.Н.**,

к.э.н., доцент кафедры
«Международные финансово-кредитные
отношения» РГЭУ «РИНХ»

ВЗАИМОСВЯЗЬ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ И СИСТЕМНЫХ ФИНАНСОВЫХ КРИЗИСОВ

*Финансовая глобализация, мировая
финансовая архитектура,
финансовые кризисы*

В условиях финансовой глобализации и роста нестабильности происходит изменение роли регулирующих институтов как на национальном, так и на международном уровне. Необходимость реформирования мировой финансовой архитектуры (МФА) на современном этапе в первую очередь вызвана неспособностью глобальных финансово-кредитных организаций, таких как МВФ и Всемирный банк, выполнять основную задачу — предотвращение финансовых кризисов и разрастание тех из них, которые все же возникают. Международные финансовые институты предпринимали меры по реагированию на рост финансовой нестабильности, хотя большинство экспертов считает их запоздалыми и малоэффективными. Так, среди основных причин неэффективности политики международных финансовых институтов в период

кризисов в странах Юго-Восточной Азии, Мексике, России, Аргентине большинство экспертов выделяют следующие:

–отсутствие доступа к ресурсам, адекватным масштабу проблемы;

–недостаточный уровень оперативности в принятии решений и в определении форм вмешательства, адекватных конкретной ситуации;

–отсутствие качественной информации вследствие неэффективного мониторинга;

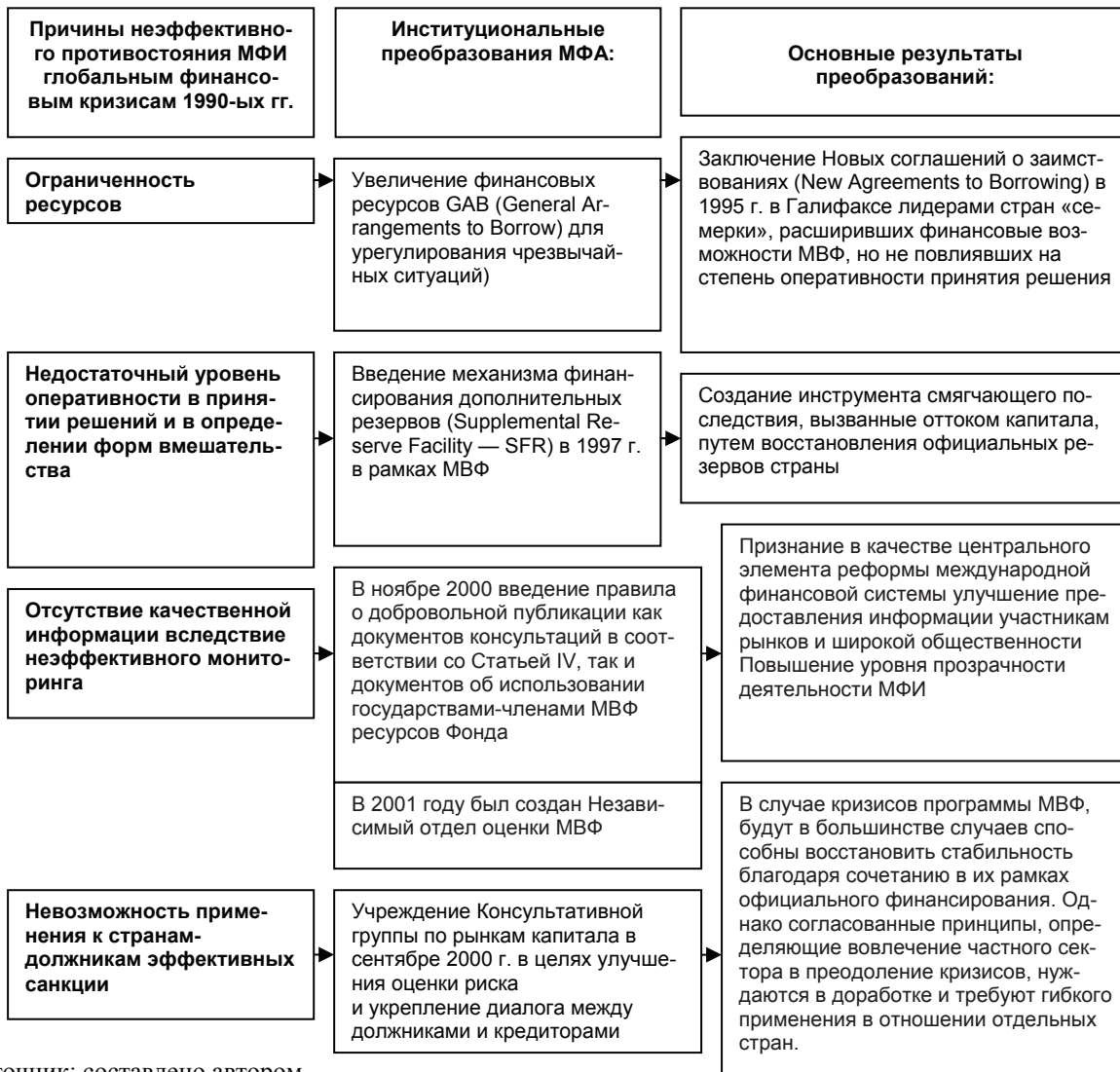
–невозможность применять к странам-должникам эффективные санкции за нарушение установленных правил (рис.1).

Финансовые кризисы последних лет в значительной степени изменили представление как о последствиях, так и о природе кризисных явлений. За последние десятилетия XX века более девяноста развивающихся стран пережили системные финансовые кризисы. Наиболее значительными из них были мексиканский кризис 1994–1995 гг., азиатский 1997–1998 гг., российский и латиноамериканский кризис 1998–1999 гг., аргентинский 2001 г. Значительные финансовые потрясения не обошли и ряд развитых государств: финансовые потрясения в Японии 1990-х гг. и кризис европейского валютного механизма. При этом кризис, развернувшийся в США в марте 2000 г., не имеет исторических аналогов ни по масштабам, ни по последствиям для мировой экономики. На рисунке 2 отображены основные причины и особенности развертывания кризиса в США. К началу XXI века многие были убеждены в том, что развитые финансовые системы вполне совершенны и способны нейтрализовать риски и распределять их между достаточно большим числом финансовых институтов, с тем чтобы предотвратить резкое снижение уровня ликвидности. Однако финансовые потрясения 2007 г. впервые выпукло отображали как выгоды, так и риски, связанные с финансовой глобализацией. Последствия данного кризиса позволяют сделать вывод о том, что в мире глобальных финансовых рынков, в кото-

ром системные недостатки в одной стране могут повлиять на многие другие рынки, надзор и регулирование должны признаваться в качестве одной из сфер глобальной ответственности.

В данном контексте можно говорить о возрастании влияния финансовых кризисов на формирование мировой финансовой архитектуры¹ под влиянием активизации глобализационных процессов. Это делает *гло-*

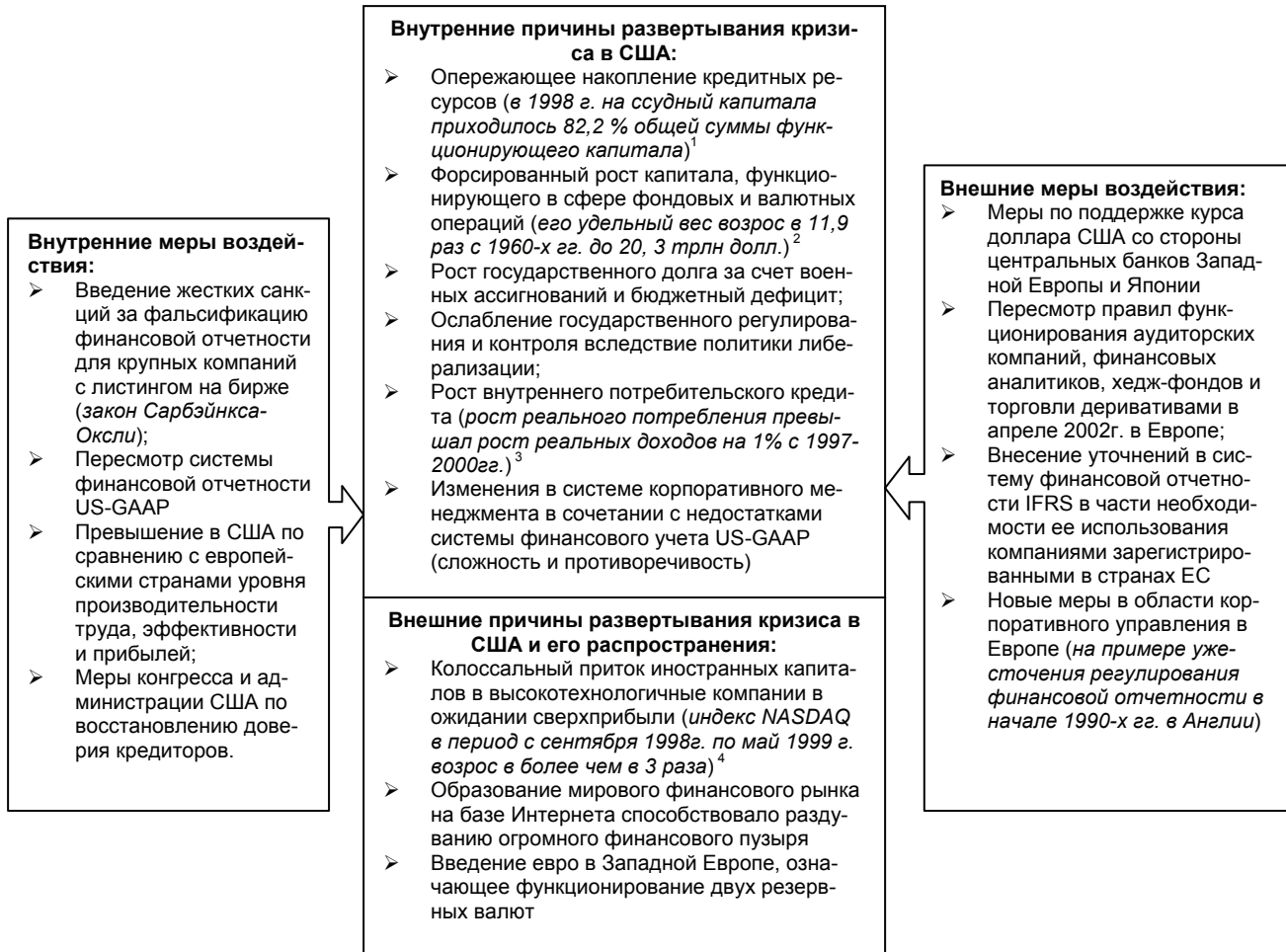
бальное управление мировой финансовой архитектурой одной из наиболее важных и сложных задач современного мира. Теоретически глобальное управление — это процесс совместного руководства, объединяющий национальные правительства, многосторонние государственные учреждения и гражданское общество для достижения общих целей [2].



Источник: составлено автором.

Рис. 1. Основные результаты институциональных преобразований МФА

¹ В данной статье под «Мировой финансовой архитектурой» понимается совокупность экономических отношений, на основе которых определяются принципы построения и функционирования мировой финансовой системы и национальных финансовых систем, и сами финансовые институты, из которых складываются национальные и мировые финансовые системы.



^{1, 2} Игнатская М.А. Структурно-функциональный анализ новой экономики. — М. 2002.

³ Development Report. 2002. Washington. 2002.

⁴ Financial Times. 2002. 02.08.

Рис. 2. Основные причины, особенности и меры предотвращения развертывания финансового кризиса в США

Очевидно, что эффективность глобального управления определяется сочетанием следующих характеристик: комплексность, динамичность и способность охватить национальные и секторальные границы и интересы, а также носит скорее интегрированный, чем специализированный характер.

Очевидно, что финансовые кризисы затрагивают общие процессы финансового развития и экономического роста. В то же время дискуссионными остаются следующие вопросы:

–действительно ли кризисы — необходимая часть процесса развития и какова

взаимосвязь и взаимозависимость между темпами развития национальных финансовых систем и уровнем их финансовой стабильности;

–могут ли преобразованные в процессе развития финансовые институты предотвратить, управлять и решать финансовые кризисы;

–какова роль международных финансовых институтов в повышении уровня стабильности мировой финансовой архитектуры.

В данной статье под финансовыми кризисами мы будем понимать банковские

кризисы, валютные кризисы, долговые кризисы, а также комбинации всех трех видов кризисов. Как известно, доминирующими причинами финансовых кризисов являются плохие макроэкономические условия. Чаще всего финансовый кризис начинает проверять устойчивость экономики именно с банковской системы, а с другой стороны устойчивость банковской системы в значительной степени основана на макроэкономической стабильности и экономическом росте. Одной из основных причин возникновения кризисных ситуаций можно также назвать возникновение проблем с платежным балансом – замедлением темпов экономического роста, снижение объемов экспорта, рост импорта, стимулирующего возникновение пассивного сальдо. Одно из возможных последствий — масштабные спекулятивные атаки, падение курса национальной валюты, рынка акций, возникновение проблем с обслуживанием внешнего, а также внутреннего долга (например, кризис 1998 г.).

Банковские кризисы характеризуются банковской паникой, сопровождающейся ростом недоверия населения, кредиторов и инвесторов к банковским институтам. Валютный кризис используется как для характеристики возникающих проблем на валютном рынке и обострения противоречий в валютной сфере на определенных этапах развития рыночных отношений, так и по отношению к общему кризису воспроизводства применительно к валютной сфере [3]. Выделяют локальные кризисы, поражающие валюту одной страны (например, валютные кризисы во Франции и Англии после Второй мировой войны), а также мировые (глобальные) кризисы — структурные кризисы валютной системы, переплетающиеся с хроническими противоречиями международных валютных отношений. Процессы финансовой глобализации, проявляющиеся в росте взаимозависимости финансовых систем всего мира, привели к более частому возникновению кризисов,

включающих характеристики как банковского, так и валютного кризисов.

Долговые кризисы определены нами как ситуации, при которых должник неспособен выплатить либо процент, либо основную часть долга согласно графику. Развертывание глобального финансового кризиса, как правило, сопровождается сочетанием банковского, валютного кризисов в сочетании с долговыми неплатежами.

В последние годы все чаще как в развивающихся, так и в развитых странах наблюдаются системные финансовые кризисы, характеризующиеся резким ухудшением качества активов и вследствие этого финансовых результатов деятельности большого числа финансовых институтов, возникновением у них проблем с ликвидностью, ростом недоверия населения, кредиторов и инвесторов к банковским институтам. Системные кризисы ведут к значительному ухудшению макроэкономических показателей на фоне резкого обострения социально-политической ситуации. Финансовые кризисы наносят весьма значительный ущерб развитию национальных экономик и финансовых систем. В работах американских ученых Добсона и Хафбауэра (2001) приведены расчеты среднегодовых потерь в ВВП вследствие банковских и валютных кризисов (табл. 1).

Таблица 1. Среднегодовая потеря ВВП вследствие банковского и валютного кризисов (80-х и 90-х гг. XX в.), в %

Регион	80-е гг. XX в.	90-е гг. XX в.
Азия	0,1	1,4
Латинская Америка	2,2	0,7

Источник: Dobson and Hufbauer (2001). *Global crises, Global solutions*
 BJORN Lomborg Cambridge University Press, 2004

Влияние процессов глобализации на мировую финансовую архитектуру проявляется, в том числе, и в ускоряющейся передаче «импульсов» неблагоприятия из одной точки планеты в другую. Теоретические аспекты проявления данного явления нашли

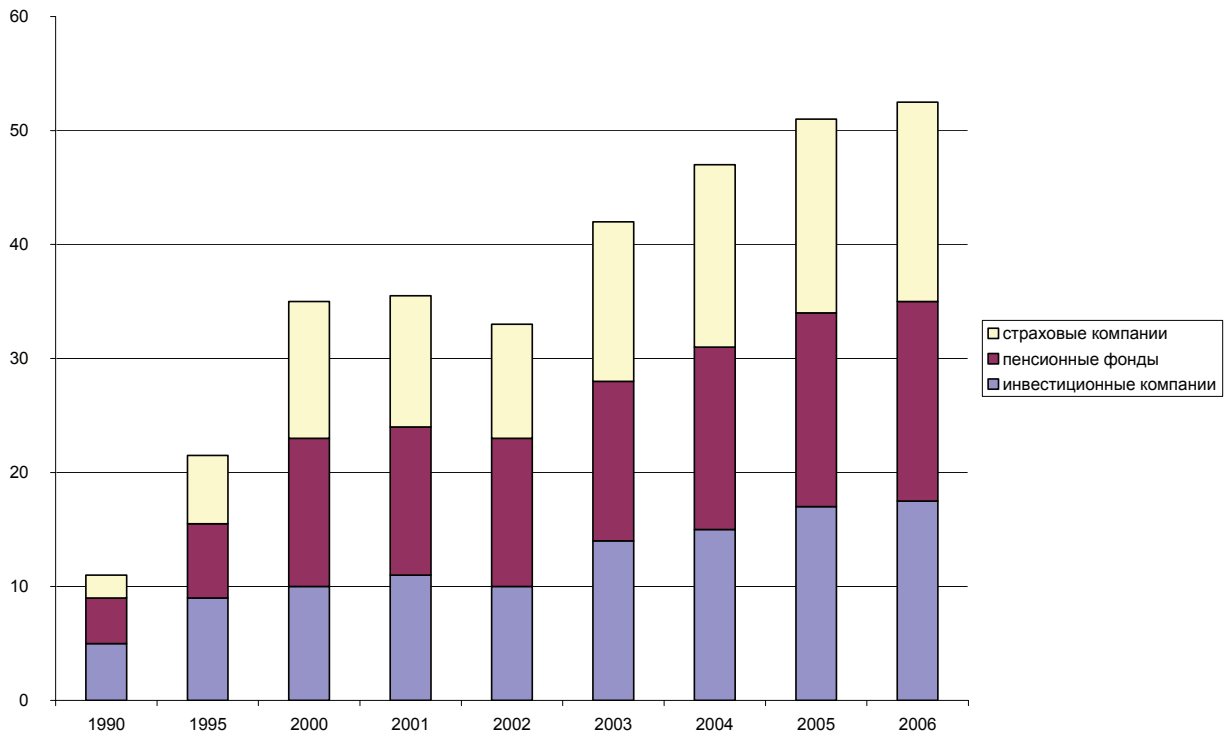
отражение в концепции кризисной «инфекции» (contagion)[4]. В рамках данной концепции основными причинами распространения системного кризиса являются:

– фундаментальные взаимозависимости между экономиками различных стран как результат активизации глобализационных процессов;

– взаимодействие и стирание границ между финансовыми рынками за счет ис-

пользования новых информационных технологий;

– специфическая модель поведения инвесторов в кризисной ситуации — «стадный инстинкт», проявляющийся в однотипном поведении управляющих средствами многочисленных разрозненных клиентов институциональных инвесторов (рис. 3) и хеджевых фондов (рис. 4), стремящихся вывести капиталы из стран, охваченных кризисом.



Источник: составлено автором по данным финансового объединения “International Financial Services”; ОЭСР; оценок персонала МВФ

Рис. 3. Активы институциональных инвесторов стран с развитым рынком, в трлн долл. США

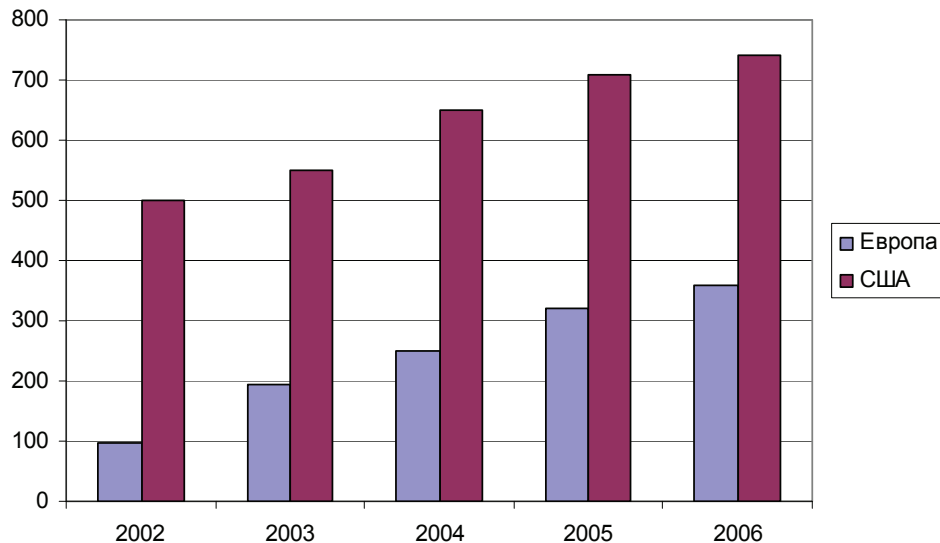
Можно сделать некоторые выводы, используя следующую этапизацию исторической эволюции мировой финансовой архитектуры с учетом влияния финансовой глобализации:

I этап (1880–1913 гг.), характеризующийся зарождением мировой финансовой архитектуры, созданием предпосылок ее дальнейшего становления;

II этап (1919–1939 гг.);

III этап (1945–1971 гг.), связанный с институциональным оформлением контура мировой финансовой архитектуры — учреждение Мирового валютного фонда (МВФ), Международного банка реконструкции и развития (МБРР);

IV этап (1973–1997 гг.) — активизация глобализационных процессов;



Источник: составлено автором по данным Eurohedge. Hennessee Group LLC/

Рис. 4. Средства хеджевых фондов в Европе и США в 2002–2006 гг., в млрд долл. США

V этап (1997 г. — по настоящее время) — трансформация мировой финансовой архитектуры под влиянием финансовой глобализации, и проведенный анализ Bordo, Eichengreen, Klingebiel и Martinez Peria (2001) частоты банковских и валютных кризисов 21 стран (рис. 5).

Как видно из результатов проведенного анализа, с активизацией процессов финансовой глобализации кризисы становятся более частыми. Так, частота кризисов 12,2% четвертого этапа превышает даже непостоянный межвоенный период и в три раза больше, чем перед 1914 г. в более раннюю эру глобализации. Современные финансовые риски, их различные сочетания качественно меняют формат генерируемых ими последствий. В результате уровень уязвимости практически всего мирового сообщества резко повысился. В определенной степени это стало знаковой характеристикой современного этапа развития мировой финансовой архитектуры развития.

Очевидно, что существуют различия как в причинах, так и в последствиях финансовых кризисов для развитых и разви-

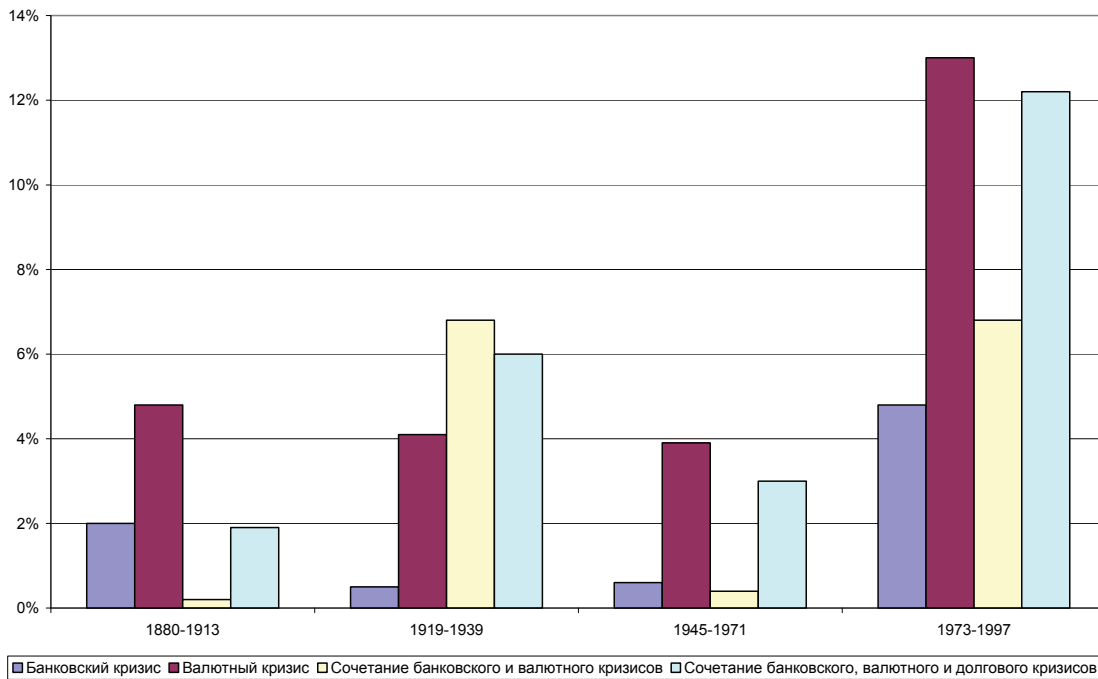
вающихся стран. Прочные финансовые институты (эффективные налоговые системы, сбалансированные бюджеты, низкие долговые отношения); денежно-кредитные институты (банковская система, национальные центральные банки, которые действовали в кризисной ситуации как кредитор последней инстанции) позволяли долгое время индустриально развитым странам Западной Европы достаточно уверенно преодолевать кризисные ситуации. Еще одной предпосылкой более высокого уровня стабильности национальных финансовых систем развитых стран является развитый финансовый рынок, на котором в значительной степени преодолена проблема информационной асимметрии, что предопределило высокую эффективность инвестиций как для национальных, так и иностранных инвесторов. Так, первый этап формирования мировой финансовой архитектуры характеризовался беспрецедентно массовыми движениями финансового капитала в страны Западной Европы (чистые движения капитала в среднем были между 3-5 % валового внутреннего продукта во

множестве европейских стран [5]). В отличие от этого, многие из развивающихся стран Южной Европы, Латинской Америки и Азии были в процессе развития финансовых и денежно-кредитных отношений или в процессе преодоления последствий колониальной зависимости, что предопределило большую частоту возникновения финансовых кризисов.

Необходимо отметить, что финансовые кризисы обуславливают регресс роста движения капитала, что, в свою очередь, приводит к сдерживанию экономического роста и развития национальных финансовых систем. Преодоление финансового кризиса предполагает не просто восстановление национальной финансовой системы, но его реорганизацию путем устранения

деформаций в развитии ее структурных элементов и функций. Финансовые кризисы не являются обязательной ступенью становления мировой финансовой архитектуры и не являются необходимой частью процесса ее развития. Кризисы тормозят формирование и развитие национальных финансовых систем, приводят к частичному разрушению их потенциала. Позитивное же значение кризиса заключается лишь в том, что они позволяют вскрыть деформации, тем самым косвенно способствуя их преодолению.

Результаты анализа взаимосвязи и взаимозависимости между темпами развития национальных финансовых систем и уровнем их финансовой стабильности отображены на рисунке 6.



Источник: составлено автором на основании данных, приведенных в Bordo, M.D., V.Eichengreen, D. Klingebiel, M.S. Martinez Peria (2001) «In the Crisis Problem Growing more Severe».

Рис. 5. Анализ частоты кризисов (в процентах вероятности возникновения в течение года)



Источник: составлено автором.

Рис. 6. Влияние финансовой глобализации на уровень стабильности мировой финансовой архитектуры

Итак, в условиях глобализации необходимость институциональных преобразований, обеспечивающих стабильность финансовой системы, неуклонно возрастает. Финансовая децентрализация должна быть координируемой, что позволит увязать одновременно протекающие разнонаправленные процессы финансовой децентрализации и консолидации в институциональной структуре формирующейся интегрированной системы финансового регулирования и контроля и в том числе ее подсистемы — системы регулирования и контроля прозрачности финансовых потоков.

Разворачивание глобальных финансовых кризисов заставляет в первую очередь

сосредоточить внимание на государственном вмешательстве и повышении эффективности функционирования международных финансовых институтов. Влияние институциональных реформ на государственную экономическую политику в процессе реализации структурной трансформации национальной экономики в целях повышения уровня стабильности заключается в первую очередь в учете последствий финансовой глобализации. Важным элементом государственной политики является создание институциональной структуры финансовой системы, обеспечивающей прозрачность финансовых потоков, что является существенным условием функцио-

нирования свободного финансового рынка, предполагающего свободный доступ к определенной, устанавливаемой органами финансового регулирования и контроля, информации. На рисунке 7 отображены результаты проведенного анализа допустимых форм предотвращения кризисных ситуаций в банковской системе на национальном уровне. Однако установление и признание международных стандартов само по себе не может гарантировать финансовой стабильности, а является условием и средством, укрепляющим финансовую систему, создающим дополнительный потенциал экономического роста. В конечном счете, эффективность признания стандар-

тов будет определяться той политикой, в процессе которой они используются.

Учитывая разрушительный характер глобальных финансовых кризисов, важным представляется не только прогнозирование и преодоление их последствий, но возможность предотвращения таких кризисов. На наш взгляд, достижение этой цели возможно при высоком уровне адаптивности национальных финансовых систем к процессам финансовой глобализации. Адаптация к реалиям финансовой глобализации позволит повысить эффективность работы финансовых институтов не только в преодолении системных финансовых кризисов, но и их предотвращении.

Инструменты предотвращения системных банковских кризисов на уровне национальной финансовой системы		
Выполнение центральным банком функции кредитора последней инстанции	Страхование депозитов и регулирование платежеспособности	Банковский надзор
<p>Причины применения:</p> <ul style="list-style-type: none"> – поддержка неплатежеспособных крупных банков в целях снижения системного риска; – создание уверенности в способности подавить кризис, заранее объявляя о готовности к предоставлению неограниченного кредита; – естественный отбор наиболее платежеспособных банков за счет использования надежного обеспечения и высоких процентов 	<p>Причины применения:</p> <ul style="list-style-type: none"> – обеспечение минимальных резервов против убытков по активам банков, что снижает вероятность банкротства; – создание у акционеров банка побудительного мотива для более тщательного контроля за менеджментом банка, т.к. увеличивает их потери в случае банкротства 	<p>Причины применения:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Создание системы надзора с функциями мониторинга деятельности банков, а также выявления неблагополучных институтов, не выполняющих условия регулирования
<p>Практика применения:</p> <ul style="list-style-type: none"> – впервые эта система применена в Англии в 1890 г. – в США в форме организованной банками клиринговой палаты, выполняющей функции кредитора последней инстанции до создания в 1913г. ФРС – спасение в 1992 г. Банком Франции банка Credit Lyonnais 	<p>Практика применения:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Создание в США 1934 г. Федеральной корпорации страхования депозитов (FDIC) – Введение в 1994 г. Директивной ЕС в странах членах формальных систем страхования депозитов 	<p>Практика применения:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Присоединение большого количества стран к Базельским соглашениям I и II

Источник: составлено автором.

Рис. 7. Инструменты предотвращения системных банковских кризисов на уровне национальной финансовой системы

Высокие темпы развития международной финансовой системы должны сопровождаться адекватным развитием глобального финансового регулирования. Однако МВФ и Всемирный банк, созданные в условиях отличных от сегодняшних, не успевают реформировать свою деятельность таким образом, чтобы она отвечала современным вызовам. Одной из основных целей деятельности глобальных финансовых институтов становится предотвращение возникновения и борьба с последствиями финансовых кризисов.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Kindlerberger, C. P. (2000). *Manias, Panics, and Crashes: History of Financial Crises* Fourth Edition. – New York: Wiley.

2. Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению. — Вашингтон, округ Колумбия, США: Международный Валютный Фонд, 2007 год. — www.imf.org

3. Навой А.В. Валютные кризисы: сущность, причины, последствия // Деньги и кредит. — 2003. — №2.

4. Masson P. Contagion: Monsoonal Effects, Spillovers and Jumps between Multiple Equilibria. — 1998. — May; Forbers K.,

Rigobon R. *Measuring Contagion: Conceptual and Empirical Issues*. — MIT, 1999.

5. Obstfeld, M. and Taylor, A. (2004) *Global Capital Markets: Integration, Crises, and Growth*. – Cambridge: Cambridge University Press.

6. Bhagwati, J. (2004) *In Defense of Globalization*. – Oxford, Oxford University Press.

7. Edison, H.R., R. Levine, L. Ricci and T. Slok (2002) “International Financial Integration and Economic Growth”, IMF Working Paper 02/141., Prasad, E., Rajan, R. and A. Subramanian (2006). “Foreign Capital and Economic Growth”, paper presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium, August, Gourinchas, P.O. and O. Jeanne (2007 forthcoming) “The Elusive Gains from International Financial Integration”, *Review of Economic Studies*.

8. Schularick, M. and T.M. Steger (2006) “Does Financial Integration Spur Economic Growth? New Evidence from the First Era of Financial Globalization”. (mimeo) Free University of Berlin.

9. Tornell, A. and F. Westermann (2005) *Boom-Bust Cycles and Financial Liberalization*. Cambridge Mass. MIT Press.

© Хаабазока Лубинда,
аспирант кафедры «Банковское дело»
РГЭУ «РИНХ»

ПОВЫШЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ РОССИЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

*Банковская система, глобализация,
бюро кредитных историй*

Процесс глобализации постоянно вносит изменения в развитие мировых хозяйственных связей, влияет не только на капиталы транснациональных банков и кампаний, но и на состояние национальной экономики различных стран мира. С усилением процессов глобализации растет банковский капитал и активы, происходит укрупнение финансово-кредитных институтов. При этом вовлечение национальных банковской системы в глобальные процессы усиливает межбанковскую конкуренцию, повышает риски банковской деятельности и диктует необходимость скорейшего решения проблем, уже стоящих перед национальной банковской системой. Не останавливаясь детально на анализе проблем развития банковской системы, так как их обсуждение является одной из наиболее востребованных тем современной научной

и практической литературы, в данной статье поставлена задача разработки некоторых мер по преодолению некоторых препятствий успешному развитию российской банковской системы в преддверии вступления России в ВТО (которое хотя и откладывается, но не снимается с повестки дня).

Одной из важнейших проблем развития банковской системы современной России является низкая юридическая защита прав кредиторов, что увеличивает риски кредитования. В целях снижения данных рисков целесообразно создание единой, автоматизированной Централизованной системы службы безопасности российских банков. Действующие сегодня в стране бюро кредитных историй (БКИ), созданные в соответствии с Федеральным законом от 30 декабря 2004 г. № 218-ФЗ «О кредитных историях», как показала практика, имеют существенные недостатки: они не централизованные, платные, и, самое главное, банк только с согласия заемщика отправляет в бюро БКИ полную информацию о кредитере и заемщике.

Открытие кредитных бюро пока не повысило дисциплину заемщиков, судя по увеличению с каждым годом просроченной задолженности перед банками. Среди причин можно отметить добровольный характер передачи кредитных историй и отсутствие взаимодействия между российскими банками. Если цель создания бюро — это предоставление кредитным организациям объективной информации, необходимой для взвешенной оценки надежности и платежеспособности потенциальных заемщиков, то цель предлагаемой системы — это объединение комплекса различных информационных источников, позволяющих предоставлять наиболее полную и достоверную информацию банкам, своевременно выявлять угрозу невозврата кредита, повысить роль Министерства внутренних дел в защите интересов и прав кредиторов, а также осуществить интеграцию баз данных проблемных заемщиков различных банков.

Участники и алгоритм функционирования Централизованной системы службы безопасности банков изображены на рис. 1.

Первый шаг — *Заемщик — кредитный отдел банка*: заемщик подает заявку на получение кредита в кредитное подразделение банка.

Второй шаг — *Кредитный отдел банка — служба безопасности банка*: кредитный отдел передает заявку и другие сопровождающие документы заемщика в службу безопасности банка на проверку.

Третий шаг — *Служба безопасности банка — Централизованная система службы безопасности банков*: служба безопасности банка отправляет запрос в базу данных о наличии просроченной задолженности или судимости по другим экономическим преступлениям у заемщика. В случае обнаружения нарушений у заемщика служба безопасности банка передает информацию в кредитный отдел, который анализирует заявление заемщика на получение кредита. Данная информация влияет на окончательное решение банка о выдаче кредита.

По уже выданным кредитам служба безопасности банка своевременно и на постоянной основе должна передавать в Централизованную систему службы безопасности банков информацию о нарушениях заемщиком условий по кредитному догово-

ру. Например, при увеличении просроченной задолженности заемщика сверх установленного лимита служба безопасности банка информирует Централизованную систему службы безопасности банков.

Четвертый шаг — *Централизованная система службы безопасности банков при Центральном банке — Министерство внутренних дел, Миграционная служба*: Централизованная система службы безопасности банков взаимодействует с Министерством внутренних дел, миграционной службой и другими силовыми ведомствами путем обмена информацией. Например, если у заемщика превышен лимит просроченной задолженности, то Централизованная система службы безопасности информирует миграционную службу (если заемщик иностранный гражданин) или органы таможи, и, если заемщик пытается покинуть страну, останавливает его при пересечении границы.

Пятый шаг — *Министерство внутренних дел — Интерпол*: на этом этапе Министерство внутренних дел может информировать Интерпол в случае, если заемщик, нарушивший условия кредитного договора, уже покинул страну или если иностранный гражданин, который покинул страну, имеет просроченную задолженность.

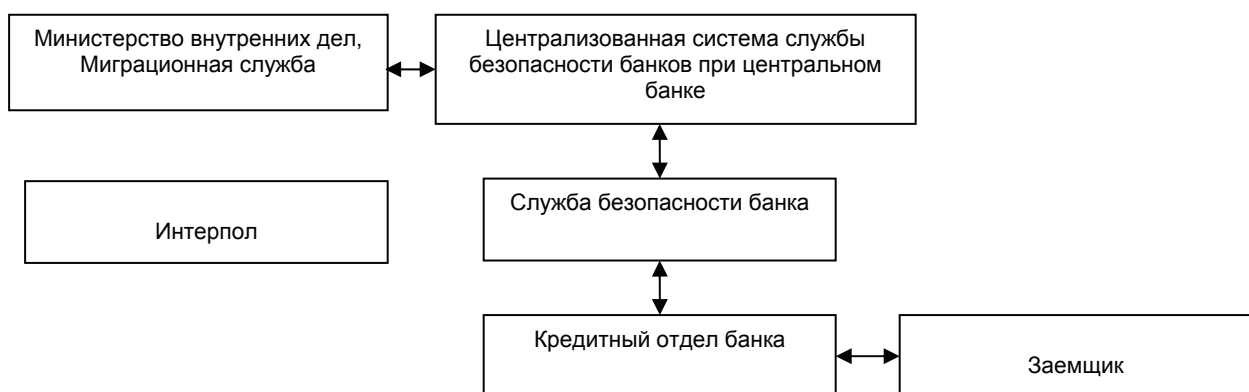


Рис. 1. Модель взаимодействия участников Централизованной системы службы безопасности банков

Преимущества такой системы заключаются в том, что создание единой базы данных заемщиков облегчит работу служб безопасности банков по выявлению недобросовестных заемщиков. Кроме того, это позволит российским банкам предоставлять кредиты иностранным гражданам, проживающим в России. Для того чтобы это было возможно, необходимо, чтобы Миграционная служба и органы таможи имели доступ к базе данных о недобросовестных заемщиках прямо на пунктах убытия. В соответствии с действующим порядком заемщику может быть отказано миграционной службой в выезде из страны только по решению суда. Причем целесообразно устанавливать сумму просроченной задолженности физического лица (лимит), по достижении которой он не может брать кредит в другом банке или покинуть страну. По данным миграционной службы России, на 01.01.2008 выдано 2,5 млн разрешений на работу в России [6]. Это позволяет сделать вывод о том, что потенциально российские банки могут увеличить круг своих клиентов на 2,5 млн за счет заемщиков — иностранных граждан. Наконец, в целом снизятся риски кредитования, что позволит не повышать стоимость кредитов.

Процесс создания Централизованной системы службы безопасности банков представляется поэтапным. Первый этап предполагает формирование Комиссии по созданию Централизованной системы службы безопасности банков. В эту Комиссию должны входить представители Банка России, Правительства России, Государственной думы, представители коммерческих банков, в частности Ассоциации российских банков, Ассоциации региональных банков.

Второй этап должен быть посвящен разработке соответствующего проекта за-

кона «О Централизованной системе службы безопасности банков» и его принятию.

На третьем этапе необходимо разработать организационную структуру Централизованной системы службы безопасности банков и схеме ее функционирования. Наконец, четвертый этап должен быть посвящен разработке соответствующего программного обеспечения для работы системы или унификации существующих систем через сеть Интернет.

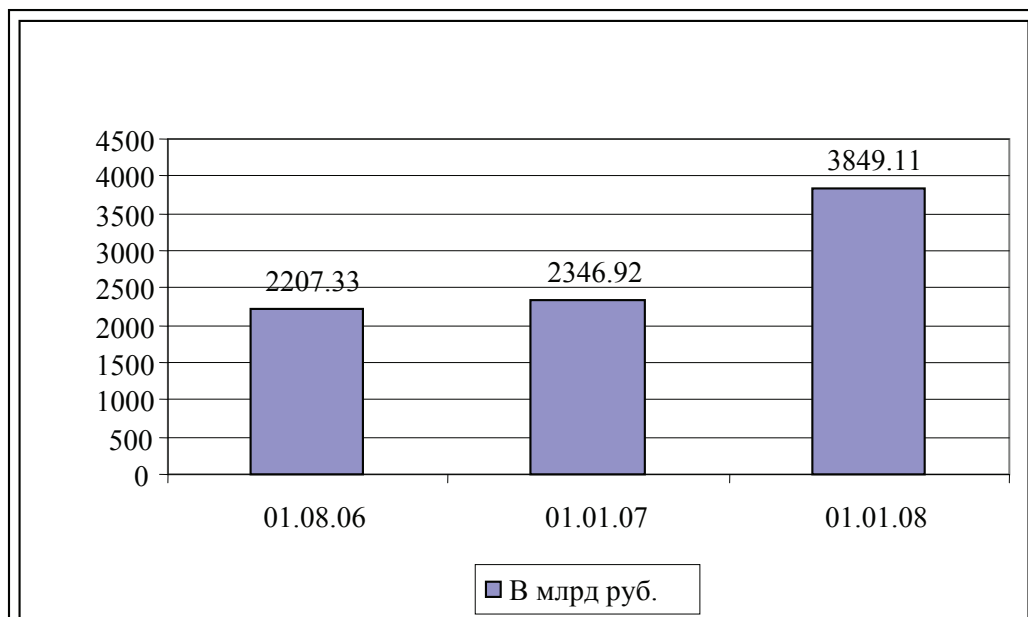
Большой недостаток создания системы, безусловно, большие затраты, что связано с формированием автоматизированной базы данных, однако, если учесть тот факт, что каждый год российские банки теряют до 4 млрд долл. из-за плохих кредитов, полученных преступным путем [7], то эти затраты оправданы. Затраты на создание системы можно разделить на 2 компонента:

- разовые затраты — затраты, необходимые для создания с нуля отдельного подразделения в Центральном банке, затраты на приобретение и установку платформ информационных технологий, возможные затраты на повышение квалификации работников службы безопасности и т.д.

- постоянные затраты — затраты, которые пойдут на зарплату работникам, обновление программного обеспечения и другие операционные расходы, связанные с работой системы. Государство должно взять на себя большую часть затрат и необходимо участие всех банков страны.

По мнению автора, расширение ресурсного потенциала российской банковской системы возможно за счет использования инвестиционных ресурсов Стабилизационного фонда РФ.

Рисунок 2 показывает, что средства, аккумулируемые в стабилизационном фонде, достаточны для поддержания отечественной банковской системы.



Источник: сайт Министерства финансов РФ — <http://www1.minfin.ru/ru/stabfund/statistics/volume/>

Рис. 2. Динамика объема Стабилизационного фонда России

Если учесть, что в конце 2004 г. размер средств фонда превысил уровень в 500 млрд руб. (по Закону средства сверх этого уровня могут быть использованы), часть суммы превышения уже направлена на выплату внешнего долга и покрытие дефицита Пенсионного фонда в следующих объемах:

- 93,5 млрд руб. (эквивалент 3,3 млрд долл. США) было направлено на погашение долга перед Международным валютным фондом;
- 430,1 млрд руб. (эквивалент 15 млрд долл. США) направлено на погашение долга перед странами-членами Парижского клуба;
- 123,8 млрд руб. (эквивалент 4,3 млрд долл. США) направлено на погашение долга перед Внешэкономбанком по кредитам, предоставленным Министерству финансов Российской Федерации в 1998–1999 гг. для погашения и обслуживания государственного внешнего долга Российской Федерации;
- 30 млрд руб. (эквивалент 1,04 млрд долл. США) направлено на покрытие де-

фицита Пенсионного фонда Российской Федерации.

В 2006 г. на схожие цели было потрачено 605 млрд, а в 2007 г. — 12 млрд рублей. На 15 декабря 2007 г. в Стабилизационном фонде было 3697,4 млрд руб.

С 1 февраля 2008 г. Стабилизационный фонд был разделён на две части: Резервный фонд (3 069 млрд руб.) и Фонд национального благосостояния (782,8 млрд руб.). Автор предлагает создать отдельный Фонд банковского содействия развитию экономики. Средства этого фонда могут пополняться за счет Фонда национального благосостояния в сумме, которая будет определяться ежегодно Правительством РФ в соответствии с прогнозами развития страны.

Этот фонд станет источником получения субординированных кредитов, которые в настоящее время банки заимствуют у иностранных банков. Заявки на получение такого кредита и его условия могут рассматриваться Банком России. Обязательным условием такого кредитования банков должны стать низкие проценты за кредит и

длительные сроки его предоставления, что позволит банкам активнее кредитовать экономических агентов и в первую очередь — реальный сектор экономики.

Эти меры помогут решить проблему недостаточности банковской инфраструктуры и нехватки долгосрочных ресурсов. Чтобы не вызвать рост инфляции, предлагаем включить соответствующие антиинфляционные механизмы, в частности механизм исчисления средств Фонда. Если учесть что только за 2007 г., по предварительной оценке ЦБ [9], банки заняли за рубежом \$70,3 млрд, а нефинансовые компании — \$75,3 млрд и к 1 января 2008 г. они вместе были должны иностранным банковским и иным финансовым институтам около \$400 млрд — в 1,6 раза больше, чем в 2006 г., то можно сделать следующий вы-

вод: потребность российских коммерческих банков в кредитных ресурсах составляет \$80–100 млрд в год. В соответствии с этим средства данного Фонда не должны быть меньше \$80 млрд в год, и это не вызовет серьезных нарушений в тенденции изменения темпов инфляции.

Алгоритм функционирования Фонда банковского содействия развитию экономики представлен на рисунке 3.

1. Из фонда национального благосостояния ежегодно начисляется сумма, установленная Правительством РФ исходя из ориентиров прогнозного развития экономики с учетом таких факторов, как потребность банков в кредитных ресурсах, сумма и скорость платежей по кредитам, выданным за рубежом, и уровень инфляции в России.

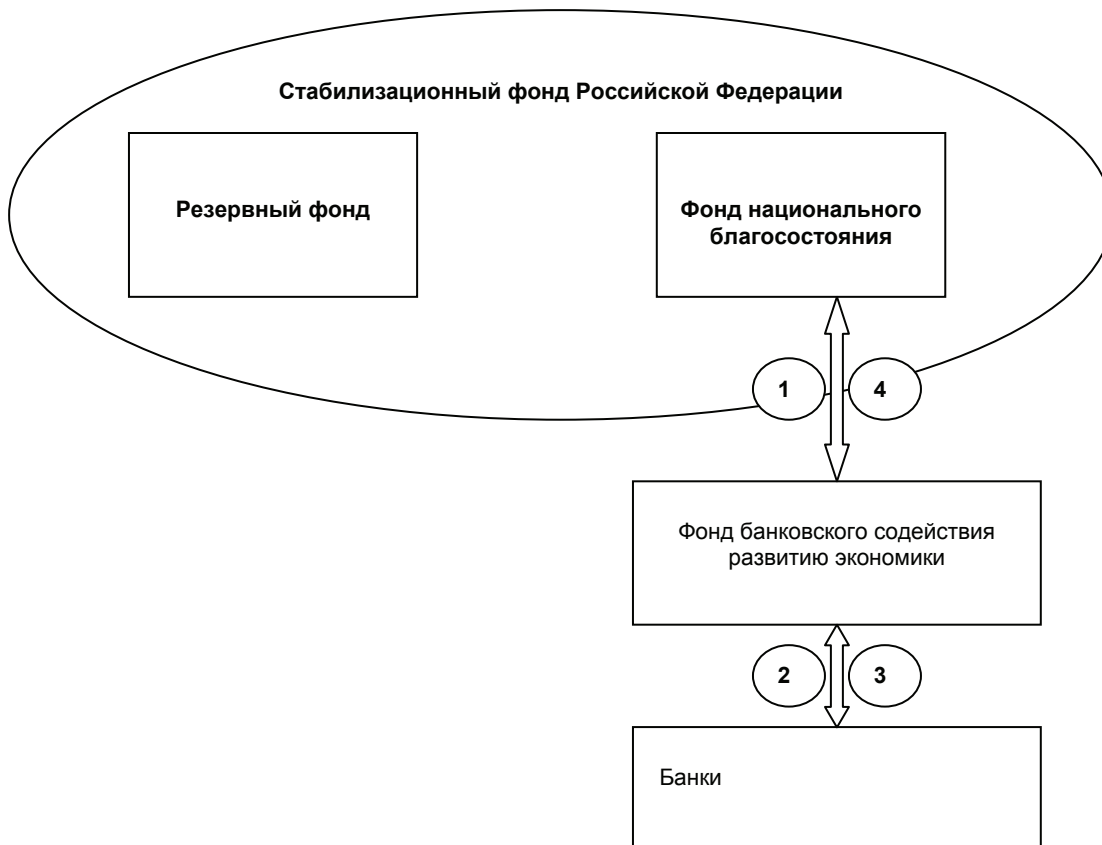


Рис. 3. Алгоритм функционирования Фонда банковского содействия развитию экономики

2. Фонд банковского содействия развитию экономики при Центральном банке на конкурсной основе предоставляет долгосрочный кредит банкам.

3. Банки выплачивают проценты и возвращают часть основного долга Фонду банковского содействия развитию экономики.

4. Фонд банковского содействия развитию экономики совместно с Правительством РФ определяют величину траншей, которые должны поступать в Фонд национального благосостояния в погашение ранее полученных Фондом банковского содействия средств.

Надо отметить, что в истории развития стратегических резервов некоторых стран имеется опыт использования средств на развитие экономики, и Россия вполне может воспользоваться этим опытом. Например, в Кувейте существует два фонда: Бюджетный резервный фонд (с 1960) и Резервный фонд будущих поколений (с 1976). В Фонд будущих поколений перечисляется 10% госдоходов (независимо от их происхождения и цен на нефть). Характер размещения средств фондов не разглашается, хотя известно, что деньги вкладываются в ценные бумаги развитых стран. Именно из этих фондов Кувейт профинансировал восстановление страны после войны 1990–1991 гг.

В заключение можно сказать, что снижение рисков кредитования путем создания Централизованной системы службы безопасности банков и пополнение кредитных ресурсов банков за счет средств Фонда банковского содействия развитию экономики позволит банкам предоставлять дешевые кредиты нефинансовому сектору экономики, который остро нуждается в кредитах прежде всего.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Федеральный закон РФ «О банках и банковской деятельности» № 395-1 от 02.12.1990 (с изменениями и дополнениями).
2. Заявление правительства РФ № 983п-П13, ЦБ РФ № 01-01/1617 от 05.04.2005 «О стратегии развития банковского сектора РФ на период до 2008 года».
3. Отчет Центрального банка РФ «О развитии банковского сектора и банковского надзора в 2006 г.».
4. Бюллетень банковской статистики Центрального банка Российской Федерации, 2001–2008 гг.
5. Хромова С. Все о кредитных историях // www.reputacya.ru
6. Федеральная миграционная служба России // www.fmsrf.ru
7. Living to pay off another man's debt, Russia Today –// <http://russiatoday.ru/features/news/24270>
8. Хаабазока Л. Развитие банковской системы России в условиях глобализации// Финансовые исследования.-2006.-№13.-С38
9. Источник данных сайт министерства финансов РФ // <http://www1.minfin.ru/ru/stabfund/statistics/volume/>
10. Кувшинова О. За год внешний долг российских корпораций и банков вырос до \$400 млрд. www.banki.ru/news/bankpress/?id=45131
11. Вовченко Н.Г., Фадеева Н.В. Факторы развития и современные тенденции глобализации // Финансовые исследования. — 2006. — №13. — С. 3.
12. Кузнецов В. Что такое глобализация? // МЭ и МО. — 1998. — № 2. — С.13.
13. Молчанов А.В. Коммерческий банк в современной России. — М., 1996.

© **Ильчѐв В.Б.**,

аспирант кафедры «Финансово-экономический инжиниринг» РГЭУ «РИНХ»

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СТРИПОВ КАК ИНСТРУМЕНТА БАНКОВСКИХ ИННОВАЦИЙ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

*Банковские инновации, стрипы,
евроблигации, кризис*

Условием развития банковских инноваций является насыщенность рынков банковских продуктов и услуг обычными инструментами, которые уже не могут обеспечить высокую норму доходности. В подобной ситуации эффективность повышения ликвидности, доходности, снижения рисков, усиления информационности старыми способами значительно сокращается из-за большой прозрачности рынка и высокой конкуренции.

Как следствие, интенсифицируется поиск новых сегментов и создание новых продуктов, а соответствующие затраты становятся легко окупаемыми. Экономический интерес потребителей банковских инноваций быстро формирует рынок спроса, который, как представляется, определяет рост банковских инноваций в большей степени, чем их предложение.

Банковские инновации по перераспределению рисков и доходности в мень-

шей степени востребованы российским рынком. Причиной тому может служить совокупность факторов, которые, с одной стороны, сокращают возможности рынка, а с другой — предоставляют альтернативные методы управления рисками.

Проблемой как российского фондового рынка, так и его срочного сегмента является отсутствие достаточного контингента хеджеров, тогда как только спекулянты не способны создать необходимую ликвидность и спрос на финансовые инструменты. Рост объемов, который демонстрируют срочные площадки РТС и ММВБ, проходит пока лишь за счет спекулянтов, которые не составят основу этого рынка¹. Отсюда напрашивается вывод о необходимости развития рыночной инфраструктуры с точки зрения функции хеджирования, однако способы ее развития продиктованы рациональным экономическим поведением, а значит, пока экономических мотиваций для развития данного сегмента недостаточно.

Что касается усиления информационной, то она достигается путем перераспределения информации на рынке при помощи инновационных инструментов. Данная функция имеет место при надлежащем исполнении других функций, причем в условиях наличия рынков инновационных инструментов. Так как российский рынок ценных бумаг не может считаться эффективным, то говорить о перераспределении информации, тем более посредством инновационных инструментов, преждевременно. Специфика банковских инноваций, как и других финансовых инноваций, связана с тем, что в отношении перераспределения как рисков, так и информации они напрямую проигрывают нерыночным методам предоставления и получения ценовой и прочей информации.

¹ На 01.07.08г. объем срочного рынка ММВБ составил 2 936,19 млн руб., РТС — 1221,86. (www.micex.ru; www.rts.ru)

Группа инновационных банковских продуктов, сконструированных на основе трансформации денежных потоков, отличается в первую очередь тем, что каждый такой продукт должен в результате создать ликвидный рынок, чтобы считаться привлекательным. Для этого исходный инструмент, на основе которого строится новый продукт, также должен иметь значительные объемы, чтобы предоставить возможность заработать на масштабах перераспределения денежных потоков и сделать выгодным внедрение нового продукта. В российской практике существует недостаток исходных инструментов, которые могли бы лечь в основу конверсионного арбитража.

Рассмотрим возможности для внедрения российскими банками программ стрипов с точки зрения ресурсных факторов, изложенных нами выше.

Если говорить о целях стрипирования в российских условиях, то далее будем рассматривать вариант стрипирования, задача которого — создать серию стандартизированных по срокам погашения и номиналу zero-облигаций с выгодным для инвестора соотношением риска и доходности, которые смогут образовать ликвидный рынок.

Для начала хотелось бы подчеркнуть особое макроэкономическое значение стрипов для рынка ценных бумаг, которое, в первую очередь, и вызвало интерес к вопросу их создания российскими коммерческими банками. Речь идет об информационной функции стрипов как одной из функций инновационных банковских продуктов. На основе ценовой информации по данным инструментам весьма отчетливо формируется кривая доходности, которая в настоящее время на российском рынке имеет лишь фрагментарный вид для инвестиций более года. Отсутствие перспективных данных и ориентиров в разы сокращает активность инвесторов, а также увеличивает риски ликвидности, связанные с невозможностью выбора двух ори-

гинальных инструментов или портфелей инструментов, которые бы соответствовали различным требованиям по критериям «доходность до погашения» и «срок до погашения». Без преувеличения можно сказать, что наличие широкого рынка стрипов сможет революционно повлиять как на российский рынок ценных бумаг, так и на развитие банковского сектора.

Спрос на данные инновационные инструменты в случае запуска программы стрипирования должен возникнуть потому, что рынку необходим более широкий спектр инструментов, чем тот, что существует сейчас. По-прежнему низкая способность рынка ценных бумаг поглощать избытки ликвидности и компенсировать ее недостаток периодически становится причиной появления «горячих» денег, которые раскачивают курс рубля, ставок межбанковских кредитов, доходностей финансовых инструментов и т.п. Стрипы как единый ряд увязанных между собой по доходности инструментов способны внести определенную стабильность не только в качестве привлекательного инструмента, но и в силу временной составляющей конструкции стрипов. Потенциальной популярности также способствует тенденция возрастания спроса на российские бумаги со стороны внутренних и внешних инвесторов вследствие благоприятной макроэкономической ситуации. При таких условиях со стороны спроса банки могут создать подобный инструмент и получают возможность заработать, что позволяет положительно оценивать возможность стрипирования уже сейчас.

Другая сторона вопроса связана с ресурсными факторами внедрения такого инновационного продукта, как стрипы. Именно в этой сфере лежат основные проблемы. Принципиальные ресурсные условия реализации программы стрипирования российскими коммерческими банками лежат в плоскости наличия базового инструмента. Технически эти условия предполагают на-

личие подходящего по характеристикам риска, доходности и ликвидности базового инструмента и юридически четкого механизма стриппирования.

Что касается выбора исходного инструмента для стриппирования, то отметим, что для выпуска стрипов необходим ликвидный рынок исходных бумаг, в качестве которых потенциально могут выступать либо государственные, либо корпоративные облигации крупных российских компаний. Государственные бумаги являются более выгодными в том смысле, что они дают более низкий исходный уровень процентного и кредитного риска по сравнению с корпоративными бумагами, а также имеют значительный объем, превышающий рынок корпоративных облигаций. Однако последний более волатилен, на нем присутствуют эмитенты из различных отраслей экономики, некоторые из которых имеют неплохой кредитный рейтинг на уровне суверенного.

Что касается стрипов на основе корпоративных облигаций, то эти бумаги вряд ли подходят на эту роль по некоторым причинам. Во-первых, корпоративные облигации существенно короче по срокам обращения необходимых для стрипов горизонтов. Наиболее «длинные» из тех, что обращаются на ММВБ и РТС, по состоянию на конец июня 2008 года приведены нами в таблице 1. На основании приведенных нами данных можно сделать вывод, что общая масса обращающихся бумаг краткосрочные, дата погашения по ним 2008–2014 гг. Сроки погашения этих бумаг не подходят для создания на их основе стрипов. Однако на рынке появляется, пока еще и небольшое количество облигаций, которые уже можно рассматривать в целях стриппирования, и данная тенденция не может не радовать. Так, в частности, как видно из табл. 1, АИЖК выпустило бумаги с датой погашения 2039 и 2040 гг. Хотелось бы надеяться, что необходимая доля «длинных» облигаций появится на рынке

уже в ближайшие годы, что даст толчок развитию стрипов и на основе корпоративных облигаций.

Во-вторых, в корпоративных облигациях широко используется механизм досрочного выкупа бумаг, размер которого обычно составляет 20–35% объема в обращении. Отсутствие по понятным причинам у покупателя стрипов опциона на их досрочное погашение сократит инвестиционную привлекательность по сравнению с исходным инструментом, потому что не погашаемой досрочно бумаге должен соответствовать больший уровень доходности. Чтобы реализовать возможность выкупа, коммерческий банк должен будет создать изощренную схему рекомпозиции стрипов, что вряд ли возможно в связи с законодательными нормами. Это решительно сокращает потенциальную привлекательность стрипа.

Таблица 1. Корпоративные облигации, обращающиеся на торговых площадках с наиболее длинным сроком погашения

Тикер	Объем эмиссии, млн.руб.	Дата погашения
ЧТПЗ-3	8000	21.04.2015
ГСС-1	5000	26.03.2017
Мосэнерго-2	5000	18.02.2016
АИЖК-7	4000	15.07.2016
АИЖК-8	5000	15.06.2018
АИЖК-9	5000	15.02.2017
ВИА АИЖК-1	9440	15.03.2040
ПИА АИЖК-1	2900	15.02.2039
МИА-4	2000	01.10.2015
Россельхозбанк-3	10000	09.02.2017
Россельхозбанк-4	10000	27.09.2017
Россельхозбанк-6	5000	09.02.2018

Источник: составлено автором на основе аналитических данных МДМ-банка.

В-третьих, несмотря на то что большинство эмитентов размещают свои выпуски на срок от 1 до 5 лет, структура облигаций дает возможность корректно рассчитать доходность лишь до ближайшей даты реализации очередной оферты, которая, как правило, наступает не позже одного года с даты начала вторичных торгов.

Ввиду этого банк будет испытывать большие трудности при расчете бизнес-плана программы стриппирования. В-четвертых, корпоративные облигации дают повышенные риски, что также не позволяет прогнозировать хорошую популярность и высокую ликвидность рынка стрипов на основе корпоративных облигаций.

Тем не менее, корпоративные облигации все же имеют определенные шансы создать основу для программы стриппирования в долгосрочной перспективе. Залогом изменения сложившейся ситуации могут быть лишь значительные изменения в экономике страны, которые создадут условия в частности для увеличения понятия срока долгосрочных бумаг до международного уровня в понимании субъектов внутреннего рынка. Но до тех пор стрипы на основе корпоративных облигаций не смогут быть полноценным массовым инвестиционным инструментом.

Еще одной базой для программы стрипов уже сейчас служат российские суверенные еврооблигации, которые представляют значительный интерес для инвесторов — особенно наиболее долгие выпуски. Однако реальная доходность российских суверенных облигаций невелика: при инфляции в 14% доходность этих бумаг составляет 3,67-6,95%, что в первую очередь не позволяет банкам заработать на стриппировании этих бумаг. Однако присвоенный S&P рейтинг ВВВ+, а также общая положительная ситуация позволяет ожидать, что в ближайшее время реальная доходность этих инструментов вырастет. Внутренние инвесторы заинтересованы во вложениях в российские государственные еврооблигации особенно «Россия-30».

Кроме того, кризис на рынке ипотечных облигаций США заставил инвесторов в очередной раз пересмотреть свои взгляды на кредитные риски. В настоящее время особой популярностью на западе пользуются государственные ценные бумаги. В них инвесторы начали переводить средства

из активов развивающихся стран, в том числе из России. В результате по сравнению с 1 полугодием 2007 г. стоимость наиболее ликвидных десятилетних американских облигаций выросла с 96,5% до 97,8% от номинала, а их доходность снизилась с 4,95% до 4,78% годовых. Резкое снижение доходности говорит о высоком спросе на эти бумаги, инвесторы переводят вложения в качество и безопасность, избавляясь от кредитных рисков.

Такой значительный рост стоимости казначейских облигаций США происходит на фоне отсутствия роста котировок высоколиквидных российских еврооблигаций. В марте 2008 г. евробонды с погашением в 2028 г. котировались на уровне 109,5% от номинала. В мае 2008 г. они торговались в границах от 109,4% до 109,7% от номинала¹.

В результате за месяц спрэд в доходности российских облигаций к американским госбумагам вырос со 100 до 138 базисных пунктов. В первом полугодии 2008 г. спрэд мог изменяться на десять базисных пунктов в течение месяца. Последний раз столь стремительное расширение спреда можно было наблюдать на пике коррекции в июне 2006 г., когда спрэд достигал отметки 120 базисных пунктов. Сейчас величина спреда достигла рекордной отметки с июля 2005 г. При этом если российские гособлигации продолжают торговаться без значительного снижения объемов, то интерес инвесторов к российским корпоративным евробондам стремительно угасает. На рынке в основном торгуются ликвидные бумаги, причем объем сделок меньше, чем обычно. Это относится к еврооблигациям «Газпрома», МТС, «Вымпелкома», ЛУКОЙЛа, ТНК, «Транснефти». Этот рынок, по-видимому, будет доходнее банковских валютных вкладов — на 1.01.08 г. доходность к погашению евро-бондов 30-го года составила 10-11% годовых против 8% по долларovým вкладам и 5% по вкладам в

¹ <http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=791379>

евро¹. Такое соотношение доходностей, помимо корпоративных инвесторов, привлечет часть средств населения, находящихся в настоящее время на долгосрочных валютных банковских вкладах. Потенциальные средства, которые могут прийти на этот рынок из банковской розницы, составляют около 660 млн долл. по состоянию на 1.01.08 г. по данным Банка России². Кроме того, желание ММВБ найти замену акциям РАО ЕЭС будет подхлестывать интерес внутренних инвесторов к еврооблигациями.

Ввиду этих обстоятельств в качестве базового инструмента для стриппирования вполне подходят еврооблигации с погашением в 2030 году. Их преимущество заключается, во-первых, в долгосрочности и, во-вторых, в привлекательности для инвесторов, которая обусловлена хорошим соотношением риска и доходности. Эти два обстоятельства позволяют разработчику — коммерческому банку создать интересную для широкого круга инвесторов стрип-облигацию, а также заработать за счет создания уникального для России продукта. Кроме того, этот инструмент на данный момент имеет наибольший объем выпуска в обращении — более 18 млрд долл. США, что позволит функционировать параллельно рынкам стрипов и самих бумаг.

Впрочем, в отношении еврооблигаций нельзя забывать о риске рефинансирования, который полностью ляжет на банк, ведущий программу стриппирования. Риск этот связан в первую очередь с практикой Минфина РФ в обстановке полной секретности выкупать досрочно российские внешние долги. При сохранении профицита бюджета в отношении евробондов 30-го года следует ожидать более чем 50% досрочного выкупа — очевидно, что погасить 18 млрд долл. в 2030 г. одновременно будет слишком тяжело. Несмотря на

необходимость согласия со стороны инвестора на досрочный выкуп, программа стриппирования еврооблигаций потребует тесного сотрудничества банка с Минфином, согласие которого практически необходимо. С другой стороны, большой объем выпуска этого инструмента позволяет заключить, что в любом случае хотя бы 20-30% выпуска останется в обращении до 2030 г. Этого, скорее всего, будет достаточно для организации ликвидного рынка стрипов.

Итак, наиболее приемлемым инструментом для создания на его базе российскими банками стрипов являются суверенные еврооблигации РФ. Эти бумаги уже сейчас имеют необходимые инвестиционные качества: достаточную срочность, доходность, уровень риска, объем выпуска, которые определяют отправные характеристики стрипов, сконструированных на их основе. С точки зрения базового инструмента, наличие у еврооблигаций этих качеств позволяет констатировать возможность осуществления программы стрипов уже сейчас.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. www.micex.ru, www.rts.ru
2. <http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=791379>
3. www.gazeta.ru
4. http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/4-2-1a_08.htm&pid=pdko&sid=dpbvf

¹ www.gazeta.ru

² http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/4-2-1a_08.htm&pid=pdko&sid=dpbvf

© **Шевелев И.В.,**

аспирант кафедры «Международные финансово-кредитные отношения РГЭУ «РИНХ»

ОЦЕНКА КРЕДИТНЫХ РИСКОВ РОССИЙСКИХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

*Коммерческие банки, кредитный риск,
депозит, кредитование*

Анализ структуры кредитного портфеля российских коммерческих банков позволяет определить зоны риска кредитных

вложений, которые обуславливают специфику управления кредитным риском не столько со стороны коммерческого банка, сколько со стороны органа банковского регулирования и надзора. Вместе с тем кредитный портфель российских коммерческих банков в определенной степени является агрегированным показателем, в котором отражаются проблемы каждого российского коммерческого банка, и в этом смысле анализ структуры портфеля и определение особенностей управления кредитным риском безусловно важны и для каждого российского банка.

Структурный анализ кредитного портфеля российских коммерческих банков проводится нами по этапам и критериям сегментации портфеля, предложенным учеными Финансовой академии при Правительстве РФ [1, с.56–74].

Структура кредитов по субъектам кредитования (ссуды юридическим лицам, или корпоративные ссуды; ссуды, выданные физическим лицам, или потребительские ссуды; ссуды, выдаваемые банкам, или межбанковские ссуды) характеризуется следующим (табл.1).

Таблица 1. Динамика объемов предоставленных кредитов кредитными организациями России в 2002–2008 гг.

Дата	Кредиты предоставленные					
	Физическим лицам		Юридическим лицам		Банкам	
	млн руб.	%	млн руб.	%	млн руб.	%
1	2	3	4	5	6	7
01.01.2002	94653	6,7	1191452	84,1	129929	9,18
01.04.2002	97631	6,6	1210214	81,8	170824	11,6
01.07.2002	109243	6,8	1302524	80,6	204800	12,7
01.10.2002	115502	9,56	985652	81,55	107431	8,89
01.01.2003	142158	7,2	1612686	81,98	212359	10,79
01.04.2003	151306	7,4	1692897	82,5	208961	10,2
01.07.2003	198083	8,99	1805776	81,9	199805	9,07
01.10.2003	115550	9,56	985685	81,55	107452	8,89
01.01.2004	299678	10,7	2299943	82,2	195874	7,01
01.04.2004	322370	11,2	2336665	81,28	215840	7,51
01.07.2004	408666	12,5	2560566	78,2	306003	9,3
01.10.2004	492597	13,6	2802881	77,2	337001	9,2
01.01.2005	618862	15,1	3189317	77,6	303440	7,4
01.04.2005	566871	18,00	2387338	75,78	196066	6,22
01.07.2005	803356	16,5	3618201	74,2	456026	9,3
01.10.2005	826521	20,2	27181820	71,7	247635	8,1
01.01.2006	1001032	23,85	2961867	70,28	239128	5,77
01.04.2006	1094215	24,41	3185622	69,91	257181	5,68

Окончание табл. 1

1	2	3	4	5	6	7
01.07.2006	1285814	25,39	3511131	69,26	266176	5,35
01.10.2006	1513287	26,74	3887246	68,69	258667	4,57
01.01.2007	1754698	27,22	4375880	67,89	315169	4,89
01.04.2007	1904343	26,73	4848150	68,05	371587	5,22
01.07.2007	2191236	27,49	5432114	68,14	349012	4,37
01.10.2007	2513001	27,99	6092727	67,87	371522	4,14
01.01.2008	2830077	28,21	6740987	67,18	462808	4,61
01.04.2008	2801533	24,34	8035709	69,83	670699	5,83

Источник: составлено по Бюллетеням банковской статистики. 2002–2008 гг. // www.cbr.ru.

По данным таблицы 2, общий объем предоставленных кредитов за период с 01.01.2002 по 01.04.2008 вырос в 8 раз. Одной из причин увеличения объема кредитов является увеличение пассивов банков (табл. 2). При этом налицо рост депозитов в рублях, что связано с укреплением курса рубля и ослаблением доллара, бывшего главной иностранной валютой вкладов в 2002–2005 гг.

В структуре кредитов, предоставленных кредитными организациями, доминируют кредиты юридическим лицам, причем если в абсолютном значении объем кредитов, предоставленных им, вырос с 1191452 руб. на 01.01.2002 до 8035709 руб. на 01.04.2008, т.е. почти в 8 раз, то в относительном выражении доля кредитов, предоставленных юридическим лицам, за этот же период времени сократилась на 14,27%.

Таблица 2. Данные об объемах привлеченных банковских вкладов (депозитов), 2002–2008 гг.

Дата	Вклады (депозиты) в рублях, млн руб.	Доля вкладов (депозитов) в рублях в общем объеме, %	Вклады (депозиты) в инвалюте, млн руб.	Доля вкладов (депозитов) в инвалюте в общем объеме, %
01.01.2002	584457	47,8	639518	52,2
01.04.2002	621502	48,5	660264	51,5
01.07.2002	682978	49,6	694281	50,4
01.10.2002	744066	50,8	719422	49,2
01.01.2003	753811	55,3	608515	44,7
01.04.2003	834987	56,5	642137	43,5
01.07.2003	957377	60,7	619155	39,3
01.10.2003	1050245	60,0	700418	40,0
01.01.2004	1234890	64,2	689198	35,8
01.04.2004	1406818	66,8	698731	33,2
01.07.2004	1511034	67,2	739148	32,8
01.10.2004	1526496	65,5	805288	34,5
01.01.2005	1789282	67,4	864073	32,6
01.04.2005	1872433	68,5	861128	31,5
01.07.2005	2087297	69,8	903896	30,2
01.10.2005	2278477	69,5	1002033	30,5
01.01.2006	2631396	71,3	1059541	28,7
01.04.2006	2838490	73,1	1044744	26,9
01.07.2006	3283719	76,2	1024981	23,8
01.10.2006	3639308	78,4	1004551	21,6
01.01.2007	4245877	79,5	1091123	20,5
01.04.2007	4533934	87,8	630492	12,2
01.07.2007	5098566	89,0	625172	11,0
01.10.2007	5510652	89,8	620522	10,2
01.01.2008	6408218	90,6	666332	9,4
01.04.2008	6850560	90,6	707182	9,4

Источник: составлено и рассчитано по Бюллетеням банковской статистики. 2002–2008 гг. // www.cbr.ru.

Причиной этого сокращения стал быстрый рост потребительских кредитов, т.е. кредитов, выданных физическим лицам на потребительские нужды: в абсолютном выражении объем данных кредитов вырос почти в 30 раз, а в относительном выражении доля данных кредитов в структуре выросла на 17,64%. Отметим, что более быстрый рост объема кредитов физическим лицам по сравнению с темпом роста общего объема кредитов, предоставленных кредитными организациями, привел к снижению доли кредитов, предоставленных банкам, на 3,35%, хотя и в абсолютном выражении объем данных кредитов вырос в 5 раз.

Таким образом, за последние 5 с небольшим лет произошли следующие изменения. Во-первых, в 8 раз вырос общий объем предоставленных кредитов. Во-вторых, изменяется структура предоставленных кредитов: с 2002 г. начинается постоянное увеличение доли кредитов, предоставленных физическим лицам. Так, на 01.01.2008 физическим лицам была предоставлена почти треть (28,21%) от общего объема кредитов.

С точки зрения кредитного риска очевидно, что увеличение объема потребительского кредитования несет с собой иные угрозы, в отличие от корпоративного кредитования: значительная часть потребительских кредитов выдается без обеспечения, в отсутствие налаженной системы кредитных бюро, банкам сложно бороться с неплательщиками, отсутствие законодательной базы относительно банкротства физических лиц усложняет процедуру урегулирования долга, массовый характер выдачи потребительских кредитов приводит к тому, что они выдаются неплатежеспособным заемщикам. Эти и другие угрозы позволяют говорить о том, что хотя и увеличение доли объема кредитов, выданных физическим лицам, признается положительным фактором, поскольку это позволяет диверсифицировать кредитные активы банковской системы России, но в сложившихся условиях это ведет к повышению уровня кредитного риска.

Оценим каждый сегмент кредитования по критериям риска, доходности и ликвидности (табл.3).

Таблица 3. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным в рублях, в 2002–2008 гг.

Дата		Потребительские ссуды	Корпоративные ссуды	МБК ссуды
год	месяц			
1	2	3	4	5
2002	Январь	21,4	17,8	9,4
	Апрель	27,6	18,0	10,0
	Июль	24,1	16,2	13,2
	Октябрь	22,5	13,9	6,8
2003	Январь	21,0	14,6	6,8
	Апрель	20,2	15,7	2,6
	Июль	21,3	12,1	4,3
	Октябрь	21,2	12,7	6,0
2004	Январь	18,6	12,4	1,5
	Апрель	18,0	12,1	6,0
	Июль	19,5	11,1	4,4
	Октябрь	20,5	11,0	1,7
2005	Январь	19,9	10,9	1,6
	Апрель	19,8	10,4	1,7
	Июль	20,0	10,3	3,4
	Октябрь	20,9	10,8	3,3
2006	Январь	20,5	10,4	3,2
	Апрель	17,4	11,1	3,5
	Июль	16,7	10,4	2,3
	Октябрь	17,2	10,7	6,3

Окончание табл. 3

1	2	3	4	5
2007	Январь	17,2	10,2	6,6
	Апрель	17,3	10,5	6,6
	Июль	16,9	9,9	5,7
	Октябрь	17,2	10,9	7,8
2008	Январь	18,3	11,0	6,4
	Апрель	17,75	12,0	7,6

Источник: составлено по Бюллетеням банковской статистики. 2002–2008 гг. // www.cbr.ru

С точки зрения доходности, наиболее прибыльными для банка являются потребительские ссуды, менее прибыльным — межбанковское кредитование.

Рискованность кредитных вложений по субъектам кредитования оценим исходя из доли просроченной задолженности в общем объеме выданных кредитов (табл.4).

Данные таблицы 4 свидетельствуют о сокращении доли просроченной задолженности в общем объеме выданных средств — с 2,7% до 1,4% за 2002-2008 гг. Вместе с тем действительно сократилась доля просроченной задолженности в объеме кредитов, выданных юридическим ли-

цам (с 2,5% до 0,99%), а также снизилась и без того незначительная доля просроченной задолженности в объеме кредитов, выданных банкам (с 0,5% до 0,03%). В то время как доля просроченной задолженности в объеме кредитов, выданных физическим лицам, увеличилась в 2 раза (с 1,7% до 3,2%), что подтверждает вывод, сделанный нами по таблице 2.

Оценка ликвидности производится на основе оценки сроков, действующих при кредитовании (табл. 5). При этом, чем короче срок ссуды, тем она более ликвидна, а по мере удлинения сроков снижается ликвидность и возрастает кредитный риск.

Таблица 4. Динамика показателей объема просроченных кредитов в общем объеме выданных средств, 2002–2008 гг., %

Доля просроченной задолженности	01.01.2008	01.01.2007	01.01.2006	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2003	01.01.2002
В объеме кредитов, предоставленных юл и ф/л, банкам	1,4	1,42	1,87	1,4	1,45	1,74	2,7
В объеме кредитов, предоставленных юл	0,99	1,17	1,2	1,5	1,24	1,33	2,5
В объеме кредитов, предоставленных ф/л	3,2	2,8	1,87	1,39	0,11	0,11	1,7
В объеме кредитов, предоставленных банкам	0,03	0,04	0,03	0,76	0,1	0,3	0,5

Источник: составлено и рассчитано по Бюллетеням банковской статистики. 2002-2008 гг. // www.cbr.ru.

Таблица 5. Данные об объеме предоставленных предприятиям кредитов в разрезе сроков кредитования, 2002–2008 гг., млн руб.

Дата	Предоставленные кредиты					
	До 30 дней	От 31 до 90 дней	От 91 до 180 дней	От 181 дня до 1 года	От 1 года до 3 лет	Свыше 3 лет
1	2	3	4	5	6	7
01.01.2002	175434	118400	176170	375519	230988	87364
01.04.2002	177504	98952	197699	387959	261405	90382
01.07.2002	210525	110153	186471	426601	291924	92995
01.10.2002	225296	99143	192917	369562	287494	232155
01.01.2003	256815	125959	251894	435727	386983	126645

1	2	3	4	5	6	7
01.04.2003	288518	127465	218222	497295	417306	141421
01.07.2003	314306	125873	224874	544769	474161	159637
01.10.2003	348217	149027	234843	591714	589642	183017
01.01.2004	343497	147755	233180	665340	654315	219498
01.04.2004	328876	161100	265898	719141	683590	230011
01.07.2004	355531	164011	271593	834147	713656	260620
01.10.2004	281208	197203	327128	915884	820650	299531
01.01.2005	258020	291065	991828	972803	914716	349740
01.04.2005	241793	200618	277971	863285	580056	183498
01.07.2005	247637	204433	314224	919933	642147	216536
01.10.2005	256246	220531	363341	934060	713148	252311
01.01.2006	245457	247377	362185	966959	792270	303460
01.04.2006	274295	263412	368906	1057041	834500	336800
01.07.2006	322959	262997	391366	1189795	882090	409662
01.10.2006	331076	304546	432986	1317027	970467	477906
01.01.2007	297306	449019	438904	1440939	1110313	582952
01.04.2007	398814	381105	524567	1566226	1257981	658905
01.07.2007	403983	360912	583680	1750652	1426150	843228
01.10.2007	398989	405141	603441	1920465	1630986	1064873
01.01.2008	339683	361308	664264	2164114	1776193	1364427
01.04.2008	629241	418890	679976	2626248	2049368	1546046

Источник: составлено по Бюллетеням банковской статистики. 2002-2008 гг. // www.cbr.ru

Анализ данных таблицы 5 позволяет сделать вывод об изменении структуры кредитного портфеля по срокам: по сравнению с 01.01.2002 г. на 01.01.2008 г. объем кредитов, выданных на срок более 3 лет, вырос в 17 раз, на срок от 1 года до 3 лет — почти в 9 раз, на срок от 181 дня до 1 года — в 7 раз. Рост объема кредитов, предоставленных на менее продолжительные сроки, составил 3,5-3,85 раза, что в сравнении с темпом роста всего кредитного портфеля (8 раз) свиде-

тельствует о снижении привлекательности и необходимости сверхкраткосрочного кредитования и в целом об удлинении сроков, на которые выдается кредит.

Вместе с тем в кризисные периоды, когда спрос на ликвидность увеличивается, вырастает и объем кредитов, выданных на срок до 30 дней: например, 01.07.2004 и 01.04.2008. Однако эти явления носят эпизодический характер и не противодействуют главной тенденции.

Таблица 6. Данные о структуре предоставленных предприятиям кредитов в разрезе сроков кредитования, 2002–2008 гг., %

Дата	Предоставленные кредиты					
	До 30 дней	От 31 до 90 дней	От 91 до 180 дней	От 181 дня до 1 года	От 1 года до 3 лет	Свыше 3 лет
1	2	3	4	5	6	7
01.01.2002	15,1	10,2	15,1	32,3	19,8	7,5
01.04.2002	14,6	8,2	16,3	32,0	21,5	7,4
01.07.2002	16,0	8,4	14,1	32,4	22,1	7,1
01.10.2002	16,0	7,0	13,7	26,3	20,4	16,5
01.01.2003	16,2	8,0	15,9	27,5	24,4	8,0
01.04.2003	17,1	7,5	12,9	29,4	24,7	8,4
01.07.2003	17,0	6,8	12,2	29,5	25,7	8,7
01.10.2003	16,6	7,1	11,2	28,2	28,1	8,7
01.01.2004	15,2	6,5	10,3	29,4	28,9	9,7
01.04.2004	13,8	6,7	11,1	30,1	28,6	9,6
01.07.2004	13,7	6,3	10,4	32,1	27,5	10,0
01.10.2004	9,9	6,9	11,5	32,2	28,9	10,5
01.01.2005	6,8	7,7	26,3	25,7	24,2	9,3

Окончание табл. 6

1	2	3	4	5	6	7
01.04.2005	10,1	8,4	11,5	36,1	24,3	7,6
01.07.2005	9,5	7,9	12,1	35,5	24,6	8,4
01.10.2005	9,1	7,9	13,0	33,5	25,5	9,0
01.01.2006	8,4	8,5	12,2	32,7	26,8	10,4
01.04.2006	8,6	8,4	11,7	33,3	26,3	10,7
01.07.2006	9,3	7,6	11,2	33,9	25,3	11,7
01.10.2006	8,6	7,9	11,5	34,0	25,1	12,9
01.01.2007	7,0	10,4	10,5	33,0	25,6	13,5
01.04.2007	8,2	8,0	10,9	32,4	25,9	13,6
01.07.2007	7,7	6,8	10,9	32,4	26,5	15,7
01.10.2007	6,6	6,7	9,9	31,5	26,8	17,5
01.01.2008	5,0	5,4	9,8	32,1	26,4	20,3
01.04.2008	7,8	5,2	8,5	32,7	25,5	19,3

Источник: рассчитано автором по данным таблицы 5.

Данные табл. 6 позволяют определить, что в 2002–2006 гг. наиболее популярными сроками кредитования являются: от 181 дня до 1 года, затем кредиты от 1 года до 3 лет и наконец кредиты от 91 дня до 180 дней или сверхкраткосрочные — до 30 дней. Постепенное изменение ситуации в пользу долгосрочных кредитов привело к тому, что с 01.07.2006 на 3-е место в срочной структуре выданных кредитов выходят долгосрочные кредиты — на срок свыше 3 лет. Однако по-прежнему на первом месте кредиты на срок от 181 дня до 1 года, на втором — среднесрочные кредиты.

Данный вывод иллюстрирует рис. 1, где отображена динамика срочной структу-

ры кредитов, предоставленных предприятиям. К сожалению, подобные данные по потребительским кредитам отсутствуют в официальной статистике Банка России.

С точки зрения кредитного риска, такая ситуация представляется безопасной, поскольку повышенный кредитный риск по долгосрочным и среднесрочным кредитам компенсируется существующим доминированием краткосрочных кредитов.

Особую значимость в структурном анализе кредитного портфеля российских коммерческих банков имеет оценка структуры задолженности по отраслевой принадлежности заемщиков (табл. 7).

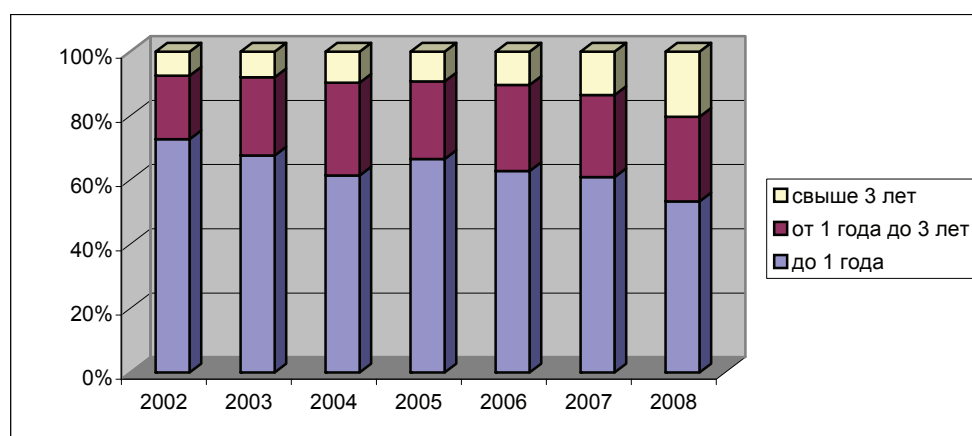


Рис. 1. Данные о структуре предоставленных предприятиям кредитов в разрезе сроков кредитования, 2002–2008 гг.¹

¹ Построено автором по данным таблицы 5.

Таблица 7. Структура задолженности по кредитам по отраслям экономики, %

Отрасль экономики	01.01.2002	01.01.2003	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Промышленность	40,1	36,7	33,3	28,4	22,1	18,32	23,0
Сельское хозяйство	1,8	2,2	2,4	2,7	3,0	4,5	6,35
Строительство	5,7	4,2	4,4	4,4	4,5	4,8	8,86
Торговля и общественное питание	17,6	19,6	21,6	20,6	18,8	20,34	25,77
Транспорт и связь	4,5	4,6	5,1	4,5	4,0	3,41	5,47
Прочие отрасли	22,5	22,4	22,7	24,9	22,8	20,02	30,55
Домашние хозяйства (физические лица)	7,3	8,0	11,5	16,2	19,6	28,61	Н/д

Источник: составлено по Бюллетеням банковской статистики. 2002–2008 гг. // www.cbr.ru.

По данным таблицы 7 очевидно изменение отраслевой структуры задолженности по кредитам за 2002–2008 гг. Так, до 01.01.2006 наибольший уровень задолженности наблюдался в отраслях промышленности, второе место занимали торговля и общественное питание и прочие отрасли экономики. С 01.01.2006 г. лидерами в отраслевой структуре задолженности по кредитам стали торговля и общепит, а также высокого уровня достигла задолженность по кредитам домашних хозяйств (физических лиц).

Анализируя динамику задолженности по кредитам, следует отметить ее увеличе-

ние в сельском хозяйстве, строительстве, транспорте и связи и сокращение задолженности в промышленности.

Исходя из проведенного структурного анализа кредитного портфеля российских коммерческих банков, обозначим зоны риска кредитных вложений. Зоны риска кредитных вложений по субъектам кредитования определяем по данным о доле просроченной задолженности в объеме выданных кредитов (табл. 4), зоны риска кредитных вложений по срокам кредитования определяем на основе данных таблицы 6, по отраслевой принадлежности — на основе данных таблицы 7.

Таблица 8. Зоны риска кредитных вложений в 2002–2008 гг.

Критерий сегментации	01.01.2002	01.01.2003	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Субъекты кредитования	Юр.лица	Юр.лица	Юр.лица	Юр.лица	Физ. лица	Физ. лица	Физ. лица
Сроки кредитования	От 181 дня до 1 года	От 181 дня до 1 года, от 1 года до 3 лет	От 181 дня до 1 года, от 1 года до 3 лет	От 91 дня до 180 дней, от 181 дня до 1 года, от 1 года до 3 лет	От 181 дня до 1 года, от 1 года до 3 лет	От 181 дня до 1 года, от 1 года до 3 лет	От 181 дня до 1 года, от 1 года до 3 лет, свыше 3 лет
Отраслевая принадлежность	Промышленность	Промышленность	Промышленность	Промышленность	Промышленность	Домашние хозяйства	Домашние хозяйства

Источник: составлено автором.

Таким образом, к 2008 г. сложились иные зоны риска кредитных вложений, в отличие от 2002 г. По субъектам кредитования и отраслевой принадлежности в 2008 г. зоной риска являются кредиты, предоставленные домашним хозяйствам (физическим лицам), а по срокам кредитования к зоне риска относятся не только краткосрочные кредиты (от 181 дня до 1 года), но и среднесрочные и долгосрочные кредиты. Эти тенденции необходимо учитывать банкам в своей кредитной политике и при

применении методик оценки кредитного риска.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Банковские риски : учебное пособие/кол. авторов ; под. ред. д-ра экон. наук, проф. О.И. Лаврушина и д-ра экон. наук, проф. Н.И. Валенцевой. — 2-е изд., стер. — М.:Кнорус, 2008.

2. Бюллетени банковской статистики. 2002–2008 гг. // www.cbr.ru

© **Евлахов М.В.**,

к.э.н., ассистент кафедры «Экономики и предпринимательства» РГУПС

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ В ПРОЦЕССЕ РЕАЛИЗАЦИИ БЮДЖЕТНЫХ ПЛАНОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

*Финансово-экономическая деятельность,
предприятие, бюджетный план, управление*

Эффективность финансово-экономической деятельности компании является важной составляющей эффективности управленческих решений, поскольку финансовые показатели лежат в основе принятия управленческих решений и планирования деятельности компании. Дополнительным фактором, повышающим значимость и достоверность данных, является устоявшаяся методика формирования финансовых показателей, что позволяет независимо от организационно-правовой формы предприятия однозначно их интерпретировать.

В современной экономической литературе понятие эффективности управленческих решений трактуется неоднозначно. Ряд авторов считает, что оно практически полностью совпадает с понятием эффективности хозяйственной деятельности ор-

ганизации. Однако нельзя игнорировать тот факт, что управление производством имеет свои специфические характеристики эффективности, которые выражаются определенным набором показателей, имеющих количественное выражение. Также нельзя отрицать, что эффективность управления проявляется в эффективности производства и является его составной частью.

Целесообразно рассматривать эффективность как результативность функционирования системы и процесса управления, как результат взаимодействия управляемой и управляющей систем, т.е. интегрированный результат компонентов управления. Эффективность показывает, в какой мере управляющий орган реализует цели, достигает запланированных результатов. На действие управляющего органа также влияют следующие факторы:

- компетентность, опыт работы и степень информированности лица, принимающего решения;
- уровень коллегиальности в процессе разработки решения;
- удельный вес контролируемых решений;
- степень непосредственного участия руководителей и специалистов, разработавших решение, в процессе его реализации;
- мотивация исполнителей;
- характер и степень ответственности руководителей за результаты решений [3].

«В самом общем виде эффективность можно определить путем соотношения полученной прибыли и затратами на содержание аппарата управления. Но такой подход является упрощенным и не дает точных результатов, так как целью управляющего воздействия не всегда является прибыль, примером такой цели может служить проникновение на новые сегменты рынка, повышение занимаемой доли рынка по профилю деятельности компании, перевооружение производства. Кроме того, оценка

эффективности по полученной прибыли скрывает роль управления в достижении конечного результата. Результат управления может быть не только экономическим, но и социальным, социально-экономическим, прибыль же часто выступает как опосредованный результат» [4].

Синтезируя существующие подходы к определению эффективности управленческого решения, мы выделили следующие специфические черты:

- это комплексный показатель, включающий совокупность эффективностей по основным аспектам деятельности предприятия, среди которых мы выделяем следующие: финансово-экономические результаты деятельности; производственные результаты работы; результаты социально-экономического развития;

- он характеризует степень адекватности принятого субъектом управления решения существующим условиям хозяйствования и степень достижения целевых задач деятельности компании объектом управления;

- он учитывает влияние внешней среды на условиях своевременности и целесообразности¹.

На основе анализа подходов к определению эффективности было сформулировано, что эффективность управленческого решения — это комплекс показателей, характеризующих состояние объекта управления в результате принятия управленческого решения по отношению к стандартным условиям хозяйствования и целевым задачам деятельности компании с учетом влияния внешней среды на условиях своевременности и целесообразности.

Опираясь на данное нами определение эффективности управленческого решения, можно выделить следующие показатели, которые в совокупности позволяют определить его эффективность. Во-первых, показатель, отражающий степень интен-

сивности использования ресурсов компании, который определяется как отношение количества качественных показателей (характеризуют преимущественно интенсивное использование ресурсов) к общему количеству показателей деятельности компании. Значение данного показателя более 0,5 свидетельствует о преимущественно интенсивном использовании ресурсов. Во-вторых, показатель, характеризующий соответствие деятельности компании внутреннему стандарту хозяйствования, который определяется как отношение темпа роста выручки к темпу роста совокупных затрат. Если величина показателя более 1, то деятельность компании соответствует внутренним стандартам хозяйствования. Внутренний стандарт хозяйствования характеризует, насколько оптимизирована реализация товаров, работ, услуг, а также величина затрат. В-третьих, показатель, характеризующий степень выполнения целевых задач деятельности компании, который определяется как отношение фактической величины показателя к плановому значению. При оценке степени выполнения целевых задач деятельности компании по показателям затрат удельный вес показателей, отношение которых не более 1, должен быть более 50%, при оценке незатратных показателей — не менее 1. Агрегирование указанных показателей, при определении эффективности управленческих решений показано в таблице 1.

Таким образом, в зависимости от выполнения условий по указанным выше показателям нами было сформировано восемь вариантов эффективности деятельности компании, которые, в свою очередь, сгруппированы в четыре степени эффективности: максимальная эффективность (I вариант), которая возможна при выполнении условий по всем трем показателям; средняя эффективность (II — IV варианты), которая возможна при выполнении условий по двум из трех показателей; минимальная эффективность (V — VII варианты), кото-

¹ Составлено автором.

рая возможна при выполнении условий по одному из трех показателей; «нулевая» эффективность (VIII вариант), которая возможна при невыполнении условий по всем трем показателям. Отметим, что выявление вариантов эффективности дает аналитическое представление и позволяет определить, за счет каких направлений эффективность может быть повышена.

В равной степени предложенная методика оценки эффективности управленческих решений применима к оценке эффективности финансово-экономической деятельности компании.

Важной основой проведения любого анализа является формирование информационной базы, к которой предъявляются следующие требования: полнота, достоверность, актуальность и т.д. На наш взгляд, наиболее полно этим условиям соответствует система бюджетного управления (бюджетирование).

Бюджеты, входящие в систему бюджетного управления компании, делятся на два блока: операционные бюджеты (плановые сметы основных бизнес-процессов) и

финансовые бюджеты. Операционные бюджеты описывают основные показатели производственной деятельности компании (планируемый объем производства продукции, товаров, работ, услуг, планируемый объем продаж по видам продукции), раскрывают структуру затрат по основной деятельности. Они содержат преимущественно объемные показатели. Блок финансовых бюджетов характеризует движение финансовых ресурсов предприятия по следующим направлениям: доходы от осуществления деятельности, движение кредитов и займов, запасов, дебиторской и кредиторской задолженности. Показатели финансовых бюджетов имеют стоимостное выражение.

При бюджетном методе резко повышается управляемость факторами финансового развития бизнеса, персонал знает, что от них требуют руководители, продавцы сырья, покупатели продукции — срок оплаты долгов. Следует подчеркнуть, что бюджет нужен главным образом для того, чтобы знать, что нужно делать менеджеру сегодня, сейчас [2].

Таблица 1. Комплекс показателей, характеризующих эффективность управленческих решений

Степень эффективности	Вариант	Преимущественный характер использования ресурсов	Соответствие внутренним стандартам хозяйствования	Выполнение целевых задач
<i>Максимальная</i>	I	Условие выполняется	Условие выполняется	Условие выполняется
<i>Средняя (условие не выполняется по одному из показателей)</i>	II	Условие НЕ выполняется	Условие выполняется	Условие выполняется
	III	Условие выполняется	Условие НЕ выполняется	Условие выполняется
	IV	Условие выполняется	Условие выполняется	Условие НЕ выполняется
<i>Минимальная (условие не выполняется по двум показателям)</i>	V	Условие НЕ выполняется	Условие НЕ выполняется	Условие выполняется
	VI	Условие НЕ выполняется	Условие выполняется	Условие НЕ выполняется
	VII	Условие выполняется	Условие НЕ выполняется	Условие НЕ выполняется
<i>«Нулевая» (не эффективно)</i>	VIII	Условие НЕ выполняется	Условие НЕ выполняется	Условие НЕ выполняется

Источник: составлено автором.

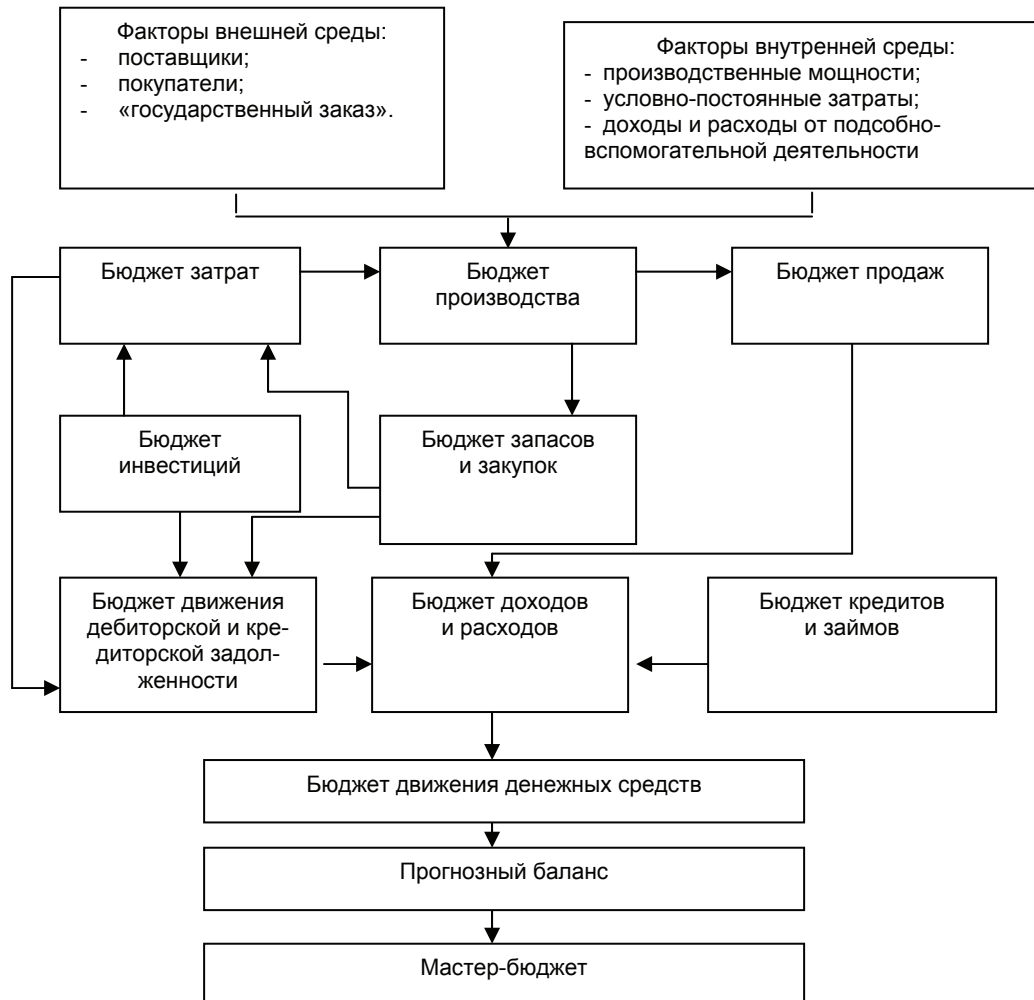
Таким образом, основная цель бюджетов — формирование достоверной информации о текущем (тактическом) состоянии предприятия для принятия адекватных управленческих решений, планирования текущей деятельности предприятия, упорядочивания денежных потоков.

На рис. 1 приведена логическая схема системы бюджетного управления, функционирующей в ОАО «Российские железные дороги».

Наряду с операционными и финансовыми бюджетами могут использоваться вспомогательные и специальные бюджеты, которые позволяют получить более детальную информацию по целевым показателям

и нормативам. Набор этих бюджетов определяется руководством компании с учетом особенных условий хозяйствования.

Так, в системе бюджетного управления ОАО «РЖД» предусматриваются следующие вспомогательные бюджеты: к операционному бюджету затрат бюджет затрат по основной деятельности, бюджет затрат по инвестиционной деятельности, бюджет поэлементных операционных и внереализационных расходов, а к финансовому бюджету движения дебиторской и кредиторской задолженности — бюджет расчетов по основной деятельности, бюджет расчетов с поставщиками и подрядчиками по инвестиционной деятельности.



Источник: составлено автором.

Рис. 1. Логическая схема бюджетного процесса ОАО «Российские железные дороги»

Бюджет производства является основой для формирования бюджета продаж по видам перевозок. Для выполнения запланированных объемов производства формируется бюджет затрат по их видам (оплата труда, отчисления на социальные нужды, материальные расходы, топливо, электроэнергия, амортизация, прочие материальные расходы и пр.), а также затраты по инвестиционной деятельности. В условиях высокой степени износа основных фондов для осуществления производственной деятельности необходимы инвестиции для их замены и модернизации.

Бюджет инвестиций позволяет осуществить планирование капитальных вложений по видам затрат и источникам финансирования. В бюджете запасов и закупок определяется потребность в сырье и материалах для осуществления деятельности.

Указанные операционные бюджеты являются основой для формирования финансовых бюджетов: бюджет доходов и расходов, бюджет кредитов и займов, бюджет движения дебиторской и кредиторской задолженности, бюджет движения денежных средств, прогнозный баланс и мастер-бюджет.

На основе запланированных расходов и закупок, а также бюджета продаж формируется бюджет движения дебиторской и

кредиторской задолженности, который позволяет спрогнозировать изменение оборотного капитала в будущем. Бюджет продаж, бюджет движения дебиторской и кредиторской задолженности и бюджет кредитов и займов оказывают существенное влияние на бюджет доходов и расходов (прогнозный отчет о прибылях и убытках). Для обобщения информации о движении денежных средств служит баланс движения денежных средств.

Все вышеперечисленные бюджеты служат основой для формирования главных (итоговых) бюджетов компании: прогнозный баланс и мастер-бюджет. Эти бюджеты могут послужить основой для анализа деятельности компании в отчетном периоде.

Проведем оценку эффективности финансово-экономической деятельности Северо-Кавказской железной дороги — филиала ОАО «РЖД» (СКЖД) за 2007 год¹. Информационной базой выступила Автоматизированная система бюджетного управления.

В таблице 2 приведена динамика финансовых показателей деятельности СКЖД.

Приведенные в таблице 2 данные являются основой для оценки интенсивности использования ресурсов [1].

Таблица 2. Выполнение плана по целевым показателям за анализируемый период

Показатели	Плановое значение	Фактическое значение	Выполнение плана, %
1	2	3	4
1. Выручка по видам, млн. руб.	34942,845	36439,081	104,28
2. Затраты на оплату труда, млн. руб.	9964,365	10033,527	100,69
3. Отчисления на социальные нужды, млн. руб.	2357,033	2357,29	100,01
4. Материалы, млн. руб.	3555,288	3600,31	101,27
5. Топливо, млн. руб.	2685,755	2681,45	99,84
6. Электроэнергия, млн. руб.	2720,746	2633,417	96,79
7. Амортизация, млн. руб.	9349,753	9327,606	99,76
8. Прочие, млн. руб.	9798,57	13575,398	138,54
9. Стоимость ОПФ, млн. руб.	142050,867	139922,405	98,50

¹ Данные адаптированы.

В таблице 3 каждый показатель деятельности компании представлен двумя показателями: количественным — экстенсивное использование ресурсов и качественным — интенсивное. Это позволит охарактеризовать преимущественный характер использования ресурсов компании и выделить слабые места для дальнейшего повышения эффективности деятельности компании за счет поиска внутренних резервов.

Определение проблемных областей и приоритетов развития удобно производить на основе эффекта/ущерба, определенного через относительную экономию ресурсов.

Таблица 3. Расчет преимущественного варианта использования ресурсов

Показатели	Доля влияния, %
1. Затраты на оплату труда	16,21
Выручка на 1 руб. оплаты труда	83,79
2. Отчисления на социальные нужды	0,25
Выручка на 1 руб. отчислений на соц. нужды	99,75
3. Материалы	29,57
Материалоотдача	70,43
4. Топливо	-3,74
Топливоотдача	103,74
5. Электроэнергия	-74,96
Энергоотдача	174,96
6. Амортизация	-5,53
Амортизациоотдача	105,53
7. Прочие затраты	900,17
Выручка на 1 руб. прочих затрат	-800,17
8. ОПФ	-34,99
Фондоотдача	134,99

Таблица 4. Определение приоритетных направлений деятельности на основе относительной экономии ресурсов

Показатели	Эффект/ущерб (-/+)
1	2
1. Фонд оплаты труда, млн руб.	-357,51
2. Отчисления на социальные нужды, млн руб.	-100,67
3. Материалы, млн руб.	-107,21
4. Топливо, млн руб.	-119,31
5. Электроэнергия, млн руб.	-203,83
6. Амортизация, млн руб.	-422,50
7. Прочие, млн руб.	3357,26
8. Основные производственные фонды, млн руб.	-8211,01
Эффект/ущерб	-6164,78

Интенсивность использования ресурсов компанией определим по формуле:

$$I_{интенс} = \frac{Кол._{пок.}(интенси.)}{Общ.КоличествоПоказателей} \quad (1),$$

$$I_{интенс} = \frac{7}{8} = 0,88.$$

Приведенный расчет показывает, что на предприятии ресурсы используются преимущественно интенсивно, так как выполняется условие — величина коэффициента интенсификации больше 0,5.

Показатель, характеризующий соответствие существующим условиям хозяйствования, определяется по формуле:

$$I_{услов} = \frac{Темп_роста(выручки)}{Темп_роста(\sum затрат)} \quad (2),$$

$$I_{услов} = \frac{104,28\%}{109,34\%} = 0,95$$

Таким образом, условие второго критерия не выполнено, так как величина $I_{услов}$ меньше 1.

Оценим выполнение третьего условия, т.е. определим степень достижения целевых задач:

$$I_{затрат} = \frac{3}{7} * 100\% = 42,86\%$$

Оценка эффективности финансово-экономической деятельности СКЖД в соответствии с критериями, определенными ранее, дала следующие результаты:

1) показатель интенсивности использования ресурсов составил 0,64, что соответствует условию;

2) показатель соответствия стандартным условиям хозяйствования составил 0,95, что не соответствует условию;

3) показатель выполнения целевых задач составил 0,43.

Проведенная оценка эффективности финансово-экономической деятельности СКЖД показала минимальную степень эффективности и позволила выявить приори-

тетные направления совершенствования, а именно: формирование новой модели отношений между компанией и государством в области пассажирских перевозок; сохранение кадрового потенциала путем создания гибкой системы стимулов, отвечающей интересам ОАО «РЖД» и ее сотрудников, что позволит снизить затраты на подготовку специалистов, являющиеся в условиях возросшего оттока кадров неэффективным использованием ресурсов.

Автоматизация системы оценки на базе SAP ERP 2005 обеспечивает более высокую достоверность данных за счет снижения «ручного» ввода и перехода на автоматизированный обмен данными посредством RFC-соединений между системой-источником и целевой системой. Алгоритм работы программы исключает возможность корректировки данных пользователем, кроме как в системе-источнике, при этом корректировки могут быть внесены только в соответствии с регламентами. Существу-

ет возможность периодического контроля в автоматическом режиме с отправкой отчета по электронной почте или через SAPoffice. Применение данной системы приводит к снижению издержек и выделению перспектив развития ОАО «РЖД».

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Макеев В.А., Евлахов М.В. Повышение эффективности управленческих решений в условиях бюджетирования: Монография / Рост. гос. университет путей сообщения. — Ростов н/Д, 2007.
2. Максютлов А.А. Мастер-бюджет компании: анализ и разработка. — М.: «Альфа-Пресс», 2005.
3. Ременников В.Б. Разработка управленческого решения: Учеб. пособие для вузов. — М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2000. — С.121.
4. Словарь справочник менеджера / Под ред. М.Г. Лапусты. — М.: ИНФРА-М, 1996.

© Чараева М.В.,

к.э.н., доцент каф. «Финансовый менеджмент» РГЭУ «РИНХ»

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ФАКТОРИНГА НА РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

Факторинг, аутсорсинг, «открытый» тип факторинга, «закрытый» тип факторинга, импортный факторинг, экспортный факторинг.

Ликвидацию финансовых разрывов и увеличение оборотного капитала предприятия, деятельность которого связана с предоставлением товарных кредитов широкой группе потребителей, может предоставить использование факторинговых операций.

Операции факторинга в России имеют довольно четкую юридическую проработку — они полностью описаны в ст. 824 Гражданского кодекса РФ в версии «договора финансирования под уступку денежного требования», хотя сам термин «факторинг» в официальной отечественной юридической практике не прописан.

Факторинг (от английского слова «factor» — посредник) — это финансовая операция, при которой клиент переуступает дебиторскую задолженность другой компании в целях немедленного получения

большей части платежа и снижения издержек по ведению счетов.

В соответствии с принятой в 1988 г. Конвенцией о международном факторинге операция считается факторингом в том случае, если она удовлетворяет как минимум два из четырех признаков: 1) наличие кредитования; 2) ведение бухгалтерского учета поставщика; 3) инкассирование его задолженности; 4) страхование от кредитного риска.

На современном этапе факторинг развивается в универсальную систему обслуживания поставщика, включающую услуги бухгалтерского, информационного, сбытового, страхового, кредитного и юридического характера. Благодаря факторингу поставщику создаются оптимальные условия для концентрации усилий на основной, торговой деятельности, ускорения оборота капитала и соответственно увеличения прибыли. Уменьшается сумма баланса и улучшается его структура за счет увеличения показателя соотношения собственного и привлеченного капитала.

С 2005 г. спрос на факторинг в России только как на способ финансирования оборотных средств стал падать, при этом начал формироваться интерес к привлечению сторонних ресурсов для развития продаж предприятия — аутсорсингу. Эта тенденция характерна не только для России. Аутсорсинг — одно из самых востребованных в мире решений множества проблем. По данным исследований Института Аутсорсинга США, аутсорсинг бизнес-процессов — активно развивающийся вид оптимизации деятельности предприятий. Передача части работ на исполнение сторонней организации становится повседневной практикой и для многих отечественных компаний. Аутсорсинг используется при ведении бухгалтерского учета, подборе персонала, юридическом оформлении сделок, организации документооборота. Востребованность услуг сторонних подрядчиков для решения задач, способствующих эффективному развитию

бизнеса, не может не способствовать появлению новых предложений в этой сфере профессиональных услуг.

В этой связи обновление предлагаемого сегодня набора факторинговых мероприятий, с учетом стремительно растущего спроса на аутсорсинг, является залогом дальнейшего развития услуг в этой сфере. Основой нового предложения рынку может стать предоставление сервисов, отличных от финансирования, в том числе услуги по покрытию рисков, профессиональному управлению дебиторской задолженностью, а также коллекторские услуги.

Факторинг имеет ряд специфических отличий от других кредитных продуктов (табл. 1).

Краткосрочный кредит в банке на пополнение оборотных средств — операция разовая, ставить ее на поток бессмысленно и в целом не рентабельно.

К тому же если предприятие динамично развивается, то все, что может служить для банка залогом (основные производственные фонды, здания и сооружения), обычно уже оформлено в качестве обеспечения долгосрочных кредитов. Слабым аналогом факторинга может служить банковский овердрафт. Но по нему, как правило, можно получить не более 30 % от оборота по счету.

Бурное развитие факторинга в развитых странах происходило в 60–70-х гг. XX в., хотя зачатки подобных операций, имеющих своей целью переуступку права требования долга, известны с XVIII в., когда купцы для обеспечения надлежащего оборота своей торговли в большей степени имели дело с хозяевами факторий, а не с непосредственными потребителями их продукции. Теперь на мировом рынке эти услуги предоставляют около 900 компаний с суммарным оборотом около 600 млрд дол. США.

Таблица 1. Отличие финансирования при факторинге от других кредитных продуктов

ФАКТОРИНГ	КРЕДИТ	ОВЕРДРАФТ
Финансирование погашается из денег, поступивших от дебиторов Клиента	Кредит / овердрафт возвращается банку за счет собственных средств компании	
Финансирование продолжается бессрочно	Получение кредита / овердрафта не гарантирует получение нового, выдаются на определенный срок	
Финансирование выплачивается при предоставлении накладной и счета-фактуры	Для получения кредита / овердрафта предприятию необходимо оформить большое количество документов	
Финансирование сопровождается сервисом, который включает: кредитный менеджмент, консалтинг и пр.	Помимо предоставления денежных средств банк, как правило, не оказывает компании каких-либо дополнительных услуг	
При факторинге переход предприятия-клиента на расчетно-кассовое обслуживание (РКО) в другой банк не требуется	Кредит / овердрафт предусматривают переход компании на РКО в другой банк	
Финансирование выплачивается на срок фактической отсрочки платежа	Кредит выдается на фиксированный срок, как правило, до 1 года	Устанавливаются жесткие сроки пользования траншем, не превышающие 30 дней
Финансирование выплачивается в день поставки товара	Кредит выплачивается в обусловленный кредитным договором день	Срок действия договора по возобновляемой кредитной линии не может превышать 3-6 месяцев
Для финансирования залоговое обеспечение не требуется	Кредит, как правило, выдается под залог и предусматривает обороты по расчетному счету, адекватные сумме займа	Овердрафтом предусмотрено поддержание оборота по расчетному счету в пропорции 5:1. Обеспечение в виде залога не требуется
Размер финансирования неограничен и может увеличивается по мере роста объема продаж компании	Кредит выдается на заранее обусловленную сумму	Лимит овердрафта устанавливается из расчета 15-30% от месячных кредитовых поступлений на расчетный счет заемщика

Источник: составлено автором.

Первые попытки развить факторинг в России предпринимались системообразующими банками, такими как «Российский кредит», «Инкомбанк», «Менатеп», «Тверьуниверсалбанк» в начале 90-х гг. прошлого века. Но тогда кропотливый труд в сфере финансов был непопулярен, с доходностью по ГКО факторинг не шёл ни в какое сравнение, и лишь в конце 90-х гг. за

этот вид деятельности взялись принципиально.

Факторинг в классическом смысле сейчас предлагает не более десятка банков и специализированных факторинговых компаний (табл.2).

Указанная в таблице 2 группа участников рынка в основном сформировалась, хотя приход новых игроков весьма вероятен.

Таблица 2. Крупнейшие факторинговые компании по количеству заключённых договоров в 2007 г.

№	Компания	Количество заключённых договоров факторинга в 2007г., шт.МРСК	Объём уступленных прав требований Фактору в 2007г., млн руб.	Объём предоставленного Фактором финансирования в 2007г., млн руб.	Количество городов в России, в которых есть представительство факторинговой компании на 01.01.08, шт.	Общее количество представительства факторинговой компании на 01.01.08, шт.
1	Еврокоммерц*	1 795	120 961.6	107 619.4	55	57
2	МФК Траст	925	20 263.2	17 623.7	63	63
3	Северная Казна**	638	464.5	526.7	8	38
4	Промсвязьбанк	587	96 900.1	76 863.4	42	42
5	Национальная Факторинговая Компания	585	62 118.6	47 287.8	22	22
6	Металлинвестбанк	119	5 006.9	4 344.3	4	4
7	Юникредит Банк	112	13 756.7	11 721.3	23	23
8	Финансовый партнер	97	191.6	164.3	2	2
9	Стройкредит Факторинг	84	15 664.8	13 306.9	11	11
10	ТрансКредитФакторинг	73	14 591.1	12 132.0	6	6
11	Московский Кредитный Банк	62	12 600.0	10 800.0	н.д.	н.д.
12	Татфондбанк	59	2 573.0	2 315.7	11	11
13	Русский Банк Развития	41	2 239.9	1 832.9	5	5
14	Петрокоммерц	37	54 069.8	44 066.0	18	18
15	Северный Морской Путь	29	2 288.8	2 020.2	5	5
16	УБРР***	25	73.7	60.0	3	8
17	БСЖВ	23	12 237.1	10 395.3	н.д.	н.д.
18	СДМ-Банк	21	420.0	336.0	2	н.д.
19	СКБ-Банк	19	4 596.6	3 556.3	42	83
20	Союз	18	7 657.4	6 412.1	н.д.	6
21	Артерейл Групп	15	237.3	213.6	н.д.	н.д.
22	Москоммерцбанк	14	1 739.0	1 358.9	н.д.	н.д.
23	Центрокредит	11	3 296.3	3 216.8	1	н.д.
24	Казанский	3	554.1	496.4	2	3
25	Новикомбанк	3	33.6	28.8	н.д.	н.д.
26	Ухтабанк	2	111.5	96.4	н.д.	н.д.
	Пробизнесбанк	188	12 659.4	10 418.6	7	7
	Номос-банк	81	14 033.8	10 977.4	16	16
	Церих	11	294.2	212.3	н.д.	н.д.

Источник: <http://rating.rbc.ru> — Агентство РБК.Рейтинг.

Финансированием под уступку денежных требований занимается гораздо больше банков — около сотни. Эта группа не заинтересована в активном продвижении услуги, что связано с определёнными проблемами, возникающими при развитии факторинга в банке с точки зрения законодательных норм и их применения. Факторинг в этих банках предлагается в основном для полноты продуктовой линии. Как правило, состав этой группы очень быстро меняется в зависимости от спроса на услугу, поскольку издержки входа в этот сегмент невелики. Но иногда банки начинают с финансирования под уступку требования, а потом решают развивать классический факторинг, и зачастую это приводит руководство к решению о необходимости выведения факторингового бизнеса из банка и образованию дочерних факторинговых компаний. Так, например, произошло в «Транскредитфакторинге», Региональной факторинговой компании, Пробизнесбанке и некоторых других компаниях.

С точки зрения клиента факторинговой компании, полезность и целесообразность факторинга зависит от типа потребностей самого предприятия. Если исчерпаны ограниченные возможности кредитования, а объективная потребность в оборотных средствах сохраняется, то факторинг, как представляется, в данном случае — наиболее рациональное решение. Если же предприятие заинтересовано в страховании своих кредитных рисков, а также если условия работы с поставщиками комплектующих сильно зависят от ритмичности оплаты закупок, факторинг опять же будет едва ли не лучшим решением.

Кроме того, в настоящее время факторинг становится достаточно актуальным бизнесом как для банков, так и для их клиентов. Для клиентов, в частности, тем, что в последнее время одним из инструментов конкурентной борьбы стало предоставление покупателям товарных кредитов, сроки по которым могут достигать месяц и более.

Таким образом, у предприятия возникает дефицит наличности для запуска последующих производственных оборотов. Для восполнения дефицита предприятия обращаются в банк за кредитом либо в ином случае готовы продать свою дебиторскую задолженность с дисконтом.

Банкам же факторинг интересен тем, что это новый кредитный продукт, который они могут предложить, и что он чем дальше, тем больше востребован клиентами. Средняя ставка (дисконт) по факторинговым операциям составляет, как правило, не более 10 % от суммы дебиторской задолженности. Она может корректироваться в зависимости от сроков задолженности и риска по дебитору. За указанное вознаграждение банк фактически закрывает клиенту кассовый разрыв и берет на себя дальнейшие взаимоотношения с дебитором. При этом банк должен в первую очередь оценить прогнозную платежеспособность дебитора, не имея доступа (в большинстве случаев) к его отчетности и другим финансовым показателям. Выводы можно сделать, основываясь только на косвенных показателях, таких как платежные истории, имя дебитора, наличие или отсутствие негативной информации.

В целом оценить объем факторингового бизнеса в России на сегодняшний день достаточно сложно — статистика пока отсутствует. Однако бизнес этот развивается, и вполне вероятно, что к 2010 г. факторинговые операции будут составлять от 10 до 20 % совокупного кредитного портфеля российских кредитно-финансовых учреждений.

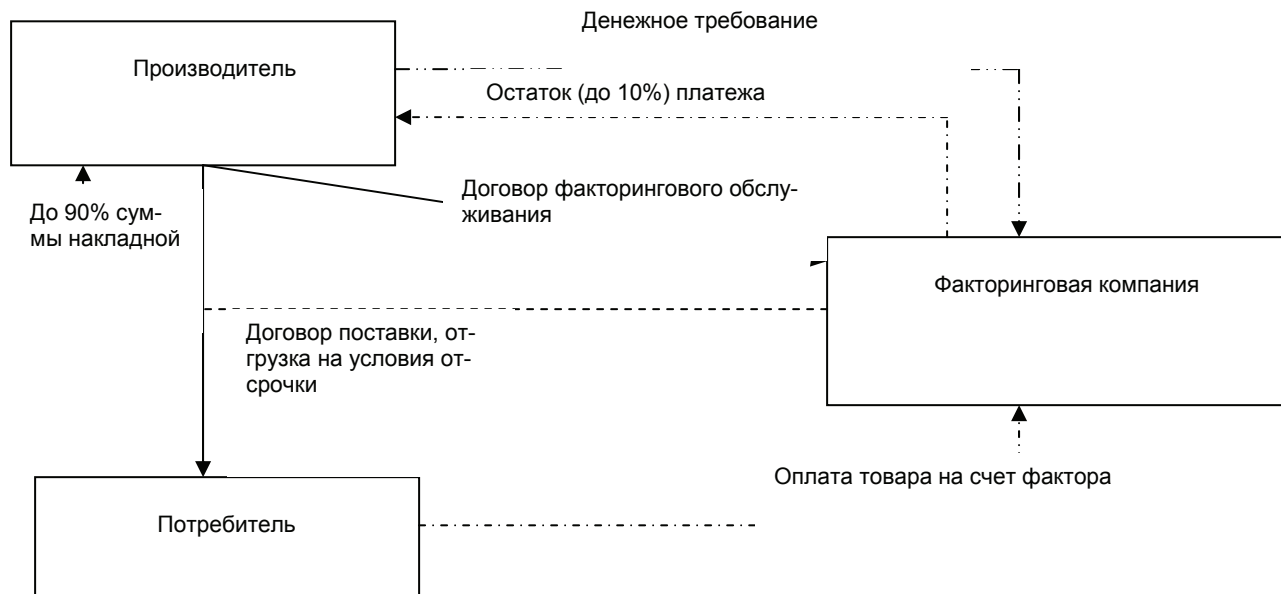
Базовая схема факторинга довольно проста (рис. 1). В ней участвуют три стороны: поставщик, его покупатели и факторинговая компания (фактор-компания, или фактор), оказывающая услуги поставщику. Между поставщиком и фактором подписывается договор факторингового обслуживания, который является независимым от договора поставки товара. Отношения же

производителя с потребителями оформляются договорами поставки или купли-продажи, отгрузка производится на условиях отсрочки платежа в соответствии с выбранной в контракте формой расчетов. В момент перехода товара в собственность потребителя возникает денежное требование, которое передается фактору. Имея его на руках, последний переводит на расчетный счет производителя-продавца до 90% суммы поставки (а в некоторых случаях в зависимости от формы факторинга – до 100% суммы поставки).

Таким образом, факторинг на сегодняшний день превращается в действенное средство обеспечения экономической безопасности отечественных предприятий и возвращает в бизнес производителя деньги, который тот инвестировал в склад потребителя или, например, в товар в пути. Это делает механизм финансирования удобным и доступным и, условно говоря, наделяет товарные накладные по отгрузкам с отсроч-

кой платежа качествами своего рода высоколиквидных ценных бумаг: при желании превратить их в деньги надо просто предоставить их фактор-компании. Третья сторона сделки – потребитель, имея отсрочку платежа, пользуется товаром или сам реализует его. По истечении отсрочки, указанной в договоре, он вносит деньги на специальный счет фактора. Удержав то, что ему причитается (выплаченное финансирование и комиссию), посредник остаток платежа (если он остался) переводит производителю и тем самым замыкает цепочку.

«Открытый» тип факторинга подразумевает, что должники производителя оповещаются об участии фактор-компании в их сделке, когда покупатели заранее знают, что будут осуществлять все расчеты с фактором. При «закрытом» факторинге в случае каких-либо затруднений фактор может появиться перед должником внезапно, но эта схема применима только в крайних случаях и нежелательна.



Источник: составлено автором.

Рис. 1. Схема факторинговой операции

В международной деятельности предприятия такой посредник, как факторинговая компания, практически незаметен. Согласно общему принципу, импортный факторинг – это содействие импортеру в получении товарного кредита из-за рубежа, что достаточно актуально для российских производственных предприятий: западный производитель, как правило, заинтересован в развитии продаж на новых рынках, но при ограниченных рисках.

Экспортный факторинг – поддержка экспортеров, конкретно для России это, как правило, экспортеры леса и целлюлозы. Более «тяжелые» товарные группы (например, продукция тяжелого машиностроения) обслуживаются чаще всего лизинговыми схемами, а у главных российских экспортеров проблем с оборотными средствами в последнее время обычно не возникает.

Вознаграждение в сфере факторинга состоит из фиксированной ставки комиссии и процента, начисляемого на выплаченное финансирование. Вторая часть по смыслу есть не что иное, как процент за беззалоговый кредит. Факторинговые компании снижают ее по надежным группам должников до 18-20 % годовых. Комиссия, или тариф на обслуживание зависит от количества переданных дебиторов на факторинговое обслуживание, объема переданных денежных требований, отсрочки платежа, предоставленной дебитору клиентом. В среднем ее ставки колеблются в пределах от 2 до 7 % от оборота.

Главный потребитель факторинга на сегодняшний день – дистрибьюторские сети и крупные компании потребительского сектора.

Товарное кредитование включает в себя неизбежно целый ряд рисков. Прежде всего, это кредитный риск, т. е. отказ потребителя от платежа, а также риск нарушения ликвидности, т.е. риск несвоевременной оплаты. С риском ликвидности схема факторинга, как правило, справляется.

С точки зрения кредитного риска, принципиально отличаются друг от друга факторинг без регресса (со страхованием риска неплатежа) и с регрессом (без страхования). При факторинге без права регресса досрочный платеж фактора в пользу производителя для последнего является реализацией, он уже не может быть востребован фактором. Таким образом, если потребитель не платит, то производитель не теряет до 90 % от суммы поставки. В случае использования схемы с регрессом компания-фактор, не получив денег с дебитора, имеет право через определенный срок (обычно через один месяц) потребовать деньги с клиента. Факторинг с регрессом фактически сводится к краткосрочному финансированию, где денежное требование не выкупается, а принимается в обеспечение финансирования, в данном случае кредитный риск остается на продавце. И хотя ликвидный риск (риск неуплаты в срок) банк берет на себя, на Западе соотношение этих видов приблизительно 60: 40 в пользу схемы без регресса. Понятно, что в российской экономической среде такого принципа — полного страхования клиента – факторинговыми компаниями пока не потянуть, поэтому более распространен факторинг с регрессом.

Тем не менее, все остальные риски схема без регресса покрывает достаточно успешно. Например, процентный риск. Он возникает у компаний, строящих свой бизнес на привлеченных оборотных средствах. При резких изменениях процентных ставок происходит дополнительное давление на стоимость товара производителя (за счет удорожания кредита растет себестоимость товара). При факторинге, как правило, банк гарантирует поставщику, что стоимость денежных ресурсов, предоставляемых последнему, будет оставаться неизменной в течение довольно длительного периода времени (например, полугодия или года).

Кроме того, должен учитываться и валютный риск (например, что весьма ак-

туально в настоящее время – риск динамики курса валюты в период отсрочки). В частности, на рынке, например, фармацевтики много иностранных препаратов, цена которых фиксируется в иностранной валюте. На практике приходится номинировать цены в условных единицах, что не выгодно конечным потребителям. При факторинге вероятность потерь в связи с этим риском резко снижается благодаря тому, что финансирование проводится сразу же при получении отгрузочных документов. Изменение же курса за период отсрочки вряд ли повлияет кардинальным образом на выручку.

Итак, немалая часть рисков при факторинге переносится на посредника.

Формулировка «финансирование по уступке прав требования», безусловно, напоминает замаскированный кредит, но есть несколько деталей, которые принципиально отличают факторинг от операции кредитования.

Схема факторинга принципиально не подразумевает залога. Посредник дает деньги производителю, а расплачиваются с фактор-компанией потребители. Поэтому лимиты при факторинге устанавливаются не на производителя, а на каждого из потребителей. Если дебиторы исчисляются сотнями, то общий риск диверсифицирован между ними. Чем больше потребителей, тем больше этих не связанных между собой дискретных денежных потоков, тем соответственно меньше кредитный риск. Именно благодаря этим особенностям факторинг работает без традиционных форм покрытия. Кроме того, при факторинге не требуется такого количества документов, как при кредите, а также нет дополнительных затрат на страхование и оформление сделки.

Однако необходимо учитывать, что факторинг всегда дороже кредита. Прежде всего, потому что регулярная сортировка должников и обязательств — очень трудоемкая часть работы. Официально она назы-

вается «поддержкой административного управления дебиторской задолженностью» и по праву считается одним из главных «коньков» факторинга. Сюда входят помощь в постановке системы кредитного контроля, система контактов и напоминаний покупателям о своевременности оплаты поставок производителя, информационная поддержка контроля состояния и движения дебиторской задолженности. С этой целью фактор, как правило, устанавливает у производителя свое специально разработанное программное обеспечение. Одним словом, производитель устраняется от должников — ими и самой задолженностью занимается банковская система в лице фактора.

Таким образом, по сути, факторинг позволяет компании передать на аутсорсинг решение целого ряда задач, заниматься которыми самостоятельно дорого либо невозможно из-за недостатка ресурсов. Это особенно актуально для предприятий малого и среднего бизнеса. Опыт развитых стран это подтверждает. В Великобритании, например, более 50% клиентов «факторов» (т.е. факторинговых компаний) — это предприятия с оборотом до 1,5 млн евро в месяц. И во Франции преимущественно факторингом пользуются предприятия малого и среднего бизнеса с месячным оборотом от 250 тыс. до 1 млн евро. Такая ситуация сложилась, поскольку крупные игроки имеют больше ресурсов для решения всех задач собственными силами. Эффект от аутсорсинга в крупной компании заметен гораздо меньше, чем в компании малой, где эффект практически моментально отражается на объемах продаж.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Агеева Е.И. Кредитная политика как инструмент управления дебиторской задолженностью // Финансовый менеджмент. — 2004. — №6. — С. 22-33.

2. Войко А.В. Оценка влияния дебиторской задолженности на формирование

финансовых результатов предприятия // Финансовый менеджмент. — 2004. — №4. — С.37-42.

3. Гришина О. Плохо объяснили // Эксперт. — 2006. — №45. — С. 53-54.

4. Ивашкевич В.Б. Анализ дебиторской задолженности // Бухгалтерский учет. 2003. — №6. — С. 55-59.

5. Законодательный тормоз // Эксперт. — 2005. — №15.

6. Савельев В.М. Факторинг — форма обслуживания малого и среднего бизнеса // Финансы. 2004. — №2. — С. 48-50.

7. <http://rating.rbc.ru> — Агентство РБК. Рейтинг.

© **Рукина С.Н.**

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

УПРАВЛЕНИЕ БЮДЖЕТНЫМИ ДОХОДАМИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ В УСЛОВИЯХ РЕФОРМ

Реформа местного самоуправления, местные бюджеты, собственные доходы, налоговые полномочия, финансовая самостоятельность

Завершение переходного периода (2006–2008 гг.) реализации реформы местного самоуправления в соответствии с Федеральным законом «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» [1] характеризуется новым форматом организации и функционирования местного самоуправления, которое непосредственно связано с формированием гражданского общества и является его важнейшим институтом, особенностями формирования доходов и расходов двухуровневой системы местных бюджетов, новыми бюджетными процедурами, направленными на реализацию модели «управление результатами» и повышение ответственности местных органов власти при осуществлении бюджетного процесса.

К началу 2007 г. 57 субъектов РФ осуществляли муниципальную реформу в

полном объеме, в т.ч. Ростовская область. По состоянию на 1 января 2007 г. на территории РФ действовало 24210 муниципальных образований, в т.ч. 19904 — сельских поселений, 552 — городских округов, 1747 — городских поселений, 1801 — муниципальных районов и 236 — внутригородских муниципальных образований городов федерального значения Москвы и Санкт-Петербурга [2].

В результате реализации реформы местного самоуправления выявлены такие проблемы, как: нечеткость компетенции муниципальных образований, непроработанность механизмов их взаимодействия с государственными органами субъектов РФ и РФ, незавершенность государственного нормативно-правового регулирования вопросов формирования доходной базы местных бюджетов, недостаточная квалификация кадров.

Известно, что доходы бюджетов бюджетной системы РФ формируются за счет собственных доходных источников, к которым ст. 47 Бюджетного кодекса РФ относятся налоговые и неналоговые доходы, а также безвозмездные поступления (за исключением субвенций). На рис. 1 представлена динамика собственных доходов бюджетов муниципальных образований, объем которых за трехлетний период возрос в 1,6 раза. На наш взгляд, данная трактовка является неправомерно расширительной, безвозмездные поступления не следует рассматривать как собственные средства, поскольку их объемы перманентно изменяются в зависимости от таких субъективных факторов, как численность постоянного населения, структура бюджетных расходов, оценка налогового потенциала территории и других. Данное положение не способствует укреплению финансовой самостоятельности муниципальных бюджетов в вопросах финансирования бюджетных обязательств органов местного самоуправления и снижает стимул к наращиванию ими собственной доходной базы.

Необходимо отметить, действующее законодательство по-разному определяет состав собственных доходов местных бюд-

жетов, что необходимо устранить, привести к единообразию (табл. 1).

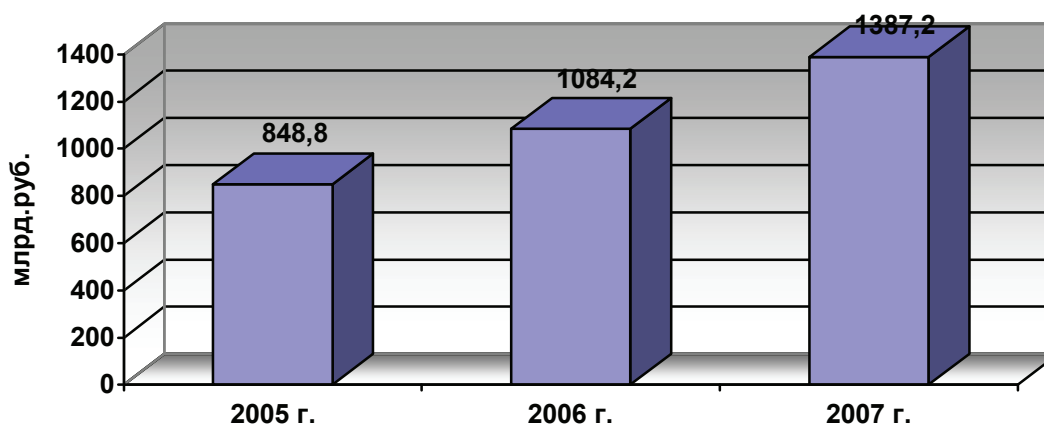


Рис. 1. Динамика собственных доходов местных бюджетов РФ [3]

Таблица 1. Состав собственных доходов местных бюджетов

По ФЗ от 6 октября 2003 г. № 131-ФЗ	По Бюджетному кодексу РФ, (гл. 9 установлены нормативы отчислений)
1. Доходы от местных налогов и сборов	1. Земельный налог 2. Налог на имущество физических лиц
2. Доходы от региональных налогов и сборов	
3. Доходы от федеральных налогов и сборов	3. Налог на доходы физических лиц 4. Государственная пошлина
4. Средства самообложения граждан	
5. Безвозмездные перечисления из бюджетов других уровней, включая дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности муниципальных образований	
	5. Единый сельскохозяйственный налог 6. Единый налог на вмененный доход для отдельных видов деятельности
6. Доходы от использования имущества, находящегося в муниципальной собственности	7. Доходы от использования имущества, находящегося в муниципальной собственности 8. Доходы от продаж имущества, находящегося в муниципальной собственности 9. Доходы от платных услуг, оказываемых муниципальными бюджетными учреждениями 10. Плата за негативное воздействие на окружающую среду 11. Плата за пользование водными объектами
7. Часть прибыли муниципальных предприятий, остающейся после уплаты налогов и сборов и осуществления иных обязательных платежей в размерах, устанавливаемых нормативными правовыми актами представительных органов местного самоуправления и муниципальными учреждениями платных услуг, остающихся после уплаты налогов и сборов	12. Часть прибыли муниципальных унитарных предприятий, остающейся после уплаты налогов, сборов и иных обязательных платежей, в размерах, определяемых в порядке, установленном муниципальными правовыми актами представительных органов муниципальных образований
8. Штрафы, установление которых в соответствии с федеральными законами отнесено к компетенции органов местного самоуправления	

Источник: составлено автором.

В структуре доходов местных бюджетов сохраняется значительная доля дотаций, субсидий, субвенций и иных межбюджетных трансфертов, объем которых в 2007 г. составил 1129,6 млрд руб. или 57,9% в общем объеме их доходов. Их рост составил 27,9% по сравнению с 2006 г.

По расчетам Министерства финансов РФ безвозмездные поступления из других бюджетов бюджетной системы РФ в местные бюджеты РФ в 2008–2010 гг. составят в среднем около 60% годовых объемов местных бюджетов.

В общем объеме поступивших в 2007 г. собственных доходов местных бюджетов безвозмездные поступления из бюджетов бюджетной системы составили 40,9%, в 2006 г. — 41,1%. Однако это агрегированный показатель. В бюджетах отдельных муниципальных образований безвозмездные поступления составляют 60–80%. Так в 2007 г. значительная доля приходилась на безвозмездные поступления в местных бюджетах республик Дагестан (68,1%), Тыва (66,8%), Алтай (63,1%), Камчатской области (62,1%), Магаданской области (60,7%). Безусловно, высокая значимость безвозмездных поступлений в финансировании муниципальных образований снижает ответственность органов местного самоуправления за решение вопросов местного значения.

В структуре собственных доходов местных бюджетов в среднем по РФ 41,8% приходится на налоговые доходы, в 36 субъектах РФ их удельный вес в общем объеме собственных доходов превысил вышеуказанное среднее значение, в 48 субъектах РФ данный показатель оказался ниже среднего [3]. Следует различать налоги, по которым представительные органы местного самоуправления наделены определенными налоговыми полномочиями, и налоги, которые регулируются федеральным и субфедеральным законодательством о налогах и сборах, в местные бюджеты

зачисляются доходы по установленным по этим платежам нормативам отчислений.

Бюджетообразующим налоговым доходом местных бюджетов является налог на доходы физических, удельный вес которого составил в 2006 г. 61,4%, в 2007 г. — 66,8% (табл. 2). Бурно обсуждаемым в научной и периодической литературе [4, 5] является вопрос о механизме его зачисления: по месту работы или по месту жительства налогоплательщика. В настоящее время указанный федеральный налог зачисляется в консолидированные бюджеты субъектов РФ по месту жительства налогоплательщика по нормативам, установленным Бюджетным кодексом РФ: в бюджеты субъектов РФ — 70%; в бюджеты поселений — 10%; в бюджеты муниципальных районов — 20%; в бюджеты городских округов — 30%, из которых финансируются программы социально-экономического развития региона и осуществляется возврат сумм платежа. Как нам представляется, данная дискуссия имеет основание лишь в отношении лиц, которые выезжают на работу за пределы субъекта РФ. Нецелесообразность перехода на новую модель уплаты налога на доходы физических лиц по месту их жительства также обусловлена усложнением ведения бухгалтерского учета налоговыми агентами, возможностью осуществления налогового администрирования данного платежа несколькими налоговыми органами, незаинтересованностью местных администраций в развитии производств, создании новых рабочих мест, так как выплаты по договорам гражданско-правового характера производят работодатели других муниципальных образований.

В соответствии с действующим законодательством о налогах и сборах представительные органы муниципальных образований наделены налоговыми полномочиями в отношении налога на имущество физических лиц, земельного налога, единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности (табл. 3).

Таблица 2. Поступление налоговых доходов по типам муниципальных образований в 2007 г., млрд руб.

Виды доходов	Городские округа			Муниципальные районы			Поселения			Всего		
	План	Факт	% исполнения	План	Факт	% исполнения	План	Факт	% исполнения	План	Факт	% исполнения
Налоговые доходы, всего	338,0	373,4	110,5	151,7	174,5	115,0	27,3	31,6	115,4	517,0	579,5	112,1
из них: НДС	219,5	243,3	110,8	109,5	126,6	115,6	15,9	18,8	117,6	344,9	388,7	112,7
Налог на имущество физических лиц	3,5	4,4	125,7	0,7	0,8	114,3	1,3	1,6	123,1	5,5	6,8	123,6
Земельный налог	41,1	45,0	109,5	7,7	8,7	112,9	9,4	10,2	108,5	58,2	63,9	109,8

Таблица 3. Налоговые полномочия представительных органов муниципальных образований

Налог	Правовая база	Органы местного самоуправления	Налоговые полномочия (имеют право)
1. Налог на имущество физических лиц	Закон РФ «О налогах на имущество физических лиц» от 9 декабря 1991г. с изм. и доп., Налоговый кодекс РФ, гл. 2	Представительные органы поселений, (муниципальных районов), городских округов	-вводить налог в действие; -определять налоговые ставки в установленных пределах; -дифференцировать налоговые ставки в зависимости от суммарной инвентаризационной стоимости, типа использования, иным критериям; -устанавливать дополнительные к федеральным налоговые льготы; -устанавливать порядок уплаты
2. Земельный налог	Налоговый кодекс РФ, гл. 2, 31	Представительные органы поселений, (муниципальных районов), городских округов	-вводить налог в действие; -определять налоговые ставки в установленных пределах; -дифференцировать налоговые ставки в зависимости от категории земель и разрешенного использования земельных участков; -устанавливать порядок и сроки уплаты авансовых платежей и налога; -устанавливать дополнительно к федеральным налоговые льготы, основания и порядок их применения
3. Единый налог на вмененный доход для отдельных видов деятельности	Налоговый кодекс РФ, гл. 26.3	Представительные органы муниципальных районов, городских округов	-вводить налог; -определять виды предпринимательской деятельности в установленных пределах; -устанавливать значение корректирующего коэффициента базовой доходности K_2 , учитывающего совокупность особенностей ведения предпринимательской деятельности в пределах от 0,005 до 1 включительно

Анализ табл. 2 показал как положительную динамику увеличения поступлений местных налогов, так и увеличение их удельного веса с 9,7% в 2006 г. до 12,2% в 2007 г., в т.ч. по земельному налогу с 8,9% до 11%, по налогу на имущество физических лиц — с 1% до 1,2%. Безусловно, необходимо повысить фискальное значение местных налогов, прежде всего, за счет совершенствования федеральной методики кадастровой оценки земель, разграничения прав собственности на землю между государством и местным самоуправлением, внесения изменений в законодательство по обеспечению обязательной регистрации прав граждан на собственность, проведения мониторинга налоговых льгот. Проблему недостаточности закрепленных местных налогов дополняет их низкая собираемость и наличие задолженности налогоплательщиков по платежам в бюджет. По данным Росстата, на 01.06.2008г. задолженность по местным налогам в целом по России составила 30 млрд руб., или 3,1% от общей суммы налоговой задолженности.

Доходы от налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности, зачисленные в 2007г. в бюджеты городских округов и муниципальных районов, составили 8,4% налоговых доходов. В целях пополнения доходной базы местных бюджетов субъекты РФ передают им дополнительно часть получаемых доходов от федеральных и региональных налогов.

К числу мероприятий, способствующих обеспечению финансовой самостоятельности, укреплению органов местного самоуправления с целью эффективного управления бюджетными доходами, можно отнести следующее:

наделить представительные органы муниципальных районов и городских округов вместо законодательных органов субъектов РФ (ст. 346.25.1 Налогового кодекса РФ) налоговыми полномочиями в отношении введения на подведомственной территории упрощенной системы налогообложе-

ния индивидуальных предпринимателей на основе патента, определения конкретных видов предпринимательской деятельности из утвержденного 61 вида, в т.ч. ремонт, окраска и пошив обуви; изготовление текстильной галантереи; изготовление и ремонт мебели; деятельность в области фотографии; техническое обслуживание и ремонт автотранспортных средств; автотранспортные услуги, а также порядка и сроков уплаты платежа, поскольку муниципальные администрации заинтересованы в развитии малого бизнеса;

повысить норматив отчислений по единому сельскохозяйственному налогу для поселений до 80% (в настоящее время 30%), так как они в наибольшей степени способны влиять на развитие данной отрасли и, следовательно, на увеличение налоговой базы и сумм налоговых платежей;

законодательно восстановить ставку отчислений от налога на прибыль организаций в бюджеты муниципальных образований с целью создания им условий для налогового стимулирования привлечения инвестиций и обеспечения роста бюджетных доходов;

расширить перечень видов предпринимательской деятельности, подлежащих обложению единым налогом на вмененный доход для отдельных видов деятельности за счет включения в него розничной торговли горюче-смазочными материалами, установив физические показатели или количество работников, или количество топливно-раздаточных колонок, а также увеличить диапазон К2 от 0,005 до 1,5;

разработать нормативную базу использования самообложения граждан, под которым понимаются разовые платежи граждан, осуществляемые для решения конкретных вопросов местного значения, в качестве дополнительного источника финансового обеспечения местного самоуправления с учетом отечественного опыта прошлого столетия.

Предложенные мероприятия позволят обеспечить сбалансированность бюджетов муниципальных образований в условиях полномасштабной реализации реформы местного самоуправления.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Федеральный закон «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» от 6 октября 2003 г. с изменениями и дополнениями // СПС «Консультант-Плюс».

2. Караваева И.В. Финансовые проблемы муниципалитетов // Финансы. — 2007. — №8. — С.28–31.

3. Информация о результатах мониторинга местных бюджетов Российской Федерации по состоянию на 1 января 2008 г. // www.minfin.ru.

4. Пансков В.Г. О принципах налогообложения физических лиц // Финансы. — 2008. — № 1. — С.28–33.

5. Тишкина Л.Е. Укрепление доходной базы местных бюджетов // Финансы. — 2006. — № 9. — С.7–11.

© Ремизов Н.П.,

аспирант кафедры «Экономика» Донского государственного технического университета (ДГТУ)

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОСНОВАНИЕ ФОРМУЛЫ РАСЧЕТА ПРОПОРЦИОНАЛЬНОЙ НАЛОГОВОЙ СТАВКИ

Налоговая ставка, доходы, налог на доходы физических лиц.

В условиях дифференцирования слоев общества с увеличением разрыва в доходах между богатыми и бедными приоритетным направлением налоговой политики является выбор оптимально пропорциональной налоговой ставки. Причем ставка должна быть такой, чтобы одновременно «снимала сливки» с богатых, не наносила фатального ущерба бедным слоям населения, а также несла социально-стимулирующую функцию, побуждающую менее обеспеченных субъектов налогообложения к развитию, в результате чего обеспечивалось бы снижение дифференцирования населения по доходам.

Научные исследования в этой области начались после Второй мировой войны. В результате можно выделить две основные концепции, внесшие существенный вклад в экономическую науку. Это работа нобелев-

ского лауреата Джеймса Мирлиса (James Alexander Mirrlees, p.1936) и исследования одного из основателей теории предложения в экономике Артура Лаффера (Arthur Betz Laffer, p.1940). Согласно Мирлису оптимальная шкала подоходного налога является регрессивной [1], а так называемая «кривая Лаффера», отражающая зависимость между налоговой ставкой и величиной налоговых поступлений в бюджет, имеет вид параболы с вершиной в точке, соответствующей ставке, обеспечивающей максимальные налоговые сборы. [2]

По нашему мнению, комплексное изучение накопленных разработок носит актуальный характер и дает возможность для дальнейшего развития модели оптимального налогообложения.

Таким образом, целью данной работы является экономико-математическое обоснование оптимально пропорциональной налоговой ставки.

Для достижения поставленной цели необходимо решить ряд задач:

- 1) определить конкретно рассматриваемый налог;
- 2) обозначить социально-экономические показатели, влияющие на величину налоговой ставки;
- 3) определить расчетным путем функциональную зависимость между налоговой ставкой и социально-экономическими показателями;
- 4) на основе статистических данных произвести проверку соответствия рассчитанной зависимости фактическим данным.

Для выполнения первой задачи исходным является налог на доходы физических лиц.

В ходе выполнения второй задачи определяем социально-экономические показатели, влияющие на величину налоговой ставки:

- реальный доход налогоплательщика (R), необходимый ему для нормальной, достойной жизни,

- ставка налога (S), соответствующая «нормальному» доходу R,
- численность налогоплательщиков (N),
- планируемые налоговые поступления в бюджет (B).

Активная поддержка, оказываемая сегодня со стороны Правительства РФ малому и среднему предпринимательству, является отражением аксиомы «средний класс составляет основу общества». Следовательно, наиболее благоприятная экономическая ситуация складывается при наибольшем количестве налогоплательщиков со средними доходами. В свою очередь, именно средний класс должен нести наибольшую налоговую нагрузку, обеспечивая достаточные поступления в бюджет. Поэтому одним из основных показателей, определяющим налоговую ставку, является доход средних слоев общества, т.е. доход, обеспечивающий нормальную, полноценную жизнь субъекта налогообложения.

Для решения третьей задачи определяем дифференцированный характер налоговой ставки, зависящей от дохода конкретного налогоплательщика, что усиливает роль стимулирующей и регулирующей функций налога. В таком случае функцией и аргументом зависимости налоговой ставки от дохода являются соответственно:

- ставка налога для данного налогоплательщика (y),
- доход конкретного налогоплательщика (x).

Согласно поставленной цели работы определяемая ставка является пропорциональной. В связи с этим в расчеты вводится понятие «средняя точка», которая соответствует ставке налога (S) и «нормальному» доходу (R). Подчеркнем, что «средняя точка» определена для «среднего класса» (несущего основное налоговое бремя): доходы R должны облагаться по ставке S.

Определимся с видом зависимости ставки от дохода. По мнению автора, в наибольшей степени способствующей ре-

шению третьей задачи является зависимость $y(x)=x^n$. При данной зависимости обеспечивается прогрессивная либо регрессивная налоговая ставка (в зависимости от показателя степени n — степени налоговой ответственности, при этом для нелинейной зависимости $n \neq 1$).

Рассмотрим первый частный случай, $n > 1$. Зависимость такова, что с ростом доходов рост ставки становится все быстрее. Основной точкой на графике данной функции является «средняя точка» с координатами (1;1). Именно она — та «золотая середина», которая разделяет богатых от бедных. Именно эта точка соответствует ставке налога S и реальному доходу R.

Для того чтобы в «средней точке» координаты равнялись единице преобразуем названную зависимость в вид:

$$\frac{y(x)}{S} = \left(\frac{x}{R}\right)^n, \quad y(x) = \left(\frac{x}{R}\right)^n \cdot S, \quad (1)$$

Графически функция представлена на рисунке 1.

Общий объем налоговых поступлений в бюджет B будет равен интегралу данной функции по dx.

$$B = \int \frac{x^n}{R^n} \cdot S \cdot dx = \frac{S}{R^n} \cdot \frac{x^{n+1}}{n+1} + c, \quad (2)$$

Примем $c=0$, тогда $B = \frac{S}{R^n} \cdot \frac{x^{n+1}}{n+1}$,

$$S = \frac{B \cdot R^n \cdot (n+1)}{x^{n+1}}.$$

В «средней точке» $x=R$, следовательно

$$\text{но } S = \frac{B \cdot R^n \cdot (n+1)}{R^{n+1}} = \frac{B \cdot (n+1)}{R}.$$

С учетом того, что должны быть учтены все доходы каждого налогоплательщика, для корректного вида знаменатель зависимости необходимо умножить на количество налогоплательщиков N.

$$S = \frac{B \cdot (n+1)}{N \cdot R}. \quad (3)$$

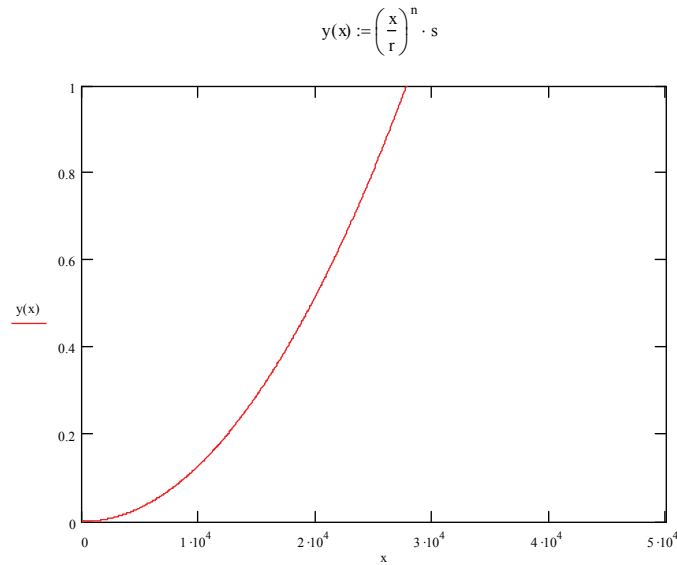


Рис. 1. Зависимость налоговой ставки от уровня доходов налогоплательщика при $n > 1$

Чем выше n , тем более вертикальное положение принимает график функции, тем большую налоговую нагрузку несут более обеспеченные слои населения (с доходами более чем R), менее обеспеченные (с доходами менее, чем R) — меньшую нагрузку. Ставка налога имеет прогрессивный характер.

Зависимость работает корректно на интервале от точки $(0;0)$ до $(R;S)$. Далее ставка налога растет непропорционально

доходам, причем неограниченно. Таким образом, применение зависимости возможно только лишь для определения ставки при доходах менее R либо для определения «средней точки».

Более практичный вид зависимости в случае, когда $0 < n < 1$, например при $y(x) = \sqrt{x}$. Графически она представлена рисунке 2.

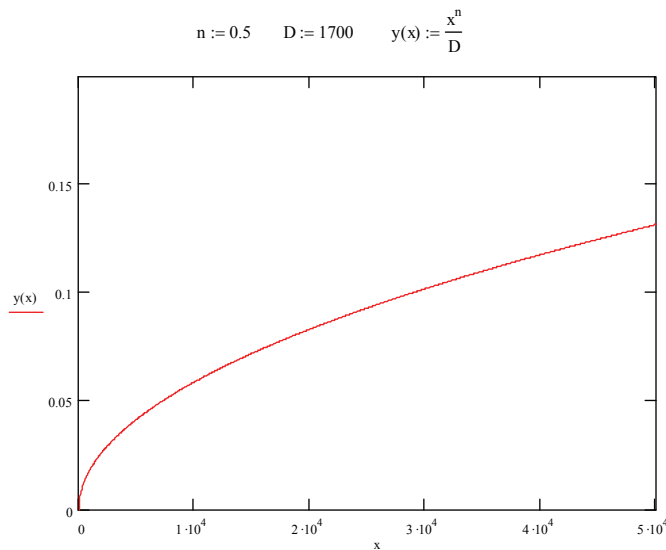


Рис. 2. Зависимость налоговой ставки от уровня доходов налогоплательщика при $0 < n < 1$

Возникает необходимость ввода новой величины D , необходимой для масштабирования результатов и приведения их в пропорциональное соответствие. Значение D достаточно велико, имеет тысячный порядок. Ставка налога обратно пропорциональна величине D .

Проинтегрируем, как и в предыдущем случае:

$$B = \int \frac{x^n}{D} \cdot dx = \frac{x^{n+1}}{(n+1) \cdot D} + c. \quad (4)$$

Примем $c=0$, тогда в «средней точке»

$$B = \frac{R^{n+1} \cdot N}{(n+1) \cdot D}, \quad D = \frac{R^{n+1} \cdot N}{B \cdot (n+1)}. \quad (5)$$

Как видно из графика, при таком построении наблюдается регрессивный характер налоговой ставки, то есть с ростом доходов ее величина растет все меньше. Такая ситуация невыгодна прежде всего для самых малообеспеченных слоев населения. Однако, по нашему мнению, указан-

ная зависимость имеет полное право на существование, регрессивные ставки на сегодняшний день применяются в частности для ЕСН.

Возможен третий, комбинированный вариант, когда до «средней точки» включительно зависимость имеет вид, как при $n > 1$, а после «средней точки» – как при $0 < n < 1$. Таким образом, графически функция строится из двух зависимостей, каждая из которых применима на определенном отрезке.

От нуля до точки $(R; S]$ применим функцию $y1(x) = \left(\frac{x}{R}\right)^n \cdot S, n > 1$.

Далее функция будет иметь вид $y2(x) - S = \frac{(x - R)^k}{D}, 0 < k < 1$.

Графически зависимость представлена на рисунке 3.

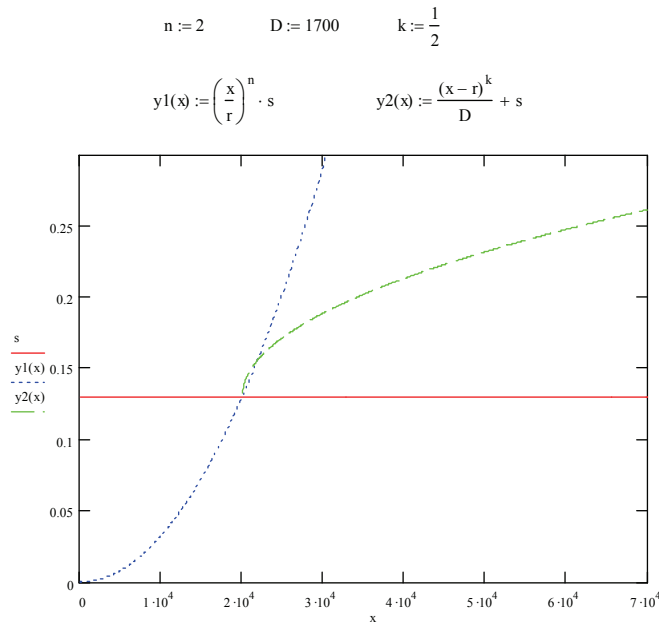


Рис. 3. Комплексная зависимость налоговой ставки от уровня доходов налогоплательщика

Общие поступления в бюджет составят:

$$B = B1 + B2 = \int_0^R y1(x) \cdot dx + \int_R^R y2(x) \cdot dx =$$

$$= \int_0^R \left(\frac{x}{R}\right)^n \cdot S \cdot dx + \int_R^R \left(\frac{(x-R)^k}{D} + S\right) \cdot dx, \quad (6)$$

$$B = \frac{R^{n+1} \cdot S}{R^n \cdot (n+1)} + \frac{(x-R)^{k+1}}{D \cdot (k+1)} - \frac{(R-R)^{k+1}}{D \cdot (k+1)} + S \cdot (x-R) + c, \quad c = 0, \quad (7)$$

$$B = \frac{R \cdot S}{(n+1)} + \frac{(x-R)^{k+1}}{D \cdot (k+1)} + S \cdot (x-R), \quad (8)$$

В средней точке $x=R$, тогда $B = \frac{R \cdot S}{n+1}$. (9)

Таким образом, с учетом общего количества налогоплательщиков N определение средней точки имеет формулу, аналогичную первому случаю:

$$S = \frac{B \cdot (n+1)}{N \cdot R}, \quad (10). \quad n \geq 2$$

Как видим, в «средней точке» действует закономерность, соответствующая $y1(x)$, $n > 1$.

Стоит отметить, что из трех вышеприведенных вариантов самым универсальным является третий, практичным — второй, а для определения «средней точки» больше всего подходит формула, приведенная в первом варианте, совпадающая с результатом третьего. При фиксированной ставке налога вне зависимости от доходов конкретного налогоплательщика этой формулы (10) вполне достаточно.

Решая четвертую поставленную задачу, проверяем верность выведенной формулы путем использования фактических значений. Для этого воспользуемся статистическими данными о распределении населения Ростовской области по уровню доходов [3].

Таблица 1. Распределение населения по размеру среднедушевых денежных доходов в 2005 г. в Ростовской области

Показатели	тыс. чел.	в % к итогу
все население	4334,4	100
в том числе со среднедушевыми денежными доходами, руб./мес.		
до 1000	53,8	1,2
1000,1-1500	150,8	3,5
1500,1-2000	240,0	5,5
2000,1-3000	610,4	14,1
3000,1-4000	618,0	14,3
4000,1-5000	537,1	12,4
5000,1-7000	785,7	18,1
свыше 7000	1338,6	30,9

Доходы регионального бюджета, поступившие в качестве сборов налога на доходы физических лиц за 2005 г., составили 8080857,3 тыс. руб.[4]

Доля средств НДФЛ, остающаяся в распоряжении областного бюджета, составляет не менее 50%. [5]

Следовательно, общие сборы НДФЛ составят $8080857,3 \cdot 0,5 = 16161714,6$ тыс. руб.

Ставку НДФЛ определим равной 13%. [6]

Для проверки правильности вышеуказанной зависимости определим величину «нормального» дохода (в месяц), т.е. обеспечивающего достойный уровень жизни налогоплательщика. Коэффициент n определим равным 2, как обеспечивающим наименьшую «крутизну» графика зависимости налоговой ставки, т.е. наименьшую степень дифференцирования налоговой ставки по субъектам налогообложения:

$$R = \frac{B \cdot (n+1)}{N \cdot S \cdot 12} = \frac{16161714,6 \cdot 3}{4334,4 \cdot 0,13 \cdot 12} = 7170,6 \text{ руб.}$$

Как видим, результат совпадает с фактическими данными: максимальный уровень доходов, которым обладает большинство налогоплательщиков и который обеспечивает им «достойную» жизнь

(7170,6 руб.), вполне соответствует статистическим данным (свыше 7000 руб.)

Воспользуемся более поздними данными распределения населения по доходам за 2006 г.[7]:

Таблица 2. Распределение населения по размеру среднедушевых денежных доходов в 2006 г. в Ростовской области

Показатели	тыс. чел.	в % к итогу
все население	4303,5	100
в том числе со среднедушевыми денежными доходами, руб./мес.		
до 1500,0	119,6	2,8
1500,1 — 2500,0	377,1	8,8
2500,1 — 3500,0	509,2	11,8
3500,1 — 4500,0	517,9	12,0
4500,1 — 6000,0	677,6	15,7
6000,0 — 8000,0	669,9	15,6
8000,1 — 12000,0	750,0	17,4
свыше 12000,0	682,2	15,9

Поступления в бюджет Ростовской области за 2006г. составили 9375419,3 тыс руб.[8] С учетом норматива доли средств НДСФЛ, остающихся в распоряжении областного бюджета, равном 70% [9], консолидированные сборы НДСФЛ составят $9375419,3 : 0,7 = 13393456,1$ тыс. руб.

Тогда

$$R = \frac{B \cdot (n + 1)}{N \cdot S \cdot 12} = \frac{13393456,1 \cdot 3}{4303,5 \cdot 0,13 \cdot 12} = 5985 \text{ руб.},$$

что соответствуют среднему уровню доходов за 2006г.

Определим ставку НДСФЛ на основе данных 2007 г. [10]:

Величину сборов налога на доходы физических лиц (В) определим равными $13744413,5 : 0,7 = 19634876,428$ тыс руб. [9, 11], а «нормальный» доход определим в размере 12 тыс руб. в месяц (максимально установленная граница интервалов).

Тогда

$$S = \frac{B \cdot (n + 1)}{N \cdot R \cdot 12} = \frac{19634876,428 \cdot 3}{4276 \cdot 12000 \cdot 12} = 0,0956$$

Таблица 3. Распределение населения по размеру среднедушевых денежных доходов в 2007 г. в Ростовской области

Показатели	тыс. чел.	в % к итогу
все население	4276,0	100
в том числе со среднедушевыми денежными доходами, руб./мес.		
до 1500,0	64,1	1,5
1500,1 — 2500,0	238,6	5,6
2500,1 — 3500,0	366,8	8,6
3500,1 — 4500,0	413,6	9,7
4500,1 — 6000,0	600,3	14,0
6000,0 — 8000,0	666,7	15,6
8000,1 — 12000,0	865,1	20,2
свыше 12000,0	1060,8	24,8

Отметим, что налоговый потенциал области исходя из ставки 9,6% составит не менее, чем:

$$\begin{aligned} & (238,6 \cdot 1500 + 366,8 \cdot 2500 + 413,6 \cdot 3500 + \\ & + 600,3 \cdot 4500 + 666,7 \cdot 6000 + \\ & + 865,1 \cdot 8000 + 1060,8 \cdot 12000) \cdot 0,096 \cdot 12 = \\ & = 29074450 \cdot 0,096 \cdot 12 = 33493766,4 \text{ тыс.руб.} \end{aligned}$$

т.е. в 1,7 раза больше суммы, предусмотренной областным законом о бюджете. Следовательно, применение пониженной налоговой ставки математически обоснованно, практически же ее использование необходимо осуществлять в комплексе с совершенствованием работы налоговых органов, чтобы исключить резкое уменьшение налоговых поступлений в бюджет.

В заключение хотелось бы отметить, что вышеописанный способ определения налоговой ставки применим не только в отношении налога на доходы физических лиц, но и в отношении любого другого налога, объектом налогообложения которого является доход (упрощенная система налогообложения с объектом налогообложения «доходы», единый налог на вмененный доход).

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. К истории федерального подоходного налога в США. О.Басов, <http://www.strana-oz.ru/?numid=5&article=248>

2. Экономика: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. / Под ред. д-ра экон. наук проф. А.С. Булатова. — М.: Экономистъ, 2005. — С.142.
3. Статистический сборник «Домашние хозяйства (денежные доходы и потребление)» Территориального органа Росстата по Ростовской области за 2005 г.
4. Областной закон от 19.05.2006 г. №481-ЗС «Об отчете об исполнении областного бюджета за 2005 год».
5. Областной закон от 14.12.2004 г. №211-ЗС «Об областном бюджете на 2005 год».
6. Налоговый кодекс Российской Федерации, п.1 ст.224.
7. Ростовская область 2006 / Под ред. В.В. Емельянова, М.А. Самойловой, Е.А. Исавой, Т.Л.Харламовой / Статистический сборник Территориального органа Росстата по Ростовской области.
8. Областной закон от 19.06.2007 г. №706-ЗС «Об отчете об исполнении областного бюджета за 2006 год».
9. Бюджетный кодекс Российской Федерации, п.2 ст.56.
10. Социально-экономическое положение Ростовской области в январе 2008 г. / Под ред. В.В. Емельянова, М.А. Самойловой, Е.А. Исавой, Т.Л. Харламовой / Доклад Территориального органа Росстата по Ростовской области.
11. Областной закон от 20.11.2006 г. №582-ЗС «Об областном бюджете на 2007 г.».

© **Черкашина Т.А.,**

к.э.н., доцент каф. «Финансово-экономический инжиниринг» РГЭУ «РИНХ»

© **Маслич Н.В.,**

аспирант кафедры «Финансово-экономический инжиниринг» РГЭУ «РИНХ»

МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ КВАРТИР В РОССИЙСКИХ УСЛОВИЯХ

Оценка недвижимости, международные стандарты, методы оценки.

Проблема совершенствования инструментов оценки недвижимости давно привлекает внимание исследователей [1-6]. Реализация федеральной целевой программы «Жилище» [7] делает рынок недвижимости одной из наиболее динамично развивающихся сфер российской экономики. В связи с этим проблема оценки квартир в современных условиях является особенно актуальной как в теоретическом, так и в практическом аспектах. Практика оценочного бизнеса в России постоянно совершенствуется, претерпевает существенные изменения и оценка квартир.

В статье предлагается расширение и уточнение традиционной концепции оценки недвижимости при помощи статистических средств обработки информации.

Для целей оценки выделяют два класса собственности: специализированная и неспециализированная.

В соответствии с Международными стандартами оценки специализированная собственность определяется как «имущество, которое редко, если вообще когда-либо, продается на рынке иначе, как посредством продажи бизнеса или организации, частью которых оно является, в силу его уникальности, обусловленной его специализированным характером и конструкцией, его конфигурацией, размером, местоположением и иными свойствами» [8, с. 259]. Примером специализированных активов является собственность с такими конструктивными особенностями, размерами и спецификой, что рынка для таких объектов не существует (например, школы, колледжи, университеты и исследовательские институты) и на которые отсутствует рыночный конкурентный спрос со стороны других организаций (например, больницы, музеи, библиотеки).

Рахман И.А. отмечает, что «неспециализированная собственность — это все виды собственности, кроме той, что попадает под определение специализированной собственности, т.е. это такая собственность, на которую существует всеобщий спрос с учетом или без учета возможностей модернизации и которая обычно покупается, продается или арендуется на открытом рынке для того, чтобы использовать ее для существующих или аналогичных целей либо в качестве незанятой собственности для единоличного владения, либо (независимо от того, занята она или свободна) в качестве инвестиции или для развития» [9, с. 86].

В рамках неспециализированной собственности выделяют такой вид собственности, как жилищный фонд.

Жилищный фонд — совокупность всех жилых помещений, находящихся на территории Российской Федерации.

В ст. 15 Жилищного кодекса РФ [10, с. 13] жилое помещение определяется как изолированное помещение, которое является недвижимым имуществом и пригодно для постоянного проживания граждан (от-

вечает установленным санитарным и техническим правилам и нормам, иным требованиям законодательства).

Общая площадь жилого помещения состоит из суммы площади всех частей такого помещения, включая площадь помещений вспомогательного использования, предназначенных для удовлетворения гражданами бытовых и иных нужд, связанных с их проживанием в жилом помещении, за исключением балконов, лоджий, веранд и террас.

К жилым помещениям относятся:

- жилой дом, часть жилого дома;
- квартира, часть квартиры;
- комната.

Жилым домом признается индивидуально-определенное здание, которое состоит из комнат, а также помещений вспомогательного использования, предназначенных для удовлетворения гражданами бытовых и иных нужд, связанных с их проживанием в таком здании.

Квартирой признается структурно обособленное помещение в многоквартирном доме, обеспечивающее возможность прямого доступа к помещениям общего пользования в таком доме и состоящее из одной или нескольких комнат, а также помещений вспомогательного использования, предназначенных для удовлетворения гражданами бытовых и иных нужд, связанных с их проживанием в таком обособленном помещении [10, с. 14].

Комнатой признается часть жилого дома или квартиры, предназначенная для

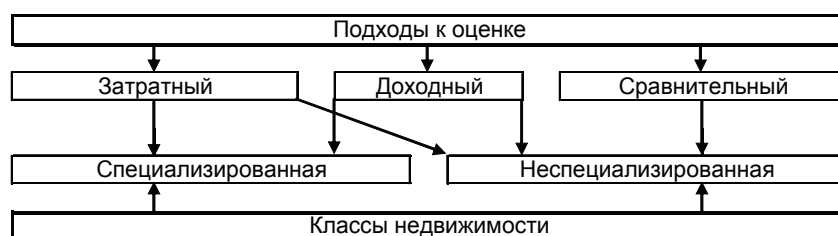
использования в качестве места непосредственного проживания граждан в жилом доме или квартире.

Рассмотрим особенности определения рыночной стоимости такого типа жилых помещений, как квартира.

Теория оценки предполагает, что расчет рыночной стоимости недвижимости должен осуществляться затратным, доходным и сравнительным подходами (рис. 1).

Однако для определения рыночной стоимости жилья затратный подход, основанный на издержках на строительство здания и приобретение участка, не используется. Это объясняется тем, что затратный подход предназначен для недвижимости специального использования в том случае, когда не развит рынок такого рода недвижимости, а также в связи с отсутствием документов, касающихся площади земельного участка, относящегося к объекту оценки. Доходный подход предполагает преобразование доходов, приносимых объектом, в стоимость.

По мнению Г. Харрисона [6, с. 139], подход к оценке стоимости с точки зрения сравнения продаж основывается на прямом сравнении оцениваемого объекта с другими объектами недвижимости, которые были проданы или включены в реестр на продажу. Покупатели часто основывают свои заключения о стоимости, главным образом, на объектах недвижимости, предлагаемых на продажу. Этот подход дает наиболее достоверные результаты при оценке некоммерческой недвижимости (многоквар-



Источник: составлено авторами.

Рис. 1. Подходы, используемые при оценке недвижимости

тирных и индивидуальных жилых домов, коттеджей, садовых и дачных участков). Сравнительный подход основан на принципе замещения, который гласит: при наличии нескольких товаров или услуг схожей пригодности тот из них, который имеет самую низкую цену, пользуется наибольшим спросом и имеет самое широкое распространение. Применительно к жилой недвижимости это означает: если на рынке оно может быть заменено, то его стоимость обычно устанавливается на уровне затрат на приобретение жилья равной степени привлекательности, при допущении, что не понадобится много времени на осуществление замены.

Цены индивидуальных продаж часто отличаются от рыночной нормы цен из-за мотивации участников сделки, условий их осведомленности и условий сделки. Однако в подавляющем большинстве случаев цены индивидуальных сделок имеют тенденцию отражать направление развития рынка. Когда имеется информация по достаточному количеству сопоставимых продаж и предложений на продажу для данного рынка, то легко определить ценовые тенденции, служащие лучшим индикатором рыночной стоимости недвижимости. Из всех существующих методов оценки недвижимости оптимальным в случае оценки квартир является метод сравнения, который состоит в сопоставлении цен недавних продаж аналогичных объектов недвижимости на эффективно функционирующем свободном рынке [3, с. 3]. Оценки, базирующиеся на применении подходов по затратам и доходу, имеют большую вероятность быть подверженными значительной ошибке. В качестве альтернативы традиционным методам внесения поправок в цены аналогов существуют новые методы, использующие для сравнения большее число продаж. Они не зависят от поправок, основанных на ограниченной рыночной информации, а связаны со статистической обработкой данных по многим сопоставимым продажам.

А поскольку для этого класса объектов их достаточно много, метод поправок целесообразно заменять более перспективным методом, основанным на результатах регрессионного анализа больших массивов статистической информации. В результате такого анализа определяется характер математической зависимости для цены продажи квартиры на рынке от ее характеристик (параметров): общей и жилой площади, расположения, количества комнат, этажа, типа дома, наличия телефона и т.д.

Таким образом, строится модель и определяется некоторая зависимость (функция) цены от параметров квартиры, приближенно описывающая рыночную ситуацию. Будучи один раз сформулированной, эта зависимость может многократно применяться для различных квартир. Подставив в эту зависимость определенный набор значений параметров конкретной квартиры и выполнив соответствующие вычисления, на выходе мы получаем конкретное значение стоимости этой квартиры. Определение формы этой зависимости требует высокой квалификации разработчиков и весьма трудоемко, но ее использование для оценки конкретной квартиры упрощает расчеты и занимает очень мало времени.

В классической теории оценки [5, 6] расчет сравнительным подходом реализуется на основе опросов экспертов. Недостатком такого подхода является субъективизм эксперта.

Другой подход — программная реализация формирования стоимости квартир. Появились пакеты прикладных программ, дающие возможность оценки недвижимости с помощью статистических методов. Один из наиболее развитых пакетов — Eviews. Эта программа представляет собой надстройку для электронной таблицы MS Excel. Данная программа реализует процесс оценки недвижимости в виде уравнения регрессии, в котором входными данными являются параметры квартиры. Су-

шественное преимущество использования математической модели состоит в том, что достаточно задать параметры квартиры, в то время как традиционный подход требует проведения корректировок цен аналогов.

Однако, несмотря на существование довольно внушительного теоретико-практического фундамента классических методов оценки объектов недвижимости, следует отметить, что применение в данном процессе современных инструментальных средств статистической обработки информации достаточно незначительно.

Традиционная концепция оценки недвижимости в данной статье расширяется и уточняется с помощью методов, основанных на статистических средствах обработки информации. Такое расширение включает в себя следующие этапы:

1. Сбор исходных данных.
2. Формирование базы масштабированных данных.
3. Создание математической модели оценки недвижимости.
4. Оценка параметров модели на основе методов статистики.

Предлагаемый подход к оценке объектов недвижимости позволяет расширить круг решаемых оценочных задач. В этом случае в математической модели отсутствует субъективность, и тем самым повышается точность расчетов и снижаются затраты на их корректировку с течением времени.

Программная реализация описанного расширения классической схемы оценки недвижимости представляет собой интеграцию программных средств.

Начальный этап — составление базы данных — осуществляется в Excel. Здесь данные сохраняются в виде таблицы, в строках которой располагаются объекты недвижимости, в столбцах — характеристики, влияющие на стоимость. Поскольку многие из характеристик являются качественными, то одновременно с составлением базы данных проводится ее ранжирование.

Качественные характеристики объекта — это субъективное мнение одного или группы экспертов о тех свойствах объекта, которые не поддаются количественному измерению [2, с. 25]. В работе Анисимовой И.Н., Барина Н.П., Грибовского С.В. [1, с. 2] рассматривается преобразование характеристик оцениваемого объекта и аналогов к виду, пригодному для построения многомерной регрессионной модели. Наибольшее прикладное значение в задачах индивидуальной оценки недвижимости имеет случай сочетания разнотипных (количественных и неколичественных) влияющих признаков, значения которых измеряются в разных шкалах. В рассматриваемых задачах наиболее предпочтительным является приведение всех признаков к количественному типу или совместное использование количественных, квазиколичественных и небольшой совокупности бинарных признаков. Число градаций и порядок их следования для каждого неколичественного признака должны быть согласованы с экономической гипотезой о характере влияния признака на результирующий показатель, а также с достижимой погрешностью измерения его значений, обусловленной, в основном, полнотой рыночных данных. Рекомендуемое для рассматриваемого класса задач число градаций — 3-6. Присвоение числовых меток неколичественным признакам должно проводиться с применением оптимизационных процедур, обладающих объективными критериями и позволяющих существенно повысить показатели регрессионных моделей.

Следующий шаг — статистическая обработка — проводится с помощью программного продукта Eviews. При этом обрабатываются данные, составленные в Excel. Целью подобной обработки является определение взаимосвязи между выбранными характеристиками, т.е. составление уравнения регрессии.

Для построения модели оценки недвижимости была сформирована база дан-

ных. С этой целью был исследован рынок жилой недвижимости города Ростова-на-Дону за период с 2003 г. до 2008 г. Данные, подаваемые на вход, представляет собой массив, в столбцах которого расположены объекты (объекты жилой недвижимости), в строках — их характеристики (исследуемые показатели).

В рыночных условиях на стоимость недвижимости влияют различные факторы, которые постоянно меняются, поэтому оценка недвижимости достоверна только на определенный период времени. Рыночная стоимость недвижимости рассматривается как отражение будущих экономических условий, и это основано на изменчивом состоянии рынка недвижимости во времени. Изменения на рынке недвижимости могут сильно повлиять на стоимость объекта недвижимости.

Параметры, влияющие на ценообразование квартир: географические координаты (район) — x_1 ; дата сделки — x_2 ; этажность здания — x_3 ; этаж квартиры — x_4 ; число комнат — x_5 ; площадь: жилая, общая, кухни — x_6 ; расположение на первом или последнем этажах — x_7 ; планировка — x_9 ; дата постройки — x_{10} ; состояние квартиры — x_{11} ; материал стен — x_{12} ; телефон — x_{13} ; высота потолка — x_{14} .

Следующим этапом построения инструментального средства поддержки принятия решений в области оценки недвижимости является анализ построенной модели статистическими методами. Для этого строится уравнение регрессии зависимости цены y от показателей x_1, \dots, x_{14} . Это дает возможность проверить степень адекватности построенной модели, т.е. определить значимость выбранных параметров исследования, их влияние друг на друга и на модель в целом.

Статистический анализ показал, что наиболее значимыми параметрами при оценке квартир являются переменные $x_1, x_2, x_3, x_5, x_6, x_9, x_{11}, x_{12}$.

Статистические методы моделируют функциональную зависимость $y=f(x_1, \dots, x_n)$ между результирующей переменной y (переменной в левой части) и входными переменными x_1, \dots, x_n (переменные в правой части). В большинстве практических случаев аналитическое выражение подобной зависимости получить достаточно сложно (одна из причин — «зашумленность» данных), поэтому исследователи применяют аппроксимацию этой зависимости с заданной степенью точности.

Итогом проведенного исследования является разработка инструментального средства для статистической оценки объектов жилой недвижимости, которое включает алгоритмическое и программное описание данного класса задач методами статистики.

В работе в силу ее специфики прежде всего указаны ключевые направления совершенствования методов оценки недвижимости. В качестве основного вывода по результатам проведенной работы можно со всей определенностью признать то, что, несмотря на значительное несовершенство имеющихся методов оценки, в настоящее время нет причин, которые сдерживали бы развитие новых методов в оценке.

Необходима разработка методологических основ оценки квартир с целью приведения ее в соответствие с современными требованиями.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Анисимова И.Н., Баринев Н.П., Грибовский С.В. Учет разнотипных ценообразующих факторов в многомерных регрессионных моделях оценки недвижимости // Вопросы оценки. — 2004. — №2. — С. 2–15.
2. Грибовский С.В., Сивец С.А., Левыкина И.А. Новые возможности сравнительного подхода при решении старых проблем // Вопросы оценки. — 2002. — №4. — С. 22–29.

3. Тиндова М.Г. Интеллектуальная обработка информации в области оценки недвижимости // Прикладная информатика. — 2007. — №5. — С. 3–10.
4. Трифонов Н.Ю., Шимановский С.А. Эконометрическая модель рынка квартир // Вопросы оценки. — 2002. — №4. — С. 30–35.
5. Фридман Дж., Ордуэй Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Пер. с англ. — М.: Дело, 1997. — 480 с.
6. Харрисон Генри С. Оценка недвижимости. Пер. с англ. — М.: РИО Мособлупрполиграфиздата, 1994. — 231 с.
7. Постановление Правительства Российской Федерации от 17 сентября 2001 г. № 675 «О федеральной целевой программе «Жилище» на 2002-2010 годы» // Собрание законодательства Российской Федерации. — 2001. — № 39. — Ст. 3770.
8. Международные стандарты оценки. Седьмое издание. 2005 / Пер. с англ. И.Л. Артеменкова, Г.И. Микерина, Н.В. Павлова. — М.: Российское общество оценщиков, 2006. — 414 с.
9. Рахман И.А. Развитие рынка недвижимости в России: теория, проблемы, практика / Международная академия инвестиций и экономики строительства. — М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2000. — 294 с.
10. Жилищный кодекс Российской Федерации: ст. 15, 16. — М.: Ось-89, 2005. — С. 13, 14.

© **Петренко Е.В.**,
студентка гр.558 финансового факультета
РГЭУ «РИНХ»

ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ В РОССИЙСКОЙ ПРАКТИКЕ

Международные стандарты, финансовые институты, конвергенция.

На протяжении последних лет экономика России вышла на новый этап развития. Из страны с переходной «догоняющей» экономикой она стала одним из полноправных

участников международных экономических и финансовых отношений. Наряду с другими странами, показывающими в последние десятилетия тенденцию к ускоренному росту экономики, такими как Китай, Бразилия, Индия, Россия вышла на мировой финансовый рынок, и для успешного функционирования на нем российские хозяйствующие субъекты должны принять и соблюдать общемировые правила, принятые на рынке, должны быть способны воспринимать, а также предоставлять адекватную и сопоставимую информацию.

Для целей беспрепятственного участия российских субъектов экономики в международной экономической деятельности страной должны быть приняты общепризнанные международные стандарты. В настоящее время Россия находится на этапе постепенной адаптации к международным стандартам: одни стандарты уже введены и активно применяются субъектами российской экономики, другие находятся на стадии внедрения и постепенно вводятся в практику, некоторые стандарты были использованы при разработке отечественных норм, требований и законов.

Общая динамика внедрения международных стандартов в России представлена в табл. 1.

Таблица 1. Международные стандарты, содержание и применение в РФ

Тип стандарта	Орган разработчик и год выпуска	Содержание стандарта	Практика применения стандарта в РФ
1	2	3	4
1. Ключевые принципы эффективного банковского надзора	Базельский комитет по банковскому надзору: Базель I — 1997 г. Базель II — 2004 г.	проблемы определения достаточности банковского капитала и основные методы расчета необходимой величины капитала для покрытия рыночного, кредитного и операционного рисков	переход российских банков на стандарт «Базель II» предполагается осуществлять в 2008-2009 гг.
2. Принципы корпоративного управления	Организация экономического сотрудничества и развития, 1999 г.	права акционеров, равное отношение к акционерам, роль заинтересованных лиц в управлении компанией, раскрытие информации и прозрачность бизнеса, обязанности правления	вступил в силу в конце января 2002 г.

Окончание табл. 1

1	2	3	4
3. Международные стандарты финансовой отчетности	Комитет по международным стандартам бухгалтерского учета, 1999 г.	учетная система, функционирующая на международном уровне; содержит одновременно и концептуальные основы составления отчетности, и собственно, стандарты финансовой отчетности	кредитные организации перешли с 1 января 2004 г.; открытые акционерные общества, чьи акции котируются на российских и иностранных рынках ценных бумаг с 1 января 2005 г.
4. Международные стандарты аудита	Международная федерация бухгалтеров, 2000 г.	этапы выполнения задания, предусматривающего выдачу аудиторских гарантий, а также требования к профессиональным бухгалтерам, осуществляющим такие задания	самостоятельная разработка правил (стандартов), подготовленных на базе международных стандартов аудита
5. Сорок рекомендаций Рабочей группы по борьбе с отмыванием денег	Группа финансового противодействия отмыванию денег, 1990 г.	предложения по совершенствованию законодательных систем и финансовых структур с целью повышения эффективности борьбы с отмыванием полученных незаконным путем доходов	в августе 2001 г. вступил в силу закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных незаконным путем», разработанный на основе рекомендаций
6. Специальный стандарт распространения данных	Международный валютный фонд, 1996 г.	руководство для стран-членов фонда в процессе распространения экономических и финансовых данных	Россия присоединилась к ССРД 31 января 2005 г.
7. Цели и принципы регулирования рынка ценных бумаг	Международная организация комиссий по ценным бумагам, 1974 г.	охрана инвесторов; обеспечение справедливости, эффективности и транспарентности рынков; сокращение системы рыночных рисков	российское законодательство о ценных бумагах в целом соответствует международным принципам и целям регулирования рынка ценных бумаг
8. Принципы надзора в сфере страхования	Международная ассоциация органов надзора в сфере страхования, 2003 г.	страховые принципы, из которых вытекают цели и страхового надзора и которые дополняются стандартами, регулирующими более детальные вопросы	Международная ассоциация органов надзора в сфере страхования была основана при участии РФ
9. Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике	Международный валютный фонд, 1999 г.	целесообразная практика обеспечения прозрачности, которой следует придерживаться центральным банкам в проведении денежно-кредитной и финансовой политики.	применяется в РФ с 2001 г.

Источник: составлено автором.

В российских условиях можно выделить также и основные особенности конвергенции международных стандартов.

Кредитные организации России стремятся стать полноправными участниками международных банковских операций, а также повысить степень доверия иностранных инвесторов, поэтому Банк России в июне 1997 г. официально заявил о намерении присоединиться к Базельским основополагающим принципам эффективного банковского надзора.

Правительство и Банк России ведут постоянную работу по приближению норм

регулирования российских банков к международным стандартам. Имеющиеся расхождения национального банковского законодательства с европейским в вопросах установления обязательных нормативов банковской деятельности постепенно устраниваются. В настоящее время Банк России и российское банковское сообщество находятся на подготовительном этапе работы по внедрению в надзорную практику новых подходов к оценке достаточности капитала, выработанных Базельским комитетом (Базель II).

Переход российских банков на стандарт «Базель II» предполагается осуществ-

лять в 2008–2009 гг. [1]. Перед российскими банками стоит задача увеличения собственного капитала за счет привлечения средств российских и зарубежных инвесторов, активизации деятельности по внедрению системы страхования вкладов, ипотеки, расширения кредитования населения, малого и среднего бизнеса. Банкам необходимо начать работу по реализации применяемых в международной банковской практике методов управления рисками, включая экономико-статистические оценки вероятности неблагоприятных для банка событий и методы стресс-тестирования.

Процесс перехода на новые стандарты для банков РФ достаточно сложен, однако, если российские кредитные организации окажутся не в состоянии уже в ближайшие годы осуществлять свою деятельность в соответствии со складывающейся международной практикой, они утратят свои конкурентные позиции и будут находиться под угрозой вытеснения с рынка крупными иностранными банками.

Кодекс корпоративного управления в России вступил в силу в конце января 2002 г. К основным препятствиям на пути к успешному развитию корпоративного управления в РФ можно отнести:

- закрытость компаний;
- наличие системы организации бизнеса в виде групп;
- проблемы самофинансирования в российских компаниях.

Однако в условиях финансовой стабильности российским компаниям стало выгодно быть более прозрачными и открытыми, поэтому все большее число крупных компаний в РФ стало следовать основным нормам корпоративного управления.

Как показывает практика, инвесторы более расположены вкладывать средства в организации, расположенные в тех же странах или регионах, что и они сами, поскольку при этом они получают более прозрачную информацию и возможность отслеживать ситуацию. На сегодняшний день

при принятии решений о размещении капитала инвесторам все чаще приходится анализировать возможности, имеющиеся на международном уровне. Глобализация рынков капитала обусловила потребность в единой мировой системе финансовой отчетности. При использовании различных национальных стандартов финансовой отчетности работа инвестора по сравнению возможностей и принятию обоснованных финансовых решений становится более трудной и затратной. И так как основным источником финансовой информации о предприятии является бухгалтерский учет, можно сделать вывод, что скорее всего иностранные инвесторы будут размещать собственные средства в компании, применяющие бухгалтерские стандарты, схожие с их национальными. Во многом это объясняется снижением стоимости обработки информации, а также увеличением доверия инвесторов к финансовой отчетности.

В Российской Федерации формировать консолидированную отчетность по МСФО должны:

- кредитные организации (с 1 января 2004 г.) [2];
- открытые акционерные общества, чьи акции котируются на российских и иностранных рынках ценных бумаг (с 1 января 2005 г.).

Согласно Концепции развития бухгалтерского учета и отчетности в РФ на среднесрочную перспективу [3], к 2010 г. на обязательное составление отчетности по МСФО должны перейти все общественно значимые компании. К ним относятся те, «в чью коммерческую деятельность прямо или косвенно вовлечены средства неограниченного круга лиц», а именно:

- компании, имеющие ценные бумаги, находящиеся в свободном обращении;
- финансовые организации, работающие со средствами физических или юридических лиц;
- другие общественно значимые компании.

Речь в данном случае идет только о составлении консолидированной финансовой отчетности.

Переход на международные финансовые стандарты не является задачей только технического характера, включающей перегруппировку информации и изменение форм финансовой отчетности. Переход для многих организаций будет означать фундаментальные изменения существующего представления о положении дел в бизнесе. Появится возможность пересмотреть либо изменить подход, применяемый в информировании руководства посредством внутренней отчетности. Принятие международных финансовых стандартов повлияет на то, как предприятия будут общаться с инвесторами и прочими пользователями финансовой отчетности. Возможны изменения в эффективности финансовых служб, налоговом планировании, моделях оценки.

Многие российские компании используют МСФО в качестве основы для управленческого учета и отчетности, то есть в качестве базы для принятия управленческих решений. Даже не анализируя преимущества МСФО перед российскими стандартами подробно, можно сказать, что правила МСФО лучше отражают экономическую суть операций и поэтому действительно больше подходят для управленческой отчетности.

Однако большая часть российских предприятий все еще испытывает значительные трудности при подготовке отчетности по МСФО. Зачастую самой серьезной проблемой является необходимость раскрытия большого объема детализированной информации о деятельности предприятия, а также применения в оценках составителей отчетности их профессионального суждения, сказывающегося на достоверности отражения финансовых результатов и финансового положения организации. Из чего можно сделать вывод, что ожидать скорого избавления от двойного учета — по РСБУ (Российским Стандартам Бухгал-

терского Учета) и МСФО, а также соответствующей экономии издержек ведения учетов и составления отчетности не следует. Можно прогнозировать законодательный перевод на МСФО консолидированной отчетности крупнейших компаний только лишь к 2009 г.[4]

Аудиторские организации России сегодня уже в достаточной степени укрепили свои позиции на рынке. По словам директора департамента регулирования государственного финансового контроля, аудиторской деятельности, бухгалтерского учета и отчетности Минфина РФ Леонида Шнейдмана [5], «...можно оценить результаты 2007 г. как очень хорошие и с оптимизмом смотреть в 2008 г.». Однако для повышения конкурентоспособности отечественного аудита предстоит решить еще немало задач. Одна из них — стандартизация аудиторской деятельности. При решении этой задачи важную роль играют международные стандарты аудита.

Россия избрала путь самостоятельной разработки правил (стандартов), подготовленных на базе международных стандартов аудита. В октябре 2000 г. при участии Международного центра по реформе систем бухгалтерского учета вышел в свет первый официальный перевод международных стандартов аудита на русский язык.

С формальной точки зрения, 34 российских стандарта аудиторской деятельности созданы на основе международных стандартов аудита и очень близки к ним по содержанию. Имеющиеся расхождения касаются стиля и оформления документов, подробности изложения, используемых практических примеров и т. п.

Некоторые аудиторские фирмы России используют международные стандарты аудита из-за участия в проектах МВФ, Всемирного Банка, Организации объединенных наций, USAID и т.п.

В основе отклонений российского аудита от международных стандартов аудита есть причины юридические, админист-

ративные и экономические, хотя уже сегодня многие российские аудиторские фирмы имеют возможность работать и работают в близком соответствии с международными стандартами аудита.

Российская Федерация стала полноправным членом ФАТФ в 2003 г.

В августе 2001 г. в России вступил в силу закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных незаконным путем». Он был разработан с учетом положений «Конвенции об отмывании, выявлении, изъятии и конфискации доходов от преступной деятельности»¹ и «40 Рекомендаций» ФАТФ.

Россия присоединилась к ССРД 31 января 2005 г. Это действие является значительным для развития статистической системы страны. Принятие ССРД свидетельствует о высоком качестве российской статистики, повышении уровня открытости и прозрачности экономики, предполагает своевременный доступ к широкому кругу статистических данных и проведение сбалансированной макроэкономической политики, повышение доверия потенциальных инвесторов. На протяжении последних лет Минфином России совместно с Банком России и Росстатом проведена значительная работа по приведению национальной статистики в соответствие с требованиями международных стандартов.

В России Министерство финансов является национальным координатором по распространению информации в соответствии с требованиями ССРД МВФ.

Российское законодательство о ценных бумагах в целом соответствует международным принципам и целям регулирования рынкам ценных бумаг.

Правительство Российской Федерации и Банк России содействуют улучшению управления и совершенствованию информационной открытости при проведении экономической политики. В связи с этим

Правительство Российской Федерации и Банк России руководствуются рекомендациями, содержащимися в отчете о соблюдении Кодекса надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и налогово-бюджетной политике, в отношении распространения данных, проведения денежно-кредитной, финансовой и налогово-бюджетной политики [6].

Одной из приоритетных задач Российской Федерации на сегодняшнем этапе является освоение оптимальных форм финансовой и экономической интеграции. Конвергенция международных стандартов в подобных условиях является необходимой.

В России происходит процесс постепенного перехода на международные стандарты. Наиболее заметным является внедрение Международных стандартов финансовой отчетности, поскольку эффективность работы как отдельных финансовых институтов, так и государства в целом достигается только в том случае, если в их отношении имеется реальная и сопоставимая информация.

Существует необходимость предварительного достижения устойчивой и долгосрочной конвергенции стандартов функционирования российских финансовых институтов с международными, а также расширения возможностей гибкой адаптации национальной экономики к последствиям финансовой глобализации, в том числе путем проведения правительством институциональных реформ, за которыми будет следовать гармоничная интеграция финансовой системы России в мировую финансовую архитектуру. Однако следует понимать, что само по себе установление и признание международных стандартов не может гарантировать стране финансовую стабильность, оно является лишь условием и средством, которое создает предпосылки для укрепления финансовой системы и дает дополнительный потенциал экономического роста.

¹ Страсбургская конвенция Совета Европы 1990 г.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Осипенко Т.В. Внедрение Базеля-2 как фактор формирования общего экономического европейского пространства // Банковское дело. — 2006. — № 6, 16.
2. Заявление Правительства РФ, ЦБ РФ от 30.12.2001 «О стратегии развития банковского сектора Российской Федерации».
3. Концепция развития бухгалтерского учета и отчетности в РФ на среднесрочную перспективу / Приказ Минфина России от 01.07.2004 № 180.
4. Финансовый вестник 05-04-2007. <http://www.uba.ru/>.
5. Интервью Л.З.Шнейдмана журналу «Коммерсантъ-Деньги» от 02.06.2008 // Источник: Минфин РФ.
6. Ст. 51 Заявления Правительства РФ и ЦБ РФ «Об экономической политике на 2001 год и некоторых аспектах стратегии на среднесрочную перспективу».

© **Ясыр А.А.**,
студентка гр. 559 Финансового факультета
РГЭУ «РИНХ»

ОЦЕНКА ФАКТОРОВ ВЛИЯНИЯ НА ДИНАМИКУ ФОНДОВОГО ИНДЕКСА РТС

*Фондовый индекс, рынок ценных бумаг,
корреляционный анализ.*

Данная работа посвящена исследованию факторов влияния на курсовую стоимость акций. Цель — выявить взаимосвязь и влияние различных рынков: рынка золота, рынка нефти и газа, американского рынка акций на базе динамики индекса NASDAQ Composite, а также акций крупнейших российских компаний («голубых фишек») на динамику российского индекса РТС в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Актуальность исследования факторов влияния на динамику индекса РТС заключается в том, что, поскольку индекс является обобщающей характеристикой макроэкономической ситуации инвестиционного климата как на национальном рынке, так и на его отдельных сегментах, он является инструментом анализа и прогноза конъюнктуры российского рынка ценных бумаг, а расчет доходности на основе индекса дает представление о ее среднем значении на рынке и, сравнивая с ним доходность

управляемых портфелей, можно судить о качестве или эффективности управления этим портфелем.

«Рыночной стоимостью имущества, включая стоимость акций или иных ценных бумаг общества, является цена, по которой продавец, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы продать его, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобрести, согласен был бы приобрести» [1].

Таким образом, на ликвидном эффективном рынке ценных бумаг рыночная цена акции — это ее рыночная стоимость в текущих ценах по сделкам, заключенным в каждый момент времени. Рыночная цена обычно устанавливается на торгах на фондовой бирже и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок. Биржевой курс определяется равновесным соотношением спроса и предложения.

Факторы, действующие на фондовый индекс на макроуровне:

- 1) устойчивость, сбалансированность и перспективы роста экономики, надежность финансовой системы (степень риска вложений);
- 2) конъюнктура товарных рынков, рынков золота, недвижимости и т.п. (сопоставление с альтернативными формами инвестирования);
- 3) темпы экономического роста;
- 4) масштабы производства акционерных предприятий, степень использования ими ценных бумаг для привлечения средств (ликвидность) [2].

На динамику важнейшего индикатора российского фондового рынка — индекса РТС способны влиять и другие факторы: изменение цен на товарно-сырьевых рынках, изменение зарубежных фондовых индексов, динамика котировок фьючерсов на сырьевых рынках и рынках металлов, валютный курс и т.д.

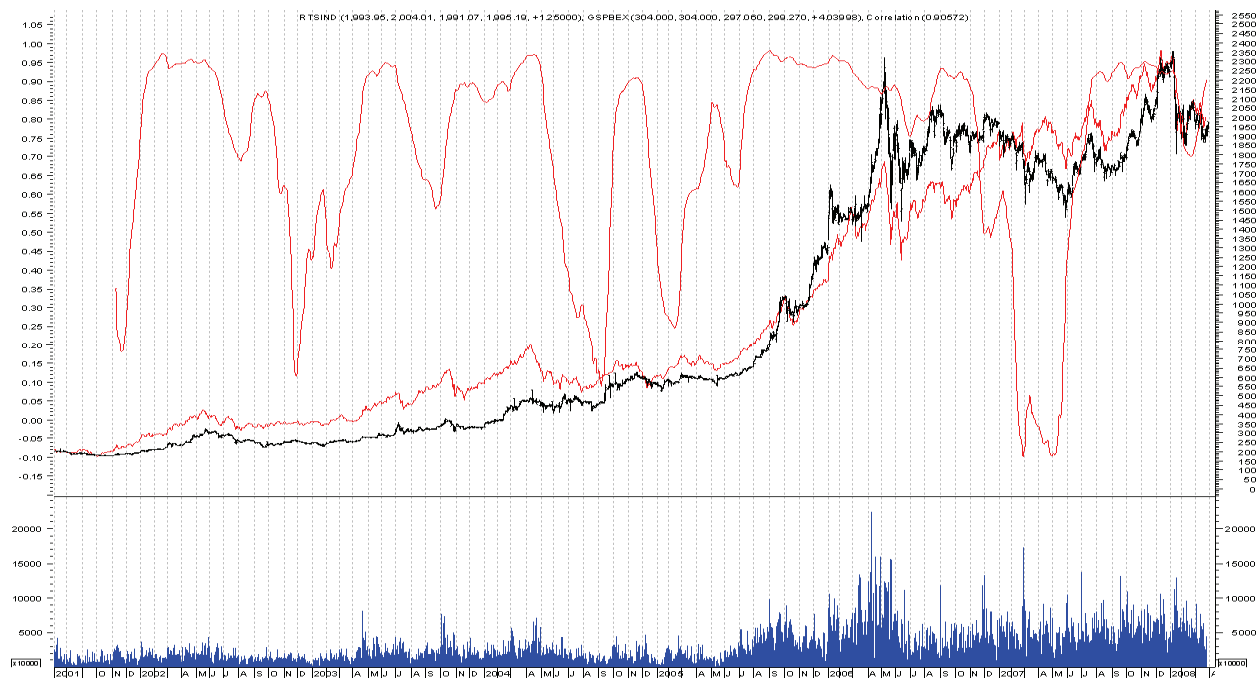
Вследствие этого возникают вопросы: насколько тесная существует взаимосвязь между динамикой индекса РТС и изменениями значений отдельных, влияющих на него, факторов, какие из факторов сильнее влияют на динамику индекса РТС, а также в какой мере оказывают ценные бумаги крупных российских эмитентов, такие как акции ОАО ГАЗПРОМ, ОАО ГМК Норильский Никель и ОАО Ростелеком, влияние на динамику индекса РТС.

Проведенный нами корреляционный анализ показал, что, хотя все эти бумаги и входят в число так называемых, «голубых фишек» используемых для расчета индекса, но наиболее сильное влияние на динамику индекса РТС оказывает изменение цен акций ОАО «Газпром». Поскольку акции именно этой компании в настоящее время являются наиболее ликвидными на российском фондовом рынке, обладая фактически мгновенной ликвидностью [3].

Вывод о наиболее сильном влиянии котировок акций ОАО «Газпром» на дина-

мику индекса РТС был сделан исходя из проведенного анализа корреляции между котировками обыкновенных акций ОАО «Газпром» и индексом РТС (рис. 1). Трехмесячный коэффициент корреляции с октября 2001 г. по февраль 2008 г. вырос более чем в 3 раза: с +0,29 п.п. до +0,93 п.п., т.е. взаимосвязь между ними усилилась, степень связи очень высокая. За весь период расчета коэффициент корреляции лишь однажды опускался ниже нулевого уровня: коэффициент корреляции между инструментами отразил изменение характера связи в конце февраля 2007 г., когда его значение составило — 0,1.

Значение полугодичного коэффициента корреляции, который отражает взаимосвязь среднесрочных тенденций изменения анализируемых инструментов колеблется в узком диапазоне от +0,95 до +0,93, связь является очень сильной по шкале Чеддока. Своего наибольшего значения коэффициент корреляции достигал за период март-август 2005 г. и составлял +0,98.



Источник: рассчитано и построено автором по данным www.rts.ru.

Рис. 1. Корреляционный анализ обыкновенных акций ОАО «Газпром» и индекса РТС в 2001–2008 гг.

Однако связь индекса РТС и акций ОАО «Газпром» не всегда прямая, в частности наибольшего отрицательного значения полугодовой коэффициент корреляции достиг в начале августа 2007 г., он составил $-0,37$ (слабая степень обратной связи).

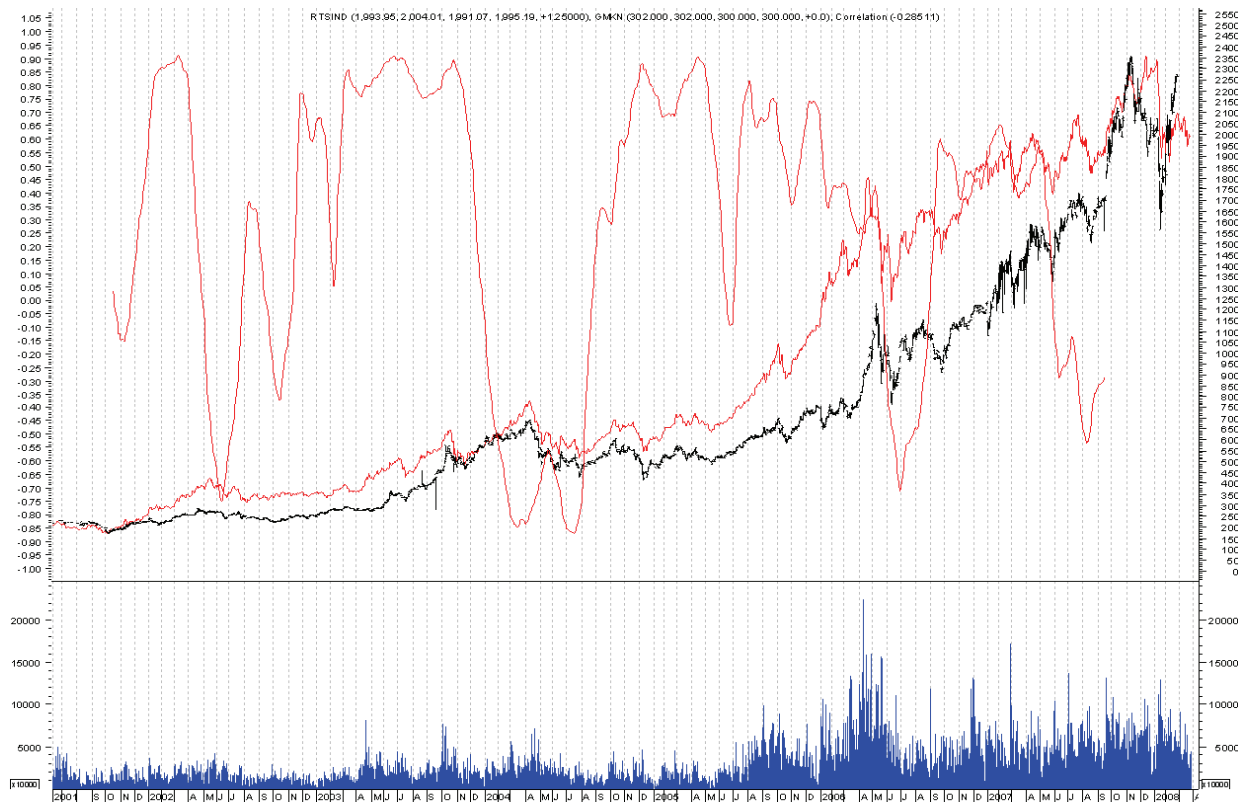
Котировки акций ГМК «Норильский Никель» и ОАО «Ростелеком» также способны влиять на динамику индекса РТС.

За период с октября 2001 г. по февраль 2008 г. трехмесячный коэффициент корреляции между котировками акций ГМК Норильский Никель и динамикой индекса РТС изменил характер связи с прямой на обратную и демонстрировал значительную волатильность. Это является свидетельством того, что влияние изменения

стоимости акций ГМК Норникель на динамику индекса РТС в среднесрочном периоде варьирует в значительном диапазоне — от сильной обратной до сильной степени прямой связи.

Наибольшего отрицательного значения трехмесячное значение коэффициента корреляции между этими двумя инструментами достигло в середине июля 2004 г. и составило $-0,87$ п.п. Наибольшее же положительное значение — $+0,92$ п.п., в начале марта 2002 г.

Динамика значений полугодового коэффициента корреляции имеет тенденцию к снижению, но его степень взаимосвязи остается прямой умеренной: снижение с $+0,7$ до $+0,6$.



Источник: рассчитано и построено автором по данным www.rts.ru.

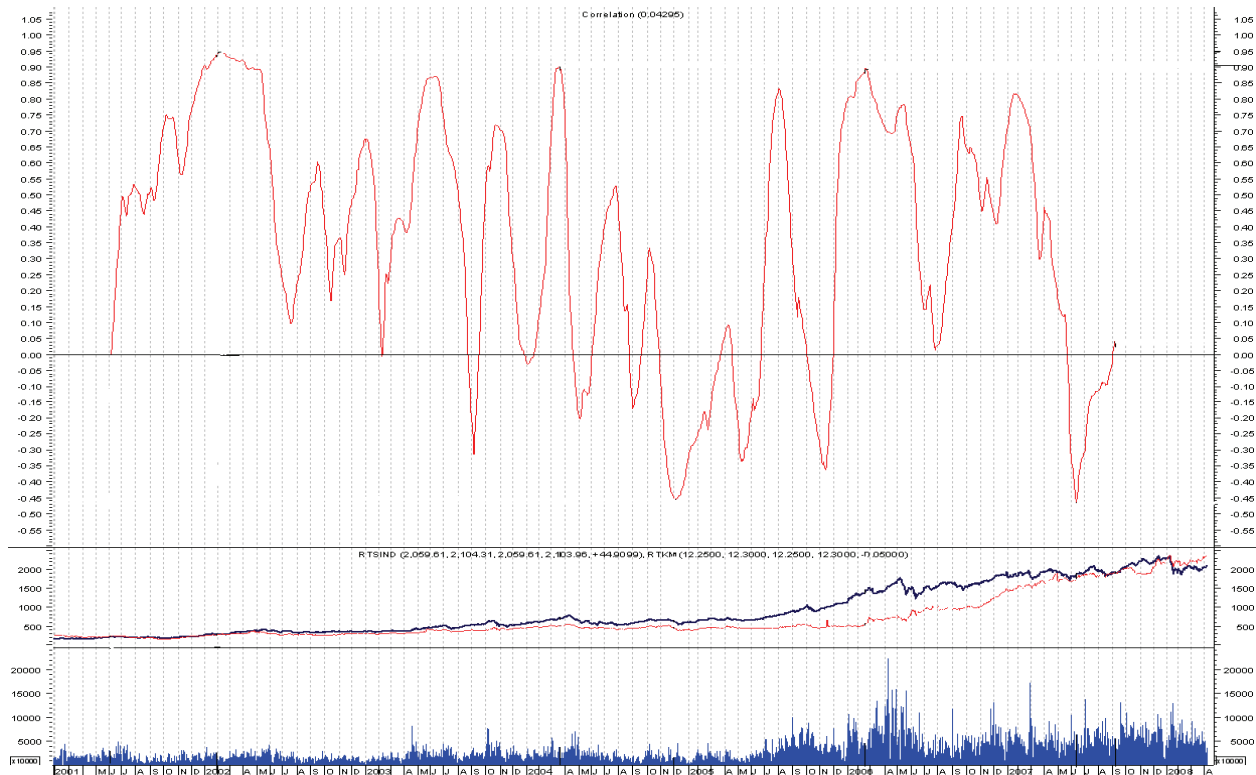
Рис. 2. Корреляционный анализ акций ГМК «Норильский Никель», ОАО «Ростелеком» и индекса РТС в 2001–2008 гг.

Важно отметить, что, несмотря на то, что на дату исследования динамика цен акций ОАО «Ростелеком» была слабо связана с динамикой индекса РТС, большую часть анализируемого периода коэффициент корреляции между исследуемыми инструментами находился значительно выше нулевого уровня, что свидетельствует о прямом характере влияния изменения стоимости акций ОАО «Ростелеком» на динамику индекса РТС (рис. 3).

Динамика полугодовых значений коэффициента корреляции показывает значительный рост: с +0,41 до +0,72, т.е. характер связи изменился с умеренной до высокой. Это означает, что в среднесрочной перспективе изменение стоимости акций ОАО «Ростелеком» сильно влияет на динамику индекса РТС.

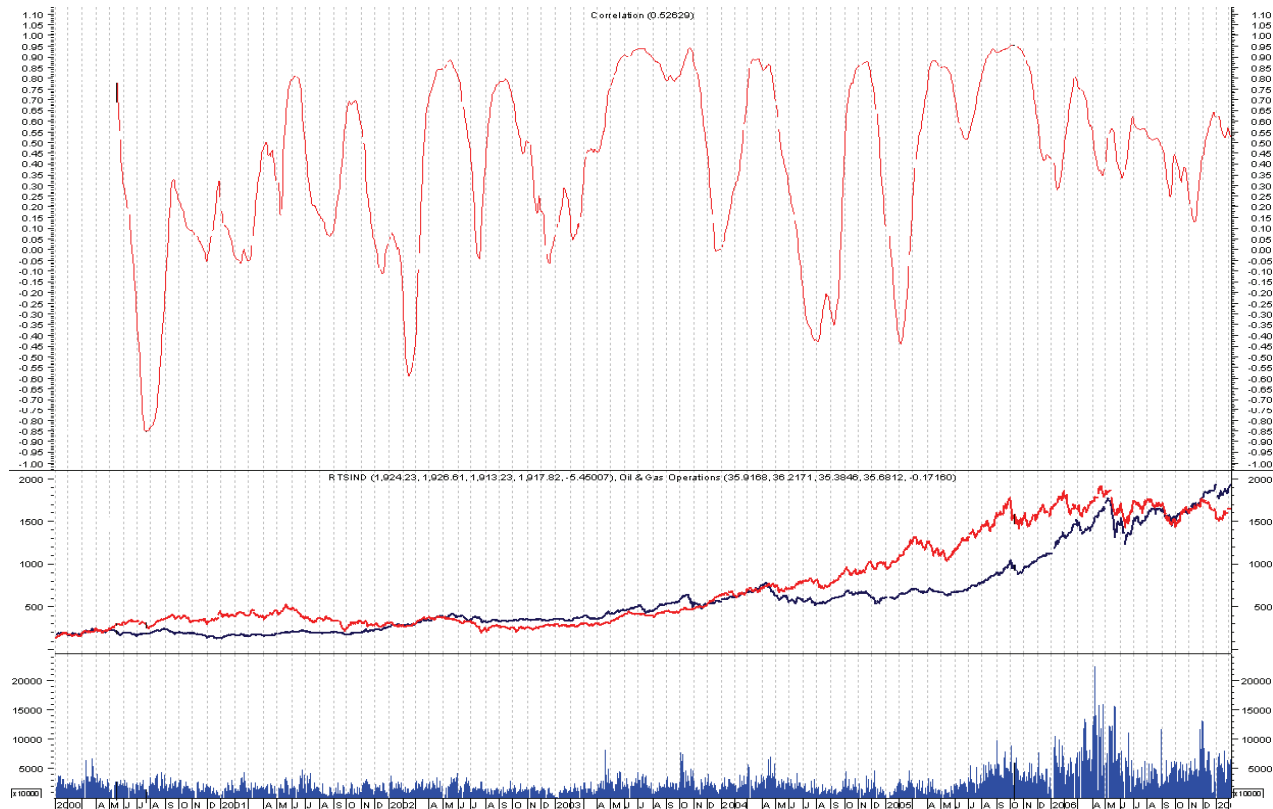
Также важно отметить, что поскольку в суммарной капитализации компаний, акции которых используются при расчете индекса РТС, доля промышленных предприятий составляет 80% [4], то, существенное влияние на динамику индекса РТС оказывают нефтяные рынки и рынки металлов.

Первым важнейшим фактором, влияющим на динамику индекса РТС, является рынок нефти и газа (Oil & Gas Operations) (рис. 4). За период анализа с начала января 2000 г. и по февраль 2007 г. трехмесячные значения коэффициента корреляции снизились с +0,80 до +0,53 п.п., но, несмотря на это, связь между исследуемыми инструментами остается прямой.



Источник: рассчитано и построено автором по данным www.rts.ru.

Рис. 3. Корреляционный анализ акций ОАО «Ростелеком» и индекса РТС в 2001–2008 гг.



Источник: рассчитано и построено автором по данным www.rts.ru.

Рис. 4. Корреляционный анализ рынка нефти и газа (Oil & Gas Operations) и индекса РТС в 2000–2007 гг.

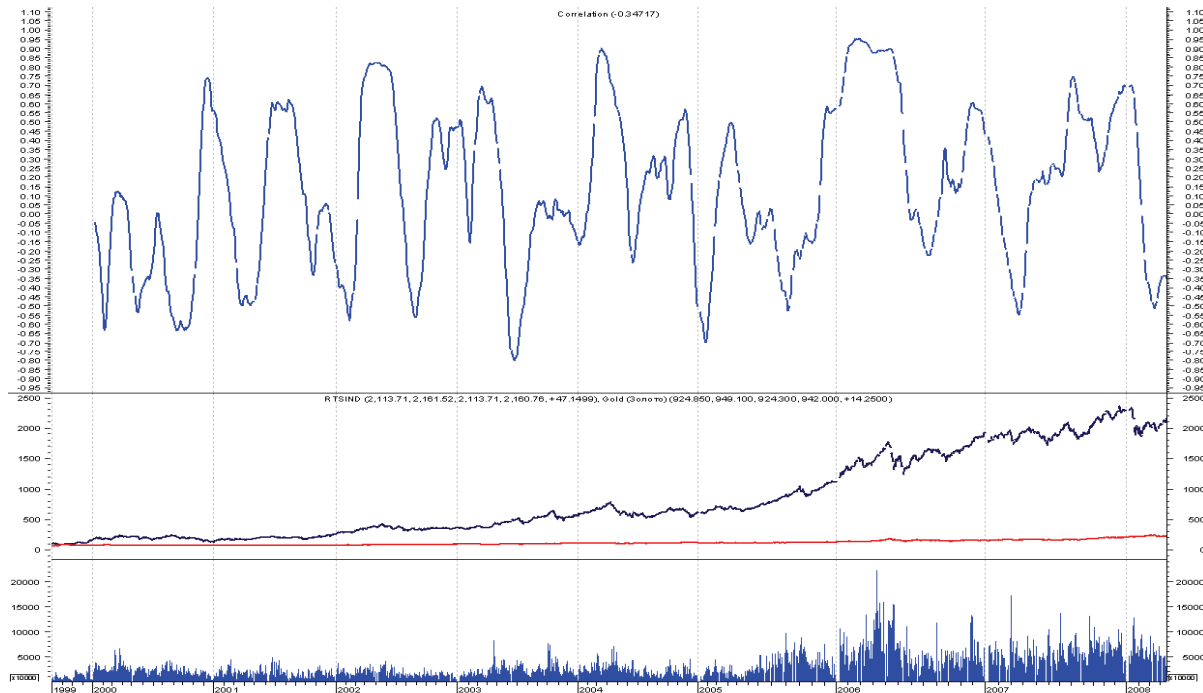
В анализируемом периоде (шестимесячные значения коэффициента корреляции) полугодовые тенденции изменения цен на рынке нефти и газа вопреки распространенному мнению неоднозначно влияют на динамику индекса РТС. Их характер влияния очень изменчив: своего максимального полугодового значения в +0,96 коэффициент корреляции достиг в середине сентября 2003 г. (очень сильная положительная связь), наименьшее же значение составило -0,54 в конце февраля 2001 г. (умеренная отрицательная связь).

Вторым важнейшим фактором является взаимосвязь рынка золота и динамики индекса РТС (рис. 5).

Проведенный нами корреляционный анализ показал, что трехмесячный коэффициент корреляции увеличился с 31.08.1999

по 16.04.2008 г. с -0,05 до -0,34, это говорит о том, что усилился обратный характер связи (влияния) динамики рынка золота на изменение индекса РТС. Видно, что взаимосвязь двух этих инструментов имеет высокую волатильность. Наибольшее положительное значение коэффициента корреляции было достигнуто в начале марта 2006 г. и составило +0,99. Наибольшее отрицательное — в июне 2003 г., оно составило -0,85.

Среднесрочные тенденции на этих рынках связаны более устойчиво, в меньшем диапазоне полугодовых значений коэффициента корреляции, поскольку за этот период связь стала теснее с -0,20 до +0,60, что является свидетельством того, что в целом взаимосвязь между исследуемыми инструментами умеренная.

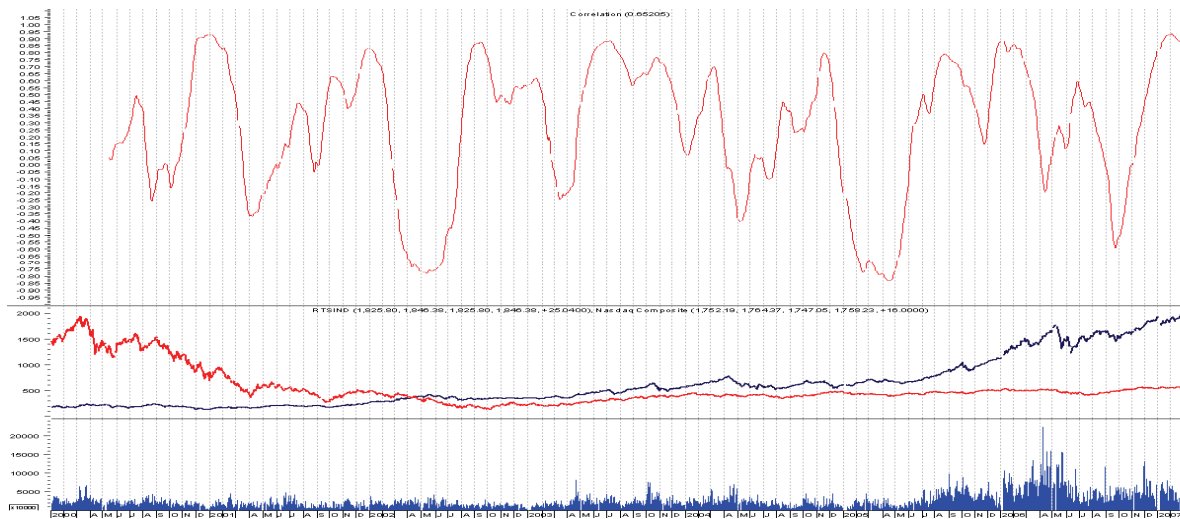


Источник: рассчитано и построено автором по данным www.rts.ru.

Рис. 5. Корреляционный анализ рынка золота и индекса РТС в 1999–2008 гг.

Значимым фактором является влияние событий, происходящих на зарубежных фондовых рынках, таких как отрицательное закрытие американских, европейских и азиатских фондовых индексов, негативная макроэкономическая информация, состояние мировой экономики, определяющей

цены на сырье. Как показал проведенный нами корреляционный анализ между динамикой индекса РТС и изменением индекса NASDAQ Composite, связь между данными индексами является умеренной, но имеет различный характер в отдельные периоды (рис. 6).



Источник: рассчитано и построено автором по данным www.rts.ru.

Рис. 6. Корреляционный анализ динамики индекса РТС и динамики индекса NASDAQ Composite в 2000–2007 гг.

И трехмесячные, и полугодовые значения коэффициентов корреляции показывают следующие значения:

1. трехмесячный — показал рост с 03.01.2000 по 19.03.2007: с +0,05 до +0,68;(максимальное значение: +0,95 в начале 2007, минимальное: -0,82 в начале апреля 2005);

2. полугодовой — рост за тот же период: с +0,55 до +0,66 (максимальное значение: +0,94 достигнуто в октябре 2003, минимальное: -0,60, в октябре 2002).

Таким образом, связь меняет свой характер от умеренной отрицательной до сильной положительной.

Подводя итог проведенному корреляционному анализу, отметим, что нами были обнаружены факторы, которые оказывают как прямое, так и обратное влияние на динамику индекса РТС. Среди них можно выделить как слабо, заметно и умеренно влияющие факторы, так и факторы, имеющие высокую степень влияния на динамику индекса РТС. Поэтому все рассмотренные выше инструменты можно разделить на 2 группы: факторы, оказывающие прямое (табл. 1) и обратное влияние на изменение значений индекса РТС (табл. 2).

Результаты анализа табл. 1 и 2 приводят к выводу, что национальные фундаментальные факторы и события более существенно, чем динамика зарубежных индексов, отражаются на кратко- и среднесрочных тенденциях российской экономики, оказывая более сильное влияние на динамику индекса РТС.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ с изм. и доп. // Справочно-правовая система Консультант-плюс.

2. Ценообразование на финансовом рынке: Учебное пособие / Под ред. засл. деят. науки РФ, д-ра экон. наук, проф. В.Е. Есипова. — СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 1998. — 240 с.

3. Маргевич А., Волков А. Как оценить ликвидность акций при работе на бирже: новый подход к старой проблеме // Рынок ценных бумаг. — 2007. — №21. — С.78.

4. Нуждин И. Выручка определяет все // Рынок ценных бумаг. — 2005. — №11. — С. 76.

Таблица 1. Факторы, оказывающие, как правило, прямое влияние на индекс РТС

	Краткосрочные тенденции	Среднесрочные тенденции
Умеренная степень связи	Oil & Gas Operations (+0,53)	Wheat (+0,53)
	Coal (+0,65)	Gold (+0,60)
	NASDAQ Composite (+0,68)	NASDAQ Composite (+0,66)
Высокая степень связи		ГМК Норильский Никель (+0,6)
Очень высокая степень связи	ОАО Газпром (+0,87)	ОАО Ростелеком (+0,72)
		ОАО Газпром (+0,93)

Источник: составлено автором.

Таблица 2. Факторы, оказывающие, как правило, обратное влияние на индекс РТС

	Краткосрочные тенденции	Среднесрочные тенденции
Слабая степень связи	ГМК Норильский Никель (-0,25)	
Заметная степень связи	Gold (-0,34)	Coal (-0,47)
	Wheat (-0,47)	

Источник: составлено автором.

АННОТАЦИИ К СТАТЬЯМ НОМЕРА*И.Н. Ефременко***ВЗАИМОСВЯЗЬ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ И СИСТЕМНЫХ ФИНАНСОВЫХ КРИЗИСОВ**

Под влиянием активизации глобализационных процессов возрастает влияние финансовых кризисов на формирование мировой финансовой архитектуры. В этих условиях важным элементом государственной политики является создание институциональной структуры финансовой системы, обеспечивающей прозрачность финансовых потоков, что является существенным условием функционирования свободного финансового рынка, предполагающего свободный доступ к определенной, устанавливаемой органами финансового регулирования и контроля, информации.

Автор приходит к выводу, что одной из основных целей деятельности глобальных финансовых институтов является предотвращение возникновения и борьба с последствиями финансовых кризисов, а также адаптация к реалиям финансовой глобализации, которая позволит повысить эффективность работы финансовых институтов не только в преодолении системных финансовых кризисов, но и их предотвращении.

*Хаабазока Лубинда***ПОВЫШЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ РОССИЙСКОЙ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ**

Процесс глобализации постоянно вносит изменения в развитие мировых хозяйственных связей, влияет не только на капиталы транснациональных банков и кампаний, но и на состояние национальной экономики различных стран мира. С усилением процессов глобализации растет банковский капитал и активы, происходит укрупнение финансово-кредитных институтов и обострение конкуренции в банковском деле. В данных условиях особую ак-

туальность приобретает необходимость исследования способов усиления конкурентоспособности банковской системы России.

В статье предложено решение проблемы низкой юридической защиты прав кредиторов, а именно создание централизованной службы безопасности всех российских банков и Фонда содействия банковской системы в развитии экономики, ресурсы которого должны формироваться за счет средств фонда национального благосостояния. В целом это будет способствовать перераспределению доходов нефтегазового комплекса в масштабах страны посредством кредитования других сегментов экономики без привлечения иностранных банковских ресурсов.

*В.Б. Ильичёв***ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СТРИПОВ КАК ИНСТРУМЕНТА БАНКОВСКИХ ИННОВАЦИЙ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ**

В статье рассмотрены перспективы развития стрипов как инструмента банковских инноваций. Стрипы не только предоставляют банкам возможность получения дополнительного дохода, но и способны служить инструментом управления доходностью и риском.

Для выпуска стрипов необходим ликвидный рынок исходных бумаг, в качестве которых потенциально могут выступать либо государственные, либо корпоративные облигации крупных российских компаний. Наиболее приемлемым инструментом для создания российскими банками стрипов являются суверенные еврооблигации РФ. Эти бумаги уже сейчас имеют необходимые инвестиционные качества: достаточную срочность, доходность, уровень риска, объем выпуска, которые определяют отправные характеристики стрипов. С точки зрения базового инструмента, наличие у еврооблигаций этих качеств дает возможность в настоящее время осуществления программы стрипов в российской экономике.

И.В. Шевелев

**ОЦЕНКА КРЕДИТНЫХ РИСКОВ
РОССИЙСКИХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ**

В статье проведен структурный анализ кредитных вложений российских коммерческих банков и определены зоны риска. Результатом исследования стал вывод об изменении к настоящему времени зон риска кредитных вложений: акцент переместился на риски кредитования физических лиц и домашних хозяйств, а также на средне- и долгосрочные ссуды, что влечет за собой необходимость учета этих тенденций в управлении кредитным риском, осуществляемом российскими коммерческими банками.

М.В.Евлахов

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ
УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ, ПРИНЯТЫХ
В ПРОЦЕССЕ РЕАЛИЗАЦИИ БЮДЖЕТНЫХ
ПЛАНОВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

В статье на основе комплексного подхода к понятию эффективности предложена оригинальная система ее оценки, включающая показатели, критерии их оценки и матрицу, содержащую вариативный набор степеней эффективности в зависимости от значений показателей и их комбинаций. Апробация этой системы на примере оценки эффективности финансово-экономической деятельности Северо-Кавказской железной дороги позволила выявить приоритетные направления совершенствования финансово-экономической деятельности СКЖД.

М.В.Чараева

**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ФАКТОРИНГА
НА РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ
В КАЧЕСТВЕ ЭФФЕКТИВНОЙ ФОРМЫ
РЕФИНАНСИРОВАНИЯ**

Использование факторинговых операций способствует ликвидации финансовых разрывов и увеличению оборотного капитала предприятия, деятельность которого связана с предоставлением товарных кредитов широкой группе потребителей.

В целом факторинг позволяет компании передать на аутсорсинг решение цело-

го ряда задач, заниматься которыми самостоятельно дорого либо невозможно из-за недостатка ресурсов. Это особенно актуально для предприятий малого и среднего бизнеса. Благодаря факторингу поставщику создаются оптимальные условия для концентрации усилий на основной деятельности, ускорения оборота капитала и соответственно увеличения прибыли, в результате улучшается структура его баланса за счет увеличения показателя соотношения собственного и привлеченного капитала.

С.Н. Рукина

**УПРАВЛЕНИЕ БЮДЖЕТНЫМИ ДОХОДАМИ
МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ
В УСЛОВИЯХ РЕФОРМ**

Реализация реформ местного самоуправления в течение трех лет обозначила ряд проблем в финансовом обеспечении муниципальных образований. Анализ бюджетного и налогового законодательства, а также результатов финансового мониторинга позволил обосновать предложения по обеспечению финансовой самостоятельности местных бюджетов, связанных с наделением представительных органов муниципальных районов и городских округов определенными налоговыми полномочиями; с повышением норматива отчислений по единому сельскохозяйственному налогу для поселений; с разработкой нормативной базы использования самообложения граждан и др.

Н.П.Ремизов

**ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОСНОВАНИЕ
ФОРМУЛЫ РАСЧЕТА ПРОПОРЦИОНАЛЬНОЙ
НАЛОГОВОЙ СТАВКИ**

В результате анализа была определена функциональная зависимость между единой пропорциональной ставкой налога, доходами населения и потребностями бюджета в поступлениях за счет налоговых источников.

Т.А. Черкашина, Н.В. Маслич
**МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ КВАРТИР
В РОССИЙСКИХ УСЛОВИЯХ**

Статья посвящена совершенствованию инструментов оценки квартир, и предлагается расширение традиционной концепции оценки недвижимости при помощи статистических средств обработки информации. Построена эконометрическая модель оценки квартир. Существенным преимуществом использования данного методического подхода является отсутствие субъективности и повышение точности расчетов.

Е.В. Петренко
**ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ
МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ
ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ
ИНСТИТУТОВ В РОССИЙСКОЙ ПРАКТИКЕ**

Целью статьи является определение приоритетов и детерминант конвергенции отечественных стандартов функционирования финансовых институтов с международными стандартами, а также выявление национальных особенностей их адаптации с целью создания базиса для интеграции финансовой системы России в мировую финансовую архитектуру как основы экономического роста страны.

Обоснован вывод о необходимости предварительного достижения устойчивой

и долгосрочной конвергенции стандартов функционирования российских финансовых институтов с международными, а также расширения возможностей гибкой адаптации национальной экономики к последствиям финансовой глобализации, в том числе путем проведения правительством институциональных реформ, за которыми будет следовать гармоничная интеграция финансовой системы России в мировую финансовую архитектуру.

А.А. Ясыр
**ОЦЕНКА ФАКТОРОВ ВЛИЯНИЯ НА
ДИНАМИКУ ФОНДОВОГО ИНДЕКСА РТС**

Статья посвящена исследованию факторов влияния на курсовую стоимость акций, а также выявлению взаимосвязи и влияния различных рынков: рынка золота, рынка нефти и газа, американского рынка акций на базе динамики индекса NASDAQ Composite, а также акций крупнейших российских компаний («голубых фишек») на динамику российского индекса РТС в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

В результате анализа автор приходит к выводу о том, что национальные новости и события более существенно, чем зарубежные, отражаются на кратко- и среднесрочных тенденциях динамики российской экономики, оказывая более сильное влияние на динамику индекса РТС.

SUMMARY*I.N.Efremenko***Correlation of development of international finance architecture and system financial crises**

The influence of global processes increases the influence of financial crises on formation of international finance architecture. In these conditions the prior element of state policy comes as building the institutional structure of financial system, which provides a transparency of financial streams. It is an essential condition of functioning of the free financial market and it assumes free access to definite information, which is set by the institutions of financial regulation and control.

The author concludes that one of the main aims of functioning of the global finance institutions are prevention of financial crises and elimination of its consequences and adaptation to the reality of financial globalization, which permits to increase the efficiency of financial institutions not only in system financial crises negotiation, but also in their prevention.

*Haabazoka Lubinda***Increasing of competitive ability of Russian bank system in the conditions of globalization**

The process of globalization constantly makes changes in development of international economic ties and influences not only on transnational banks' and companies' funds, but also on a condition of the national economics of the various countries all over the world. The intension of processes of globalization influence on the increase of banking capital and assets, consolidation of finance and credit institutions, and aggravation of competitiveness in banking. In such conditions the necessity of investigation of the ways of increasing competitiveness of Russian banking system is particularly important.

In the article author suggests solving the problem with low legal assertion of creditors by establishing centralized agency of security

of all Russian banks and Banking System and Economic Development Assistance Fund. Its capital should be formed with the National Wealth Fund. In whole it will help to redistribute the profit from oil and gas industry via crediting other segments of economy without attraction of foreign bank resources.

*V.B. Ilyichev***The prospects of development of strips as an instrument of banking innovations in the Russian economics**

The prospects of development of strips as an instrument of banking innovations are reviewed in the article. Strips give to banks not only possibility of realization of additional income, but also can help them in receivership and risk management.

The liquid stock market is essential for strips' issue. State or corporate bonds of large Russian companies potentially can be taken as initial securities for strips. The sovereign Eurobonds of Russian Federation pretend to be the most suitable instrument for issue of Russian banks' strips. These securities already have necessary investment quality – adequate urgency, profitability, risk level, volume of release, which determine initial characteristics of strips. All these merits of Eurobonds give the chance of realization of program of strips in the Russian economics.

*I.V. Shevelev***Estimation of credit risks of Russian commercial banks**

In the article the credit investments of Russian commercial banks structurally analyzed and risk zone is determined. The conclusion about the change of risk zones of credit investments became a research result: the accent has shifted to the natural person and housekeeping risk and also on medium- and long-term loans, and it involves the necessity accounting of these trends in credit risk management realized by Russian commercial banks.

M.V. Evlahov

Estimation of effectiveness of administrative decisions, made during realization of budgetary plans of a company

In the article submitted original system of estimation based on the comprehensive approach of idea of effectiveness, including indicators, criteria of their estimation and a matrix, containing variative set of grades of efficiency depending on values of indicators and their combination.

Approbation of this system on an example of estimation of efficiency of financial and economic activity North-Caucasian railway allowed to reveal the prior directions of perfection of financial and economic activity NCRw.

M.V. Charaeva

The usage of factoring as an effective instrument of refinancing by Russian companies

The usage of factoring operations facilitate liquidation of finance gap and gaining working capital of a company, if its activity concerned with extending marketable credits to a wide group of consumers.

Factoring allows companies to assign solving a diversity of problems on outsourcing, which working on independently is expensive or impossible over lack of resources. It is especially actual for companies of low and mid-level business. Due to the factoring the optimal conditions for concentrating the energies on the basic activity, acceleration of turn-over of capital and accordingly increasing the profit for a supplier are set up. As a result improves the structure of balance due to the increasing the rate of parity own and debt capital.

S.N. Rukina

Management of budgetary incomes of municipal unions in the condition of carrying out reforms

Carrying out the reforms of local government by three year period highlighted a number of problems in financial supplying of municipal unions. The analysis of budgetary

and tax legislation and results of financial monitoring allowed to prove the instance of supplying of financial independent of local budgets, which is concerned with lodging of local authorities with definite tax procuracy, increasing norms of assignments from single rural economy tax for settlements, with development of base of standards of voluntary rate-paying of citizenry.

N.P. Remizov

Economic basis of the formula of calculation of the proportional tax rate

The result of the analysis was the determination of functional relation between single proportional tax rate, people income and the needs of budget in supplying by taxable sources.

T.A. Cherkashina, N.V. Maslich

Methodology of estimation of apartments in Russia

The article is devoted to perfection of instruments of apartment estimation. The enhancement of traditional conception of estimation of real estate with help of statistical instruments information handling is offered. The econometric model of apartment estimation is plotted. The essential advantage of usage of this methodological approach is the absence of visual factors and increasing accuracy of calculation.

E.V. Petrenko

The features of adaptation of international standards of functioning of financial institutions in Russian practice

The purpose of the article comes as a determination priorities and determinants of convergence of domestic standards of financial institutions with the international standards, and also revelation of national features of their adaptation for the purpose of making the basis for integration of Russian financial system into the international financial architecture for the further foundation of the economical growth of the country.

Well-founded the conclusion about the necessity preliminary achievement of steady and long-term convergence of standards of functioning of Russian financial institutions with international ones and also the amplifying of possibilities of flexible adaptation of national economics to the consequences of financial globalization, including carrying out institutional reforms by the government, which would course harmonic integration of financial system of Russia into the international finance architecture.

A.A.Yasyr

***Estimation the factors of influence
on the dynamics of a stock index RTS***

The article is devoted to the research of factors of influence on heading cost of shares, and also revealing the interrelation and influ-

ence of various markets: gold market, oil and gas market, American share market based on the dynamics of NASDAQ Composite Index, and also shares of largest Russian companies (“blue chips”) on the dynamics of RTS Index in short- and medium-term period.

As the result of the analysis, author comes to conclusion that national news and events more essential than foreign ones influence in short- and medium-term trends of dynamics of Russian economics, producing strong effect on dynamics of RTSi.



**БЕСПЛАТНЫЕ КУРСЫ
УПРАВЛЕНИЯ ЛИЧНЫМИ ФИНАНСАМИ**
октябрь | ноябрь | декабрь

каждый вторник и четверг
с 18:00 до 20:30

Адрес: ул. Садовая, 69, ауд. 414 (4 этаж)
(в здании РГЭУ «РИНХ»).

Телефон для справок и записи на курсы:
8-800-333-95-00

ОАО «МДМ-Банк». Лиц. № 2361. (выдана ЦБ РФ 31.03.2008)

**Аккредитованная организация
«Ростовский государственный экономический университет «РИНХ»»
(Приказ ФСФР от 14.11.2006г. № 06-2614/пз-н) приглашает:**

- пройти обучение по программам подготовки к базовому и специализированным квалификационным экзаменам для специалистов финансового рынка (все серии);
- сдать квалификационные экзамены;
- получить квалификационные аттестаты.

На протяжении всей **75-летней** истории своего существования РГЭУ «РИНХ» готовит высококвалифицированных специалистов по широкому спектру экономических специальностей и имеет **10-летнюю** практику обучения по специализации «**Рынок ценных бумаг и биржевое дело**».

Приглашаем Вас стать слушателями **обучающих программ**, проводимых ведущими преподавателями вуза и специалистами-практиками. Это позволит Вам более уверенно **сдать экзамен как по базовому курсу**, так и **по специализированным курсам всех серий**:

Серия 1 — «Брокеры, дилеры, управление ценными бумагами»

Серия 2 — «Организаторы торговли, клиринг»

Серия 3 — «Регистраторы»

Серия 4 — «Депозитарии»

Серия 5 — «Управляющие компании ИФ, ПИФ, НПФ»

Серия 6 — «Спецдепозитарии ИФ, ПИФ, НПФ»

Получение аттестата специалиста финансового рынка в РГЭУ «РИНХ» имеет как организационные, так и профессиональные преимущества **для Вашей организации**:

- обеспечит **выполнение требований ФСФР к квалификации** специалистов финансового рынка и к **получению лицензий** по различным видам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в соответствии с Приказом ФСФР от 20.04.05 г. № 05-17/пз-н «Об утверждении **положения о специалистах** финансового рынка» и постановлением ФСФР № 432 от 14.07.06г. «О **лицензировании** отдельных видов деятельности на финансовых рынках;

для Вас:

- квалификационные аттестаты, выданные РГЭУ «РИНХ», имеют **бессрочный характер действия**;
- Вы можете получить **аттестат специалиста финансового рынка**, еще не имея диплома о **высшем образовании**;
- возможность **профессионального роста**, получение новых навыков, как теоретических, так и практических;
- **повышение конкурентоспособности на рынке труда**: заинтересованность работодателей в приеме на работу аттестованных специалистов финансового рынка, так как это является необходимым условием получения лицензии ФСФР;
- **подтверждение Вашей квалификации** как специалиста финансового рынка **ведущим экономическим вузом Юга России**.

По результатам обучения по программам подготовки к базовому экзамену выдается **удостоверение государственного образца о повышении квалификации**.

Проведение квалификационных экзаменов и **обучающих программ** осуществляется **ежемесячно**.

Контактная информация:

Адрес: г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, к. 524.

Руководитель: Кочмола Константин Викторович, декан финансового факультета РГЭУ «РИНХ», зав. кафедрой «Международные финансово-кредитные отношения», доктор экономических наук, профессор.

Телефон/факс: 8(863) 2-370-264 (Алифанова Елена Николаевна, Евлахова Юлия Сергеевна).

e-mail: attestat@rsue.ru, evlahova@yandex.ru

График проведения экзаменов и обучающих программ размещается на **официальном web-сайте** РГЭУ «РИНХ» www.rsue.ru

БУДЕМ РАДЫ СОТРУДНИЧЕСТВУ С ВАМИ!

Центр Ростовского государственного экономического университета «РИНХ» по профессиональной подготовке, переподготовке и повышению квалификации кадров для профессиональной переподготовки приглашает пройти обучение по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» по направлениям:

- **подготовка кадров высшей квалификации в области оценочной деятельности** с выдачей диплома государственного образца, удостоверяющего право на ведение профессиональной деятельности в сфере оценки собственности (860 часов) — 6 месяцев (стоимость — 30000 руб.)
- **повышение квалификации в области оценочной деятельности** (104 часа) — 1 месяц (стоимость — 9500 руб.)

Обучение построено таким образом, что будущий специалист:

- получит глубокие теоретические и практические знания в области оценочной деятельности, антикризисного управления, а также в сфере бухгалтерского учета, экономического анализа, финансового менеджмента, юриспруденции;
- повысит потенциал карьерного роста;
- приобщится к бесценному профессиональному опыту ведущих практиков в области оценочной деятельности г. Ростова-на-Дону.

Программа включает оценку стоимости: **бизнеса; недвижимости; машин, оборудования и транспортных средств; земли; нематериальных активов и интеллектуальной собственности; ценных бумаг.**

Программа «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» согласована с уполномоченным федеральным органом исполнительной власти по регулированию оценочной деятельности.

Свидетельство государственного образца о повышении квалификации либо диплом о профессиональной переподготовке специалистов в области оценочной деятельности нашего центра позволят Вам:

- **успешно продолжить** профессиональную деятельность;
- **трудоустроиться** в оценочную компанию;
- **заняться** индивидуальной оценкой.

Контактная информация:

Адрес: 344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, д. 69, а. 414.

Директор: Кочмола Константин Викторович, декан финансового факультета РГЭУ «РИНХ», зав. кафедрой «Международные финансово-кредитные отношения», доктор экономических наук, профессор.

Исполнительный директор: Иванченко Игорь Сергеевич, д.э.н., профессор.

Секретарь: Подкуйко Марина Сергеевна.

Тел.: (863) 261-38-41, **факс:** (863) 237-02-64.

e-mail: research@rsue.ru

Дополнительная информация размещается на **официальном web-сайте** РГЭУ «РИНХ» в разделе «Дополнительное образование»: <http://www.rsue.ru>

БУДЕМ РАДЫ СОТРУДНИЧЕСТВУ С ВАМИ!

ОБРАЗОВАНИЕ В ТЕЧЕНИЕ ВСЕЙ ЖИЗНИ!!!

Новый сайт
«Финансовое образование»
в сети Internet по адресу www.finlearn.ru
подготовлен в рамках Программы повышения финансовой грамотности населения
Ростовским государственным экономическим университетом «РИНХ»
при поддержке Фонда Citi

Основные содержательные блоки:

- Образование в течение всей жизни.
- Повышение финансовой грамотности.
- Новые образовательные технологии.
- Социальная ответственность бизнеса.
- Качество финансового образования.
- Болонский процесс в РФ.

Пользователи сайта:

- руководители предприятий;
- специалисты финансового рынка;
- студенты;
- аспиранты;
- потенциальные партнеры;
- новички в области финансов.

Дополнительные возможности для пользователей:

- бесплатная электронная библиотека литературы в области «Финансов и кредита»;
- консультации экспертов по проблемам в области управления личными финансами;
- предоставление образовательных услуг в области финансов и кредита;
- база данных для студентов и работодателей.

Недостаток финансовой грамотности значительной части населения ограничивает способность людей эффективно распоряжаться своими средствами и принимать правильные решения относительно своего финансового будущего и тем самым вынуждает их идти на финансовые риски, что ограничивает возможности населения по обеспечению своего экономического благосостояния и в целом тормозит экономическое развитие страны.

Постоянно увеличивающееся количество финансовых продуктов, их усложнение, смещение финансовой ответственности от государства и финансовых организаций к частным лицам наряду с растущей ролью индивидуальных пенсионных накоплений усиливает необходимость финансового образования для потребителей.

Более высокий уровень финансового образования, которому и способствует сайт «Финансовое образование», обеспечит понимание гражданами особенностей работы налоговой системы, финансовой системы, что в целом будет способствовать финансовой защищенности населения, развитию бизнеса и экономическому росту России.

Finlearn.ru – Ваш помощник на пути к личной финансовой независимости!!!

Уважаемые коллеги!

Приглашаем Вас к сотрудничеству. В журнале «Финансовые исследования» публикуются статьи, сообщения, рецензии, информационные и другие материалы по финансам, денежному обращению и кредиту, проблематике финансового менеджмента и развития финансового рынка. В предлагаемых для публикации материалах научного характера должно содержаться обоснование актуальности, постановка целей и задач исследований, научная аргументация, обобщения и выводы, представляющие интерес новизной, научной и практической значимостью.

По вопросам публикации или подписки просим обращаться по адресу:

344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, ауд.414
Ростовский государственный экономический университет «РИНХ»
Редакция журнала «Финансовые исследования»
Контактный телефон (863) 261-38-41, 237-02-64
e-mail research@rsue.ru
Научный редактор Алифанова Е.Н.
Технический секретарь Подкуйко М.С.

Требования к представлению и оформлению рукописей для авторов журнала «Финансовые исследования»

1. Материал, предлагаемый для публикации, должен быть оригинальным, не опубликованным ранее в других печатных изданиях, написан в контексте современной научной литературы и содержать очевидный элемент создания нового знания.

2. Авторы присылают в редакцию 2 экземпляра статьи в печатном и в электронном виде по электронной почте (для иногородних авторов по адресу: research@rseu.ru). Информация в печатном и в электронном виде должна содержать следующие файлы: статья, сведения об авторе.

3. Сведения об авторе(ах) содержат: название статьи и ФИО авторов (до двух авторов), место работы, должность, ученая степень, ученое звание, адрес и контактный телефон, а также аннотацию статьи объемом до 7 строк. Аннотация не должна содержать ссылок на разделы, формулы, рисунки, номера цитируемой литературы.

4. Объем статьи не должен превышать 0,5 п. л. машинописного текста формата А4, включая таблицы, список литературы и рисунки (схемы). ФИО автора должно быть указано над названием статьи справа (для аспирантов и соискателей — подпись научного руководителя).

5. Файлы с текстом статьи и сведениями об авторе оформляются в формате MS WORD, шрифт — Times New Roman, размер — 14 пт, интервал — 1,5. Поля: верхнее, нижнее — 2,5 см, правое — 2,2 см, левое — 3 см.

6. Для записи формул рекомендуется применять редактор формул MS Equation 3.0.

7. Таблицы, рисунки и схемы должны быть черно-белыми, пронумерованы и озаглавлены, снабжены ссылками на источники.

8. Для оформления таблиц и рисунков необходимо использовать следующие параметры: шрифт — Arial, размер — 12 пт, интервал — 1.

9. Обозначениям единиц измерения различных величин (м, кг, руб. и т.д.), сокращениями типа «г.» (год) должен предшествовать знак неразрывного пробела (см. «Вставка» — «Символы»), отмечающий наложение запрета на отрыв их при верстке от определяемого ими числа. То же самое относится к набору инициалов и фамилий.

10. При использовании в тексте кавычек используются типографские кавычки («»). Тире обозначается символом «—» (длинное тире); дефис — «-».

11. Литература приводится в порядке упоминания в конце статьи. В тексте должны быть ссылки в квадратных скобках только на опубликованные материалы. Ссылки на иностранные источники даются на иностранном языке и сопровождаются в случае перевода на русский язык указанием на перевод.

12. Названия зарубежных компаний, финансовых институтов приводятся в тексте латинскими буквами без кавычек и выделений. После упоминания в тексте фамилий зарубежных ученых, руководителей компаний и т.д. на русском языке в круглых скобках приводится написание имени и фамилии латинскими буквами, если за этим не следует ссылка на работу зарубежного автора.

Редакционная коллегия оставляет за собой право при необходимости сокращать статьи, подвергая их редакционной правке.

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ
ГОУ ВПО «РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ «РИНХ»»**

Лицензия № 4171 от 28.02.2005 г. Свидетельство об аккредитации № 1817 от 28.03.2005 г.



УВАЖАЕМЫЕ КОЛЛЕГИ!

ФИНАНСОВЫЙ ФАКУЛЬТЕТ

проводит подготовку специалистов в рамках специальности

«Финансы и кредит» по следующим специализациям:

- > Государственные и муниципальные финансы
- > Финансовый менеджмент
- > Банковское дело
- > Рынок ценных бумаг и биржевое дело
- > Оценка собственности
- > Международные валютно-кредитные отношения
- > Страхование

с присвоением квалификации «экономист»

Отделение	Сроки обучения	Вступительные испытания	Форма обучения
Дневное	5 лет	Математика или информатика — профилирующий, русский язык, обществознание	Бюджетная и контрактная
Заочное	на базе общего среднего и среднего специального профессионального образования — 5,5 лет	русский язык, обществознание	Бюджетная и контрактная
	на базе высшего образования — 3 года	собеседование по специальности	Контрактная
	на базе среднего специального профессионального образования — 3,5 года	по специальности (в форме тестирования)	Контрактная

Готовит докторантов, аспирантов и соискателей по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» по следующим направлениям: теория и методология финансов; государственные финансы; финансы предприятий организаций; налоги и налогообложение; формирование и развитие РЦБ; финансы домашних хозяйств; оценочная деятельность; денежное обращение; кредит и банковская деятельность.

Сроки обучения:

- очная докторантура — 3 года — бюджет;
- соискание ученой степени доктора наук — 4 года;
- очная аспирантура — 3 года;
- заочная аспирантура — 4 года;
- соискание ученой степени кандидата наук — до 5 лет.

Финансовый факультет осуществляет повышение уровня образования на программах «Подготовка специалистов финансового рынка», «Президентская программа подготовки управленческих кадров», «Подготовка специалистов по оценке бизнеса», «Программа финансовой грамотности населения».

Наш адрес: 344002, Россия, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69.

Декан — каб. 420, тел. 263-53-51.

Деканат очного отделения — каб. 421, тел. 263-11-85.

Деканат заочного отделения — каб. 426, тел. 255-96-94.

Программы повышения квалификации — каб. 414, тел. 261-38-41.

Приемная комиссия — каб. 101, 108, 109, 110, тел. 240-55-48, 37-02-60.

*С искренним уважением,
декан финансового факультета
д.э.н., профессор*

Кочмола К.В.