

**Чирская М.А.**,  
кандидат экономических наук, доцент  
кафедры «Финансовый менеджмент»  
Ростовского государственного экономиче-  
ского университета (РИНХ)  
Эл. почта: shurshara@yandex.ru

### **ТРАЕКТОРИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИЙ В 2015 ГОДУ**

*В работе предлагаются к практическому использованию модели финансирования активов организации на основе их сопоставления с возможной реализацией одного из сценариев социально-экономического развития России в 2015 году. Обосновывается приоритет использования консервативной и компромиссной моделей при учете расширения спектра возникающих рисков. Даются рекомендации по построению карты финансирования деятельности в кризисных условиях.*

**Ключевые слова:** сценарии экономического развития, сценарное планирование и прогнозирование, компромиссное финансирование, консервативное финансирование.

**Chirskaya M.A.**

### **THE TRAJECTORY OF FINANCING ACTIVITIES OF ORGANIZATIONS IN 2015**

*In the work offered to the practical use of the model of financing of the assets of the organization on the basis of their comparison with the possible implementation of one of the scenarios of socio-economic development of Russia in 2015. Justifies the priority use of conservative and compromise models when considering expansion of the range of emerging risks. Provides recommendations for building a map of the funding crisis.*

**Keywords:** scenarios of economic development, scenario planning and fore-

*casting, a compromise financing, conservative financing.*

Планирование и прогнозирование системы обеспечения источниками финансирования в рамках одного года до недавнего времени были результатом внутренних индикаторов развития организаций, векторов их расширения, целей владельцев. Как правило, исходя из своих планов, они выделяли принципиальные точки развития: открытие новых филиалов, проникновение в другие регионы или производственные сегменты. Соответственно ставились и решались задачи обеспечения ресурсами в выделенные периоды времени. Макроэкономическая политика государства в этом случае рассматривалась лишь с позиции неизменности законодательно-правовой базы, что было следствием устойчивости самой экономической системы России.

Тактика финансирования деятельности в рамках одного года для организации опиралась на два важных аспекта государственной политики. Система налогообложения, ее стабильность и, прежде всего, налогообложение прибыли предприятия предполагали наличие собственного внутреннего потенциала развития (прибыли, остающейся после уплаты всех налогов). Также имело значение сохранение на одном уровне ставки рефинансирования ЦБ, что подразумевало и определенность стоимости заемных ресурсов в отношении готовящихся к реализации планов за счет внешних источников финансирования.

Что касается планового объема производства и реализации продукции, то здесь на первый план выходили потребительские предпочтения, качественные характеристики, технологичность, инновационность, массово продвигались новые товары на основе активных рекламных акций и тенденций мировой экономики. Как правило, возможности потребителей рассматривались как некая стабильная величина,

акцент в сбыте делался лишь на демонстрации преимуществ с позиций качества, престижности, технических и эксплуатационных параметров.

Помимо этого, при планировании деятельности и соответствующей системы финансирования учитывались тарифная и ценовая политика государства, система антимонопольного регулирования, однако в последние годы критических изменений не происходило, что давало возможность свободно строить планы и своевременно их осуществлять.

Прошедший 2014 год изменил не только геополитические и экономические приоритеты России и других государств. Он также продемонстрировал хозяйствующим субъектам, насколько взаимозависимы макро- и микроэкономическое регулирование, как решения на самом высоком государственном уровне могут изменить традиционную работу отдельных организаций самого разного масштаба и профиля.

В настоящее время потребительский спрос еще не адаптировался к изменившимся условиям, крайне динамичные экономические обстоятельства не дают возможность большинству населения планировать так, как это делалось раньше, то есть формировать индивидуальные пропорции между накоплением и потреблением, необходимыми и возможными расходами, формами и способами вложения сбережений.

В таких условиях нормативные методы планирования, предусматривающие жесткое закрепление входящих в норму факторов, теряют свою практическую востребованность. Именно поэтому и разработанный Минэкономразвития России «Прогноз социально-экономического развития РФ на 2015 год и на плановый период 2016-2017 годов» включает два основных прогнозных варианта развития, причем вполне допустимо, что в течение года могут появиться новые сценарии, оперативно

отражающие экономические изменения мирового порядка.

С подобными проектами выступил и Центральный банк России. Базисный сценарий (сценарий I) ЦБ исходит из допущения постепенной стабилизации экономики, прежде всего, за счет геополитического урегулирования. При продолжительном действии санкций и продолжении внешнеэкономического давления реализуется сценарий II. Предусмотрен и сценарий III: усугубление геополитических факторов, предельное воздействие их на внешний спрос и ухудшение условий торговли.

В настоящее время предприятиям необходимо учитывать указанные в подобных государственных прогнозах и программах индикаторы, даже если до этого они их игнорировали, поскольку геополитика и конкретные хозяйствующие субъекты оперировали различными реалиями, макроэкономические процессы существовали в совершенно иной плоскости.

В прогнозе осторожно сформулирован тезис о «сохранении инерционных трендов». Можно с уверенностью предположить, что государственная помощь будет сведена к минимуму, никаких мощных капиталовложений ожидать не следует. Дополнительные меры стимулирующего характера возможны лишь при реализации умеренно-оптимистичного варианта, хотя пока нет никаких оснований надеяться на именно такое направление развития ситуации.

К началу столь масштабного кризиса большинство организаций выработали и применяли систему финансирования своей деятельности, позволяющую поддерживать структуру капитала на рациональном уровне и обеспечивать выполнение всех обязательств как перед собственниками, так и перед кредиторами.

В отношении структуры капитала следует отметить важность заемных ресурсов: как известно, они позволяют го-

раздо выгоднее использовать имеющиеся собственные источники, повышая их итоговую рентабельность. Данная взаимосвязь, известная как эффект финансового рычага, дает возможность определить тот предельный уровень кредитных ресурсов, дальнейшее наращение которых становится нецелесообразным. Что касается Прогноза экономического развития, важно отметить «кредитование наиболее уязвимых секторов экономики», однако какие отрасли и секторы максимально деформируются – определенно сказать трудно.

Сами организации в наступившем году должны исходить из очевидного факта снижения потребительского спроса. Исходным моментом в планировании деятельности становится падение реальных доходов населения. Что касается конкретного параметра, который может быть использован хотя бы приблизительно для оценки масштабов сокращения производства, то, по мнению специалистов Минэкономразвития, оценка розничного товарооборота в 2015 году снижена: с 2,1 до 0,6 %. Дается оптимистическое предположение, что розничный товарооборот в прежнем объеме восстановится лишь в 2016 году, и в дальнейшем ожидается его рост.

Если исходить из указанного сокращения масштабов потребления (которое реально может оказаться значительно существеннее), то и объем производства должен уменьшиться. Однако не все отрасли будут деформированы в равной степени. В данном случае ключевым фактором становится сам производимый товар, оказываемая услуга. Эластичность спроса по цене, заменимость товара, наличие аналогов – те характеристики, которые закладываются в производственную программу организации. Возрастает роль работы маркетологов, аналитиков, даже психологов, которые могли бы максимально реалистично спрогнозировать потребительское поведение, чтобы не столкнуться с

проблемой затаривания или нехватки продукции при наличии платежеспособного спроса.

Если не проводить в данном направлении исследования, то избыточное производство любых товаров не только увеличит издержки в самом производственном процессе. Это вызовет необходимость дальнейшего обслуживания и сохранения ценностей, накладные расходы, непроизводительные затраты. Помимо этого, вложенные в производство ненужной продукции средства означают потерю альтернативного дохода, что в условиях кризиса весьма принципиально.

Таким образом, плановый объем производства в натуральном и стоимостном выражении нуждается в самом тщательном обосновании. Он является результатом работы экономистов, маркетологов, прочих специалистов по сбыту. Возможно, организации следует привлечь профессионалов в оценке реального платежеспособного спроса: расходы на данные услуги могут быть ниже, чем потери от нерациональной производственной программы.

Если у хозяйствующего субъекта имелись определенные накопления, предусмотренные к масштабному вложению в основные фонды (и не израсходованные к концу 2014 года, когда наблюдалась очевидная тенденция к быстрому размещению ресурсов – как у физических лиц, так и у предприятий), то в наступившем году вряд ли следует осуществлять реорганизацию производственной базы. В Послании Президента РФ Правительству и Федеральному Собранию РФ на текущий год отмечалась наша «критическая зависимость от зарубежных технологий». Станко- и приборостроение, машиностроение – эти направления пока не могут в полной мере заменить зарубежные аналоги. По мнению В.В. Путина, должно импортироваться лишь действительно уникаль-

ное оборудование и незаменимые технологии.

Таким образом, приоритетом в отношении накоплений хозяйствующих субъектов становится формирование оборотного капитала, то есть краткосрочные цели адаптации в новых условиях хозяйствования превалируют над стратегическими, долгосрочными.

Даже не изучая детально теорию, организации в той или иной степени применяли одну из четырех моделей финансирования оборотных активов: идеальную, агрессивную, консервативную и компромиссную, которые отражают приемлемое для конкретного хозяйствующего субъекта соотношение ключевых индикаторов деятельности: риска и доходности.

Однако в новых экономических условиях эти компоненты наполняются новым содержанием, их взаимосвязь включает все больше компонентов. Как правило, исходным аспектом является доходность, на которую рассчитывает организация – требуемая доходность от вложений, уровень дивидендов собственников. Это, в свою очередь, как производный элемент порождает тот или иной уровень риска. Однако сейчас следует изменить последовательность этих характеристик работы. Очевидно, что повышенный риск усиливает свое влияние на претензии владельцев в отношении итоговой рентабельности. Сохранение прежнего уровня уже означает высокий результат работы финансовых менеджеров.

Спектр рисков настолько расширяется, что при планировании учесть все возможные трансформации практически невозможно. Очевидно, что роль геополитических рисков повышается, далее следуют риски уверенности экономических субъектов, совокупной устойчивости банковской системы страны. Помимо этого, усиливаются конкретные риски в работе организации, порождаемые динамикой потреби-

тельского спроса, удорожанием всех видов ресурсов, непредвиденными затратами.

При этом в системе управления рисками повышается значение внутренних защитных механизмов, иницируемых финансовыми менеджерами и поддерживаемых собственниками. Все иные способы, подразумевающие вовлечение профессионального сегмента управления рисками, становятся дорогими и нерациональными.

Доходность, влияющая на систему формирования источников деятельности, также подвержена в настоящее время мощному воздействию. Помимо неопределенности в стабильности товарооборота, сокращены все прочие варианты инвестирования средств, в том числе и на рынке ценных бумаг. Таким образом, исходя из указанных моделей финансирования оборотных активов, применение двух из них – идеальной и агрессивной – вызывает сомнения.

Идеальная модель, как правило, практически неприменима, поскольку в ней предусмотрено точное совпадение времени использования того или иного вида актива со сроком привлечения источника из соответствующего раздела пассива. Однако обеспечить подобную точность в кризисных условиях практически невозможно. Помимо этого, она отличается повышенным риском.

Агрессивная модель менее рискованна, в ней заложен принцип максимально полного использования всех возникающих временных преимуществ финансового рынка для получения дополнительной прибыли – при стабильности источников формирования основной деятельности. Однако вряд ли у хозяйствующих субъектов в 2015 году будут реальные возможности использования таких тенденций, в том числе и при валютных операциях. Следует ожидать и более жесткую политику правительства в отношении откровенных спекуляций, приносящих сверхприбыль.

Таким образом, если синтезировать разработанные правительством сценарии и устоявшуюся практику фи-

нансирования деятельности отдельных организаций, то можно составить таблицу следующего содержания:

Таблица 1. Соотношение сценариев социально-экономического развития и модели финансирования

Сценарий социально-экономического развития в 2015 году	Ключевые характеристики	Применяемая модель финансирования оборотных активов	Ключевые характеристики
Базовый вариант	Консервативная инвестиционная политика, ограниченные расходы на развитие, стагнация государственного спроса	Консервативная	Низкий уровень доходности, среднерыночный уровень финансового риска
Умеренно-оптимистический вариант	Создание условий для долгосрочного роста, финансирование новых инвестиционных проектов, увеличение финансирования человеческого капитала	Компромиссная	Средний по отношению к рыночному уровень доходности, умеренный уровень риска

Однако даже при реализации указанных сценариев, очевидно, в течение года проявятся тенденции, которые невозможно заранее предвидеть, что однозначно отразится и на тактике финансирования оборотных активов. В данном направлении можно рекомендовать финансовым менеджерам хозяйствующих субъектов разрабатывать так называемую траекторию финансирования, или карту потребностей, которая носит индивидуальный характер.

Финансирование деятельности в течение года ставится в зависимость от возникающих потребностей, которые сопряжены с потребительским спросом. Однако это не означает полного совпадения производства и реализации, в данном случае финансовый аналитик должен выделять в качестве приоритета время потребления, сбыт, обеспечивая предварительное материальное и финансовое обеспечение.

Особенно важно при разработке такой карты учесть факторы сезонности (как производства, так и реализации) и инфляции, в том числе индексы цен на прочие товары и услуги, влияющие на

совокупную структуру потребления населения.

По примеру Правительственного варианта необходимо предпочесть прогнозирование – планированию, что обеспечивает большую гибкость при реализации, учет внешних обстоятельств, своевременную корректировку при исполнении. Таким образом, разработка тактики финансирования работы в течение года может включать этапы:

- определение объема платежеспособного спроса и границ его расширения (сокращения),
- расчет требуемых ресурсов (финансовых, материальных, трудовых) для реализации производственной программы,
- определение структуры финансовых источников в зависимости от наличия собственных средств и требуемых заемных,
- расчет предельной стоимости заемных средств при обеспечении платежеспособности и финансовой устойчивости,

- обобщение информации касательно стоимости заемных средств, выбор оптимального варианта,

- оформление кредитного договора и окончательное формирование структуры источников финансирования деятельности.

Особое внимание должно уделяться расчетам относительно сохранения текущей платежеспособности, чтобы не вызвать нарушений платежно-расчетной дисциплины, выполнения существующих обязательств, особенно перед государством и работниками. Конкретным параметром таких расчетов служит дифференциал финансового рычага (разница между экономической рентабельностью и средней расчетной ставкой процента по заемным ресурсам). Его положительное значение и свидетельствует о превышении получаемых средств над уплачиваемыми.

Однако важно оценивать и внешние по отношению к организации риски: например, банковский сектор также зависит от макроэкономических реалий, постепенно проявятся масштабы сокращения совокупного кредитования хозяйствующих субъектов. Таким образом, карта потребности в финансировании должна включать оценку рисков – глобальных и внутристрановых, внешних и внутренних по отношению к организации, финансовых и нефинансовых.

В текущем году гарантируется стабильность внутренней законодательной базы. Президент РФ подчеркнул в своем Послании: «На ближайшие четыре года зафиксировать действующие налоговые условия и к этому вопросу больше не возвращаться». Это дает основание рассчитывать на собственный источник – чистую прибыль – в предсказуемом размере – при условии стабильности спроса и гарантированном сбыте.

Если предположить, что экономическая ситуация будет развиваться по умеренно-оптимистическому варианту

правительства, то можно рассчитывать на более активную позицию в отношении привлекаемых средств, что означает практическое применение компромиссной модели финансирования активов. В ней оборотные активы, используемые в производстве, делятся на стабильно используемые (фиксированная часть) и временные (варьирующая часть). В таком случае выполнение планов предприятия обеспечивается в полном объеме, а возникающие преимущества роста конъюнктуры товарного и фондового рынка используются за счет быстрого расширения деятельности и увеличения товарооборота.

В качестве вывода стоит отметить: в текущем году будет наблюдаться крайняя неустойчивость среды ведения предпринимательской деятельности. Возможны непредвиденные факторы, которые позволят отечественным предприятиям использовать в своих интересах такие обстоятельства. Нужно быть готовым к быстрой смене сложившейся системы финансирования и инвестирования, что повышает значимость аналитической работы, ее непрерывность. Это может дать шанс молодым специалистам заявить о себе, о своих способностях и потенциале. Кризис – это всегда время перед обновлением – экономическим, социальным, личностным.

## **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК**

1. Барашьян В.Ю. Корпоративная финансовая стратегия. Учебно-методическое пособие. – Ростов-на-Дону, РГЭУ (РИНХ), 2012.

2. Гончаренко Л.П. Менеджмент инвестиций и инноваций: учебник для вузов. – М.: КноРус, 2009.

3. Иванов И.В., Баранов В.В. Финансовый менеджмент: стоимостной подход: учебное пособие. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2010.

4. Жилкина А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия. – М.: ИНФРА-М, 2012.

5. Инвестиционное бизнес-планирование: учебное пособие / М.В.Чараева, Г.М.Лапицкая, Н.В.Крашенинникова. – М.: Альфа-М: ИНФА\_М, 2014.
6. Когденко В.Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Мировая экономика», «Налоги и налогообложение». – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2010.
7. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика/ - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: Проспект, 2013.
8. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. пособие для студентов, магистрантов, аспирантов / В. Ю. Барашьян, Е. Н. Карпова, А. Я. Черенков ; Рост. гос. экон. ун-т (РИНХ). - Ростов н/Д : Изд- во РГЭУ (РИНХ), 2011.
9. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия: учебное пособие / Н.И.Лахметкина. – 5-е изд., испр. – М.: КНОРУС, 2010.
10. Лобанова Е. Н. Финансовый менеджмент: Учеб.пособие. – 6-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2011.
11. Прогноз социально-экономического развития РФ на 2015 год и на плановый период 2016 - 2017 годов (разработан Минэкономразвития России) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/law/hotdocs/37330.html>.
12. Проект Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/law/hotdocs/37084.html>.
13. Савицкая Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: методологические аспекты. – М.: ИНФА-М, 2010.
14. Стратегия формирования инвестиционных ресурсов предприятий в условиях антикризисной направленности экономики: моногр. /Под ред. В.Ю.Барашьян; Ростовский государственный экономический университет (РИНХ). – Ростов н/Д, 2011.
15. Усенко А.М. Финансовое обеспечение инновационно активных малых предприятий: монография. – Ростов н/Д: Издательство Рост.гос.экон.ун-т (РИНХ), 2011.
16. Финансы и кредит: учебник. / Под ред. Н.Г. Кузнецова. – Ростов н/Д.: Феникс, 2010.
17. Финансовый менеджмент: учебник для студентов вузов, обучающихся по спец. «Финансы и кредит», «Бухгалт. учет, анализ и аудит». / Под ред. проф. Е.И. Шохина. – 4-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2012.
18. Финансовый менеджмент: учеб. для студентов высш. учеб. заведений, обучающихся по спец. «Финансы и кредит», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Мировая экономика»/ под ред. засл. деят. науки РФ, д.э. наук, проф. В.С. Золотарева; Рост. гос. экон. ун-т «РИНХ». – М.: Перспектива, 2009.
19. Финансовый менеджмент. Проблемы и решения [Текст] : учеб. для магистров : учеб. по направлению "Менеджмент" / под ред. проф. А. З. Бобылевой. - М.: Юрайт, 2012.
20. Финансовое обеспечение реальных инвестиций в условиях модернизации российских организаций: моногр. / М.В.Чараева, Е.Н.Карпова, Е.В.Горюнова – Ростов н/Д: издательско-полиграфический комплекс РГЭУ (РИНХ), 2014.
21. Хачатурян А.А. Инвестиции: учебный курс. – М.: МИЭМП, 2010.
22. Чирская М.А. Краткосрочная финансовая политика : Текст лекций / РГЭУ «РИНХ». – Ростов н/Д, 2010.
23. Экономический анализ: учебник / Ю. Г. Ионова, И. В. Косорукова, А. А. Кешокова, Е. В. Панина, А. Ю. Усанов; под общ. ред. И. В. Косоруко-

вой. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2012.

24. Чараева М.В., Палеев А.В. Управление финансово-экономическим потенциалом организации // Финансовые исследования – 2014. - 3(44). С.109

25. Усенко А.М. Теоретико-методологические основы диагностики финансовых отношений коммерческих организаций с контрагентами // Финансовые исследования – 2014. – 1(38). с. 55

#### BIBLIOGRAPHIC LIST

1. Barashian C. Y. Corporate financial strategy. Educational-methodical manual. - Rostov-on-don, RGAU (rinkh), 2012.

2. Goncharenko, L. P. Management of investment and innovation: a textbook for high schools. - М.: KnoRus, 2009.

3. Ivanov, I. C., Baranov centuries of Financial management: Cost approach: a tutorial. - М.: Alpina Business Books, 2010.

4. Zhilkina A. N. Managing finances. Financial analysis of the enterprise. - М.: INFRA-M, 2012.

5. Investment business planning: training manual / M. V. Charaeva, G. M. Lapitskaya, N. In.Krashennnikov. - М.: alpha-M: INGHAM, 2014.

6. Magdenko Century, Short-term and long-term financial policy: textbook. a manual for students enrolled in special children "Finance and credit", "Wham accounting, analysis and audit", "the World economy", "Taxes and taxation". - М.: UNITY-DANA, 2010.

7. Kovalev Centuries Financial management: theory and practice/ - 3rd ed., revised and enlarged extra - М.: Prospect, 2013.

8. Corporate Finance [Text] : textbook.a manual for students, undergraduates, postgraduates / C. Y. Barashian, E. N. Karpov, A. I. Cuttings ; Growth. state Econ. University (rinkh). - Rostov n/D :Publishing house of Rheu (rinkh), 2011.

9. Lakhmetkina N. And. The investment strategy of the enterprise: textbook /

N.A.Lakhmetkina. - 5th ed., Corr. - М.: KNORUS, 2010.

10. Lobanov E. N. Financial management: Textbook.the allowance. - 6th ed., wipred. - М.: KNORUS, 2011.

11. The socio-economic development of the Russian Federation to the year 2015 and for the planning period 2016 - 2017 (developed by the Ministry of economic development) [Electronic resource]. - Mode of access: <http://www.consultant.ru/law/hotdocs/37330.html>.

12. The draft guidelines for the single state monetary policy for 2015 and the period 2016 and 2017 [Electronic resource]. - Mode of access: <http://www.consultant.ru/law/hotdocs/37084.html>.

13. Savitskaya G.V. Century Analysis of the effectiveness and risks of entrepreneurial activity: methodological aspects. - М.: INFRA-M, 2010.

14. The strategy for the formation of investment resources of the enterprises in the conditions of crisis oriented economy: monograph. /Edited by C. Y. Barashian; Rostov state economic University (rinkh). - Rostov n/a, 2011.

15. Usenko, A. M. Financial support of innovative small enterprises: monograph. - Rostov n/D: Publishing house Growth.GOS.Econ.University (rinkh), 2011.

16. Finance and credit: Textbook. / Ed. by N. G. Kuznetsov. - Rostov n/D: Phoenix, 2010.

17. Financial management: a Textbook for students enrolled in special. "Finance and credit", "Buchholt. accounting, analysis and audit". / Under the editorship of Professor E. I. Shokhin. - 4th ed., wipred. - М.: KNORUS, 2012.

18. Financial management: textbook. for students of the College. the textbook. institutions, students on special. "Finance and credit", "Accounting, analysis and audit", the World economy/ edited deserves. activities. the science of the Russian Fed-



eration, doctor of Economics Sciences, Professor V. S. Zolotarev; Growth. state Econ. Univ "rinkh". - M.: Prospect, 2009.

19. Financial management. Problems and solutions [Text] : textbook. for masters : textbook. for Management / edited by Professor A. H. Bobylev. - M.: Writ, 2012.

20. Financial support real investment in the modernization of the Russian organizations: Monogr. / M. V. Charaeva, E. N. Karpova, E. C. Goryunova - Rostov n/D: publishing and printing complex RGAU (rinkh), 2014.

21. Khachatryan, A. A. Investment: training course. - M.: MIAN, 2010.

22. Circa M. A. Short-term financial policy : the text of the lectures / rgeo "rinkh". - Rostov n/a, 2010.

23. Economic analysis: a textbook / Ionova, I. C. Kosorukova, A. A. Kasakova, E. C. Panina, A. Y. Usanov; under the General Ed. I. C. Kosorukov. - M.: Moscow financial-industrial Academy, 2012.