

Министерство образования и науки
Российской Федерации

Санкт-Петербургский государственный
архитектурно-строительный университет

В. В. АСАУЛ, А. В. ДЕМЕНТЬЕВ, Д. К. МОЛЧАНОВ

**ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ
И КРЕДИТ**

Учебное пособие

Санкт-Петербург
2010

УДК 336.741.28

Рецензенты: д-р экон. наук, профессор В. Н. Рыбин (ИНЖЭКОН); д-р экон. наук, профессор Е. В. Гужва (СПбГАСУ)

Асаул, В. В.

Финансы, денежное обращение и кредит: учеб. пособие / В. В. Асаул, А. В. Дементьев, Д. К. Молчанов; под ред. В. В. Асаул; СПбГАСУ. – СПб., 2010. – 322 с.

ISBN 978-5-9227-0175-4

Представлены теоретические и практические основы управления финансовой, денежной и кредитной системами страны, финансового менеджмента предприятия.

Изложены сущность, происхождение, виды и функции денег в системе экономических отношений; принципы организации наличного и безналичного денежных оборотов, управления и функционирования денежной системы.

Описаны основы финансовой политики, управления финансами и финансового контроля; принципы построения бюджетной системы, особенности бюджетного финансирования; организация процесса страхования в РФ.

Рассмотрены сущность, понятие, роль и функции кредита; кредитные риски и кредитоспособность; кредитно-финансовые институты страны; валютные системы и платежный баланс; международные финансы.

Представлены основы финансового менеджмента предприятия, анализ инвестиционной привлекательности, целевая результативность.

Предназначено для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальностям 080502 «Экономика и управление на предприятии (по отраслям)», 080105 «Финансы и кредит», а также для тех, кто интересуется проблемами развития финансовой, денежной и кредитной систем страны.

Табл. 9. Ил. 21. Библиогр.: 25 назв.

Для контактов с авторами: asaul@inbox.ru (812) 712-70-05

Рекомендовано Редакционно-издательским советом СПбГАСУ в качестве учебного пособия.

ISBN 978-5-9227-0175-4 © В. В. Асаул, А. В. Дементьев, Д. К. Молчанов, 2010
© Санкт-Петербургский государственный архитектурно-строительный университет, 2010

Раздел I. ДЕНЬГИ. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ. ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА

Глава 1. СУЩНОСТЬ, ФУНКЦИИ И ВИДЫ ДЕНЕГ

1.1. Сущность денег. Возникновение денег как результат длительного исторического развития форм стоимости и основные их характеристики. Особенности товара-эквивалента

Каждому этапу развития общества соответствует свое представление о деньгах. Деньгами на разных этапах служили скот, камни, металл и др. Сегодня же деньги – это монеты и банкноты, депозиты, счета на пластиковых карточках. Все эти материальные предметы и нематериальные активы называются деньгами, так как можно купить на них полезные вещи, добиться оказания полезной услуги, получить доступ к информации.

Сущность денег – это внутреннее содержание предмета, выражающееся в единстве всех его разнообразных свойств и отношений. Она как внутреннее содержание предмета имеет внешнее проявление. Сущность денег раскрывается через формы ее проявления, а именно через функции денег.

Суть денег состоит в облегчении товарообмена и платежей в обществе, основанном на разделении труда. Появление денег в таких условиях – общественная необходимость.

Возникновение денег. Выделяют две научные концепции, объясняющие происхождение денег:

1. Реалистическая концепция.

Аристотель (384–322 до н. э.) науку о богатстве делил на «экономия» (искусство обретения полезных вещей) и «хрематистику» (искусство накопления денег). Главным мотивом человеческой деятельности он считал алчность (личную заинтересованность,

основанную на желании иметь больше материальных благ, престижа, власти и т. д.). Суть реалистической концепции – деньги рассматриваются как продукт соглашения между людьми. Представителями этой концепции являются также Дж. М. Кейнс и П. Самуэльсон.

Кейнс: «Деньги представляют собой не что иное, как время от времени прокламируемое государством законное платежное средство для выполнения денежных обязательств».

Самуэльсон: «Деньги – это искусственная социальная условность. Если по той или иной причине какая-либо вещь начинает применяться в качестве денег, то все – и трезвенники, и вегетарианцы, и люди, не верящие в ее внутреннюю полезность, – начинают ценить ее».

2. Эволюционная концепция.

Происхождение денег объясняется объективными причинами: экономическим ростом, разделением общественного труда, выделением товара для совершения обменных операций.

В основе большинства современных научных теорий денег лежит позитивистское мировоззрение, в соответствии с которым теории формируются исходя из данных и фактов. Самостоятельная ценность логических, умозрительных исследований отрицается.

Эволюционная концепция имеет два течения:

1. Филогенез отражает действительное историческое развитие явлений, характеризует товары-эквиваленты и пропорции между ними. Данное мировоззрение утверждает, что экономика в целом не может быть объектом эксперимента или наблюдения. Это течение соответствует «личностному» позитивизму и получило развитие в англо-американской науке.

2. Онтогенез предполагает предварительное определение теории стоимости, на которой он создавался. Данный подход близок к эволюционной концепции. Законы и категории характеризуют причинно-следственные связи. Это течение соответствует «социальному» позитивизму, основоположником которого является К. Маркс.

В западных учебниках рассматривается в основном филогенетическая концепция. В традиции российских учебников онтогенетическая концепция занимает важное место.

Филогенетическая концепция денег

Основные элементы: специфические этапы в эволюции, движущие силы прогресса, раскрытие конкретных свойств денежных товаров, которые дали им возможность становиться посредниками в обмене. Выделяются два этапа в развитии хозяйственной системы общества: бартерная и денежная экономики. Исходное понятие бартерной экономики происходит от англ. barter – меновая торговля – и характеризуется прямым товарообменом.

Выделяют два вида бартерных сделок:

- чистый бартер – обмен одного единичного товара на другой единичный товар (самая неразвитая торговля);
- торговый бартер – регулярный прямой товарообмен.

Бартерная экономика в историческом смысле – пережиток, однако в период экономических потрясений, например в России 1990-х гг., активно работала. В 1998 г. на долю бартера приходилось 55 % торгового оборота, в энергетике – на уровне 20 %.

1.2. Предпосылки возникновения денежной формы стоимости. Общественная роль денежного товара. Историческое закрепление роли денежного товара за металлами (золото, серебро)

Недостатки бартерной системы: отсутствует единая мера стоимости; нет единого средства обращения и платежа; отсутствует единое средство накопления покупательной способности. Из-за этих недостатков люди прибегают к различным посредникам для упрощения обмена. Происходит переход к денежной экономике. Движущие силы эволюции денег: рост товарного производства вширь и вглубь; умножение капитала во всех формах; увеличение объема товарных сделок.

Движущая сила денег – общественное разделение труда (РТ). Первое крупное РТ – отделение земледелия от скотоводства (деньгами становятся скот, зерно, меха, какао-бобы, плитки чая).

Второе РТ – выделение ремесла в особый род хозяйственной деятельности (деньгами становятся металлы – железо, медь, серебро и золото). Третье РТ – выделение купечества как особого класса общества (основы появления кредитных денег – письменные поручения и расписки). Трансформации: товар – металл – бумажные деньги – электронные деньги. Каждый из товаров-эквивалентов – предшественников золота в качестве денег имел свои плюсы и минусы.

Скот (животные) не делимы, но размножается, проявляя способность к самовозрастанию. Морские раковины – хрупкие. Железо – ржавеет. Продукты питания, табак, меха – не могут долго храниться.

Драгметаллы обладают рядом естественных свойств, которые делают их наиболее пригодными для выполнения общественных функций:

- однородность – два куска одного веса одного и того же металла имеют одинаковую стоимость;
- делимость – делятся на части без потери стоимости;
- безотходность – нет отходов при делении на части;
- портативность – высокая «плотность» стоимости. В малом объеме металла много эквивалентной стоимости;
- удобство транспортировки – удобно прятать;
- сохраняемость (износостойкость) – химически и биологически устойчивы;
- универсальное средство накопления (сокровище) – не изменяют стоимость во времени.

Золото общепризнано, так как само по себе товар, обладает внутренней стоимостью.

Показатель качества драгоценных металлов – проба.

В России пробирная служба появилась в 1700 г., исчисление в золотниках вплоть до 1920 г. 4,226 г золота на один фунт лигатурного сплава. Наметрические пробы золота: 36, 48, 56, 92, серебра – 84, 88. В настоящее время проба считается в массовых процентах.

1.3. Формы стоимости: простая, развернутая, всеобщая, денежная

Онтогенетическая концепция истории денег:

Теория онтогенеза разработана только применительно к золоту.

Основные элементы: деньги возникли стихийно; научный анализ процесса исходит из готовых результатов эволюции; товар двойственен, имеет двоякую ценность: как полезное благо и как предмет обмена на другой товар. Причина появления денег кроется в противоречии, заложенном в товаре: как потребительные стоимости все товары качественно разнородны и количественно несоизмеримы, имеют различную полезность; как стоимость товары однородны и количественно соизмеримы.

Меновая стоимость – это сопоставление одного товара с другим. Существует четыре логических этапа анализа эволюции товарно-денежных отношений при переходе к денежному обращению.

1. Простая (единичная, случайная) форма стоимости:

$$xT_1 \text{ (относительная форма стоимости)} = yT_2 \text{ (товар-эквивалент в эквивалентной форме)},$$

где x, y – количество товара T_1 и T_2 соответственно.

Товар, с которым товаропроизводитель выходит на рынок, предстает в относительной форме стоимости. Происходит единичный обмен (бартер).

2. Полная, или развернутая, форма стоимости. С развитием общества увеличивается количество товаров и, следовательно, растет потенциал обменов.

$$xT_1 = yT_2 = zT_3.$$

Скорость обмена товарами все равно невелика. Пример: Товар для обмена → Товары-посредники → Искомый товар.

3. Всеобщий товар-эквивалент, который выполняет роль денег на региональных рынках.

$$(xT_1, \text{ или } yT_2, \text{ или } \psi \text{ золота}) = zT_3.$$

Пример: 40 кг зерна – местный товар-эквивалент 5 г золота. У множества товаров есть один эквивалент.

4. Всеобщая форма стоимости переходит к денежной форме:

$$(xT_1, \text{ или } yT_2, \text{ или } zT_3) = \psi \text{ золота.}$$

Специфический товар, с натуральной формой которого ср-стается эквивалентная форма в качестве его общественной монополии, становится денежным товаром. Этим товаром стало золото.

1.4. Особенности денежной формы стоимости. Условия превращения товара в деньги

С появлением денег цены товаров становятся сопоставимыми. Любой товар из всей совокупности товаров, которые можно приобрести за определенное количество золота, представляет собой выражение цены денег.

Товарообмен включает два этапа: первоначально любой товар обменивается на деньги, продается; затем покупается иной товар. Отсюда онтологическое определение денег: деньги – это золото, исполняющее роль всеобщего эквивалента.

С возникновением денег процесс обмена принимает классический вид: Т–Д–Т.

С точки зрения онтологического подхода эволюция эквивалента с возникновением денег завершается. Все последующие модификации являются результатом развития функции денег.

Кроме того, золото в качестве денег приобретает дополнительное свойство как ювелирное изделие. Ювелирное золотое изделие обладает двойственной стоимостью: товарной (потребительской) и представительной (всеобщей покупательной способностью).

1.5. Функции денег в системе экономических отношений.

Функция денег как меры стоимости, обращения, средства накопления и сбережения, средства платежа. Функция мировых денег

Сущность денег проявляется в их функциях. Деньги выполняют самые разнообразные функции: экономические, политические (полномочный представитель государства), идеологические (герб, девиз). Экономические функции денег подразделяются на меру стоимости, средство обращения, средство накопления, средство платежа, мировые деньги.

Деньги – мера стоимости товара.

Деньги в функции меры стоимости позволяют выразить стоимость товаров (услуг) в терминах, известных каждому участнику товарообмена, – в государственных денежных единицах. Существуют два основных конкурирующих подхода к объяснению функции денег как меры стоимости.

Первый подход – когда сами деньги имеют внутреннюю стоимость и поэтому представляют ценность, стоимость других товаров. В результате все товары, которые в ранние исторические времена выступали в роли денег, становились представителями ценности товарного мира. Этот подход господствовал в экономической теории, пока в обращении реально находились золотые и серебряные деньги или их заместители. С трудностями данная теория столкнулась, когда деньги перестали быть разменными на золото и утратили связь с ним.

Второй подход основывается на положении, что внутренней стоимости у денег нет, они выступают как некоторый общий знаменатель, с помощью которого выражается соотношение цен товаров между собой. Современные денежные единицы используются скорее как масштаб цен для соизмерения стоимости отдельных товаров и услуг, что позволяет сориентироваться для принятия рациональных решений. Данный подход является в настоящее время более распространенным.

Функция денег служить мерой стоимости требует их количественной определенности. С данной функцией связано свойство денег быть масштабом цен.

Масштаб цен – это своего рода технический элемент, который формируется в различных национальных экономиках по-разному. Поэтому, например, перевод одной национальной валюты в другую означает в первую очередь переход от одного масштаба цен к другому.

Масштаб цен не является раз и навсегда заданной величиной. Его постепенное изменение может происходить в ходе инфляции, мгновенное – при деноминации.

Определение масштаба цен совершается по-разному при различных формах денег. Для полноценных денег устанавливается в законодательном порядке весовое содержание золота в денежной единице. Эта величина используется в качестве масштаба цен, устанавливаемые цены увязываются с содержанием золота в денежной единице.

В результате отмены фиксированного золотого содержания и перехода к неполноценным деньгам вопрос об особенностях масштаба цен становится дискуссионным. Существуют различные точки зрения по данному вопросу. Согласно одной из них, неполноценные деньги – это представители золота, например, при увеличении массы денег они представляют меньшую величину золота. Контраргументом является тот факт, что в настоящее время практически невозможно определить массу золота, которую представляют неполноценные деньги.

Другая сводится к тому, что в основе масштаба цен лежит уровень прожиточного минимума на одного человека. Против такого утверждения выдвигаются возражения, что прожиточный уровень как раз и зависит от масштаба цен, а также это может относиться только к масштабу цен товаров потребительского назначения. Как в таком случае определить масштаб цен товаров производственного назначения?

Масштаб цен основывается на традиционных соотношениях, которые существовали, когда применялись полноценные деньги.

Причем масштаб цен, принятый на территории государства, действителен только в пределах его границ. В международных расчетах существует иной масштаб цен, но он базируется на внутреннем масштабе цен.

Несмотря на дискуссионный характер вопроса об определении масштаба цен, анализ истории развития рыночной экономики приводит к выводу, что после того, как соответствующий масштаб сложился в обществе и в дальнейшем, был зафиксирован силой общественной традиции и авторитетом государства, стало возможным использование счетных денег.

Счетные деньги – атрибут достаточно устойчивых товарных отношений, когда производство для рынка и обмен становятся систематическими явлениями. Эти условия позволили использовать для установления цены товара счетные деньги без самого денежного материала, и установление цены превратилось в мысленную, идеальную операцию, не требующую присутствия реального золота. При этом в случае изменения пропорций между ценами на различные товарные группы либо проведения денежных реформ или осуществления изменений в денежной системе, не имеющих характера денежной реформы (нуллификация, девальвация, ревальвация, деноминация), деньги продолжают выполнять функцию счетных денег.

Значение функции денег как меры стоимости. Деньги в данной функции используются для контроля за мерой труда и потребления через сопоставление плановых и фактических затрат труда (живого и овеществленного), контроля за финансовой и хозяйственной деятельностью предприятий и организаций независимо от формы собственности. Во всех ситуациях, когда учитываются затраты труда, когда составляются, планируются стоимостные показатели, деньги выполняют функцию меры стоимости. Учет и оценка, выраженные в денежном исчислении, являются обязательной предпосылкой ведения статистики, бухгалтерского учета, национальных счетов в целом. Особенность выполнения деньгами данной функции в том, что деньги используются идеально, как мысленно представляемые деньги, так как для учета затрат

труда, их контроля и планирования нет необходимости иметь золото или реальные деньги. Значение денег в данной функции состоит также в том, что деньги используются в процессе ценообразования. Измерение ценности товара в деньгах – вопрос, относящийся в большей мере к теории цены, нежели к теории денег. С ответом на него связан главный водораздел между несколькими экономическими теориями.

В соответствии с основными направлениями мировой экономической науки решающая роль в формировании цены отводится критерию полезности и связанному с ним критерию издержек. Согласно концепции полезности (австрийская школа в экономической теории) цена – это меновые пропорции, которые формируются в ходе конкурентной борьбы на рынке.

Теорию цены далее развил А. Маршалл, сформулировав концепцию равновесия спроса и предложения, в которой он сумел соединить концепцию полезности и концепцию издержек. Теория цены и по сей день остается актуальным предметом исследования и дискуссий. Здесь для нас важно обозначить следующие вытекающие из нее теоретические положения: формирование цен товаров происходит вследствие их приравнивания друг к другу в ходе развития обмена. Теория цены, базирующаяся на принципе полезности, фактически рассматривает деньги в функции меры стоимости как счетные деньги или единицу счета. Однако критики этого положения утверждают, что такое определение функции денег неприемлемо, так как в нем отсутствует объект счета – стоимость.

В теории стоимости К. Маркса деньги как мера стоимости играют очень большую роль. Для марксистской теории большое значение имеет функционирование денег в форме товара, обладающего собственной ценностью. Определение стоимости товара путем сравнения его с некоторым количеством денег есть выявление той одинаковой величины труда, которая затрачивается на производство данного товара и количества товара, выполняющего роль денег. Поэтому строго в рамках теории К. Маркса – деньги это непременно товар, причем особый товар. Но в понятие

«особый товар» вкладывается в настоящее время разный смысл, не всегда достаточно ясно выраженный. В результате попытки разъяснить природу, например, кредитных денег, не имеющих собственной ценности, наталкиваются на неразрешимые трудности, остаются незавершенными.

В отечественной науке данный вопрос был центром дискуссии о деньгах (Г. П. Солюс, В. Н. Шенаев, А. И. Аникин), развернувшейся в 70-х гг. В ходе этой дискуссии высказывались идеи о представительной роли денег, т. е. о том, что деньги являются представителями золота и замещают его во всех функциях. По другой точке зрения возможность использования денег для ценообразования связана с наделением их правом служить законным средством платежа.

Таким образом, механизм выполнения деньгами основополагающей функции (мера стоимости, масштаб цен, счетные деньги) остается до сих пор наиболее загадочным, продолжает быть объектом дискуссий.

Однако не подвергается сомнению следующее обстоятельство. Для того чтобы деньги в функции меры стоимости служили ориентиром, позволяющим принимать рациональные экономические решения, необходимо соблюдение по меньшей мере двух условий: 1) процесс ценообразования должен носить рыночный характер; 2) сами деньги должны обладать достаточной устойчивостью.

Деньги как средство обращения. Выполняя функцию средства обращения, деньги служат посредником при обмене товаров и услуг. Процесс купли-продажи выражается в одновременном и разнонаправленном движении экономических благ и денег. Эту функцию выполняют деньги реальные, но не обязательно полноценные.

Существуют определенные условия выполнения деньгами функции средства обращения. Чтобы функционировать как средство обращения, деньги должны пользоваться всеобщим признанием в качестве денег и быть санкционированными государством на выполнение этой функции, поскольку только государство

может обязать других субъектов экономики принимать определенные знаки в качестве денег. При несоблюдении этих условий в обращении могут появиться суррогатные деньги. Суррогатными деньгами называют заменители денег, официально обращающихся на территории данной страны. Объективно возможность замены реальных денег на их суррогаты связана с тем, что деньги в функции средства обращения выступают «мимолетным посредником обмена». При отсутствии официальных денег (или их неспособности выполнять свои функции) в оборот могут поступать самые разнообразные деньги-заменители (ценные бумаги, золото, иностранные валюты и даже разного рода талоны – главное, чтобы их принимали партнеры по обмену).

Значение функции денег как средства обращения. В качестве средства обращения деньги опосредуют движение товаров и услуг; преодолевают индивидуальные количественные, временные и пространственные границы, присущие бартеру; сокращают издержки обращения; способствуют реализации денежных доходов в соответствии с затратами труда; служат средством контроля за производством и распределением валового внутреннего продукта. Выполняя функцию средства обращения, перемещаясь из рук в руки, деньги делают возможным переход прав собственности на товар от одного лица к другому. Наоборот, отсутствие денег или нежелание их тратить в данный момент способны прервать нормальный процесс обращения товаров. Бартер, как известно, не является отличительной чертой только далекого прошлого. Он не исчезает и в современных условиях. Бартерные сделки являются неизменными спутниками расстройств платежно-денежной системы, ее деформации (галолирующей и гиперинфляции, кризиса неплатежей), а также так называемой дефицитной экономики. Иными словами, периодическое возрождение бартера происходит каждый раз, когда деньги перестают в полной мере выполнять функцию средства обращения.

Сужение выполнения деньгами функции средства обращения, расширение расчетов посредством бартера, «натурализация» экономических отношений между хозяйствующими субъектами при-

водят также к расширению теневой экономики. В свою очередь, расширение теневой экономики влечет рост недоимок платежей в бюджет и, как следствие, увеличение государственного долга по заработной плате перед бюджетными организациями и социальным выплатам. В рамках макроэкономики происходит падение совокупного спроса, что сдерживает в целом развитие национальной экономики.

Деньги как средство накопления. Накопление золотых монет – функция золотых денег или денег в условиях золотомонетного стандарта как средства образования сокровищ. Однако в настоящее время ни в одной стране мира нет «золотого» регулятора денежного обращения. Происходит накопление знаков стоимости, неразменных на золото. Эти денежные знаки выполняют функцию накопления.

Свойство сохранения стоимости – это способность денег использовать стоимость того, что было продано сегодня, для будущей покупки. Данное свойство денег является следствием их абсолютной ликвидности. Под абсолютной ликвидностью денег понимается то, что с их помощью владелец денег может в любой момент выполнить любое финансовое обязательство, поскольку деньги всегда могут быть использованы в качестве средства платежа и имеют фиксированную номинальную стоимость. Основным условием выполнения деньгами функции средства накопления является стабильность их покупательной способности. Если номинальная стоимость денег является фиксированной, то реальная их стоимость (покупательная способность) может меняться. Прежде всего, она зависит от цен на товары и услуги:

$$O = \frac{1}{P},$$

где O – покупательная способность денег; P – цена.

Так, в обстановке инфляции реальная стоимость денег резко падает и сохранение богатства в виде денег теряет экономический смысл. Начинается погоня за менее ликвидными, или вообще неликвидными, но реальными ценностями: идет скупка земельных участков, недвижимости, произведений искусства и т. д.

При неполном выполнении национальной валютой функции средства накопления происходит скупка свободно конвертируемой валюты, в которой население создает свои сбережения.

Выполнение деньгами функции накопления имеет свою специфику в зависимости от того, в какой форме происходит это накопление: в виде накопления наличных денег (тезаврация) или в кредитной форме.

Кредитная форма накопления – накопление денежных средств на счетах в банках, в других небанковских кредитных институтах. Накопления могут быть не только в виде средств на счетах, но и в виде страховых полисов, ценных бумаг. При кредитном методе хранения денежных средств государство располагает информацией о том, на какую сумму население временно отказалось от потребления, и имеет возможность регулировать платежеспособный спрос, может использовать накопления для финансирования народного хозяйства.

Тезаврация – накопление в наличной денежной форме. Эта форма накопления не имеет общественного значения, более того, ее развитие приводит к появлению негативных последствий «парадокса бережливости» в экономике. Кроме того, сохранение богатства в виде денег может привести к так называемым вменным издержкам, или издержкам упущенных возможностей. Богатство в таком виде не приносит своему владельцу процентного дохода за период хранения (по сравнению, например, с богатством в виде недвижимости, когда владелец дома, сдав его в аренду, получает доход в виде арендной платы и т. п.).

Независимо от формы хранения деньги в этой функции влияют на платежеспособный спрос, в частности:

- на структуру спроса (сначала снижается, а потом, по мере накопления, растет);
- на объем платежеспособного спроса (объем растет);
- на размещение платежеспособного спроса по группам населения.

Роль денег как средства накопления. В период обращения металлических денег сокровище выполняло роль стихийного регулятора денежного обращения. Если масштабы производства

и товарного обращения расширялись, металлические деньги, находившиеся в форме сокровища, поступали на рынок для покупки товаров, т. е. превращались в средство обращения.

Сегодня деньгам в форме средства накопления уже не свойственна роль стихийного регулятора денежной массы в обращении. Золото не может автоматически перейти из сокровища в обращение и обратно. Тем не менее, в функции накопления деньги опосредуют формирование, распределение и перераспределение национального дохода, используются при накоплении амортизационных отчислений предприятий, средств государственных и местных бюджетов, денежных средств личного сектора.

Деньги как средство платежа. Эта функция связана с существованием различных денежных обязательств и необходимостью их погашения. Основной особенностью этой функции является существование разрыва во времени между движением денег и движением товаров и услуг. Часто в момент совершения купли-продажи товара покупатель не имеет денег для его оплаты. Следовательно, в рамках выполнения деньгами функции средства обращения такая сделка состояться не может. Но это не значит, что она невозможна. Дело в том, что многие покупатели, не имеющие денег в настоящий момент, в принципе являются платежеспособными, но осуществить платеж смогут лишь в дальнейшем. Выходом из этой ситуации становится возможность предоставления кредита. Участник сделки, передающий в распоряжение партнера товары и услуги без их немедленной оплаты, становится кредитором последнего, а получатель товаров и услуг – заемщиком. Можно выделить следующие виды денежных обязательств, погашение которых связано с функцией как средства платежа:

- обязательства государства, негосударственных структур по оплате труда, выплате пенсий и т. п.;
- различные долговые и финансовые обязательства (например, по уплате налогов);
- страховые обязательства;
- обязательства, вытекающие из решений административно-судебных органов.

В условиях нарастания кризиса неплатежей в российской экономике (выделяют три периода в его развитии: «шоковый» – 1992 – начало 1993 г., кризис ликвидности – 1993–1995 гг., кризис самофинансирования – с 1995 по 2005 г.) происходит своеобразная реализация функции денег как средства платежа, поскольку неплатежи – это особого рода принудительный кредит. Во-первых, принудительное коммерческое кредитование экономическими агентами друг друга – нарастание кредиторской и дебиторской задолженностей. Во-вторых, «скрытое кредитование» бюджетом экономических агентов в виде недоимок по платежам в бюджет и внебюджетные фонды. В-третьих, принудительное кредитование предприятий работниками в виде нарастания задолженности по заработной плате.

Особенность выполнения деньгами данной функции состоит в том, что движение стоимости является самостоятельным, непосредственно не связанным с одновременным движением товара, иными словами, движение денег оторвано от движения товара. Происходит несовпадение по времени движения денег и движения товаров. При этом деньги должны быть реальными (исключение: идеальные деньги в случае зачета взаимных требований). Эту функцию могут выполнять знаки стоимости, т. е. неполноценные деньги.

Деньги в данной функции используются для погашения разного рода денежных обязательств. Контроль осуществляется финансовыми органами, кредитными организациями в процессе финансирования и кредитования экономики, расчетно-кассового обслуживания предприятий.

Функция мировых денег проявляется в рамках международных экономических отношений, когда деньги используются для определения мировых цен на товары и услуги как международное расчетное и платежное средство, а также для формирования валютных резервов отдельных государств и международных финансовых институтов. Фактически речь идет о выполнении деньгами всех перечисленных выше функций в международном масштабе.

Главная особенность мировых денег состоит в том, что свои функции они выполняют вне рамок юрисдикции какого-либо одного государства. В этих условиях решающим становится вопрос о международном признании национальной денежной единицы. Под признанием в данном случае следует понимать не какой-нибудь международный договор, а реальную готовность субъектов мировой экономики (иностранных фирм, банков, государств) принимать эти деньги в качестве расчетного и платежного средства.

1.6. Два вида денег: действительные деньги и знаки стоимости (заместители действительных денег)

Предшественником появления денежной формы обмена была бартерная форма. Но бартер имеет три основных недостатка: отсутствует способ сохранения общей покупательной способности; нет единой меры стоимости; не сформирован масштаб цен. Поэтому роль бартера снижается (хотя и не исчезает), а возрастает роль денежной формы обмена. *Вид* денег – это подразделение денег по природно-функциональному признаку. *Формы* денег – внешнее воплощение определенного вида денег. Существуют два основных вида денег: знаки стоимости (товарные деньги) и действительные деньги.

Товарные деньги – это реальные товары, выступающие в качестве регионального эквивалента. Покупательная способность таких денег основывается на их товарной стоимости.

Выделяют три основных подвида товарных денег:

- анималистические – скот, раковины, кораллы и т. д.;
- гилоистические – орудия труда, украшения, металлы, полезные ископаемые и т. д.;
- вегеталистические – растения и их плоды – зерно, табак и т. д.

Продавец товара, получавший в оплату товарный эквивалент (как деньги), не обязательно его потреблял. В этих случаях номинальная стоимость таких денег превышала их реальную (товарную

стоимость). Например, морды куницы, которые использовались в качестве денег у лесных народов, становились *неполноценными деньгами*.

Добыча и обработка металлов (возникли в V–X вв. до н. э.) позволили использовать металлические деньги. Вначале это были орудия труда (плуги, ножи, мотыги, наконечники для стрел), сделанные из различных металлов (в основном из меди). По мере увеличения добычи и развития ремесел из металла стали делать украшения, которые также использовались в качестве денег. Наконец, формой металлических денег был золотой песок.

Предположим, что в качестве товарных денег используется золото. Золотое обращение проиллюстрировано на рис. 1.

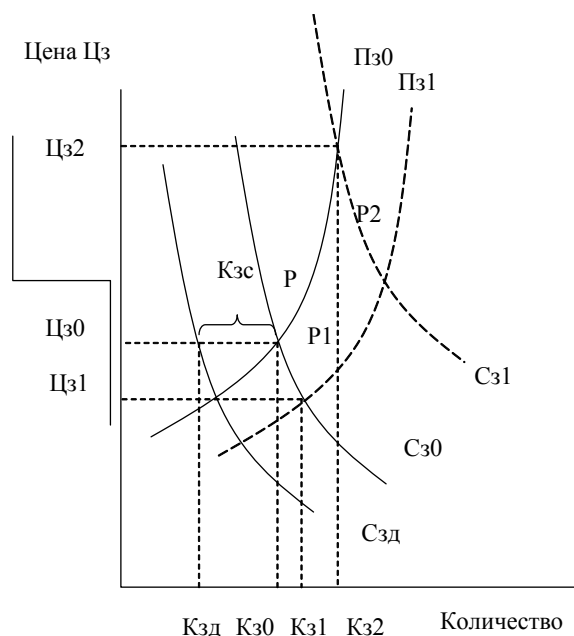


Рис. 1. Равновесие на рынке товарных денег [1]

Золото представляет собой сумму спроса на золото как товар и спроса на золото как деньги. Точка Р — представляет точку равновесия на спрос $C_{з0}$ и предложение $P_{з0}$ золота. Цена равновесного объема $K_{з0}$ спроса и предложения равна $C_{з0}$. При этой цене спрос на золото, используемое для денежных целей, равен $K_{зд}$, а спрос на золото, используемое для других целей, равен $K_{зс}$.

При росте предложения золота (новые месторождения, увеличение добычи) будет наблюдаться инфляция золота $K_{з1}$. При росте спроса на золото (применение в технике) наблюдается увеличение цены на золото $K_{з2}$. В действительности система золотых денег имела многоуровневые регуляторы, сокращавшие негативное влияние инфляционных и дефляционных процессов. Золото перетекало из сферы обращения в сферу накопления и наоборот, а также свободно перемещалось между странами.

Действительные деньги (полноценные деньги) — это вид денег, представляющий собой денежные знаки, покупательная способность которых прямо или косвенно основана на стоимости драгоценного металла, например золота или серебра.

Формами полноценных денег являются слитки, монеты, банкноты.

Слитки. Слитки отличаются от товарных металлических денег требованиями по качеству и количеству основного элемента, содержащегося в них. Слиток должен иметь определенный вес и чистоту металла.

Монеты. Качество и вес их удостоверяются пробой. Имеют номинал, узнаваемы, долговечны, делимы, транспортабельны. Первые монеты появились в 640–630 гг. до н. э. в государстве Лидия. Понятие «монета» появилось в России при Петре I.

Банкноты. Расширение объемов товарного производства повлекло за собой рост числа обменных операций. Для обеспечения растущей экономики в средствах обращения были введены банкноты, которые также являлись полноценными деньгами. Самые первые банкноты выпустил банк Швеции в 1661 г. Банкноты, эмитированные государством, появились в 1694 г. в Англии. Они,

в основном, выполняли функцию средства платежа в сфере оптового товарообмена. Розничная торговля обслуживалась монетными деньгами. Банкнота представляла собой расписку, содержащую требование к банку-эмитенту выдать ее предъявителю указанное в ней количество монет. Поскольку банкноты являлись представителями полноценных денег, они предусматривали определенный порядок обеспечения эмиссии.

В зависимости от обеспечения выделяли три вида банкнот: с полным покрытием, с частичным и без покрытия.

Банкноты с полным покрытием разменивались на золото в неограниченном количестве, эмитировались частными и государственными банками. Разменный курс был рыночным, лимитом системы являлся официальный золотой запас.

Банкноты с частичным покрытием имели прямое обеспечение, обменивались на золото в неограниченном количестве, эмитировались государством. Разменный курс был ниже номинала, ограничения на основе эмиссионного права.

Банкноты без покрытия не имели прямого обеспечения, размен на монеты не производился. Право эмиссии сохранялось за государством. Банкноты признавались государственным долгом. В 1976 г. демонетизация золота была закреплена международными договоренностями. Банкноты окончательно трансформировались в неразменные бумажные деньги.

Неразменные деньги – это денежные знаки, заменяющие в обращении полноценные деньги и выступающие как знаки кредита. Можно выделить три основные формы неразменных денег: бумажные деньги (наличные деньги), депозитные и электронные деньги. Наличные и электронные деньги эмитируются для потребительских нужд. Депозитные выдаются на время для производственных нужд. Депозитные и электронные деньги являются обязательством их эмитента. Наличные деньги – законное средство платежа, т. е. обязательство государства.

Бумажные деньги. Первые бумажные деньги появились в Китае в 806–821 гг. н. э. Они выпускались из древесной коры, и уже тогда, в древности, подвергались гиперинфляции из-за

чрезмерной эмиссии. В результате в 1455 г. хождение бумажных денег в Китае было запрещено.

Современные бумажные деньги характеризуются тремя признаками: неразменностью, наличием принудительного курса и беспроцентностью. Около 95–97 % от общего объема составляют бумажные деньги, выпускаемые правительством или центральными банками, и около 3–5 % от общего объема выпускается в виде разменных монет от лица казначейства.

В последние 50 лет значение бумажных денег в качестве средства платежа в развитых странах неуклонно снижалось. Бумажные деньги вытесняются депозитными и электронными деньгами.

Депозитные деньги. Их возникновение исторически связано с развитием банковской системы и осуществлением банковских операций по учету векселей. Депозитные деньги существуют в форме векселей, чеков, электронных оптовых платежей, онлайн-платежей.

Вексель – это безусловное письменное обязательство должника уплатить обозначенную на нем сумму в указанный срок. Первые упоминания о векселях относятся к 1160–1200 гг. н. э. В России вексельный устав появился в 1729 г. Форма векселя, порядок его выставления, оплаты, обращения, права и обязанности сторон регулируются нормами национального вексельного обращения, которое основывается на Едином вексельном законе, принятом Женевской вексельной конвенцией в 1930 г.

Вексель обладает специфическими особенностями:

- абстрактностью, так как на нем не указываются вид сделки и источник возникновения долга;
- бесспорностью, связанной с безусловной оплатой долга, включая принудительные меры;
- обращаемостью, так как используется вместо наличных денег как платежное средство при передаче векселя другим лицам с передаточной надписью на его обороте.

По характеру возникновения векселя бывают коммерческими (коммерческая форма кредитования), финансовыми (деньги в долг) и казначейскими (для покрытия бюджетных расходов).

Вексель может быть *простым и переводным*. Простой вексель является обязательством векселедателя уплатить векселедержателю определенную сумму в установленный срок. Переводной вексель (тратта) представляет собой приказ векселедержателя (трассанта), адресованный плательщику (трассату), уплатить указанную сумму третьему лицу (ремитенту).

Вексель как денежный инструмент обладает рядом ограничений: ограниченный срок обращения, нельзя осуществлять выплату заработной платы, не может быть использован в нескольких платежных операциях, обслуживает в основном оптовую торговлю, в вексельное обращение вовлечен ограниченный круг лиц.

Чек представляет собой денежный документ установленной формы, содержащий безусловный приказ чекодателя кредитному учреждению о выплате держателю чека указанной в нем суммы. Чеки получили широкое распространение уже к концу XIX в. Чеки, выписанные физическими лицами, называются персональными; коммерческими предприятиями – коммерческими; органами власти – правительственными. Они обрабатываются в специальных клиринговых центрах, где имеются счета практически всех банков.

Чеки обладают двумя преимуществами перед наличными деньгами: их можно выписывать на любую сумму и при потере их можно восстановить. Они подразделяются на именные (выписанные без права передачи), ордерные (с правом передачи другому лицу) и предъявительские (выписанные без указания получателя, а обозначенная в них сумма должна быть выплачена предъявителю чека).

Чеки бывают акцептованными (удостоверенными). В этом случае для подтверждения платежеспособности чекодателя банк удостоверяет подпись клиента и гарантирует уплату указанной в чеке суммы.

Дорожные чеки (финансовые продукты) являются именными и используются при поездках за рубеж. Основными эмитентами дорожных чеков являются «Америкэн Экспресс», «Виза», «Томас Кук». Выписываются в основных конвертируемых валютах.

Пластиковые карты – именные денежные документы, выпущенные банком или специализированной организацией, удостоверяющей наличие в соответствующем учреждении счета владельца пластиковой карты и дающей право на приобретение товаров и услуг по безналичному расчету. Пластиковые карты появились в начале 1950-х гг. Основные функции пластиковых карт:

- являются инструментом безналичных расчетов, сокращая тем самым объем наличных денег в обороте;
- выступают средством платежа при приобретении товаров, погашении долгов во взаиморасчетах;
- служат инструментом получения денег с расчетного счета в любое время.

Электронные системы оптовых платежей представляют собой платежные системы, позволяющие осуществлять в электронном виде платежные операции большой стоимости между банками, коммерческими компаниями и государственными учреждениями. Расчеты осуществляются с использованием транзакционных счетов кредитных организаций. Такие системы появились в 1960-х гг. Основными их элементами являются:

- клиринговые расчетные системы, которые производят взаиморасчет по счетам своих клиентов (неттинг), как правило, по окончании рабочего дня;
- валовые системы расчета в режиме реального времени, которые пришли на смену неттингу.

В Европейском союзе (ЕС) функционируют две системы, соединяющие между собой государства – членов Союза. Это TARGET и EURO1.

В США такими системами являются CHIPS (частная межбанковская сеть, средняя величина транзакции около 5 млн долл.) и FedWire (владелец – федеральная резервная система США).

Расчеты в обеих системах производятся через резервные счета клиентов.

В табл. 1 представлены все существующие до настоящего времени виды и формы денег.

Таблица 1

Виды и формы денег

Виды денег	Формы денег
Товарные: анималистические гилоистические вегеталистические	Скот, меха, раковины... Орудия труда, украшения, золотой песок... Зерно, плоды, табак...
Полноценные = Разменные: слитки монеты банкноты	Из различных драгоценных металлов Полноценные монеты, разменные монеты С полным, частичным покрытием и без покрытия
Неразменные = Фидуциарные: бумажные депозитные электронные	Банкноты без покрытия Векселя, чеки, пластиковые карты, системы онлайнных платежей... E-money
Денежные суррогаты: государственные коммерческие прочие	ГКО, налоговые льготы, расписки... Векселя, расписки... Жетоны, талоны, товарные документы...

Системы онлайнных платежей представляют собой новые электронные платежные системы, позволяющие напрямую в режиме реального времени осуществлять платежи со счета плательщика и зачислять денежные средства на счет получателя. Наиболее развитой системой онлайнных платежей является интернет-банкинг.

1.7. Номиналистическая и металлическая теории денег

По *номиналистической теории* (НТ) деньги с точки зрения их сущности определяются как простые знаки, лишенные внутренней стоимости, условные счетные единицы. Таким образом,

покупательная способность денег не зависит от их материального содержания и определяется номиналом, т. е. банкнота в сто рублей стоит намного меньше, но этот номинал принимается как ее стоимость. Отсюда и название данной теории. Объективной основой НТ является развитие денежных функций, переход к монетному обращению, когда деньги принимаются не по весу, а по указанному на них наименованию. Отклонение стоимости денег вследствие износа монет от их внутреннего товарного содержания давало основание отрицать товарную природу денег. Первые номиналистические концепции появились еще у Платона и Аристотеля. Ее приверженцы – Дж. Стюарт, Дж. Беркли, а также Кейнс и его последователи. В современных условиях такой подход к сущности денег является наиболее распространенным. Самуэльсон же вообще говорил, что деньги нужны не сами по себе, а ради тех вещей, которые на них нужно купить.

Металлическая теория – противоположность номиналистической. Ее основная идея в фактическом отождествлении денег и драгоценных металлов. Сторонники металлической теории полагали, что золото и серебро по своей природе – деньги. Одним из первых представителей этой теории был Н. Орезм – XIV в. Эта идея была подхвачена меркантилистами, и, соответственно, все критики меркантилизма выступали против нее. В период золотого стандарта металлическая теория приобрела широчайшее распространение. К. Маркс разработал теорию онтогенеза применительно к золоту. Считалось, что в современных условиях металлическая теория не имеет шансов для распространения и развития. Однако последний мировой финансовый кризис (2007 г. – по настоящее время) оставляет вопрос возвращения к металлическому эталону в виде золота, серебра или другого металла дискуссионным. Ряд отечественных исследователей полагают, что для России наиболее удачным материалом, который может использоваться при измерении количества труда и его результатов, является серебро. Один из основных постулатов металлической теории: деятельность человека в хозяйственной сфере строго ограничена рамками доступной человеку внешней природы – простран-

ством, временем и видом эквивалента. Это положение обеспечивает условие конечности для систем: хозяйственного труда, ценностей и механизма ценообразования, делает их элементы однозначными и определенными.

1.8. Электронные деньги (ЭД), их свойства и особенности

Уже в 2003 г. половина всех расчетов в США была произведена с помощью ЭД. Этапы развития электронных денег:

- 1960–1980 гг. – создается система оптовых электронных платежей, снижаются кредитные риски, развиваются электронные трансферты;
- с 1990-х гг. вводится электронная система для различных расчетов, расчеты становятся анонимными, снижаются транзакционные издержки, снижается роль посредников.

Сущность электронных денег рассматривают с двух сторон: как предоплаченный финансовый продукт и как денежную стоимость, выраженную в валютных единицах и хранящуюся в электронной форме в электронном устройстве, находящемся во владении клиента. Электронные деньги не связаны с каким-либо счетом в финансовом учреждении и являются беспроцентным обязательством их эмитента. Поэтому электронные деньги – это не разновидность депозитных денег.

Основные их достоинства: гибкость в платежах (опосредуют платежи как в электронной, так и в традиционной экономиках); низкая себестоимость транзакций (по сравнению с теми же чеками); высокий уровень анонимности (не требуют аутентификации личности плательщика); возможность непосредственного распоряжения своими средствами. Существует два основных типа систем ЭД: на базе многоцелевых предоплаченных карт и на базе «сетевых денег».

Можно выделить ряд положительных свойств ЭД: удобство, безопасность, анонимность (приватность), универсальность (широкое использование), офлайн-совместимость (т. е. плательщик должен иметь возможность осуществить платеж без третьего лица), поддержка микроплатежей (возможность осуществле-

ния платежей до \$10 и рентабельность таких платежей), двусторонность (возможность передачи денег другим пользователям), портативность, делимость, долговечность (без срока годности), разменность (конвертация в наличные деньги), свободная единица стоимости (должны предусматривать возможность деноминации в негосударственной валюте).

Риски: операционный (недостатки в организации системы), репутационный (негативное мнение об учреждении в результате действия эмитента), правовой (убытки в результате действий правового характера). Также общие риски, присущие кредитным деньгам: кредитный, риск потери ликвидности, риск изменения процентной ставки, риск потери управляемости и др.

Глава 2. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА

2.1. Денежное обращение как движение денег при выполнении ими своих функций в наличной и безналичной формах

Деньги находятся в постоянном движении – осуществляют *непрерывный оборот*, в ходе которого обслуживают многочисленные процессы реализации товаров и услуг, накопления капитала и формирования сбережений. Непрерывность денежного обращения (ДО) определяется тремя моментами:

1. ДО складывается из перекрещивающихся потоков денег: между хозяйствующими субъектами (предприятиями, компаниями), учреждениями кредитно-финансовой сферы, юридическими и физическими лицами. Перемещение денег между указанными субъектами носит встречный характер.

2. Между деньгами в наличной и безналичной формах существует неразрывная взаимосвязь. Деньги постоянно переходят из формы наличных денежных знаков в форму депозита (вклада) в коммерческом банке (безнал) и обратно. В этом обороте циркулируют единые деньги одного наименования.

3. Деньги, находящиеся в обороте, последовательно выполняют три функции: средства обращения, накопления и платежа, т. е. будучи вовлеченными в хозяйственный оборот, деньги могут накапливаться, а если они оседают на руках, то обесцениваются.

Денежный оборот – процесс непрерывного движения кредитных денег в наличной и безналичной формах при выполнении ими своих функций, связанных с обслуживанием хозяйственного оборота.

Можно выделить несколько признаков классификации элементов:

- по форме функционирующих денег: наличный и безналичный денежные обороты;
- субъектам экономической деятельности: оборот между хозяйствующими субъектами; оборот между хозяйствующими субъектами и населением; оборот между хозяйствующими субъектами, населением и учреждениями кредитно-финансовой системы, а также финансовыми органами;
- субъектам кредитно-финансовой системы: оборот между коммерческими банками (межбанковский оборот); оборот между Центральным и коммерческими банками; оборот между коммерческими банками и их клиентами (банковский оборот).

В своем единстве эти обороты образуют денежно-кредитный оборот.

Платежный оборот представляет собой процесс непрерывного движения наличных и безналичных денег, а также других платежных средств, обслуживающих хозяйственный оборот. Данное понятие характеризует динамику всех платежных средств (инструментов), способных обслуживать хозяйственный оборот в качестве средств обращения и платежа:

- 1) наличных денег;
- 2) денег в безналичной форме, выпускаемых кредитными учреждениями;
- 3) иных инструментов (векселей, чеков, ценных бумаг и т. п.), так называемых «обращающихся инструментов», которые не являются деньгами, но могут выполнять некоторые функции денег.

Основной характеристикой таких инструментов является их способность более или менее регулярно замещать наличные и безналичные деньги. Важным отличием обращающихся инструментов является то, что они имеют ограниченный срок использования и в конечном итоге должны погашаться деньгами.

К важнейшим признакам обращающихся инструментов относится содержание в них безусловного приказа или обещания уплатить определенную сумму денег, а также произвести оплату по требованию или на определенную дату. Основные типы обращающихся инструментов: простые векселя; переводные векселя, включая чеки; государственные (казначейские) векселя; депозитные сертификаты с правом переуступки; различные ценные предъявительские бумаги (государственные облигации на предъявителя, корпоративные ипотечные облигации). Таким образом, к категории обращающихся инструментов относят платежные документы, находящиеся в хозяйственном обороте, принимаемые взамен денег и свободно переходящие от одного экономического агента к другому.

Таким образом, платежный оборот выступает в качестве сложного структурного образования. Он включает в себя две составляющие: одну часть оборота, в котором происходит движение обращающихся инструментов, и другую – движение наличных и безналичных денег в качестве средства платежа. Вторая часть платежного оборота получила название «денежно-платежный оборот», включающий в свой состав оборот наличных денег – денежное обращение.

2.2. Выпуск денег в хозяйственный оборот

Денежный оборот состоит из оборота наличных и безналичных денег. **Наличные деньги** представлены банкнотами и разменной монетой.

Безналичные деньги – это средства на счетах в коммерческих банках и центральном банке (ЦБ), т. е. депозиты (вклады) до востребования или бессрочные депозиты.

Кроме того, единство форм денег достигается особой организацией процессов выпуска денег в хозяйственный оборот и изъятия их из оборота, которые осуществляются ЦБ, казначейством и коммерческими банками.

Центральный банк. Его деньги состоят из наличных денег и безналичных («депозитов»). В основе механизма выпуска денег в оборот и изъятия их из оборота лежат операции ЦБ с хозяйствующими субъектами и коммерческими банками. Выпуск или создание денег ЦБ происходит в случае, когда он приобретает определенные *активы* (различные ценные бумаги или валюту) у хозяйствующих субъектов или предоставляет *кредиты* коммерческим банкам. В первом случае он осуществляет платеж по сделке своими деньгами, а во втором – предоставляет их на возвратной основе. Деньги ЦБ могут предоставляться в наличной (банкнотами, монетами) или безналичной (перечислением средств на депозит, открытый в ЦБ) формах и являются его денежными обязательствами перед партнерами по данным сделкам. В итоге деньги ЦБ попадают к коммерческим банкам и в небанковский сектор экономики, т. е. выпускаются в хозяйственный оборот. Наибольшее распространение в рыночной экономике получили кредитные операции ЦБ. Изъятие денег из оборота происходит тогда, когда банк продает свои активы или ему возвращают кредиты.

В современных денежных системах наряду с деньгами ЦБ большую роль играют безналичные деньги коммерческих банков.

Коммерческие банки. К деньгам коммерческих банков относятся депозиты небанковского сектора в этих банках. Данные депозиты представляют собой денежные требования клиентов к своим банкам и, соответственно, денежные обязательства банков по отношению к клиентуре.

О выпуске (изъятии) безналичных денег коммерческого банка в оборот можно говорить только применительно к его операциям по покупке (продаже) активов (ценных бумаг или валюты) у своих клиентов (своим клиентам) или при выдаче (возврате) кредитов. В этих случаях коммерческий банк платит своими бессрочными обязательствами или же погашает их.

«Выпуск денег в оборот» (поступление денег в каналы обращения, прилив их в оборот) – это устойчивый процесс передачи банками юридическим и физическим лицам определенных сумм денег в наличной и безналичной формах в результате кредитных операций.

Центральное место в анализе состояния денежной системы занимает исследование эмиссии денег.

Эмиссия денег представляет собой выпуск денег, приводящий к общему увеличению денежной массы, находящейся в обороте.

Целесообразно подразделять денежную эмиссию на эмиссию безналичных и наличных денег. Последняя получила название *«эмиссия денег в обращение»*.

2.3. Принципы организации наличного денежного обращения

Организация денежного обращения – это поддержание оптимального соотношения между наличным и безналичным оборотами, упорядочение и достижение необходимой непрерывности процессов, связанных с движением наличных денег. Эффективная организация денежного обращения предполагает установление строгого порядка эмиссии денежных знаков в обращение. Выпуск денег в обращение, приводящий к увеличению находящихся в нем наличных денег, называется эмиссией наличных денег. Выпуск осуществляется ЦБ. Обращению наличных денег присущ ряд особенностей, которые определяют в конечном итоге характер его организации. Денежное обращение организуется на основе следующих принципов:

1. Централизация организации и регулирования денежного обращения. Центральный банк имеет исключительную прерогативу по организации и регулированию движения наличных денег по всем каналам обращения и между всеми субъектами. Такая централизация позволяет достичь устойчивости денежного обращения, осуществлять ее в тесной связи с обеспечением общей устойчивости национальной валюты, ее покупательной способности.

2. Эластичность и экономичность денежного обращения. Наличные и безналичные деньги имеют единое кредитное основание и поэтому находятся в тесной взаимосвязи, легко переходят друг в друга. Такая взаимосвязь позволяет сдвигать границы между наличным и безналичным денежными оборотами и достигать экономии за счет замены дорогих наличных денег более дешевыми безналичными.

3. Комплексность организации денежного обращения позволяет сделать управление денежным обращением более экономичным и удобным.

4. Регулярность и бесперебойность обеспечения хозяйствующих субъектов и населения наличными деньгами в соответствии с их реальными экономическими потребностями.

5. Регламентация процедур выполнения операций с наличными деньгами. Регламентации подлежат кассовые операции следующих хозяйствующих субъектов: а) банков и иных кредитных организаций; б) российских юридических лиц, в том числе предприятий связи; в) российских юридических лиц, принимающих денежные платежи непосредственно от населения; г) нерезидентов Российской Федерации.

Эмиссия наличных денег осуществляется Банком России совместно с его главными управлениями. Для этого Банком России при его главных управлениях созданы расчетно-кассовые центры (РКЦ).

2.4. Принципы организации безналичного денежного оборота

Основой платежного оборота (**платежный оборот** – процесс непрерывного движения платежных средств, обслуживающих хозяйственный оборот) является безналичный денежный оборот. Его преимущества: высокая скорость расчетов, удешевление оборота, повышенная безопасность и надежность расчетов. Он состоит из платежей и расчетов: платеж – акт передачи денег для исполнения определенного денежного обязательства; расчет – действие, направленное на погашение денежного обязательства платежом.

Оба понятия схожи, но у них есть и различия: расчеты по обязательствам могут осуществляться не только наличными и безналичными деньгами, но и в порядке взаимозачета задолженности; безналичные расчеты осуществляются через коммерческие банки; перечисление денег осуществляется обычно со счета, открытого в одном банке, на счет в другом банке; движение безналичных денег заключается в их перечислении по счетам; кроме общего обязательства своевременного и полного перечисления денег на банк накладываются дополнительные обязательства.

Платежно-расчетная система – это совокупность кредитных организаций, их объединений (клиринговых и расчетных палат) и расчетных подразделений Центрального банка, а также форм безналичных расчетов, обеспечивающих своевременное и полное исполнение денежных обязательств и перечислений хозяйствующими субъектами, населением и кредитно-финансовыми организациями. Она нужна для своевременного и полного перечисления денег наиболее эффективным способом.

Принципы организации безналичных расчетов:

1. **Унификация и регламентация расчетов** – единая система и регламент проведения операций между участниками расчетов в пределах национальной банковской системы.

2. **Свобода выбора формы расчетов.**

3. **Срочность** – осуществление расчетов в установленные законодательством сроки.

4. **Акцепт (согласие) на осуществление расчетов.** Списание средств со счета при выполнении расчетов по распоряжению владельца счета.

5. **Свобода распоряжения денежными средствами.** Деньгами на счету может распоряжаться только владелец счета.

6. **Обеспеченность расчетов.** Гарантия исполнений платежа, платежеспособности и кредитоспособности всех участников расчетов и, следовательно, надежность всего платежно-расчетного оборота.

7. **Независимость исполнения обязательств банка по расчетам** от исполнения обязательств клиентами по контрактам.

Свобода выбора формы расчетов должна дополняться ответственностью клиентов за результаты их исполнения.

8. *Документарное оформление расчетных операций.* Все расчетные операции выполняются при условии предоставления в банк расчетных документов, оформленных в соответствии с банковскими правилами, в том числе с личной подписью заявителя, в ряде случаев – с простановкой печати юридического лица.

Субъекты платежно-расчетной системы: коммерческие банки; клиринговые и расчетные палаты (осуществляют межбанковские расчеты); плательщики и получатели средств (хозяйствующие субъекты, население, кредитно-финансовые институты).

Объекты расчетов: товарные расчеты; нетоварные расчеты; расчеты между кредитно-финансовыми институтами, образующими банковский и межбанковский безналичные обороты.

Формы безналичных расчетов (способы исполнения обязательств): трансферт (банковский перевод) делится на кредитовые (клиент просит перевести деньги) и дебетовые (клиент просит потребовать деньги) трансферты; документарное инкассо (поручение экспортера своему банку получить с импортера сумму платежа по контракту взамен передачи ему товарных и других документов и зачислить выручку на его счет); документарный аккредитив (условное денежное обязательство, принимаемое банком по поручению его клиента по предъявлении последним документов, соответствующих условиям аккредитива, или же предоставление полномочий другому банку произвести такие платежи).

Аккредитив бывает: 1) делимый и неделимый; 2) переводной и непереводной; 3) возобновляемый (револьверный) и невозобновляемый; 4) покрытый и непокрытый; 5) отзывной и неотзывной.

2.5. Банковская кредитная мультипликация

В основе механизма расширяющейся эмиссии денег лежит эффект кредитно-депозитной мультипликации.

Банковская кредитная мультипликация – процесс многократного (мультипликативного) увеличения (уменьшения) денег

в качестве бессрочных депозитов в коммерческих банках в результате увеличения (уменьшения) банковских резервов при осуществлении коммерческими банками кредитно-депозитных и расчетных операций в рамках банковской системы. Мультипликативным может быть как расширение, так и сужение денежной массы.

При условии, что депозиты являются единственной формой денег, банковский (депозитный) мультипликатор также можно назвать денежным мультипликатором.

Мультипликатор – максимальное количество новых денег (депозитов, кредитов), которое может быть создано одной денежной единицей первоначального депозита (кредита). Математически мультипликатор (M) – это число (коэффициент), на которое умножается величина депозита (кредита), чтобы получить ее общее возможное увеличение в результате мультипликативного расширения депозитов (кредитов).

Формула мультипликатора: $M = 1/R$, где R – норма обязательного резервирования (в процентах).

Процесс банковской эмиссии характеризуется с позиций банковской, кредитной и депозитной сторон мультипликатора. Банковская сторона характеризует субъект мультипликации, определяя его как систему коммерческих банков (КБ). Кредитная сторона раскрывает двигатель процесса мультипликации как результат кредитования хозяйства. Депозитная сторона отражает деньги на счетах КБ как объект мультипликации.

2.6. Денежная масса и денежные агрегаты. Скорость обращения денег

Выпуск денег в хозяйственный оборот порождает обращение денежной массы.

Денежная масса – это совокупный объем находящихся в распоряжении государства, юридических и физических лиц наличных и безналичных ликвидных средств, которые опосредуют обращение товаров и обеспечивают платежи, как внутренние, так и международные. В состав денежной массы включаются только

высоколиквидные средства, которыми располагают все субъекты хозяйственной деятельности. Сюда входят деньги, пребывающие в различных формах *наличного* и *безналичного* обращений, связанные с выполнением не только функций *средства обращения* и *средства платежа*, но и *средства накопления*, *мировых денег*.

Денежный агрегат – это показатель денежной массы определенного вида. В разных странах учитывается различное число денежных агрегатов. Агрегаты подразделяются на *абсолютные* (простые) и *относительные* (индексные). К простым агрегатным абсолютным показателям относятся денежная база, агрегаты M_0 , M_1 , M_2 , M_3 , $M_4(L)$.

Денежная база – это совокупный объем наличных денег и денежных резервов депозитных учреждений. Она составляет совокупное предложение денег со стороны государства. В нее включаются: наличные деньги в обращении (денежный агрегат M_0); денежные средства в кассах банков; обязательные резервы кредитных организаций по привлеченным средствам на счета в национальной и иностранной валюте, перечисленные в Банк; средства кредитных организаций на корреспондентских счетах и депозитных счетах, открытых в Банке России.

M_0 – наличные деньги (металлические монеты, казначейские билеты и банкноты) в обращении (деньги вне банка), не включая средства в резервных фондах РКЦ ЦБ РФ. Особенность M_0 – очень высокий удельный вес в структуре денежной массы (до 40 %); не наблюдается тенденция к сокращению. Почти во всех странах определяется одинаково.

M_1 (деньги для сделок) = M_0 + средства на расчетных, текущих, специальных счетах, счетах до востребования, вклады юридических и физических лиц в банках. В M_1 к ликвидным наличным деньгам добавляются деньги безналичного оборота, владелец которых может их использовать в любой момент.

M_2 – основной денежный агрегат, который используется для анализа состояния денежно-кредитной сферы; показывает уровень монетизации экономики. $M_2 = M_1$ + срочные вклады (до одного года) в банках. Особенность: незначительное отличие от M_1 в связи с низким удельным весом срочных вкладов.

M_2X – разновидность агрегата M_2 . $M_2X = M_2$ + депозиты в иностранной валюте, номинированные в рублевом эквиваленте.

Широкие деньги = средства на валютных счетах + M_2 + иностранная валюта на руках населения.

$M_3 = M_2$ + срочные вклады более одного года + депозиты и сберегательные сертификаты + государственные ценные бумаги.

$M_4(L) = M_3$ + все денежные компоненты и денежные суррогаты, обладающие более низкой ликвидностью, портфель государственных ценных бумаг у небанковских держателей.

Скорость обращения денег – это показатель количества сделок, которое опосредуют деньги за определенный период времени (обычно исчисляется за один год). Определяется экономическими (темпы роста национальной экономики, состояние платежного баланса, уровень процентных ставок) и неэкономическими условиями (инфляционные ожидания, склонность к потреблению, накоплению, состояние паники на рынке).

Скорость движения денег в процессе кругооборота ВВП выражается формулой

$$V_k = \text{ВВП} / \text{ДМ}_a,$$

где V_k – скорость движения денег в процессе кругооборота; ДМ_a – денежная масса в виде одного из агрегатов.

Скорость обращения денег в безналичном обороте характеризует показатель оборачиваемости денег в платежном обороте:

$$V_{\text{бн}} = \text{ДС}_6 / \text{ДМ}_r,$$

где $V_{\text{бн}}$ – оборачиваемость денег в платежном обороте; ДС_6 – денежные средства на банковских счетах; ДМ_r – среднегодовая величина денежной массы.

2.7. Законы денежного обращения

Закон – связь явлений. Эта связь может быть поверхностной или существенной. Поверхностные взаимосвязи выражают эмпирические законы (закон Грешема, монетарное правило).

Внутренние причинные взаимосвязи выражают сущностные законы (формула Фишера, формула количества полноценных денег, необходимых для обращения).

Закон Грешема. «Худшие деньги вытесняют из обращения лучшие». Предпочтение отдается деньгам, имеющим внутреннюю стоимость, обладающим большей ликвидностью, выполняющим максимальное число функций, обладающим наибольшей стабильностью. Этот закон доказывается реальной практикой эволюции денег. Лучшие деньги уходят в накопление и сокровища: золото, валюта и т. д.

Концепция Миллера и Ван-Хуза. В концепции оперируют двумя понятиями: «издержки ожидания» и «транзакционные издержки». В сумме они образуют издержки обращения.

Транзакционные издержки – расходы, которые несут при совершении торговой сделки, т. е. на усилия по поиску, выбору, оплате, риском осуществления сделки. Краткосрочные сделки требуют больших транзакционных издержек.

Издержки ожидания – расходы, которые несут из-за необходимости ожидания совершения сделки. Чем дольше ожидание, тем выше издержки ожидания.

Стремления индивидов, вызывающие переход от одной системы торговли к другой, ведут к эволюции денежных систем. В результате снижаются минимальные общие издержки обращения, т. е. удешевляется процесс обмена, уменьшается время на его осуществление (рис. 2).

Монетарное правило – это предложение о практическом установлении связи, количественного соотношения между темпами эмиссии денежных знаков и темпами экономического роста при проведении разумной денежно-кредитной политики с целью недопущения инфляции.

Монетарное правило: величина прироста массы денег в обращении за определенный период времени должна быть равна темпам прироста валового внутреннего продукта и темпам динамики цен (инфляции) за тот же период:

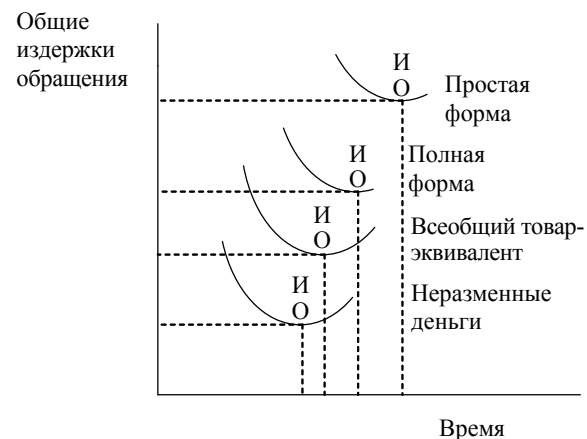


Рис. 2. Издержки обращения при эволюции товарно-денежных отношений

$$\Delta M = \Delta Y + \Delta I,$$

где ΔM – прирост массы денег в обращении; ΔY – прирост ВВП; ΔI – темп динамики цен (инфляции).

Проблемой является максимально точная фиксация темпов динамики цен (инфляции). Для ее измерения используют ценовые индексы Ласпейреса, Пааше и Фишера.

Индекс потребительских цен (ценовой индекс Ласпейреса измерения инфляции) – построен на сопоставлении базового объема товарного предложения. Считается, что индекс потребительских цен завывает реальную динамику роста цен.

$$I_{Л}^t = \frac{\sum_{i=1}^n P_i^t Q_i^0}{\sum_{i=1}^n P_i^0 Q_i^0},$$

где $I_{Л}^t$ – индекс потребительских цен Ласпейреса; P_i^t – цена товара i в период времени t ; Q_i^0 – объем продаж товара i в базовый период времени 0 ; P_i^0 – цена товара i в базовый период времени 0 .

Ценовой индекс Пааше построен на сопоставлении сложившегося объема предложения. Считается, что ценовой индекс Пааше преуменьшает реальную динамику роста цен.

$$I_{\text{П}}^t = \frac{\sum_{i=1}^n P_i^t Q_i^t}{\sum_{i=1}^n P_i^0 Q_i^t},$$

где $I_{\text{П}}^t$ – индекс потребительских цен Пааше; Q_i^t – объем продаж товара i в период времени t .

Ценовой индекс Фишера – своего рода «идеальный» статистический показатель, используемый для нейтрализации погрешностей индекса потребительских цен (ценового индекса Ласпейреса) и ценового индекса Пааше при количественном измерении динамики цен (инфляции). Он представляет собой их среднюю геометрическую величину:

$$I_{\text{Ф}} = \sqrt{I_{\text{Л}}^0 I_{\text{П}}^t},$$

где $I_{\text{Ф}}$ – индекс Фишера.

Классическое уравнение обмена («формула Фишера»). Логика классического уравнения обмена базируется на трех предпосылках:

- а) концепция совершенной конкуренции, при которой покупатели и продавцы формируют равновесный уровень цен;
- б) хозяйствующие субъекты на рынке преследуют только личные выгоды;
- в) покупатели и продавцы руководствуются реальными, а не номинальными ценами.

$$MV = PQ,$$

где M – масса денег в обращении; V – скорость обращения денег; P – цена товара; Q – масса товара, находящегося в обращении.

Классическое уравнение обмена принимает во внимание только одну функцию денег – средство обращения. Другие функции (средство накопления, средство платежа, мировые деньги) остаются без внимания.

Марксистская трактовка количества полноценных денег, необходимых для обращения. Формула количества полноценных денег, необходимых для обеспечения товарного обращения и платежей, основывается на следующих предпосылках: а) трудовой теории стоимости; б) золотом стандарте; в) учете не только функции денег как средства обращения, но и функции как средства накопления и платежа. Количество полноценных денег, необходимых для обеспечения товарного обращения, представляют в виде:

$$M^D = (T + П - К - В)/O,$$

где M^D – объем спроса на полноценные деньги, предъявляемого со стороны товарного обращения; T – сумма цен реализованных товаров; $П$ – платежи, по которым наступил срок; $К$ – товары, проданные в кредит; $В$ – взаимопогашающиеся платежи, взаимозачеты; O – среднее число оборотов денежной массы за период.

В данной формуле под полноценными деньгами понимаются золотые и серебряные деньги. Это ставит препятствие для практического применения теории.

Кейнсианский вариант формулы обмена (разновидность формулы Фишера). В данной формуле связывается накопление ликвидных средств с нормой обязательных банковских резервов. Формула принимает вид:

$$n = p(k + rk'),$$

где n – количество денег в обращении; p – индекс «стоимости жизни», цена единицы потребления; k – единицы потребления в виде наличных денег; k' – вклады в банках; r – норма обязательных банковских резервов.

Кембриджское уравнение исходит из того, что хозяйствующие субъекты руководствуются транзакционным мотивом (накопление денег для запланированной дорогостоящей покупки), а также мотивом предосторожности (накопление ликвидных средств на непредвиденные расходы). Данная концепция получи-

ла название бихевиористского варианта количественной теории денег:

$$M^d = kRP,$$

где M^d – общее количество денег, которое все хозяйствующие субъекты склонны хранить (спрос на деньги); k – коэффициент, характеризующий ту часть конечного продукта P , которую люди предпочитают хранить в ликвидной форме; $0 < k < 1$, а в долгосрочном периоде k можно признать величиной постоянной; R – объем производства в физическом выражении; P – цена произведенной продукции.

Кембриджское уравнение выражает спрос на деньги со стороны хозяйствующих субъектов, которые склонны часть своих доходов накапливать и сберегать в ликвидной форме.

Монетаристский вариант количественной теории денег.

Монетаристы во главе с М. Фридманом предложили новую интерпретацию формулы обмена:

$$MV = PY,$$

где M – денежная масса; V – скорость обращения дохода; P – уровень цен; Y – норма (поток) реального дохода.

2.8. Методы государственного регулирования обращения денег

Методы регулирования – это способы воздействия субъекта управления на объект для достижения поставленных целей. Они дифференцируются по содержанию, мотивации, сферам применения.

Прямые методы представляют собой непосредственное вмешательство органов государства в процесс денежного обращения.

Косвенные методы могут быть финансовыми, бюджетными, налоговыми, планово-индикативными.

С точки зрения *мотивации* выделяют методы материальной, моральной и властной, принудительной мотивации деятельности объекта управления.

По *содержанию* методы государственного регулирования связаны с организационно-распорядительными, экономическими, социально-психологическими способами воздействия на обращение денег.

Организационно-распорядительные методы включают в себя построение и совершенствование структур управления, установление круга полномочий, регламентацию прав и обязанностей хозяйствующих субъектов, издание административных распоряжений, инструкций и руководящих документов.

Классификация организационно-распорядительных методов связана с разделением властей на три ветви (законодательная, исполнительная, судебная).

Законодательное регулирование. В России принципы регулирования обращения денег закреплены в Конституции, Гражданском кодексе, Законе о валютном регулировании и валютном контроле, Законе о ЦБ РФ, Законе о банках и банковской деятельности.

Исполнительное регулирование. Существуют и административные меры воздействия: Минфин, ЦБ РФ, Таможенный комитет.

Судебное регулирование. Судебно-надзорные методы: контроль за деятельностью учреждений, обеспечивающих исполнение принятых законов; разбирательства по поводу банкротства финансовых учреждений; подавление теневой экономики.

Экономические методы государственного регулирования обращения денег включают в себя косвенные способы воздействия на него, применение определенного набора экономических инструментов. Инструменты экономической политики делятся на рыночные и нерыночные (лицензирование, регламентация, антимонопольные мероприятия, квотирование, установление предела налогов, тарифов и др.). Экономические методы могут быть общими (на всю систему денежного обращения) и локальными (на ее части).

Социально-психологические методы государственного регулирования обращения денег – наименее разработанная проблема в теории и практике. Обычно используются во время кризисов и сильных потрясений. Включают пропаганду реформ, слухи, домыслы, околэкономические и политические разговоры.

2.9. Денежные системы, устройство, типы

Денежная система страны (ДС) – это исторически сложившаяся национальная система организации денежного обращения, закрепленная традициями и оформленная законодательно. ДС государств возникают и развиваются по мере развития видов и форм денег. Типы ДС определяются в зависимости от формы денежного материала (товарной, металлической, бумажной, виртуальной). Товарные и металлические деньги являются полноценными, бумажные и виртуальные – неполноценными. На базе этого принципа можно выделить три типа ДС:

1) товарные: металлические (монометаллические (М) и биметаллические (Б));

2) идуциарные (собственно бумажные и кредитно-бумажные, электронные);

3) смешанные и переходные разновидности.

Товарные ДС. Формируются на ранних этапах развития товарного хозяйства. Деньгами в условиях добывающего хозяйства и собирательства становятся ракушки, перья, какао-бобы. Первое крупное разделение труда приводит к созданию денежной системы на базе скота, зерна или мехов. В зависимости от вещного вида товаров, которые составляют основу ДС, их подразделяют на речные, морские, лесные и др. Развитие способов обработки металлов, повышение их роли в хозяйственной жизни приводит к переходу к металлическим ДС.

Металлические ДС. Классифицируются в зависимости от того, какой металл играет роль денег. Делятся на монометаллические и биметаллические. Металлические содержат три стадии: медный, серебряный и золотой монометаллизм. Золотой монометаллизм в свою очередь делится на золотомонетный, золотослитковый, золотодевизный стандарт. Биметаллические ДС делятся на параллельные, двойные, «хромающие» валюты.

Металлическими называют ДС, при которых один металл занимает господствующее положение, служит всеобщим эквивалентом и доминирует в денежном обращении.

Биметаллические ДС, при которых за двумя металлами – золотом и серебром – законодательно закрепляются денежные функции.

Медный металллизм. Древний Рим III–II в. до н. э. Денежные знаки с изображением богини Юноны – Монеты, супруги Юпитера. Кружки с изображением образа Монеты стали называться монетами. В древней Греции «талант» означал крупную весовую денежную единицу весом от 25 до 60 кг. В России тоже использовались медные деньги. Дата появления медных денег неизвестна, но точно известно, что они использовались уже в домонгольский период. Монголы пользовались монетами из серебра (таньга) и меди (пула), откуда и русские стали называть свои серебряные монеты – деньги, а медные – пулы. Свои «таланты» были и в России. Так, в 1725 г. была отчеканена монета из первой уральской меди весом около 20 кг. В 1748 г. М. В. Ломоносов был награжден 1800 кг медных денег. Из-за снижения цен на медь на мировом рынке из вновь открытых запасов в разных странах медные монеты привязывались по цене к серебру. Так появились удивительные медные монеты, где рядом с номиналом было отчеканено слово «серебром».

Серебряный металллизм. Фунт серебра в качестве масштаба цен употреблялся в Англии с X в., в России в период денежной реформы 1839–1848 гг., в Китае до 1935 г. Переход от серебряного монометаллизма к золотому осуществляется через биметаллизм.

Система параллельной валюты – ценовое соотношение между золотыми и серебряными монетами складывается стихийно на основе рыночной стоимости денежных металлов – золота и серебра.

Система двойной валюты – паритет между стоимостью золота и серебра, устанавливается государством. Чеканка монет, их прием при оплате осуществляются в соответствии с узаконенным соотношением.

Система «хромающей валюты» – государство отказывается от чеканки монет из какого-либо денежного металла, но вместе с тем в обращении присутствуют золотые и серебряные монеты. Непрочность биметаллических ДС вызвала переход к золотому монометаллизму: в Англии – в 1816 г., в России – в 1897-м. Причина: серебро обесценивалось, а золотые запасы стран укреплялись.

Три разновидности стандартов: для *золотомонетного* стандарта характерным является свободное обращение золотых монет. Золото свободно импортируется и экспортируется. Эта система была подорвана к началу Первой мировой войны. *Золотослитковый* стандарт применялся в странах со значительным запасом золота. Банкноты обменивались на золотые слитки. После кризиса 1929 г. действовал *золотодевизный* стандарт. Размен банкнот на валюту тех стран, которая в свою очередь может быть обменена на золото. В 1973 г. США прекратили обмен долларов на золото – конец Бреттон-Вудской системы, при которой за 35 долларов давали 1 тройскую унцию золота.

Фидуциарные ДС. Во всех странах мира сейчас господствующим является фидуциарный стандарт. Фидуциарные ДС – это такие системы, в которых денежные знаки не являются представителями общественного материального богатства, в частности не размениваются на золото. Можно выделить три вида фидуциарных систем: переходные, сочетающие металлическое и бумажное обращение; полный фидуциарный стандарт; электронно-бумажные денежные системы. Для переходных систем характерно явление *лаж* – превышение рыночной цены денежного металла, выраженной в бумажных денежных знаках, над номиналом бумажных денежных знаков, представляющих данное количество денежного металла. В настоящее время осуществляется переход к электронно-бумажным денежным системам.

2.10. Принципы управления и функционирования денежной системы

Принципы управления денежной системой представляют собой совокупность правил, руководствуясь которыми государство организует денежную систему страны.

Централизованное управление национальной денежной системой – на основе потребностей развития необходимо принятие выгодных для экономики решений.

Прогнозное планирование денежного оборота – составляется на базе научных представлений о состоянии и перспективах национальной экономики. Необходимо решить сложную задачу – создать достоверный макроэкономический прогноз.

Устойчивость и эластичность денежного оборота – изменение массы денег должно происходить с поправкой на интересы национальной экономики. Главная цель – не допустить инфляции.

Кредитный характер денежной эмиссии – обязывает проводить дополнительные выпуски денежных знаков (наличных и безналичных) только в результате проведения банками кредитных операций и не допускать в оборот дензнаки из иных источников, включая казначейство.

Обеспеченность денежных знаков – должен соблюдаться принцип независимости ЦБ – ЦБ не подчинен исполнительной власти, но контролируется органами законодательной власти.

Предоставление правительству денежных средств только в порядке кредитования – ЦБ не финансирует правительство. Все средства выделяются на условиях кредитования.

Комплексное использование инструментов денежно-кредитного регулирования.

Надзор и контроль за денежным оборотом – осуществляется уполномоченными государственными органами (налоговыми, финансовыми, банковскими).

Функционирование исключительно национальной валюты на территории страны – законны только те платежи, которые произведены в национальной валюте.

2.11. Элементы денежной системы страны

Структура денежной системы страны (ДСС), ее элементы определяются и регламентируются законодательством страны. Для всех систем независимо от форм их построения характерны общие черты.

Элементы ДСС:

- наименование денежной единицы страны, служащей масштабом цен (устанавливается законом; денежная единица, как правило, имеет десятичное деление на более мелкие виды дензнаков);
- порядок обеспечения денежных знаков (характеристика видов и основных правил их обеспечения);
- эмиссионный механизм (регламент выпуска и изъятия дензнаков из обращения);
- структура денежной массы, находящейся в обращении (от структуры зависит удобство расчетов – соотношение между наличными и безналичными составляющими, объемами эмитированных купюр разного достоинства);
- порядок прогнозного планирования (определяет цели, задачи прогнозного планирования; организации и учреждения, которые составляют планы; систему прогнозных планов; методику их составления и др.);
- механизм государственного денежно-кредитного регулирования (совокупность способов, методов, инструментов воздействия государства на денежно-кредитную сферу экономики; задачи денежно-кредитного регулирования; ответственность органов, осуществляющих денежно-кредитное регулирование);
- порядок установления валютного курса (совокупность правил и порядок обмена валют – прерогатива ЦБ);
- порядок кассовой дисциплины (правила исполнения расчетов через кассы).

2.12. Инфляция, ее сущность. Причины и факторы инфляции

Понятие «инфляция» появилось в 1864 г. после обесценивания бумажных денег в США. Ранее этот термин существовал в другой форме и имел название «дороговизна». Представление об инфляции появилось сразу с металлическими деньгами в Древней Греции (порча монет царями). В России Алексей Михайлович из меди на 12 коп. делал 10 р., следствием стал медный бунт.

Инфляция (пер. с лат.) – вздутие, т. е. переполнение каналов денежного обращения, не сопровождающееся соответствующим ростом товарной массы.

Инфляция – обесценение денег, падение их покупательной стоимости, вызванное повышением цен, товарным дефицитом и снижением качества товаров.

Инфляция – повышение цен, обусловленное увеличением денежной массы, опережающим увеличением товарного предложения.

Но рост цен при подъеме экономики не является инфляцией.

Для измерения темпов инфляции используют индекс потребительских цен (ИПЦ).

$$\text{ИПЦ} = (\text{цена потребительской корзины в этом периоде} / \text{цена потребительской корзины в базовом периоде}) \cdot 100 \%$$

В России в потребительской корзине 58 наименований продовольственных и непродовольственных товаров, платных услуг населению, в США – несколько сотен.

Инфляция проявляется в росте товарных цен, понижении курса национальной денежной единицы по отношению к ведущим иностранным валютам.

Инфляция – это денежно-ценовой феномен. Она обусловлена внутренними и внешними причинами.

Инфляция наступает, если денежная масса с учетом скорости обращения денег превышает потребности товарооборота. Увеличение денежной массы обуславливается рядом причин.

Денежные причины инфляции: инфляция ожиданий – от денег избавляются, скорость обращения денег тоже растет; несбалансированность государственных расходов и доходов; дефицитность бюджета; выпуск в обращение не полностью контролируемых государством платежных средств (финансовый вексель); чрезмерные инвестиции приводят к перепроизводству одних товаров и дефициту других.

Неденежные причины: деформированность структуры экономики (неоправданно высокий уровень роста сферы услуг); милитаризация экономики; монополизм в экономике; экстраординар-

ные обстоятельства (забастовки, пикеты, требования); ошибки в денежно-кредитной политике; приток иностранной валюты; снижение курса национальной валюты.

Последствия: перераспределение денег между физическими и юридическими лицами, сферами производства, регионами; обесценивание денег и накоплений населения; снижение деловой активности; снижение частных долгосрочных инвестиций; капитал идет из реального сектора в торговлю; уплата государству инфляционного налога.

Инфляция может быть классифицирована с разных позиций.

Инфляция спроса (первая группа) характеризуется превышением спроса (денежной массы) над предложением (товарной массой), вследствие чего происходит нарушение требований законов денежного обращения.

Инфляция издержек (вторая группа) объединяет факторы, которые ведут к первоначальному росту издержек (затраты на зарплату, на материалы и др.) и цен товаров, поддерживаемому последующим подтягиванием денежной массы к их возросшему уровню.

В результате растут цены на факторы производства, сокращается товарное предложение, растут товарные цены, зарплата не растет: как реальная, так и номинальная. Затраты на зарплату снова увеличивают издержки. Разновидностью инфляции издержек выступает инфляция предложения. Этот тип инфляции связан с неиспользованием производственных мощностей предприятия (снижается эффект масштаба, растут издержки, сокращается прибыль и объем предлагаемой продукции).

По темпам инфляция делится на три основных вида: ползучая (умеренная, 10 %); галопирующая (прирост 10–50 % в год); гиперинфляция (превышает 50 % в месяц (согласно МВФ), свидетельство глубокого кризиса).

Формы инфляции различают по трем критериям.

По способу возникновения: административная (социальная) (порождается административно устанавливаемыми и управляемыми ценами); импортируемая (много иностранной валюты, по-

вышение импортных цен); индуцированная (скачок тарифов вызывает скачок инфляции); кредитная (увеличение масштабов предоставления кредитных ресурсов).

По характеру протекания: скрытая (подавленная) (в плановой экономике); открытая.

По степени предсказуемости: ожидаемая/непредвиденная; сбалансированная (на все товары)/несбалансированная.

Существуют четыре критерия, по которым определяют начальную инфляцию: население предпочитает хранить деньги в инвальной или в неденежной форме; население использует цены в условной валюте; рост цен за три года превосходит 100 %; продажа и покупка производятся по ценам, компенсирующим потерю покупательской способности.

2.13. Методы регулирования инфляции

Регулирование инфляции – задача государства. Необходимость регулирования вытекает из риска возникновения негативных социально-экономических последствий.

Схематично последствия инфляции выглядят следующим образом.

По бюджету: снижение доходов → снижение расходов → снижение социальных выплат → распределение по наиболее перспективным областям.

Возможные конкретные меры:

- Заморозить доходы путем фиксирования зарплаты на время. Долго сдерживать невозможно; при этом, как только регулирование ослабляется, все возвращается на круги своя.

- Политика дорогих денег – высокие процентные ставки, высокие налоги, низкие расходы государства. Это радикальное средство приводит к вымиранию неэффективных предприятий, экономическому спаду, росту безработицы.

- Налоговое стимулирование производства.

- Понижение скорости обращения денег.

Абсолютных методов борьбы с инфляцией не существует. Некоторые варианты решений по замедлению инфляции представлены в табл. 2.

Таблица 2

Варианты методов борьбы с инфляцией

Варианты решения	Недостатки	Достоинства
Сдерживать рост госрасходов	Рост социальной напряженности, нарастание отставания от ведущих экономик	Снижение коррупционного потенциала
Сдерживать рост кредитования монетарными методами	Сворачивание инвестиционных проектов, ограничения роста увеличиваются	В текущей ситуации отсутствуют
Ограничивать инфляцию издержек, создавать условия для роста предложения товаров	Необходимость длительного времени	Возможность поддерживать высокие темпы экономического роста
Повышение «качества» экспорта капитала (стимулирование покупки активов, дающих синергию с российскими)	Необходимость «тонкой настройки», успех не гарантирован	Диверсификация рисков вложений

Особенности инфляции в России

Нулевая инфляция невозможна и не нужна. Небольшая инфляция нужна как защита от перепроизводства и гарант наличия занятости.

Регулирование инфляции возможно через конкретные меры, которые способны ослабить проинфляционные факторы:

- Денежная политика (регулирование денежной массы и совершенствование ее структуры).
- Валютная политика – динамика изменения курса примерно равна инфляции (в 2008 г. инфляция – 15 %). Сейчас используется привязка к бивалютной корзине. Центральный банк РФ намерен «отвязать» рубль от бивалютной корзины и стать нетто-кредитором банков. Информация об этом содержится

в «Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2009–2011 гг.». Сокращение притока валюты от экспорта предоставит ЦБ возможность регулировать спрос и предложение средств не интервенциями, а процентными ставками, перейдя к режиму свободного валютного курса. Согласно обещаниям ЦБ, механизм формирования предложения денег изменится. В настоящий момент главным способом для ЦБ является приобретение валюты в резервы, а в дальнейшем основой эмиссии станет кредитование банков. По данным ЦБ, в 2008 г. валовой кредит банкам достигнет 262 млрд р., тогда как на корсчетах и депозитах ЦБ абсорбирует 942 млрд р. ЦБ в 2011 г. станет нетто-кредитором по всем четырем сценариям, объем чистого кредита будет составлять 751–5664 млрд р.

- Кредитная политика – процентная ставка больше ожидаемой инфляции.
- Бюджетная политика – сбалансированная либо минимально дефицитная.
- Ценовая политика. Прямое и косвенное вмешательство государства в рыночное ценообразование. Государство может установить минимальные цены выше равновесных и тогда оно будет вынуждено выступать в роли покупателя.
- Структурная политика – ликвидация убыточных государственных предприятий.
- Антимонопольная политика – государственное регулирование цен монополии, наблюдение за объемами производства.
- Внешнеторговая политика. Использование таможенно-тарифных и нетарифных инструментов. Увеличение тарифов приводит к снижению импорта, увеличению цен на отечественном рынке и, как следствие, приспособлению денежной массы.

2.14. Инфляция в России во время мирового финансового кризиса, начавшегося в США в 2007 г.

Не существует единообразного алгоритма действий, способных предотвратить разрастающуюся инфляцию. Поэтому про-

гнозирование инфляции представляет собой возможный сценарий развития событий при наличии противоборствующих опережающих индикаторов, часть из которых отвечает за снижение инфляции, остальные же способствуют ее увеличению. Причем степень влияния этих опережающих факторов на конечное значение уровня инфляции нельзя рассчитать алгебраически. Реально выстроить лишь умозрительную цепочку логических причинно-следственных связей.

Индикаторы «за снижение инфляции»:

1. С середины 2008 г. произошел стратегический разворот цен на нефть. Соответственно, до конца 2009 г. было довольно быстрое снижение цен на две главные экспортные группы российских товаров – энергоносители и продукцию металлургии, что снизило совокупную экспортную и российскую выручку сырьевых компаний и, как следствие, рост рублевой денежной массы. Помимо этого, снижение цен на промышленное сырье привело к снижению издержек российских производителей и транспортных компаний, т. е. к удешевлению сырьевой составляющей в себестоимости продукции и транспортной составляющей в розничных ценах.

2. Снижение цен на сельскохозяйственную продукцию. Произошел откат цен за счет вывода из товарных контрактов глобальных спекулятивных капиталов, закрылась «волна» использования биотоплива, особенно на фоне падающих цен на нефть, хорошего урожая зерновых в России в 2007–2008 гг.

3. Вывод иностранных капиталов, т. е. совокупный объем новых кредитов, предоставляемых нашим банкам иностранными кредиторами, будет меньше объемов выплат по уже размещенным кредитам. Как долго просуществует отрицательное сальдо по внешним кредитным операциям, сказать трудно.

4. Правительство РФ снизило запланированные на 2009 г. размеры тарифов. Цель снижения – «обеспечить более гибкую, в зависимости от экономической ситуации, индексацию тарифов в 2009 г.», говорится в «Перечне первоочередных мер, предпри-

нимаемых правительством РФ по борьбе с последствиями мирового финансового кризиса». Документ опубликован на сайте высшего органа исполнительной власти страны. Цены на жилье: по совокупности, на рынке покупки и аренды жилья в 2009 г. наблюдалась дефляция.

5. Рост безработицы и снижение уровня зарплат в целом по стране.

6. Низкие темпы роста денежной массы. В настоящее время денежная масса привязана к динамике золотовалютных резервов.

Индикаторы «за повышение инфляции»:

1. Опережающий темп роста тарифов по отношению к плановой инфляции сохраняется. Так, «среднегодовой рост тарифов на железнодорожные перевозки не превысил 12,4 % (ранее планировалось 18,7 %), с 1 января тариф возрос только на 5 % (ранее – 14 %), – говорится в «Перечне...». Среднегодовой рост тарифов на газ составил 16,3 % (ранее – 25 %). Тарифы на теплоснабжение увеличились на 18 % (ранее – 22 %). Кроме того, рассматривался законопроект, восстанавливающий право федерального центра определять предельные индексы тарифов на услуги ЖКХ.

2. Меры поддержки малоимущих слоев населения, т. е. наращивание социальных расходов. Так, в ближайшие годы продолжат расти зарплаты госслужащих и пенсии, увеличатся расходы на здравоохранение и образование. Например, расходы на выплаты пенсий в 2009–2011 гг. будут увеличены в среднем на 20 % в год.

3. Объем средств Резервного фонда, который был направлен на финансирование расходов в 2009 г., превысил 1 трлн р. Расходование средств Резервного фонда потребовалось в связи с тем, что в 2009 г. были выделены значительные средства на поддержку субъектов Федерации, а также на замещение выпадающих доходов, связанных с налоговыми новациями.

4. Девальвация рубля оказывает влияние на повышение цен импортируемых товаров и комплектующих. Это влияние будет тем выше, чем меньше развита конкуренция в том или ином сегменте рынка и чем ниже в нем ценовая эластичность спроса. Как

мы видели неоднократно при всех предыдущих кризисах, цены на товары и услуги первой необходимости обычно растут с опережением.

5. Необходимость бизнеса перекладывать на потребителей свои расходы, растущие в результате роста процентных ставок.

Анализ приведенных индикаторов и их возможных значений приводит аналитиков к различным выводам. Прогноз на 2009 г.: от дефляции (спад, замедленное падение или замедленный рост цен на денежно-кредитном рынке, сопровождался снижением выпуска продукции и ростом безработицы) до стагфляции (обозначает состояние экономики, характеризующееся застоєм (низкими темпами экономического роста), ростом инфляции, увеличением безработицы).

Вопросы

Деньги

Как развитие разделения труда сказывается на эволюции денег?

Каковы основные функции денег?

Какова роль денег в обществе?

Виды и формы денег

Назовите основные виды и формы денег.

Денежная система и ее устройство

Что такое денежная система страны?

Денежный оборот и его структура

Каковы структурные элементы денежной массы?

Денежное обращение

Дайте определение понятия «денежный агрегат».

Что такое эмпирические законы денежного обращения?

Перечислите их.

Инфляция и методы ее регулирования

Каковы внешние причины инфляции?

Типы и виды инфляции.

Рекомендуемая литература

1. *Миллер, Р. Л.* Современные деньги и банковское дело / пер. с англ. / Р. Л. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз. – М.: ИНФРА-М, 2000.
2. *Деньги.* Кредит. Банки: учебник / под ред. В. В. Иванова, Б. И. Соколова. – М.: ТК Велби, Изд-во «Проспект», 2004.
3. *Очерк о серебре.* – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Недра, 1981.

Раздел II. ФИНАНСЫ. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА. БЮДЖЕТ ГОСУДАРСТВА

Глава 3. ФИНАНСЫ. СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

3.1. Финансы как наука

За свою многовековую историю финансовая наука претерпела серьезную трансформацию. Эволюцию финансовой науки можно разделить на две стадии: первая началась во времена Римской империи и закончилась в XX в. Это так называемая *классическая теория финансов*. Суть этой теории состоит в доминанте государства в финансах. Под финансами понимали средства государства, полученные в виде денег, материалов, услуг. Само слово «финансы» произошло от *finis*, которое в средневековой латыни означало срок уплаты.

Вторая стадия началась ближе к середине XX в. Тогда оформилась *неоклассическая теория финансов*. По мере становления и интернационализации крупного бизнеса и развития финансовых рынков трактовка термина «финансы» меняется с учетом новых реалий – в ней все больший акцент приобретает циркуляция финансовых ресурсов в сфере частного бизнеса. Таким образом, суть второй теории – в доминанте частного сектора в финансах.

Есть множество определений категории «*финансы*» применительно к неоклассической теории. Вот несколько из них:

1. Финансы – это искусство и наука управления деньгами. Финансы охватывают процессы, институты, рынки и инструменты, имеющие отношение к циркуляции денежных средств между индивидуумами, фирмами и правительствами [1].

2. Финансы – обобщенный термин, используемый для характеристики монетарных ресурсов и способов их генерирования

и использования [2]. Под монетарными ресурсами понимают активы, имеющие денежную ценность, не зависящую от изменения цен, и способные меняться лишь в результате индексации (наличные в кассе и расчетном счете, предоставленные кредиты, дебиторская задолженность и др.).

3. Финансы – совокупность экономических отношений, возникающих в процессе формирования и использования фондов денежных средств у субъектов, участвующих в создании совокупного общественного продукта [3]. Такое определение характерно для отечественной литературы.

В этом определении финансы сведены лишь к фондам денежных средств, тогда как не исключены операции финансового характера, осуществляемые без участия денежных средств (бартерные договоры, выплата дивидендов акциями, вклад в уставной капитал неденежных средств и т. д.).

Используя логику приведенных определений, финансы – это обобщенный термин, характеризующий совокупность финансовых объектов и способов управления ими, где финансовые объекты – финансовые активы и обязательства, а управление ими означает систему организации эффективного их функционирования.

Структурно она выражается в создании в стране определенной финансовой системы как совокупности государственных финансовых органов и учреждений, финансовых институтов и рынков, а ее функционирование осуществляется путем применения к финансовым объектам различных финансовых методов и инструментов.

Таким образом, если деньги – это всеобщий эквивалент, измеряющий затраты труда и других ресурсов производителей, то финансы – это совокупность денежных (стоимостных) отношений (связей) по формированию и использованию денежных фондов.

3.2. Функции финансов

Финансы как экономическая категория выполняют две функции: формирование и использование фондов денежных средств.

Выделяют также другие функции финансов – контрольную, стимулирующую, регулирующую, стабилизирующую и т. д. Представляется, что все эти дополнительные функции не раскрывают содержание, а скорее служат для выполнения основных функций.

Способы и методы управления финансами в свою очередь сводятся к двум процессам:

- **инвестирование** – куда вложить денежные средства?
- **финансирование** – откуда взять требуемые ресурсы?

Именно из этих двух процессов были сформированы направления, которые представляют собой сердцевину науки и техники управления финансами крупной фирмы – теория портфеля и теория структуры капитала.

Они же легли в основу современной теории финансов (неоклассической теории финансов).

3.3. Финансовая система

Финансовая система – совокупность финансовых организаций и финансовых рынков, обеспечивающих с помощью различных финансовых инструментов формирование и использование денежных средств государства, организаций, населения. Схематично приведенное определение представлено на рис. 3.

При этом **финансовые институты** (рынки и финансовые организации) осуществляют перераспределение ограниченных финансовых ресурсов от одних экономических субъектов к другим. Перераспределение осуществляется с помощью финансовых инструментов.

Финансовый инструмент (объект) предусматривает покупку/продажу или поставку/получение некоторого финансового актива, в результате чего возникает взаимное финансовое требование, т. е. любой договор, в результате которого одновременно возникает финансовый актив у одной компании и финансовое обязательство у другой компании. Перечень основных финансовых инструментов представлен на рис. 4. Разнонаправленное движение финансовых активов и финансовых обязательств называют **движением финансовых потоков**.

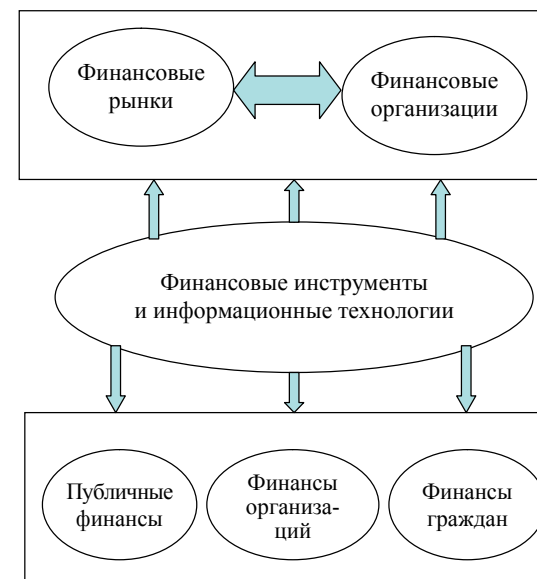


Рис. 3. Финансовая система как структурированный объект

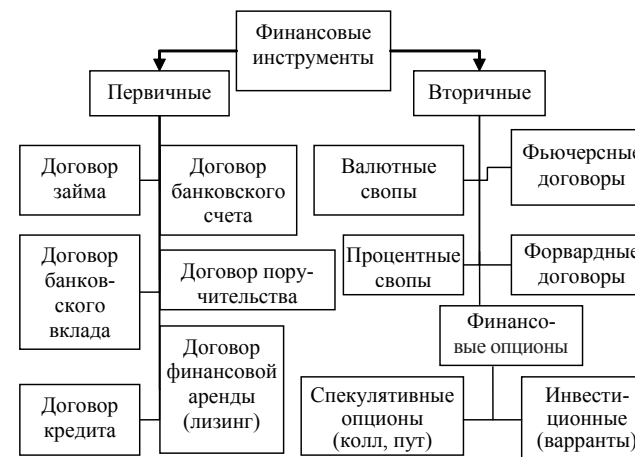


Рис. 4. Финансовые инструменты

Нижняя часть рис. 3 представляет собой три основных сектора экономики. Секторы экономики в свою очередь делятся на звенья (рис. 5).



Рис. 5. Звенья финансовой системы

Публичные (общественные) финансы – это сегмент и система отношений, связанных с образованием и использованием денежных фондов для создания и предоставления гражданам общественных благ.

Общественное благо – это особый товар, который не обладает внутри системы признаками конкурентности, он неделим, потре-

бляется совместно всеми членами общества. Например, государственные источники информации, национальная оборона, охрана правопорядка, регулирование рынка и т. д. Государство может обеспечить лишь формирование блага, непосредственное создание блага возложено на предприятия.

Существуют признаки для системы публичных финансов:

- принудительный характер передачи финансовых ресурсов от хозяйствующих субъектов в пользу органов власти;
- безвозмездность и безвозвратность платежей;
- финансовые отношения преимущественно денежного характера.

Публичные финансы – это, прежде всего, бюджеты и бюджетные фонды (см. рис. 5).

Бюджет – это централизованный фонд денежных средств, формируемый на различных уровнях для обеспечения целей и задач соответствующего уровня государственной и местной власти. Современная бюджетная система – трехуровневая (федеральный бюджет, территориальные бюджеты субъектов РФ и бюджеты муниципальных образований).

Внебюджетные фонды формируются с целью использования средств для удовлетворения важнейших общественных благ, таких как социальное обеспечение и здравоохранение, независимо от принятия бюджета и его дефицитности.

Государственный кредит необходим для преодоления разрывов в формировании доходов и расходов бюджетов всех уровней.

Финансы предприятий – самостоятельное и относительно новое звено финансовой системы. Ее возникновение связано с формированием неоклассической теории финансов в 20-х гг. XX в. Именно тогда начали формироваться финансовые корпорации. Потребовалась регламентация отношений между собственниками корпораций, отношений между собственниками корпораций и наемным персоналом. Финансы корпораций – это наука о способах формирования и использования финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов.

Финансы граждан (домохозяйств) – новейший термин, связанный с появлением среднего класса. Начиная с 1960-х гг. в развитых капиталистических странах формируется средний класс – довольно многочисленная прослойка населения, у которой появляются свободные денежные ресурсы. Для управления свободными денежными ресурсами граждан необходимы свои специфические инструменты.

3.4. Финансы в общественном воспроизводстве

Численность населения планеты непрерывно возрастает. Человечество не может существовать без постоянного воспроизводства еды, одежды, жилья, социальной сферы.

Процесс воспроизводства включает четыре стадии: **производство, распределение, обмен, потребление**. Стадии взаимосвязаны, так как прерывание любой из них вызовет прерывание процесса воспроизводства. Для исследования процесса воспроизводства широко используется показатель ВВП (валовой внутренний продукт).

ВВП – рыночная стоимость всех конечных товаров и услуг (т. е. предназначенных для непосредственного употребления), произведенных за год во всех отраслях экономики на территории государства для потребления, экспорта и накопления, вне зависимости от национальной принадлежности использованных факторов производства.

Валовой внутренний продукт может быть:

- **номинальный** (абсолютный), выраженный в текущих ценах года его расчета;
- **реальный** (с поправкой на инфляцию), выраженный в ценах предыдущего или любого другого базового года. В реальном ВВП учитывается, в какой степени рост ВВП определяется реальным ростом производства, а не ростом цен.

ВВП страны может быть выражен как в национальной валюте, и при необходимости справочно пересчитан по биржевому курсу

в иностранную валюту, так и может быть представлен по Паритету покупательной способности (ППС) (для более точных международных сравнений).

ВВП рассчитывается как сумма объемов потребления, инвестиций, государственных расходов и экспорта за вычетом импорта. Подсчитывается он один раз в квартал.

ВВП рассчитывается тремя методами:

- **по доходам** – суммируются доходы населения, корпораций, проценты по сбережениям, доходы государства от предпринимательской деятельности, а также в виде налогов на производство и импорт, амортизационные отчисления;
- **расходам** – суммируются потребительские расходы домашних хозяйств, инвестиционные расходы фирм, государственные расходы на закупку товаров, услуги и инвестиции и чистый экспорт (экспорт за вычетом импорта);
- **сумме произведенной продукции** – суммируются только добавленные каждой фирмой стоимости (добавленная стоимость, созданная на данном предприятии).

Работы по измерению объема национального производства были начаты в 30-е гг. XX в. экономистом Саймоном Кузнецом (Simon Kuznets) в Департаменте Коммерции США.

Первые оценки национального дохода сделаны Кузнецом в 1934 г. В этой работе впервые появились счета национального дохода и продукта. Кузнец пересчитал счета национального дохода США до 1869 г. Впервые доклад о национальном доходе и производстве за период 1929–1935 гг. был представлен Конгрессу США в 1937 г. До этого никто не имел детальных представлений об экономической деятельности страны. Термин «макроэкономика» до 1939 г. в печати не употреблялся. В 1971 г. Саймон Кузнец получил Нобелевскую премию.

До 1991 г. базовым показателем в макроэкономических исследованиях был валовой национальный продукт. ВВП стал основным индикатором для совместимости с Системой Национальных Счетов Организации Объединенных Наций.

3.5. Эволюция роли государства в регулировании финансовой системы

Классическая теория финансов

Как уже говорилось, термин «финансы» в классической теории финансов использовался для обозначения системы отношений между государством и остальными субъектами производственных отношений. В XVIII в. ряд видных представителей классической школы (У. Пети, Ф. Кене, А. Смит, Д. Рикардо, К. Маркс) сформулировали основные положения финансовой науки:

- Государство охраняет «естественный порядок» от зависти и покушений.
- Государственные расходы как непроизводительные следует минимизировать.
- Государство не вмешивается в дела предприятий и в целом в хозяйственную жизнь страны.
- Государство взимает заранее определенные налоги с хозяйствующих субъектов в соответствии с их доходами и в удобное для них время.

Все эти особенности, характерные для развитых финансовых систем XVIII – начала XX в., явились причиной знаменитой фразы Маркса: «Государство – это ночной сторож».

Развивающаяся капиталистическая система была ориентирована на модель «свободного рынка», на котором взаимодействовали единичные производители. Сами производители представляли собой монокомпании (одно направление деятельности), классический пример – булавочная фабрика, описанная Адамом Смитом, на которой работают 10 рабочих.

В таких условиях возникало «рыночное равновесие», которое можно изобразить в виде «золотого четырехугольника» (рис. 6).

Отклонения от равновесия если и возникали, то носили временный характер, завышение отдельных сторон «золотого четырехугольника» компенсировалось условиями совершенной конкуренции, и равновесие восстанавливалось.

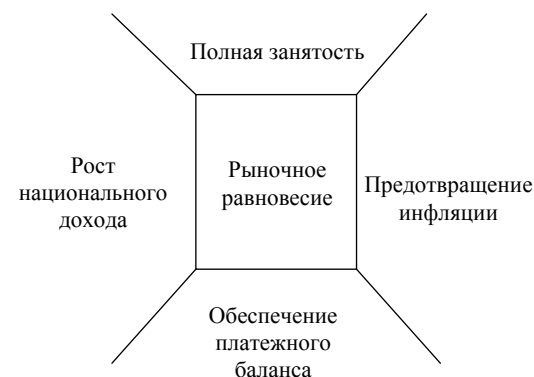


Рис. 6. Рыночное равновесие в классической теории финансов

Кейнсианская теория финансов

В начале XX в. «рыночная самонастройка», присущая классической политэкономии, стала давать сбои. Растущая монополизация отдельных рынков вносила диспропорции в «рыночное равновесие», безработица (обусловлена, в частности, ростом численности населения) не компенсировалась рыночным спросом, формируемым частным капиталом. Кризис перепроизводства перешел в Великую депрессию 1929–1934 гг. «Общая теория занятости» Дж. М. Кейнса 1936 г. радикально изменила систему взглядов на «макроэкономическое равновесие». Поскольку Кейнс создавал свою теорию в период кризиса и депрессии, его не интересовала политика долгосрочного развития. Основная мысль состояла в том, что формирование «эффективного спроса» в краткосрочном плане, необходимого для предотвращения социальной катастрофы, не может обойтись без роста государственных расходов, а следовательно, без изменения политики налогов и управления бюджетным дефицитом.

Создание инвестиционно ориентированного бюджетного дефицита должно было стать средством стимулирования экономической деятельности. Повторение цепочки «рост государствен-

ных инвестиций – рост занятости – рост национального дохода – рост совокупного спроса» формирует инвестиционный мультипликатор. Если величина этого мультипликатора недостаточна для восстановления валового совокупного спроса, инвестиционную недостаточность государство должно компенсировать через политику бюджетной экспансии (основными инструментами данной политики являются увеличение государственных расходов на товары и услуги и уменьшение чистого объема налоговых поступлений). Такая политика неизбежно приводит к росту государственного долга, что не особенно волновало Кейнса и его последователей.

Неокейнсианская теория финансов

Теория экономического роста и циклического развития в послевоенной экономике наиболее последовательно изложена в работе Э. Хансена «Экономические циклы и национальный доход» (1951 г.). Наблюдается определенная цикличность, повторяемость в функционировании национального хозяйства, когда периоды подъема экономики сменяются периодами спада и застоя. Цикличность можно определить как движение национальной экономики от одного макроэкономического равновесия к другому. Экономическая теория выделяет ряд циклов экономического развития (роста): длинноволновые циклы, выражающие долговременные колебания экономической активности с периодом около 50 лет и получившие название «циклы Кондратьева» (по имени русского экономиста); нормальные, или так называемые большие, промышленные циклы – от 8 до 12 лет и малые циклы, или «циклы Китчина» (по имени открывшего их американского экономиста), продолжительностью 3–4 года. Это тот срок, который необходим для массового обновления основных фондов, т. е. цикличность развития признается фактом, неотъемлемой частью рыночной экономики. Хансен предложил использовать систему «встроенных стабилизаторов» для уменьшения амплитуды циклических колебаний. Система «встроенных стабилизаторов» смягчает падение, но и тормозит бум. Например, использование прогрессивной шкалы подоходного налога. Подъем экономики создает бюд-

жетный профицит, а депрессия – бюджетный дефицит. В период экономического подъема безработица мала, сумма пособий незначительна; в период депрессии безработица растет, выплаты растут, поступления налогов падают. Налоги на нужды социального обеспечения превышают суммы обязательных социальных выплат в период подъема и это оказывает сдерживающее воздействие на подъем, и наоборот, суммы выплат социальных пособий превышают налоговые сборы в период кризиса, что смягчает воздействие кризиса на социальную сферу. Подобным образом действуют правительственные программы по поддержке системообразующих предприятий, предприятий по добыче, переработке природных ресурсов.

Теория экономики предложения

С середины 1970-х гг. значительно увеличилось число предприятий, номенклатура изделий и услуг, усилились интеграционные процессы. Централизованное (государственное) управление такой сложной системой стало неэффективным. Странники Ф. фон Хайека представляют неоклассическую теорию предельной эффективности факторов производства и современного монетаризма. Такие формы государственного вмешательства в экономику, как антициклическое регулирование, бюджетное перераспределение доходов, подавление инфляции, были признаны вредными. Главным фактором роста безработицы считается система государственного социального обеспечения, главными причинами инфляции – высокие налоговые ставки. Бюджетный дефицит полностью отвергается. Следовательно, необходима реформа системы налогообложения. В 1980-е гг. такие реформы были сделаны во многих странах мира. В результате удалось мобилизовать денежные ресурсы и покрыть ими созидательный потенциал рынка.

Глобализация

Глобалистика как направление научной мысли реализуется в практическом жизнеустройстве мирового сообщества в настоящее время. Страны с рыночной экономикой подчиняются жестким законам глобализации. Кризис 2007 г. показал, что страны

и сектора мировой экономики взаимозависимы, а доминирование экономики одной страны (США) – недопустимо. Однополярное мироустройство в глобальной экономике нежизнеспособно. Единой теории, объясняющей роль государства в регулировании мировой финансовой системы, пока не создано.

Глава 4. ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА

4.1. Составляющие финансовой политики

Финансовая политика – это самостоятельная сфера деятельности государства в области финансовых отношений. Это комплекс мероприятий государства по использованию финансовых отношений, мобилизации финансовых ресурсов, их распределению и использованию для реализации той или иной государственной программы экономического и социального развития.

Финансовая политика включает две основные политики: бюджетную и кредитно-денежную.

Кредитно-денежную политику осуществляет Центральный банк Российской Федерации.

К элементам **кредитно-денежной политики** можно отнести: собственно кредитно-денежную политику; ценовую политику; эмиссионную политику; валютную политику (международную финансовую).

Под кредитно-денежной политикой понимают обеспечение устойчивости денежного обращения через управление эмиссией, регулирование инфляции и курса национальной денежной единицы; обеспечение своевременности и бесперебойности расчетов в народном хозяйстве и в различных звеньях финансовой системы через регламентацию и регулирование деятельности банковской системы; управление деятельностью финансового рынка через регламентацию эмиссии и размещения государственных и корпоративных ценных бумаг и регулирование их оборота (курса покупки и продажи) и др.

В кредитно-денежной политике относительную самостоятельность приобретают эмиссионная, ценовая, валютная, кредитная политики. Процентная и инвестиционная политики являются составными частями кредитной политики.

Ценовая политика основана на регулировании цен и тарифов на монопольные товары и услуги.

Все большее значение приобретает **международная финансовая политика**. В ее основе лежит управление валютно-финансовыми и кредитными отношениями в сфере международных отношений, связанных как с международным разделением труда, с формированием и погашением государственного долга, так и с участием в деятельности международных организаций, в том числе и в международных финансовых организациях.

Международная финансовая политика отдельных государств, как правило, направлена на развитие производительных сил своей страны, и соответственно каждое государство старается занять свое весомое место на международных рынках сырья, товаров, рабочей силы и капитала.

К элементам **бюджетной политики** можно отнести: собственно бюджетную политику; налоговую политику; инвестиционную политику; таможенную политику; политику управления государственным долгом.

Под бюджетной политикой понимают определение государством: источников формирования доходов государственного бюджета; приоритетных направлений расходов бюджета; допустимых пределов разбалансированности бюджета; источников финансирования бюджетного дефицита; принципов взаимоотношений между отдельными звеньями бюджетной системы; социальной политики.

В составе бюджетной политики приобретают относительную самостоятельность налоговая политика, инвестиционная политика, политика управления государственным долгом. Налоговая политика определяет выбор состава налогов, размера их ставок, льгот и санкций по каждому виду налогов. Она должна строиться на компромиссе интересов государства и налогоплательщиков. Интересы государства основаны на принципе достаточности

налогообложения. Одновременно налогообложение не должно подрывать мотивацию к эффективной деятельности.

Инвестиционная политика предполагает повышение роли бюджета в развитии РФ, создание условий для инвестирования сбережений населения, развитие ипотечного кредитования, привлечение прямых иностранных инвестиций.

Социальная политика проводит мероприятия по следующим направлениям: разработка механизмов компенсации доходов наименее обеспеченных слоев населения, упорядочение системы социальных льгот, регулирование вынужденной миграции и др.

Государство защищает свои интересы через таможенную и валютную политику, особенности которых определяются степенью заинтересованности государства в расширении или сокращении своего экспорта или импорта. В соответствии с этим применяется система таможенных платежей или конкретный таможенный режим. Основная цель таможенной и валютной политики – сохранение и увеличение золотовалютных резервов государства.

Государство защищает свои интересы, содействуя росту авторитета страны, участвуя в деятельности международных организаций, принимая участие в формировании финансовых фондов этих организаций и в финансировании совместных программ.

Финансовая политика международных финансовых организаций направлена на оказание финансовой помощи государствам, переживающим финансовый кризис или испытывающим финансовые трудности. Помощь, как правило, оказывается в форме предоставления кредитов или в форме реструктуризации уже имеющегося внешнего государственного долга.

Помощь международных финансовых организаций оказывается не безвозмездно и сопровождается рядом экономических или политических условий, не всегда выгодных для страны-заемщика.

В период эволюционного развития общественной жизни и стабильного государственного устройства внутренняя и внешняя финансовая политика государства решают одну главную задачу – обеспечение сохранения и упрочения существующей в государстве системы общественных отношений.

4.2. Структура бюджетной политики

15 апреля 2004 г. Правительством РФ было принято решение о реформировании бюджетного процесса. 22 мая Правительство приняло Постановление «О мерах по повышению результативности бюджетных расходов», в котором была одобрена Концепция реформирования бюджетного процесса в РФ, предполагающая:

- переход от сметного к целевому формированию бюджета – от индексации сложившихся затрат к их определению по схеме «цели – задачи – показатели достижения целей и решения задач – бюджетные программы – затраты на реализацию программ – расходы по ведомству»;
- скользящее среднесрочное (на три года) бюджетное планирование.

В качестве основного инструмента для целевого формирования бюджета определен документ «Доклад о результатах и основных направлениях деятельности субъекта бюджетного планирования» (ДРОНД), который должен включать:

- описание целей и задач субъекта бюджетного планирования;
- набор измеримых показателей, по которым можно оценивать уровень решения задач и достижения целей, а также их значения, которые должны быть достигнуты к концу планового периода;
- набор бюджетных программ (федеральных и ведомственных), реализация которых должна обеспечить достижение поставленных целей;
- оценку необходимых затрат на реализацию программ и непрограммных мероприятий.

Анализ и согласование представленных докладов ДРОНД по уровню достижения целей и выделяемых для этого затрат становятся основным содержанием бюджетного планирования.

Формирование системы стратегического планирования позволяет обеспечить координацию разработки, реализации долгосрочных стратегий, программ социально-экономического развития отдельных предприятий разных форм собственности, отдельных

регионов, развития отдельных направлений и отраслей экономики и страны в целом, их взаимную увязку по целям, срокам и мерам по их реализации. Кроме того, данная система предполагает развитие механизмов «управления по результатам», обеспечивающих четкую взаимосвязь между результатами деятельности органов государственной власти и бюджетными средствами, выделенными на их достижение.

Сформированная на основе программно-целевого подхода система целей Правительства Российской Федерации является трехуровневой.

Первый уровень включает четыре группы целей:

- 1) повышение уровня и качества жизни населения;
- 2) укрепление национальной безопасности;
- 3) обеспечение высоких и устойчивых темпов экономического роста;
- 4) формирование условий для социально-экономического развития на долгосрочную перспективу.

Первый уровень системы целей – это сводные цели социально-экономического развития и сводные показатели, по которым можно оценивать текущее состояние, желаемое состояние и динамику движения к желаемому состоянию.

Второй уровень системы целей раскрывает содержание целей первого уровня. В состав целей первого уровня входит около 20 групп целей второго уровня, характеризующих ключевые общественно важные направления деятельности Правительства Российской Федерации.

Третий уровень системы целей носит предметный характер. Соответствующие ему показатели должны быть статистически измеримыми и иметь конкретный экономический или социальный смысл. Основу системы составляют более 100 целей третьего уровня, описывающих важнейшие характеристики социально-экономической системы Российской Федерации, которые необходимо достичь к концу 2008 г. Набор целей не постоянен, могут меняться названия целей, количество целей. Описание каждой цели включает ее краткую формулировку, содержательное опре-

деление, набор количественных показателей, по которым можно измерить уровень достижения цели, и значения указанных показателей (целевые значения), которые необходимо достичь к концу 2008 г. Важным свойством системы целей является их взаимосвязанность. В табл. 3 приведена взаимосвязь целей и задач для Минздравсоцразвития РФ (для цели № 1 министерства).

Таблица 3

Система целей Минздравсоцразвития

Цели Правительства РФ	Цели Минздравсоцразвития РФ	Задачи Минздравсоцразвития РФ
По сфере прямого ведения Минздравсоцразвития России		
1. Повышение уровня и качества жизни населения 1.1 Улучшение здоровья и повышение рождаемости населения	1. Улучшение демографической ситуации и положения семей с детьми, а также детей, находящихся в трудной жизненной ситуации	1.1. Содействие созданию благоприятных условий для повышения рождаемости, улучшения положения семей с детьми
		1.2. Содействие снижению смертности, в первую очередь от неестественных причин
		1.3. Укрепление системы социальной защиты семьи, обеспечивающей сохранение ребенка в семье, создание благоприятных условий для комплексного развития и жизнедеятельности детей, попавших в трудную жизненную ситуацию

Цели министерств являются целями третьего уровня Правительства. У Минздравсоцразвития РФ в настоящий момент их всего пять.

Рассмотрим цель первого уровня:

1. Повышение уровня и качества жизни населения.

Для цели второго уровня:

1.1. Повышение материального благосостояния населения

Выбираем цель третьего уровня:

Повышение обеспеченности населения жильем.

В качестве возможных задач Правительства могут быть выбраны: «развитие ипотечного кредитования» и/или «увеличение бюджетного финансирования строительства жилья».

Соответственно, на основе целевого значения количественного показателя обеспеченности жильем для каждого варианта на четвертом уровне может быть рассчитан количественный показатель уровня решения задачи – объем представленных населению ипотечных кредитов или объем необходимого бюджетного финансирования и средняя стоимость метра жилья.

Для использования системы целей социально-экономического развития страны в качестве инструмента для организации работы Правительства и оценки его деятельности на ее основе должна быть сформирована **система задач отдельных министерств** на предстоящий период. Система задач Правительства носит более узкий и прикладной характер, нежели система целей в целом.

Построение задач Правительства предполагает выбор способов достижения приоритетных для данного периода целей и фиксацию качественных и количественных характеристик выбранных способов в качестве приоритетных задач.

Построенная таким образом система приоритетов и задач описывает планируемые качественные и количественные характеристики результатов деятельности Правительства в предстоящем периоде. Соответственно для каждой задачи может быть сформирована система действий (мероприятий) по ее решению, определены исполнители и необходимые затраты.

Построенная для распределенных во времени приоритетных целей (выбранной стратегии) система задач по их достижению образует **Программу действий Правительства**. Из-за наличия альтернативных способов достижения целей Программа действий может быть многовариантной.

Оценивать успешность действий министерств по реализации Программы действий можно по количественным показателям отдельных задач, а оценка реализации Программы в целом должна осуществляться по степени приближения к количественным характеристикам выбранных приоритетных целей.

Формирование системы задач и оценочных показателей деятельности министерств при подготовке докладов о результатах и основных направлениях деятельности может быть осуществлено следующим образом:

- проведена декомпозиция полного свода целей социально-экономического развития страны применительно к целям и задачам комплексов, относящихся к ведению министерства;
- выбраны приоритетные подцели третьего уровня;
- для каждой приоритетной подцели проведена ее декомпозиция на задачи и мероприятия;
- проведена оценка стоимости полученных мероприятий.

Если достижение какой-либо приоритетной цели (группы целей) требует совместных действий группы министерств и их интересы вступают в противоречие, то для координации деятельности всех участников реализации цели целесообразно формировать целевую программу как инструмент управления достижением цели.

Достижение приоритетных целей в случае, когда большая часть мероприятий относится к компетенции одного министерства, может быть оформлено в виде ведомственной целевой программы.

Для оценки результатов и последствий крупных социально-экономических решений система целей (полный свод) может быть использована как схема анализа, при проведении которого необходимо дать ответ о возможном воздействии на степень влияния на каждую цель.

4.3. Содержание финансовой политики

Содержание финансовой политики достаточно сложное, так как охватывает широкий комплекс мероприятий:

- 1) разработку общей концепции финансовой политики, определение ее основных направлений, целей, главных задач;
- 2) управление финансовой деятельностью государства и других субъектов экономики. Основу финансовой политики составляют

стратегические направления, которые определяют долгосрочную и среднесрочную перспективы использования финансов и предусматривают решение главных задач, вытекающих из особенностей функционирования экономики и социальной сферы страны. Одновременно с этим государство осуществляет выбор текущих тактических целей и задач использования финансовых отношений. Они связаны с основными проблемами, стоящими перед государством, в области мобилизации и эффективного использования финансовых ресурсов, регулирования экономических и социальных процессов и стимулирования передовых направлений развития производительных сил, отдельных территорий и отраслей экономики. Все эти мероприятия тесно взаимосвязаны и взаимозависимы.

Типы финансовой политики

1. Классическая

Такая финансовая политика была основана на трудах классиков политэкономии А. Смита и Д. Рикардо, а также их последователей. Основное ее направление – невмешательство государства в экономику, достижение полной свободы рыночных отношений, использование рыночного механизма как главного регулятора хозяйственных процессов. Следствием этого было ограничение государственных расходов и исполнение равновесного бюджета. Система налогообложения должна была создать необходимое поступление средств для обеспечения сбалансированного бюджета.

2. Регулирующая

В основу этого типа финансовой политики положена экономическая теория Дж. М. Кейнса, которая исходит из того, что государство должно вмешиваться в развитие экономики с помощью определенных финансовых инструментов (государственные расходы). Финансовая политика наряду с ее традиционными задачами стала преследовать цель использования финансового механизма для регулирования экономики и социальных отношений в целях обеспечения полной занятости населения. Система

налогов в условиях регулирующей финансовой политики изменилась. Главным механизмом регулирования становится подоходный налог, использующий прогрессивные ставки. Большое внимание в финансовом механизме уделяется системе государственного кредита, на основе которого проводится политика дефицитного финансирования. Рынок ссудных капиталов становится вторым по значению источником доходов бюджета, а дефицит бюджета используется для регулирования экономики. Изменяется система управления финансами: вместо единого органа управления возникает несколько самостоятельных специализированных органов.

3. Неоклассическая

Концепция этого типа финансовой политики не отказывалась от регулирующей роли государства, но ограничивала степень его вмешательства в экономику и социальную сферу. В действительности степень вмешательства государства не уменьшалась, а скорее усиливалась, так как это вмешательство осуществлялось теперь не только непосредственно через доходы или расходы государственного бюджета, но и через регулирование денежного обращения, валютного курса, рынка ссудных капиталов и ценных бумаг. Финансовый механизм в этих условиях исходит из необходимости сокращения объема перераспределения национального дохода через финансовую систему, снижения бюджетного дефицита, стимулирования роста сбережений как источника производственного инвестирования. Ставится задача сокращения налогов и уменьшения степени их прогрессивности обложения.

4. Планово-директивная

Планово-директивная финансовая политика применяется в странах, использующих административно-командную систему управления экономикой. Основанная на государственной собственности на средства производства плановая система управления позволяет осуществлять прямое директивное руководство всеми сферами экономики и социальной жизни, в том числе и финансами. Цель финансовой политики в этих условиях – обеспечение максимальной

концентрации финансовых ресурсов у государства для последующего перераспределения в соответствии с основными направлениями государственного плана. Основной задачей финансового механизма было создание инструментов, при помощи которых производится изъятие всех неиспользуемых в соответствии с государственным планом финансовых ресурсов. Расходы бюджетов определялись исходя из приоритетов, устанавливаемых государственным планом. Управление финансами осуществлялось из единого центра – Министерства финансов, которое занималось всеми вопросами использования финансового механизма в народном хозяйстве. Государство полностью финансировало из бюджета потребности экономики и социальной сферы, непосредственно и монополично регламентировало ценообразование, денежное обращение, систему расчетов и кредитные отношения. Таким образом, государство непосредственно руководило всеми сферами общественной деятельности при помощи государственных планов экономического и социального развития.

Финансовая политика реализуется через финансовый механизм – совокупность финансовых инструментов и методов управления.

Финансовый механизм – наиболее динамичная часть финансовой политики. Его изменения происходят с решением различных тактических задач, и поэтому финансовый механизм чутко реагирует на все особенности текущей обстановки в экономике и социальной сфере страны. Одно и то же финансовое отношение может быть организовано государством по-разному. Так, отношения, возникающие между государством и юридическими лицами по формированию бюджета, могут строиться на основе взимания налогов или неналоговых платежей. При этом система налогов может включать различный перечень прямых и косвенных, общегосударственных и местных налогов, а каждый налог будет иметь особый субъект, объект обложения, ставки, льготы и другие элементы, изменяющиеся в связи с развитием налогового законодательства.

4.4. Финансовый механизм

Структура финансового механизма

1. Финансовые инструменты:
 - налог;
 - дисконт;
 - прибыль.
2. Финансовые методы – особые способы соединения и организации:
 - налогообложение;
 - фондообразование;
 - инвестирование.
3. Правовое и нормативное обеспечение:
 - законы;
 - указы президента;
 - постановления правительства;
 - инструкции;
 - нормативы;
 - методические указания.
4. Информационное обеспечение.

Финансовый механизм – самая подвижная часть финансовой политики, она наиболее динамична и должна приспосабливаться к реальным условиям.

Глава 5. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ И ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ

5.1. Управление финансами

Управление – это совокупность приемов и методов целенаправленного воздействия на объект для достижения заданного результата. В качестве *объекта* управления выступают различные виды финансовых отношений.

Субъектами управления являются те организационные структуры, которые осуществляют управление.

Управление финансами – это целенаправленное воздействие субъектов управления на финансовые отношения посредством специальных методов и приемов.

Цель управления финансами – это организация финансовых отношений таким образом, чтобы они обеспечивали максимальный результат функционирования всей экономической системы.

В соответствии с классификацией финансовых отношений по их сферам выделяют различные группы объектов:

1. Публичные финансы – государственные и муниципальные.
2. Финансы организаций (коммерческих, некоммерческих).
3. Финансы домохозяйств.

Этим уровням соответствуют свои субъекты управления:

1. Государственные финансовые органы, органы местного самоуправления.
2. Финансовые службы или отделы предприятий, организаций, учреждений.
3. Субъектами управления финансов домохозяйств выступают сами домохозяйства.

Управление финансами осуществляется различными методами: косвенными и прямыми.

Косвенные методы реализуются в ходе перераспределения ВВП и формирования фондов денежных средств различных участников общественного производства.

Государственный аппарат управления финансами воздействует не только на публичные финансы, но и на других участников хозяйственных связей и воздействует на них, прежде всего, косвенными методами.

К косвенным методам государственного регулирования относятся:

1. Формирование и поддержание конкурентной среды в экономике и ограничение монополизации рынка.
2. Государственное регулирование цен естественных монополий.

3. Защита контрактных отношений между субъектами рынка.
4. Эффективная таможенная политика.
5. Содействие развитию страхового дела и страхование предпринимательских рисков.
6. Содействие развитию рынка капитала.

Наряду с косвенными методами регулирования финансов государство использует **методы прямого административного воздействия** на финансовую деятельность участников хозяйственных связей:

1. Лицензирование предпринимательской деятельности, установление квот на производство некоторых товаров, установление предельных цен по ряду товаров и услуг.
2. Финансовое дотирование и субсидирование производства отдельных видов товаров и услуг.
3. Применение государственной монополии и акцизного налогообложения на отдельные виды товаров.
4. Реализация системы социальных гарантий и финансовой защиты в отношении малообеспеченных слоев населения.
5. Установление льгот по налогам и различным платежам в бюджет и внебюджетные фонды для конкретных налогоплательщиков.
6. Применение финансовых санкций в отношении нарушителей финансовой дисциплины.

Непосредственное государственное управление финансами осуществляется лишь в отношении государственных финансов. По отношению к остальным структурам используются, прежде всего, косвенные методы воздействия. Управление публичными финансами регулируется финансовым законодательством, в основе которого лежат императивные нормы. Управление публичными финансами осуществляется со стороны законодательных (представительных) и исполнительных органов власти.

Финансовый аппарат осуществляет управление финансами в ходе прогнозирования, планирования и финансового контроля.

Финансовое планирование. Управленческая деятельность по достижению сбалансированности и пропорциональности

в движении денежных потоков и финансовых ресурсов, т. е. оптимального соотношения между финансовыми ресурсами, находящимися в распоряжении государства, и доходами, оставшимися у хозяйствующих субъектов.

Финансовые планы отражают:

- особенности форм и методов образования и использования денежных фондов;
- отраслевое и территориальное перераспределение финансовых ресурсов.

Финансовые планы внебюджетных фондов (ПФР, ФСС, ФОМС) отражают движение их финансовых ресурсов. В доходной части показываются обязательные и добровольные взносы юридических и физических лиц. Размер страховых взносов установлен в процентах от ФОТ. Во внебюджетные фонды частично поступают бюджетные средства, при недостатке средств допускается заимствование средств внебюджетных фондов друг от друга.

Сводный финансовый баланс государства (баланс финансовых ресурсов – БФР). По аналогии субъектов РФ, МО.

В БФР отражается формирование и использование ресурсов, планируемых в составе бюджетного и внебюджетных фондов, страхового и кредитных фондов, денежных фондов предприятий, денежных средств граждан. Балансовый метод позволяет выявить дефицит ресурсов в масштабе страны, субъекта, администрации, эффективно и обоснованно перераспределить средства между ними. БФР объединяет в единую систему все финансовые планы, его показатели принимаются за основу при составлении бюджетного, кредитного и других финансовых планов.

Баланс денежных доходов и расходов населения (БДДРН).

В нем отражается движение денежных ресурсов населения в наличной и безналичной формах: зарплата, доходы от предпринимательства, пенсии, пособия, стипендии, доходы от обмена товарами, оплата товаров и услуг, налоги и взносы, сбережения во вкладах и займах.

Этот баланс определяет пропорции между доходами и расходами населения, показывает рост оплаты труда и пенсионного обеспечения, увеличение объемов товарного предложения.

БДДРН имеет большое значение для планирования наличного денежного оборота, розничного товарооборота, налоговых поступлений, кредитных ресурсов.

Финансовое прогнозирование – предвидение возможного финансового положения государства, обоснование показателей финансовых планов.

Предшествует стадии составления финансовых планов, предназначено для выработки концепции финансовой политики на определенный период развития общества.

Цель – определение реально возможного объема финансовых ресурсов, их источников формирования и использования в прогнозируемом периоде. Существуют различные варианты развития (сценарии).

Финансовое прогнозирование – это:

- построение экономических моделей, описывающих динамику показателей финансовых планов в зависимости от факторов, определяющих (влияющих) экономические процессы;
- корреляционно-регрессионный анализ;
- непосредственная экспертная оценка.

Финансовое программирование (программа, проект) – метод финансового планирования, основанный на программно-целевом подходе.

Он предназначен для установления приоритетов государственных расходов по направлениям; повышения эффективности расходования государственных средств; прекращения финансирования в соответствии с выбором альтернативного варианта.

Государственный финансовый контроль. Государственный контроль в РФ представляет собой совокупность действий и операций по контролю за соблюдением законодательных и нормативных правовых актов, норм, стандартов и правил по использованию государственных средств. Финансовый контроль – стоимостной контроль, включает все стадии общественного воспроизводства и сопровождает процесс движения денежных фондов, включая стадию оценки финансовых результатов (эффективности). Объект финансового контроля – денежные отношения.

Система госконтроля построена в соответствии с требованиями Лимской декларации, принятой 9-м конгрессом Международной организации высших контрольных органов в 1977 г. Декларация не имеет статус обязательной.

Объектами Государственного контроля согласно Лимской декларации признаются:

- получатели средств ФБ;
- органы государственной власти всех уровней;
- государственные и муниципальные внебюджетные фонды и унитарные предприятия;
- предприятия всех видов собственности, имеющие льготы или получающие поддержку из бюджетов или внебюджетных фондов.

Государственный финансовый контроль способствует реализации финансовой политики государства, созданию условий для эффективного использования бюджетных средств.

1. Финансовый контроль за составлением, рассмотрением, утверждением и исполнением бюджетов всех уровней, банков и других финансовых посредников, финансовых корпораций.

2. Финансовый контроль за негосударственным сектором – соблюдение законности и целесообразности расходования бюджетных ассигнований, ведения бухгалтерского учета, отчетности, правил денежных расчетов, уплаты налогов и других обязательных платежей.

Отчетная документация – главный объект финансового контроля.

5.2. Виды контроля, формы и методы его проведения

Виды контроля

Общегосударственный контроль осуществляют органы государственной власти (Президент РФ, Правительство РФ, Федеральное Собрание РФ, Минфин РФ и т. д.). Главная цель контроля – обеспечение интересов государства и общества по поступлению доходов, обоснованность, законность, целевое и эффективное расходование государственных средств.

Ведомственный контроль проводят контрольно-ревизионные управления министерств, агентств и служб. Объект контроля – деятельность подведомственных им предприятий, учреждений и организаций.

Внутрихозяйственный контроль осуществляют экономические службы предприятий и организаций. Объект контроля – внутрихозяйственная деятельность (финансовое планирование, денежное хозяйство, уплата налогов и платежей, другие стороны финансово-экономической деятельности).

Общественный контроль – неправительственные организации.

Финансовый мониторинг – Федеральная служба по финансовому мониторингу, находится в ведении Минфина. Противодействие легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, а также координация деятельности в этой сфере иных федеральных органов исполнительной власти.

Независимый контроль проводится специальными органами – аудиторскими фирмами.

По времени проведения финансовый контроль может быть: предварительный – до совершения финансовых операций. Для предупреждения финансовых нарушений. Предусматривает оценку обоснованности финансовых норм и нормативов, программ и прогнозов, соблюдения правовых положений в процессе составления, рассмотрения и утверждения бюджетных планов всех уровней, финансовых планов внебюджетных фондов. Контроль осуществляется на основе прогнозов макроэкономических показателей развития экономики страны;

последующий – в форме анализа и ревизий финансовой и бухгалтерской отчетности по окончании отчетного периода. Он предназначен для оценки результатов исполнения сметы бюджетов, эффективности стратегий. Все формы контроля связаны друг с другом.

По методам проведения в финансовый контроль входят:

проверка – по отдельным вопросам финансово-хозяйственной деятельности на основе бухгалтерских документов. Выявляются нарушения, намечаются мероприятия;

обследование – охватывает отдельные стороны деятельности. Могут осуществляться контрольные обмеры выполненных работ, расхода материалов, топлива, обследование может проводиться через опрос, инспекцию и т. д.;

надзор – за экономическими субъектами, получившими лицензию на определенные виды финансовой деятельности (страховую, инвестиционную, банковскую). Проверка правильности соблюдения правил и нормативов;

экономический анализ – детальное изучение периодической или годовой финансовой отчетности для оценки итогов исполнения сметы бюджетов, исполнения показателей;

ревизия – взаимосвязанный комплекс проверок финансово-хозяйственной деятельности. Цель – установление целесообразности, обоснованности, экономической эффективности совершения хозяйственных операций и соблюдения финансовой дисциплины, достоверности данных бухучета и отчетности, выявления нарушений и недостатков в деятельности объекта:

комплексная (сплошная) ревизия охватывает все операции на определенном участке деятельности или по всему предприятию за весь период. Для проверки технических и технологических вопросов привлекаются специалисты;

тематическая ревизия – по определенному вопросу однотипных предприятий;

выборочная ревизия – часть первичных документов за определенный промежуток времени. Если обнаружены нарушения – переходят к сплошной ревизии;

комбинированная ревизия – одни субъекты контроля с применением сплошного метода, другие – выборочного.

Государственный финансовый контроль проводит – на федеральном уровне по линии законодательной власти – Федеральное Собрание.

Парламентский контроль осуществляется на всех стадиях бюджетного процесса и входит в компетенцию соответствующих комитетов и комиссий.

Счетная палата – орган финансового контроля Федерального Собрания. Она не наделена правами применения к нарушителям административных мер воздействия.

По линии исполнительной власти – финансовый контроль осуществляет Минфин. В его ведении находятся:

- **Федеральная служба финансово-бюджетного надзора (ФСФБН)**. Имеет территориальные органы.

Главная задача – контроль за обеспечением целевого и эффективного использования бюджетных средств, государственной собственности, налоговых и бюджетных льгот, своевременностью возвращения бюджетных ссуд. Работает в соответствии с планом контрольной работы, по поручениям администрации президента, полномочных представителей, Совета Федерации, Госдумы, аппарата правительства, министерств, в случае обращения Счетной палаты, Генпрокуратуры, правоохранительных органов.

Задачи и организация функционирования. Утверждены 8.04.2004:

проведение ревизий и проверок;

проведение мероприятий по предупреждению;

надзор за исполнением законодательства в сфере финансово-бюджетного контроля органов исполнительной государственной власти и местного самоуправления;

в пределах своей компетенции – контроль валютных операций, валютное регулирование и валютный контроль;

проверка отчетности по валютным операциям, в том числе нерезидентов в валюте РФ;

организация и ведение единой информационной системы контроля и надзора в финансово-бюджетной сфере.

- **Федеральное казначейство** – схожие функции с ФСФБН. Главное управление – контроль за соблюдением законодательства в части исполнения федерального бюджета всех уровней. Ежедневно информирует Минфин. Функции предварительного финансового контроля (у ФСФБН – последующего).

- **Федеральная налоговая служба** – систематизация учета и ответственности, проверка налогоплательщиков и объектов, подлежащих налогообложению и налоговой проверке.

- **Федеральная служба страхового надзора** является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по контролю и надзору в сфере страховой деятельности (страхового дела). Федеральная служба страхового надзора образована в соответствии с Указом Президента РФ № 314 от 9 марта 2004 г. «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» и Постановлением Правительства РФ № 330 от 30 июня 2004 г. «Об утверждении положения о Федеральной службе страхового надзора». Государственный надзор за деятельностью субъектов страхового дела осуществляется для соблюдения ими страхового законодательства, предупреждения и пресечения нарушений участниками отношений, регулируемых настоящим Законом, страхового законодательства, обеспечения защиты прав и законных интересов страхователей, иных заинтересованных лиц и государства, эффективного развития страхового дела.

- **Министерство экономического развития РФ** включает Федеральное агентство по управлению государственным имуществом, Федеральное агентство по государственным резервам, Федеральное агентство по управлению особыми экономическими зонами, Российский фонд федерального имущества, торговые представительства РФ, информационные ресурсы министерства.

- **Федеральная таможенная служба** в соответствии с требованиями Таможенного кодекса обладает полномочиями в области госконтроля за перемещением товаров через границу. Переподчинена в 2006 г. Правительству Российской Федерации, ранее находилась в ведении Министерства экономического развития и торговли.

Глава 6. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Бюджет государства (Бюджетный кодекс, ст. 6) – форма образования и расходования фонда денежных средств, предназначенных для финансового обеспечения задач и функций государственной власти и местного самоуправления.

Его можно трактовать с трех позиций:

Экономическая сущность – денежные отношения между государственными органами, местными органами власти, юридическими и физическими лицами по перераспределению национального дохода в связи с необходимостью удовлетворения экономических, социальных и политических интересов общества и его граждан.

По материально-вещественному воплощению – фонд денежных средств, формируемый для финансирования мероприятий по выполнению задач и функций, возложенных обществом на государство.

По организационной форме – финансовый документ, составляемый в виде баланса доходов и расходов.

Бюджет служит для организации бесперебойного кругооборота фондов в масштабе всей экономики и обеспечения социальной поддержки населения.

6.1. Доходы и расходы бюджетов

Бюджетная классификация – это группировка доходов и расходов бюджетов всех уровней, источников финансирования их дефицита и долга. Бюджетная классификация предназначена для обеспечения сопоставимости показателей бюджетов всех уровней, используется в бюджетном анализе и планировании. Регулируется Федеральным законом РФ «О бюджетной классификации РФ» и Бюджетным кодексом РФ.

Бюджетная классификация:

1. Доходы бюджетов:
 - по источникам формирования (налоговые, неналоговые);
 - по способам получения (собственные и регулирующие).
2. Расходы бюджетов:
 - функциональная классификация (в соответствии с функцией на конкретном уровне);
 - экономическая классификация (капитальные и текущие расходы);
 - ведомственная (по основным распорядителям бюджетных средств – министерствам, агентствам, федеральным службам, государственным учреждениям и т. д.).
3. Источники финансирования бюджета:
 - внутренние;
 - внешние.
4. Виды долга:
 - внутренний долг РФ, ее субъектов, муниципальных образований;
 - внешний долг и государственные внешние активы РФ.

Доходы бюджетов – это денежные средства, поступающие в соответствии с законодательством в распоряжение органов власти соответствующего уровня.

Доходы бюджетов подразделяются на налоговые и неналоговые источники, а также безвозмездные перечисления. В доходы бюджета текущего года зачисляется также остаток средств, образовавшийся на конец предыдущего года.

К **налоговым доходам** относятся предусмотренные налоговым законодательством федеральные, региональные и местные налоги и сборы, а также пени и штрафы.

Налог – это обязательный индивидуально безвозмездный платеж, взимаемый с организаций и физических лиц в форме отчуждения принадлежащих им денежных средств для финансового обеспечения деятельности государства или муниципальных образований.

Сбор – обязательный взнос, взимаемый с организаций и физических лиц, уплата которого является одним из условий совершения в интересах плательщиков сбора государственными органами, органами местного самоуправления, иными уполномоченными органами и должностными лицами юридически значимых действий, включая предоставление прав или выдачу разрешений (лицензий) (НК РФ, ст. 8).

Выделяются три уровня налогов: федеральные, региональные и местные.

Федеральными признаются налоги, установленные Налоговым кодексом РФ и обязательные к уплате на всей ее территории. Например: НДС, налог на прибыль, акцизы, налог на доходы физических лиц, единый социальный налог, государственная пошлина, водный налог, сборы за пользование объектами животного мира и за пользование объектами водных биологических ресурсов, налог на добычу полезных ископаемых (НК РФ, ст. 13).

Региональные – это налоги и сборы, устанавливаемые в соответствии с НК РФ, вводимые в действие законами субъектов Федерации и обязательные к уплате на территории соответствующего субъекта. Устанавливая региональный налог, представительные органы власти субъектов Федерации (законодательное собрание) определяют следующие элементы налогов:

- налоговые льготы;
- налоговую ставку в пределах, обозначенных Налоговым кодексом;
- порядок и сроки уплаты налогов;
- форму отчетности.

Примеры региональных налогов: налог на имущество организации, транспортный налог, налог на игорный бизнес (НК РФ, ст. 14).

Местными признаются налоги, сборы, устанавливаемые НК РФ и вводимые в действие нормативными актами представительных органов местного самоуправления. Местные налоги обязательны к уплате на территории соответствующих муниципальных образований. При установлении местного налога в нормативных

актах также определяются элементы налогообложения, как у субъектов Федерации. Иные элементы налогообложения устанавливаются Налоговым кодексом.

Примеры местных налогов и сборов (НК РФ, ст. 15): земельный налог, налог на имущество физических лиц, налог на рекламу.

Региональные или местные налоги и сборы, не предусмотренные НК РФ, самостоятельно устанавливаться не могут.

В бюджет также входят таможенные пошлины.

Налоги составляют в доходах консолидированного бюджета 80 % в мировой практике. В РФ – около 90 %.

Неналоговые доходы бюджетов:

1. Доходы от использования имущества, находящегося в государственной и муниципальной собственности.

2. Доходы от продажи или иного возмездного отчуждения имущества, находящегося в государственной или муниципальной собственности.

3. Доходы от платных услуг, оказываемых органами государственной власти, местного самоуправления, бюджетными учреждениями, образовательными, медицинскими и т. д.

4. Средства, полученные в результате применения мер гражданско-правовой, административной и уголовной ответственности (в том числе штрафы, конфискации, компенсации, а также средства, полученные в возмещение вреда, причиненного РФ или ее субъектам, муниципальным образованиям, и иные суммы принудительного изъятия).

5. Доходы в виде финансовой помощи и бюджетных ссуд, дотаций, субвенций, полученных от бюджетов других уровней бюджетной системы.

6. Иные виды. Проценты по бюджетным средствам, по кредиту и т. д.

Существует программа приватизации федерального имущества, которая публикуется в «Российской бизнес-газете» с 2003 г. Цель программы – повышение эффективности управления государственной собственностью.

Актуальным представляется использование имущества, находящегося в государственной или муниципальной собственности. Особое место в системе отношений пользования занимает концессия (от лат. concessio – разрешение, уступка). Это договор на сдачу в эксплуатацию на определенных условиях недр и участков земли предприятий и других хозяйственных объектов, принадлежащих государству или муниципалитетам. В этом случае государство не теряет право собственности на объект аренды.

По **способам получения** в составе доходов бюджетов выделяют собственные и регулирующие.

Собственные доходы – это виды доходов, закрепленные законодательством за соответствующими бюджетами на постоянной основе полностью или частично. К ним относятся:

- налоговые доходы, закрепленные законодательством за соответствующими бюджетами и бюджетами негосударственных фондов;
- неналоговые доходы;
- иные неналоговые доходы, а также безвозмездные перечисления.

Финансовая помощь не является собственным доходом бюджета получателя. Собственные – это те, на которые можно воздействовать.

К регулирующим доходам бюджета относятся федеральные и региональные налоги и иные платежи, по которым устанавливаются нормативы отчислений (в процентах) в бюджеты субъектов Федерации или местные бюджеты на очередной финансовый год, а также на долговременной основе (не менее чем на 3 года).

Налог на прибыль делится по бюджетным уровням с учетом временного фактора.

При распределении налоговых доходов по уровню бюджетной системы налоговые доходы бюджетов субъектов Федерации должны составлять не менее 50 % от суммы доходов консолидированного бюджета.

Расходы бюджетов

Это денежные средства, направляемые на финансирование целей государственного и местного управления.

В зависимости от экономического содержания расходы бюджетов делятся на капитальные и текущие.

Капитальные расходы предназначены для обеспечения инновационной и инвестиционной деятельности, в них включаются:

1. Расходы на инвестиции в действующей или вновь создаваемой структуре в соответствии с утвержденной инвестиционной программой.
2. Средства, предоставляемые в качестве бюджетных кредитов на инвестиционные цели юридическим лицам.
3. Расходы на проведение капитального ремонта, иные расходы, связанные с расширением производства.
4. Расходы, при осуществлении которых создается или увеличивается имущество, находящееся в государственной или муниципальной собственности.

В составе капитальных расходов бюджетов может быть сформирован бюджет развития.

Бюджет развития в 2001–2004 гг. в составе федерального бюджета не формировался, но этот институт сохранен в бюджетах субъектов федерального уровня. Это используется и за рубежом. Но для решения специальных задач государственной экономической политики и в известной степени реализации функции бюджета развития были созданы государственные кредитные организации в форме ОАО: Российский банк развития и Российский сельскохозяйственный банк. Начиная с 2005 г. в стране действует бюджет развития в виде Федеральных целевых программ.

Текущие расходы бюджетов предназначены для финансирования текущей деятельности органов государственной власти и местного самоуправления бюджетных учреждений, а также для оказания государственной поддержки другим бюджетам и отдельным отраслям экономики в форме дотаций, субсидий, субвенций.

В расходной части бюджетов всех уровней предусматривается создание резервных фондов. Средства резервных фондов предназначены для финансирования непредвиденных расходов, в том

числе на проведение аварийно-восстановительных работ, по ликвидации последствий стихийных бедствий и других чрезвычайных ситуаций в текущем финансовом году. В федеральном бюджете резервный фонд не должен превышать 3 % от всех утвержденных расходов бюджета.

В составе федерального бюджета предусмотрено также создание резервного фонда Президента РФ (не более 1 % от всех утвержденных расходов бюджета). Средства этого фонда предназначены для финансирования непредвиденных расходов, а также дополнительных расходов, предусмотренных указами президента. Не допускается расходование средств этого фонда на проведение выборов, референдумов, освещение деятельности президента.

Формы расходов бюджета

1. Ассигнование на содержание бюджетных учреждений.
2. Средства на оплату товаров, работ и услуг, выполняемых физическими и юридическими лицами по государственным и муниципальным контрактам.
3. Трансферты населению (это средства для финансирования обязательных выплат населению: пенсий, стипендий, пособий, компенсаций и других социальных выплат).
4. Бюджетные кредиты юридическим лицам, включая налоговые кредиты, отсрочки по уплате налогов и т. д.
5. Инвестиции в уставные капиталы действующих или вновь создаваемых юридических лиц.
6. Бюджетные ссуды, дотации, субвенции и субсидии бюджетам других уровней бюджетной системы и бюджетам государственных внебюджетных фондов.
7. Субвенции и субсидии физическим и юридическим лицам.
8. Кредиты иностранным государствам.
9. Средства на обслуживание и погашение долговых обязательств, в том числе государственных и муниципальных гарантий.

За каждым бюджетным уровнем закреплен свой перечень расходов. В частности, исключительно из федерального бюджета

финансируются: обеспечение деятельности Президента РФ, Федерального Собрания РФ, Счетной палаты РФ, Центральной избирательной комиссии, федеральных органов исполнительной власти и их территориальных структур и другие расходы на общегосударственное управление (табл. 4).

Таблица 4

Формы государственного финансирования из бюджетных средств

Формы финансирования	Получатели	Условия предоставления	Назначение
Дотации	Бюджет другого уровня бюджетной системы	Безвозмездно и безвозвратно	Текущие расходы
Субвенции	Бюджет другого уровня бюджетной системы или юридическое лицо	Безвозмездно и безвозвратно	Целевые расходы
Субсидии	Бюджет другого уровня, юридические/физические лица	Долевое финансирование	Целевые расходы
Бюджетная ссуда	Бюджет другого уровня или юридические лица	На возвратной, безвозмездной или возмездной основе не более 6 мес.	Целевые программы
Бюджетные инвестиции	Юридические лица	Безвозмездная основа, но влечет возникновение права государственной (муниципальной) собственности на эквивалентную часть уставного (складочного) капитала, включения проекта в федеральную целевую программу	Инвестиции

Окончание табл. 4

Бюджетный кредит	Юридические лица (негосударственные и муниципальные)	На возвратной и возмездной основе, обеспечение обязательств по возврату кредита в размере не менее 100 % его суммы, включение проекта в адресную целевую программу	На инвестиционные проекты
Бюджетные гарантии			

Из федерального бюджета финансируются: федеральная судебная система, международная деятельность в общегосударственных интересах, национальная оборона и обеспечение безопасности государства, фундаментальные исследования, государственная поддержка железнодорожного, воздушного и морского транспорта, атомной энергетики, содержание учреждений, находящихся в федеральной собственности, и формирование федеральной собственности, обслуживание и погашение госдолга РФ, пополнение государственных запасов драгоценных металлов и камней, государственного материального резерва, федеральная инвестиционная программа и поддержка бюджетов субфедерального уровня и государственных внебюджетных фондов.

Исключительно из местных бюджетов финансируются: содержание органов местного самоуправления, муниципальных органов охраны общественного порядка, формирование муниципальной собственности и управление ею, содержание и развитие учреждений образования, культуры, здравоохранения, СМИ, физкультуры и спорта и т. д., содержание и развитие муниципального ЖКХ, муниципальное дорожное строительство и содержание дорог местного значения, благоустройство и озеленение территорий муниципальных образований, организация и утилизация переработки бытовых отходов (кроме радиоактивных), организация транспортного обслуживания населения и учреждений, нахо-

дящихся в муниципальной собственности, обеспечение противопожарной безопасности, охрана окружающей природной среды на территории муниципального образования, реализация целевых программ, принимаемых органами местного самоуправления, обслуживание и погашение муниципального долга, проведение муниципальных выборов, местных референдумов и т. д.

6.2. Особенности бюджетного финансирования физических лиц

Доля бюджетного финансирования составляет 20 % от всех капитальных вложений. Доля федерального финансирования сокращается, но увеличивается доля финансирования из субфедеральных бюджетов. К середине 1990-х гг. сложились принципиально новые подходы к финансированию частных инвестиций за счет бюджетных средств:

1. Выделение особого объекта финансирования инвестиционного проекта.
2. Конкурсный отбор инвестиционных проектов для финансирования с учетом их экономической эффективности, приоритетности программ и самостоятельности предприятия-исполнителя.
3. Предоставление средств на возвратной и возмездной основах (кредиты, гарантии).
4. Долевое участие государства в финансировании инвестиционных проектов.
5. Создание специализированных структур для организации государственного финансирования инвестиций и снятия соответствующей нагрузки с бюджетов.

Конкурсный отбор проводит специальная комиссия по инвестиционным конкурсам, созданная при Министерстве экономического развития РФ. В конкурсах могут участвовать и юридические, и физические лица. Основное условие конкурса – это обеспечение ввода в действие объектов в установленный срок при минимальном уровне бюджетного финансирования проек-

та. Преимущественное право на получение государственной поддержки получили инвестиционные проекты, связанные с развитием «точек роста». Проекты должны иметь бизнес-план, заключения различных комиссий по категориям проектов и должен быть определен размер государственной поддержки.

Критерии отбора:

- продукция, не имеющая зарубежных аналогов, защищенная отечественными патентами или другими зарубежными документами. Доля поддержки государством не более 50 %;
- экспортные товары несырьевых отраслей, имеющие спрос на внешнем рынке на уровне лучших мировых образцов. Поддержка не более 40 %;
- импортозамещающая продукция с более низким уровнем цен на нее по сравнению с импортируемой. Поддержка не более 30 %;
- продукция, пользующаяся спросом на внутреннем рынке. Поддержка не более 20 %.

Особая форма при поддержке физических лиц – это инвестиционный налоговый кредит (отсрочка налогового платежа с последующей уплатой суммы кредита и процентов по нему), он может быть предоставлен по налогу на прибыль организации, а также по региональным и местным налогам, срок предоставления 1–5 лет, проценты по кредиту определяются по ставке в пределах 0,5–0,75 ставки рефинансирования ЦБ.

Основаниями для предоставления инвестиционного налогового кредита являются:

1. Проведение организацией НИОКР либо технического перевооружения собственного производства, в том числе направленного на создание рабочих мест для инвалидов или для защиты окружающей среды от загрязнения промышленными отходами.
2. Осуществление организацией внедренческой или инновационной деятельности, в том числе совершенствование технологий, создание новых видов материалов.
3. Выполнение организацией особо важного заказа по социально-экономическому развитию региона или предоставление ею особых услуг населению.

Глава 7. СБАЛАНСИРОВАННОСТЬ БЮДЖЕТА

В основе всех регулирований лежит сбалансированность, когда все расходы, закрепленные за бюджетным уровнем, обеспечиваются доходами.

Существуют различные теории сбалансированности бюджета, он должен быть сбалансирован ежегодно в каждом экономическом цикле, а также с учетом инвестиционных программ развития.

Доходы, превышающие расходы, – такое состояние бюджета называется профицитом. Существует профицит фактический и плановый. Фактический складывался в РФ до 2008 г. из-за роста цен на нефть. Поэтому в бюджет закладывался плановый профицит (20 % на 2009 г. по первоначально утвержденному бюджету). После внесенных поправок был принят дефицитный бюджет 2009 г. Дефицит бюджета должен составлять около 8 %.

Дефицит – это превышение расходов над доходами. Местные бюджеты практически все изначально дефицитны. Существует допустимый дефицит (например, ранее порог дефицита государственного бюджета – 3 % ВВП). Небольшой дефицит бюджета как бы стимулирует поиск новых ресурсов. Поэтому Бюджетный кодекс (БК) регулирует размеры дефицита бюджета:

1. Текущие расходы бюджетов субъектов Федерации и местного бюджета не могут превышать объем доходов соответствующих бюджетов.

2. Размер дефицита бюджета субъекта РФ не может превышать 15 % объема его доходов без учета финансовой помощи из федерального бюджета.

3. Размер дефицита местного бюджета не может превышать 10 % его доходов без учета финансовой помощи федерального бюджета и бюджета субъектов Федерации.

4. Размер дефицита федерального бюджета (обязательно утверждается законом о бюджете) не может превышать суммарный объем бюджетных инвестиций и расходов на обслуживание государственного долга в соответствующем финансовом году.

Новая бюджетная конструкция в марте 2007 г., как следует из поправок, ограничивает максимальный дефицит бюджета, формирующийся без нефтегазовых доходов, 4,7 % ВВП, а объемом трансфертов на его погашение из резервного фонда – 3,7 % ВВП. Оставшийся 1 % ВВП в случае дефицита бюджетных доходов Минфин предлагает искать в любых источниках, не связанных с сырьевым экспортом. В 2009 г. внесены поправки в БК, согласно которым к уровню дефицита бюджета 1 % планируется перейти лишь к 2013 г.

7.1. Источники финансирования дефицита бюджета

В бюджетном планировании выделяются внутренние и внешние источники.

1. Федеральный бюджет

1. *Внутренние источники:*

– кредиты, полученные РФ от кредитных организаций в валюте РФ;

– государственные займы, осуществляемые путем выпуска ценных бумаг от имени РФ;

– бюджетные кредиты, полученные от бюджетов других уровней бюджетной системы РФ (раньше были ссуды, а потом бюджетные кредиты, в Великобритании даже движение средств между бюджетами тоже идет с процентами);

– поступления от продажи имущества, находящегося в федеральной собственности;

– сумма превышения доходов над расходами по государственным запасам и резервам (только для федерального бюджета);

– изменение остатков средств на счетах по учету средств федерального бюджета (в первой редакции последних трех источников не было).

2. *Внешние источники:*

– государственные займы, осуществляемые в иностранной валюте путем выпуска ценных бумаг от имени РФ;

– кредиты правительств иностранных государств, банков, фирм, международных финансовых организаций, представленные в иностранной валюте.

Не могут быть источниками финансирования государственного бюджета кредиты ЦБ, а также приобретение Банком России долговых обязательств РФ, ее субъектов, муниципальных образований при их первичном размещении.

II. Субъекты РФ и муниципальные бюджеты – источники только внутренние, но от имени либо субъекта, либо муниципального образования. У муниципального образования в первой редакции были только внутренние источники. Но в субъектах РФ были и внешние источники, было разрешено имитировать еврооблигации субъектов Федерации.

Государственные займы, государственный долг

Займы, осуществляемые в форме кредитов и в форме облигаций. Функционирование системы государственных и муниципальных заимствований ведет к образованию публичного долга. Состав и структура долга, принципы организации управления им закрепляются законодательно. Базовым документом является БК РФ.

Классификация публичного долга

1. В зависимости от уровня власти заемщика публичный долг может быть государственным и муниципальным.

Государственный долг – это долговые обязательства сектора государственного управления перед юридическими и физическими лицами, иностранными государствами и международными организациями.

Муниципальный долг – это совокупность долговых обязательств муниципальных образований. В условиях федеративного государственного устройства публичный долг соответствует трем уровням власти. В РФ – государственный долг РФ, государственный долг субъектов РФ и муниципальный долг.

По БК бюджет федерального уровня не отвечает по долгам бюджетов других уровней.

2. В зависимости от валюты (возникающих обязательств) согласно БК выделяют внутренний и внешний долг.

Внутренний долг – это обязательства, выраженные в валюте РФ.

Внешний государственный долг – это обязательства, возникающие в иностранной валюте.

3. В зависимости от срока погашения и объема обязательств выделяют капитальный и текущий долг.

Капитальный долг – это вся сумма выпущенных и не погашенных долговых обязательств, включая проценты по ним.

Текущий долг – это расходы, связанные с процентами по обязательствам, плюс расходы по погашению обязательств, срок которых наступил.

4. В зависимости от сроков заимствования долговые обязательства могут быть краткосрочными (до одного года), среднесрочными (1–5 лет) и долгосрочными (5–30 лет по долгам федеральных субъектов и до 10 лет – по долгам муниципальных образований). В мировой практике есть и бессрочные долговые бумаги.

Долг фиксируется в законе о федеральном бюджете.

Сейчас идет тенденция увеличения внутреннего долга и замены его внешним.

Управление государственным долгом – это совокупность действий государства, связанных с обслуживанием и погашением долга, выпуском и размещением новых займов, поддержанием вторичного рынка долговых обязательств. В РФ эту миссию осуществляют Минфин и ЦБ, они определяют общий объем бюджетного дефицита, объем и характер займов, необходимых для его финансирования, разрабатывают кредитную политику и ее институциональное обеспечение. Цели управления долгом:

1. Сохранение его объема на экономически безопасном уровне.

2. Сокращение стоимости обслуживания долга (исполнение долговых обязательств, графиков).

7.2. Инструменты управления долгом

1. Аннулирование государственного долга.
2. Отсрочка погашения займов, пересмотр сроков в сторону увеличения.
3. Реструктуризация, погашение долговых обязательств при осуществлении новых заимствований, на новых условиях, с новыми сроками.
4. Конверсия, предполагающая погашение всего долга или его части путем обмена на различного рода активы (собственность, ценные бумаги, национальную валюту, товары и т. д.).

В РФ разрабатывается концепция управления долгом, куда входит выполнение графика платежей, для чего необходимо развитие реального сектора экономики, сокращение бегства капитала, рост золотовалютных резервов и т. д.

Снижение стоимости заимствований:
применение зачетных схем;
улучшение структуры долга путем развития более ликвидных его форм (ценные бумаги);
развитие внутреннего рынка заимствования;
усиление инвестиционного характера привлекаемых займов;
организация управления долгом (агентства по регулированию государственного долга);
создание стабилизационного фонда;
проведение мониторинга заимствований.

Глава 8. БЮДЖЕТНОЕ УСТРОЙСТВО И БЮДЖЕТНАЯ СИСТЕМА

8.1. Бюджетное устройство Российской Федерации

Все бюджеты существуют самостоятельно. Доходы и расходы бюджета нижестоящего уровня не входят в бюджет вышестоящего. Каждый бюджет должен финансировать мероприятия своего уровня. Декларация о государственном суверенитете

РСФСР 12 июня 1990 г. позволила принять соответствующие декларации бывшим автономным республикам, входящим в состав РСФСР, и определить степень их экономической самостоятельности.

Эти обстоятельства изменили и суть бюджетных отношений в стране:

- отказ от принятия единого государственного бюджета РФ как единого кошелька, из которого каждой структуре положен свой «кусочек пирога»;
- предоставление бюджетам субъектов Федерации более широких полномочий по формированию средств своего бюджета и распоряжению им. С 1991 г. все бюджеты функционируют автономно.

Каждый бюджет обеспечивает финансирование мероприятий соответствующего уровня, но вышестоящий бюджет является гарантом финансирования минимума необходимых расходов нижестоящих. И если последний не обеспечивает этого минимума финансирования, то средства должны выдаваться из вышестоящего бюджета.

Консолидированный бюджет

Это свод бюджетов всех уровней бюджетной системы на соответствующей территории. Например, консолидированный бюджет РФ: федеральный бюджет и консолидированные бюджеты субъектов Федерации.

Понятие консолидированного бюджета используется в бюджетном планировании для расчетов минимальных социальных и финансовых норм, необходимых для распределения и последующего анализа использования бюджетных средств. Показатели консолидированного бюджета являются также основанием для предоставления субвенций, трансфертов из бюджетов вышестоящего уровня.

Местный бюджет – это централизованный фонд для финансирования муниципального образования (городское, сельское поселение, несколько поселений, объединенных общей территорией, часть поселения, иная населенная территория, в пределах

которых осуществляется местное самоуправление). Имеются муниципальная собственность, местный бюджет и выборные органы местного самоуправления. Существуют самодостаточные муниципальные образования и т. д., различные по стандарту.

8.2. Принципы построения бюджетной системы Российской Федерации

Принципы построения прописаны в БК РФ:

1. Единство бюджетной системы – единство правовой базы денежной системы, форм бюджетной документации, построения бюджетного процесса, санкций за нарушение бюджетного законодательства, единый порядок формирования доходов и финансирования расходов, единый порядок ведения бухгалтерского учета бюджетных средств.

2. Разграничение доходов и расходов между уровнями бюджетной системы – закрепление соответствующих видов доходов полностью или частично и полномочий по осуществлению расходов за соответствующим уровнем власти.

3. Самостоятельность бюджетов – предполагает право конкретного уровня власти самостоятельно осуществлять бюджетный процесс. Наличие собственных источников доходов, право самостоятельно определять направление расходования бюджетных средств, финансирования дефицита соответствующего бюджета обычно без гарантий высшего бюджета. Предполагает право использования дополнительно полученных доходов, а также сумм экономий по расходам бюджетов.

4. Полнота отражения доходов и расходов бюджетов – означает, что все доходы и расходы этого бюджета, определенные налоговым и бюджетным законодательствами, подлежат отражению в соответствующих бюджетах полностью и в обязательном порядке.

5. Сбалансированность бюджета – это соответствие объема предусмотренных расходов суммарному объему доходов бюджета и поступлений из источников финансирования его дефицита.

6. Экономность и эффективность использования бюджетных средств – это необходимость достижения заданных результатов с использованием наименьшего объема средств или необходимость достижения наилучшего результата с использованием установленного объема бюджетных средств.

7. Гласность – это обязательное опубликование в открытой печати утвержденных бюджетов и отчетов об их исполнении, информации об исполнении бюджета, а также открытость процедур рассмотрения проектов бюджета, особенно по вопросам, вызывающим разногласия. Секретные статьи могут утверждаться в составе федерального бюджета.

8. Достоверность бюджета – предполагает обеспечение надежности бюджетных показателей и их реалистичности; бюджетные показатели должны быть научно и законодательно обоснованы и соответствовать действительности.

9. Адресность и целевой характер бюджетных средств – бюджетные средства выделяются конкретным получателям с указанием, обозначением направления их использования, и любые отклонения от этого расцениваются как нарушения бюджетного законодательства и влекут соответствующие санкции.

Глава 9. БЮДЖЕТНЫЙ ПРОЦЕСС

9.1. Содержание бюджетного процесса

Бюджетный процесс – это совокупность следующих друг за другом этапов (разработки, исполнения бюджета), цель этих процедур – создание централизованного фонда денежных средств (государственного или местного бюджета) и его использование для решения задач экономического и социального развития.

Бюджетный процесс в РФ регламентируется:

1. БК РФ.
2. Соответствующим законом субъектов РФ.
3. Соответствующими правовыми актами органов местного самоуправления.

9.2. Участники бюджетного процесса

В бюджетном процессе участвуют:

1. Президент РФ.
2. Органы законодательной или представительной власти.
3. Органы исполнительной власти, стоящие наверху всей бюджетной работы:
 - Министерство финансов РФ;
 - Федеральное казначейство;
 - Федеральная налоговая служба.

Они составляют проект бюджета, исполняют бюджет, осуществляют ведомственный контроль за исполнением бюджета, готовят отчет об исполнении бюджета и представляют его на утверждение в законодательные органы власти.

4. Органы денежно-кредитного регулирования (ЦБ). ЦБ участвует в разработке проекта бюджета, в частности, разрабатывает и выносит на рассмотрение представительных органов власти основные направления денежно-кредитной политики, обслуживает счета бюджетов, осуществляет функции генерального агента по государственным ценным бумагам РФ.

5. Главные распорядители бюджетных средств – это органы государственной власти, имеющие право распределять средства федерального бюджета по ведомствам и получателям бюджетных средств.

6. Органы государственного и муниципального финансового контроля (Федеральная служба страхового надзора – контроль и надзор в сфере страхования; федеральная служба финансово-бюджетного надзора, федеральная служба по финансовому мониторингу – финансовая разведка; со стороны законодательной власти контроль осуществляют Счетная палата, контрольные палаты и другие органы, специально созданные законодательной властью).

7. Участниками бюджетного процесса также являются получатели бюджетных средств, т. е. бюджетные учреждения, государственные, муниципальные унитарные предприятия, другие

получатели, а также кредитные организации, осуществляющие отдельные операции с бюджетными средствами.

Особыми бюджетными полномочиями наделено Министерство финансов РФ. Оно составляет проект бюджета, участвует в разработке проектов бюджетов государственных внебюджетных фондов, разрабатывает программу государственных внешних и внутренних заимствований, осуществляет по поручению правительства сотрудничество с международными финансовыми организациями, регистрирует эмиссии займов субфедерального уровня, ведет государственные книги внутреннего и внешнего долга РФ, исполняет федеральный бюджет и составляет отчет о его исполнении, проводит проверки финансового состояния получателей бюджетных средств и т. д.

Непосредственное исполнение бюджета осуществляет федеральное казначейство, оно ведет счета и управляет бюджетными средствами (доходами бюджета и финансированием его расходов), осуществляет контроль над соблюдением бюджетного законодательства участниками бюджетного процесса.

9.3. Стадии бюджетного процесса

Каждая стадия имеет свое назначение и составляет основу для последующих стадий. Все они должны быть выполнены в обозначенные законодательством сроки.

Помимо стадии бюджетного процесса БК определяет порядок осуществления государственного и муниципального контроля за ходом бюджетного процесса, а также прописывает меры и порядок ответственности за нарушение бюджетного законодательства.

Деятельность от начала разработки проекта бюджета до утверждения отчета об его исполнении длится около 3,5 лет. Этот период называется бюджетным циклом. Бюджетный год связан с исполнением бюджета за один год.

Бюджетный кодекс выделяет следующие стадии бюджетного процесса (рис. 7):

1. Составление проекта бюджета.
2. Рассмотрение и утверждение бюджета.
3. Исполнение бюджета.
4. Рассмотрение и утверждение отчета об исполнении бюджета.

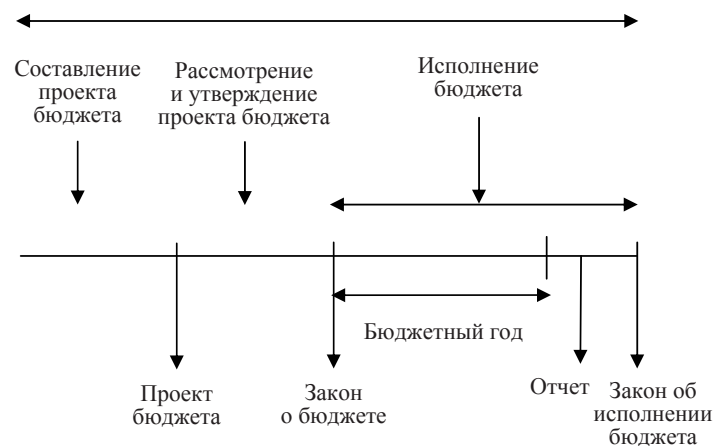


Рис. 7. Стадии бюджетного процесса

1. *Составление проекта бюджета* осуществляется на основе прогнозов социально-экономического развития страны, ее субъектов, муниципальных образований и отраслей экономики, а также на основе сводных финансовых балансов.

Проекты бюджетов должны быть сориентированы на достижение минимальных государственных социальных стандартов (это государственные услуги, предоставление которых осуществляется на безвозмездной и безвозвратной основах за счет средств бюджетов всех уровней и внебюджетных фондов). Гарантируется государством на определенном минимально допустимом уровне на всей территории РФ.

На основании этих документов определяются основные направления бюджетной политики на очередной финансовый год, которые представляются в бюджетном послании Президента РФ Федеральному Собранию.

С бюджетного послания начинается непосредственная работа над составлением проекта бюджета. Непосредственное составление проекта бюджета осуществляют Минфин, финансовые органы субъектов Федерации и муниципальных образований при участии Правительства РФ и исполнительных органов власти на местах.

В проекте бюджета отражаются основные его характеристики: доходы, расходы, дефицит, профицит, источники финансирования дефицита, если он есть, верхний предел долга и т. д. Проект бюджета сначала представляется в правительство РФ, которое затем вносит бюджет на рассмотрение и утверждение Госдумой.

2. *Рассмотрение и утверждение бюджета* осуществляется, прежде всего, Госдумой, специализированным ее комитетом. В этих рамках ведутся согласования со всеми комиссиями и партиями. Рассмотрение проекта бюджета осуществляется в трех чтениях.

В первом чтении проект рассматривается в общих цифрах; если есть серьезные замечания, то он возвращается в согласительную комиссию правительства для подготовки ко второму чтению. В третьем чтении персонифицируются расходы. После принятия проекта Госдумой бюджет поступает на одобрение в Совет Федерации и в случае положительного решения представляется президенту на подписание и последующее оглашение. Закон о бюджете должен быть принят к началу финансового года 1 января.

3. *Исполнение бюджета* – это процесс формирования всех доходов и финансирования всех запланированных по бюджету расходов в течение 12 месяцев.

В РФ установлено казначейское исполнение бюджета. Федеральное казначейство ведет сводный реестр получателей средств федерального бюджета и главную книгу казначейства, где регистрируются все операции, связанные с поступлением доходов и с финансированием расходов. До 1998 г. в РФ исполнение бюджета проходило через уполномоченные коммерческие банки.

4. *Отчет об исполнении бюджета* составляется финансовыми органами: Минфином, казначейством по окончании бюджетного года и передается в Правительство РФ, которое представляет его в мае следующего за отчетным года в Федеральное Собрание. Счетная палата проводит проверку отчета.

Утверждение отчета проходит на заседании Госдумы. В обсуждении отчета участвуют главы Минфина, казначейства и др. По результатам отчета к нарушителям бюджетного законодательства могут быть применены следующие меры:

предупреждение о ненадлежащем исполнении бюджетного процесса;

блокировка расходов;

изъятие бюджетных средств;

наложение штрафа;

начисление пени;

другие меры, вплоть до уголовных.

Аудиторов Счетной палаты отзывают, если они совершили ошибки.

Стадии бюджетного процесса на 2008–2010 гг. (практический пример)

Рассмотрение и утверждение

Основными изменениями являются:

- упорядочение требований к проекту федерального бюджета и прилагаемых к нему материалов, а также в связи с законодательным утверждением федерального бюджета на три года;

- рассмотрение проекта федерального бюджета в трех чтениях не более чем за три месяца, что обеспечивает его своевременное законодательное утверждение и вступление в силу;

- рассмотрение и утверждение в первом чтении, наряду с основными характеристиками проекта федерального бюджета, расходов на исполнение публичных обязательств и общего объема условно утверждаемых расходов второго и третьего года планового периода, подлежащих распределению только в случае подтверждения прогноза доходов на эти годы;

- рассмотрение и утверждение во втором чтении бюджетных ассигнований по разделам, подразделам, целевым статьям и видам расходов, распределения межбюджетных трансфертов (вносимого вместе с соответствующими методиками к первому чтению), утверждение программ предоставления государственных кредитов и государственных гарантий, а также утверждение текстовых статей;

- рассмотрение и утверждение в третьем чтении ведомственной структуры расходов и проекта федерального бюджета в целом;

- уточнение оснований и порядка внесения и рассмотрения изменений в федеральный бюджет.

При этом предлагается конкретизировать порядок применения режима «скользящей трехлетки», предусмотрев утверждение федеральным законом о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период изменений ранее утвержденных на плановый период бюджетных ассигнований с добавлением бюджетных ассигнований на второй год нового планового периода.

Исполнение бюджета – это этап бюджетного процесса, который предусматривает обеспечение полного и своевременного поступления всех регламентированных бюджетом доходов и финансирование всех запланированных бюджетных расходов.

Исполнение бюджетов возложено на органы исполнительной власти соответствующего уровня. Процедуры исполнения бюджетов регламентирует БК РФ.

Исполнение по доходам:

- перечисление и зачисление доходов на единый счет бюджета;

- распределение доходов в соответствии с существующим законодательством по уровням бюджета;

- возврат излишне уплаченных в бюджет сумм;

- учет доходов бюджета и составление отчетности о доходах соответствующего бюджета.

Процедуры санкционирования и финансирования расходов:

- составление и утверждение бюджетной росписи (документ о поквартальном распределении доходов и расходов бюджета и поступлений из источников финансирования дефицита бюджета);
- утверждение и доведение уведомлений о бюджетных ассигнованиях до распорядителей и получателей бюджетных средств;
- утверждение и доведение уведомлений о лимитах бюджетных обязательств до распорядителей и получателей бюджетных средств (БС) (лимит БС – объем бюджетных обязательств (БО), период не более трех месяцев, утверждаются исполняющим бюджет органом);
- принятие денежных обязательств получателями бюджетных средств (БО – обязанность, признанная исполняющим бюджет органом, совершить расходование средств соответствующего бюджета в течение определенного срока);
- подтверждение и проверка исполнения денежных обязательств;
- расходование бюджетных средств (процедура финансирования).

Кассовое обслуживание исполнения бюджетов осуществляется Федеральным казначейством (ФК) (учет органами ФК доходов и расходов соответствующих бюджетов и источников финансирования бюджетов, а также средств, поступающих от вышестоящих бюджетов, в соответствии с бюджетной классификацией РФ).

Бюджетный учет и отчетность

Законопроектом предложены единая методология и порядок составления, проверки, рассмотрения и утверждения бюджетной отчетности, в том числе:

- утверждение единого состава бюджетной отчетности;
- порядок составления квартальной и годовой бюджетных отчетностей;
- порядок проведения внешней проверки годового бюджетного отчета, в том числе отдельно по отчетам главных распорядителей бюджетных средств;

- порядок рассмотрения и утверждения законодательным (представительным) органом отчета об исполнении бюджета (для федерального бюджета – одновременно с рассмотрением проекта бюджета на очередной финансовый год и плановый период).

Одной из существенных новаций является создание в органах исполнительной власти подразделений внутреннего финансового аудита (реализовано положение бюджетного послания на 2007 г.).

Необходимость изменения положений БК РФ по отчетной стадии бюджетного процесса обусловлена:

- существующими длительными сроками рассмотрения и утверждения годовой отчетности об исполнении федерального бюджета, достигающими одного года и пяти месяцев после окончания отчетного периода. Подобные сроки отчетной стадии бюджетного процесса неприемлемы для внешних пользователей финансовой отчетности, и прежде всего для законодательной власти. Законопроект предполагает значительно сократить сроки проверки и рассмотрения годового отчета об исполнении федерального бюджета;
- отсутствием регламентирующих норм по срокам формирования, проверки и рассмотрения отчетности об исполнении бюджетов субъектов РФ и муниципальных образований;
- отсутствием норм по обязательности представления отчетности об исполнении местных бюджетов органам исполнительной власти субъектов РФ, а органами исполнительной власти субъектов РФ – отчетности об исполнении консолидированного бюджета субъекта РФ и бюджетов территориальных государственных внебюджетных фондов в Министерство финансов РФ;
- недостаточным уровнем ответственности главных распорядителей бюджетных средств за результаты исполнения бюджета и формирование бюджетной отчетности. В связи с этим законопроект предусматривает обязательность проверки отчетности каждого главного распорядителя бюджетных средств соответствующим органом финансового контроля.

Анализ бюджетных показателей

Депутатский корпус следит за соблюдением законодательства при расчете бюджетных показателей. Изыскиваются резервы пополнения доходной части, оптимизация расходов.

Ведомства проводят анализ производственных показателей, соблюдение норм, стандартов и т. д.

Органы Федерального казначейства анализируют объем мобилизации и обоснованность распределения поступающих доходов по уровням бюджетов, полноту, правильность и целевое использование бюджетных средств; своевременность прохождения доходов и расходов по счетам и пр.

Налоговое регулирование экономики

Налоги – императивные денежные отношения, в процессе которых образуется денежный фонд, без предоставления субъекту налога какого-либо эквивалента.

Глава 10. ТЕРРИТОРИАЛЬНОЕ СВОДНОЕ ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ

10.1. Назначение территориального бюджета

Факторы, обуславливающие необходимость разработки территориальных сводных финансовых балансов:

1) разработка программ, предусматривающих объединение усилий территориальных органов власти и предприятий, расположенных на их территории, по экономическому и социальному развитию;

2) значительные финансовые затраты на осуществление таких программ. Для обеспечения финансовыми ресурсами мероприятий, намеченных этими программами, необходимы координация и концентрация денежных средств бюджетной системы, средств ведомств и предприятий. Это требует разработки в регионе сводного финансового баланса;

3) необходимость сведения воедино различных видов финансовых планов: финансовых планов хозяйственных предприятий и организаций, территориального бюджета, внебюджетных фондов и др., отражающих отдельные стороны и этапы распределения и перераспределения национального дохода, созданного и используемого на данной территории. Это позволяет иметь полную

картину образования и использования всех финансовых ресурсов административно-территориальной единицы.

Основная задача территориального сводного финансового баланса – *определение объемов финансовых ресурсов*, созданных, поступивших и использованных в регионе (как централизованных, аккумулированных и перераспределяемых территориальными бюджетами, так и децентрализованных, т. е. ресурсов предприятий, организаций и внебюджетных фондов).

Планирование финансовых ресурсов сопровождается анализом достигнутого уровня мобилизации и использования финансовых ресурсов региона, выявлением степени соответствия этого уровня потребностям развития региона.

Информационной базой при разработке сводного финансового баланса региона являются: данные территориальных экономических, финансовых, статистических, функциональных подразделений территориальных органов власти; экономические нормативы и лимиты по основным показателям развития региона, показатели проектов планов экономического и социального развития территории; данные территориального бюджета, внебюджетных фондов, балансов доходов и расходов всех предприятий и организаций, расположенных на территории независимо от их ведомственной подчиненности.

Сводный финансовый баланс на территориальном уровне имеет состав определенных показателей (табл. 5).

Составление территориального сводного финансового баланса позволяет:

- достигнуть единства в экономическом и социальном развитии территории;
- точнее определить объемы финансовых ресурсов, имеющихся в регионе и необходимых для выполнения мероприятий, предусмотренных территориальной программой;
- сбалансировать материальные и финансовые ресурсы, используемые в регионе;
- повысить качество бюджетного планирования;

Таблица 5

Структура сводного финансового баланса (территориальный уровень)

Доходы	Расходы
1. Прибыль	1. Затраты на инвестиции (кроме инвестиций, осуществляемых за счет прибыли, оставляемой в распоряжении предприятий), в том числе: за счет средств федерального бюджета; за счет средств региональных и местных бюджетов; за счет прочих источников
2. Налог на добавленную стоимость и акцизы	2. Расходы предприятий за счет прибыли, остающейся в их распоряжении после уплаты налога, а также за счет амортизации
3. Подоходный налог с физических лиц	3. Расходы на социально-культурные мероприятия, финансируемые за счет средств бюджета, а также внебюджетных фондов (без капитальных вложений), из них: народное образование, профессиональная подготовка кадров, культура, искусство и средства массовой информации; здравоохранение и физкультура; социальное обеспечение; государственные пособия и компенсационные выплаты населению
4. Налоги на имущество	4. Расходы на содержание предприятий и организаций жилищно-коммунального хозяйства за счет средств бюджета и внебюджетных фондов (без капитальных вложений)
5. Доходы от приватизации и коммерческого использования объектов государственной и муниципальной собственности	5. Расходы на научно-исследовательские работы (без капитальных вложений)

Окончание табл. 5

Доходы	Расходы
6. Ресурсные платежи	6. Расходы на содержание правоохранительных органов (без капитальных вложений)
7. Региональные и местные налоги	7. Расходы на содержание органов государственной власти и управления (без капитальных вложений)
8. Амортизационные отчисления	8. Текущие расходы на целевые программы, в том числе: региональные; местные
9. Средства для образования государственных и других специальных бюджетных и внебюджетных фондов — всего, в том числе: пенсионного фонда; фонда социального страхования; фонда страховой медицины; фонда занятости населения; дорожных фондов; экологических фондов; муниципальных фондов	9. Резервные фонды субъектов Российской Федерации и муниципальных образований
10. Прочие налоги и доходы	10. Погашение долгосрочных кредитов, выданных на капитальные вложения
11. Долгосрочные кредиты для финансирования капитальных вложений Итого доходов: Средства, выделяемые: 11.1. Из вышестоящих бюджетов, в том числе: дотации и субвенции; средства Федерального фонда финансовой поддержки регионов; средства Фонда государственной финансовой поддержки завоза продукции (товаров) в районы Крайнего Севера и приравненных к ним местностей 11.2. Из государственных и муниципальных внебюджетных фондов Всего доходов	11. Прочие расходы Итого расходов: Взносы средств: 11.1. В вышестоящие бюджеты — всего, в том числе: налог на добавленную стоимость; акцизы; налог на прибыль; налог на доходы физических лиц; прочие 11.2. Отчисления в государственные и другие специальные бюджетные и внебюджетные фонды Всего расходов и использования средств

- скоординировать использование финансовых ресурсов как территориальных органов, так и предприятий, расположенных в регионе;

- концентрировать финансовые ресурсы на наиболее важных в каждый конкретный период направлениях экономического и социального развития территории;

- изыскивать внутрирегиональные резервы для финансирования мероприятий, намеченных территориальными программами;

- наиболее эффективно использовать денежные средства, выделяемые государством для развития производства, социальной и производственной инфраструктуры в регионе;

- осуществлять действенный контроль за мобилизацией и использованием финансовых ресурсов;

- активнее воздействовать на формирование всех разделов территориальной программы;

- добиваться сочетания территориальных и ведомственных интересов.

Координация и концентрация средств в регионе, повышение эффективности их использования положительно отражаются на финансовом планировании, содействуют уменьшению потребности в финансовых ресурсах, выделяемых из бюджета.

10.2. Законодательная основа территориальных финансов

На современном этапе в Российской Федерации постоянно повышается роль территориальных органов власти в хозяйственном и культурном строительстве. Они получили большие права в области руководства хозяйственным и социально-культурным строительством на подведомственной территории, осуществляют руководство жилищным строительством, коммунальным хозяйством, народным образованием и здравоохранением, проводят мероприятия по благоустройству сел и городов, организуют работу в области дорожного строительства. Однако необходимо дальнейшее повышение роли территориальных представительных и исполнительных органов в решении на местах назревших задач

экономического и духовного развития общества. Все это требует дальнейшего расширения их прав, а также развития материально-финансовой базы. Это нашло отражение в изданном 6 июня 1991 г. Законе РСФСР «О местном самоуправлении в РСФСР» и Законе РФ «Об основах бюджетных прав и прав по формированию и использованию внебюджетных фондов представительных и исполнительных органов государственной власти республик в составе РФ, автономных областей, автономных округов, краев, областей, городов Москвы и Санкт-Петербурга, органов местного самоуправления» (15 апреля 1993 г.).

В Законе «О местном самоуправлении в РСФСР» сформулировано и закреплено новое понятие – самоуправление, призванное обеспечить развитие инициативы и самостоятельности граждан в решении вопросов социально-экономического развития территорий, охраны окружающей среды, реализации гражданских прав. В нем отражена также экономическая основа местного самоуправления, которую составляют природные ресурсы территории, коммунальная собственность (собственность административно-территориальных образований), а также иная собственность, служащая источником получения доходов местного бюджета. В Законе определен состав местного хозяйства, которое состоит из предприятий, организаций и учреждений, являющихся коммунальной собственностью соответствующей административно-территориальной единицы.

Законом регламентируются взаимоотношения территориальных органов власти с предприятиями, расположенными на их территории. Эти взаимоотношения строятся на договорной основе. Все предприятия обязаны участвовать своими средствами в формировании местного бюджета, передавая в них часть своей прибыли (дохода). За территориальными органами власти закреплено право без согласования с вышестоящими органами создавать предприятия, перепрофилировать их для удовлетворения потребностей территории, образовывать территориальные и межтерриториальные отраслевые и межотраслевые органы управления местным хозяйством.

В Законе определены права территориальных органов власти в области планирования и материально-технического снабжения. Территориальные органы власти самостоятельно разрабатывают планы социально-экономического развития территории в пределах имеющихся полномочий. При этом не допускается вмешательство вышестоящих органов власти и управления в процесс формирования и выполнения планов.

Глава 11. МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ВНЕБЮДЖЕТНЫЕ ФОНДЫ

Муниципальный внебюджетный фонд может формироваться за счет следующих источников:

- добровольных взносов юридических и физических лиц;
- доходов от аукционов;
- штрафов за загрязнение окружающей среды и другие нарушения природоохранного законодательства, санитарных норм и правил, а также платежей, компенсирующих причиненный при этом ущерб;
- штрафов за административные и другие правонарушения, налагаемых органами местного самоуправления и их должностными лицами.

Муниципальные внебюджетные фонды создаются на основе решений местных представительных органов власти. На основе этих решений исполнительные органы власти открывают в банках счета для хранения средств.

Для управления фондом создается коллегиальный орган, состоящий из представителей местных органов власти и заинтересованных предприятий и организаций. Орган принимает решения об использовании средств.

Средства могут быть направлены на расходы, связанные:

- со строительством на кооперативных началах объектов социально-бытового назначения;
- с увеличением текущих расходов бюджета (за исключением лимитированных расходов), а также с финансированием плановых затрат в случае невыполнения планового размера дохода;

- с перерасходами установленных смет и нормативов.

Средства, полученные за счет взносов предприятий, должны использоваться для создания объектов общерегионального назначения.

Создание таких фондов содействует концентрации средств предприятий и местных органов по развитию социально-бытовой инфраструктуры, укреплению финансовых ресурсов местных органов власти, усилению их материальной заинтересованности в результатах хозяйственной деятельности и др.

Глава 12. СОЦИАЛЬНЫЕ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФОНДЫ

Современный этап экономических преобразований в России обусловлен усилением социальной ориентации рыночной экономики. Рыночная экономика сама по себе не порождает механизмы социальной защиты населения, так как они требуют значительных материальных затрат и не приносят прибыли. Поэтому задачу создания системы социальной защиты населения выполняют государственные и негосударственные социальные фонды. Государственные и негосударственные социальные фонды России являются наиболее развитым институтом парабанковской системы.

В последнем десятилетии XX – начале XXI в. произошел переход от банковско-ориентированной модели к парабанковской финансово-кредитной модели. Парабанковские институты существенно потеснили банки в накоплении и мобилизации денежного капитала и стали важнейшими поставщиками ссудных и инвестиционных капиталов, поскольку именно они предоставляют для народного хозяйства «длинные» деньги и делают стабильной финансово-кредитную систему страны. Государственные и негосударственные социальные фонды относятся к так называемому «третьему сектору» экономики, они мобилизуют финансовые ресурсы для обеспечения социальной сферы. Требуется принципиально новый подход к государственному регулированию вопросов

жизнедеятельности социальных фондов и обеспечиваемых через них социальных гарантий.

12.1. Внебюджетные социальные фонды

Это важное звено системы публичных финансов. Создание их объективно обусловлено существованием ряда глобальных задач, долговременно действующих, долгосрочных задач социального и экономического характера, требующих решения на постоянной основе. Например, формирование системы государственного пенсионного обеспечения, медицинского и социального страхования, развитие инфраструктуры, решение экологических проблем и т. п. Соответственно актуальным становится создание специальных фондов денежных средств, существующих на постоянной основе, а также:

- имеющих собственные источники средств, закрепленные законодательно;
- особый порядок расходования этих средств;
- собственную инфраструктуру и институт работающих с активами этих фондов.

Фонд – это обособленная структура, работающая с движением средств. В экономике фондовый характер финансирования имеет очень актуальное значение, так как на бюджет ложится слишком много задач, многие из которых лучше передать в различные другие структуры, но всю сеть потребностей бюджету невозможно удовлетворить. Фонды могут быть также частными (например, фонд Сороса) – это специальные структуры, реализующие интересы конкретных людей. Основное в деятельности фонда – источники его формирования и структура управления, целевой характер его использования.

Исторически внебюджетные фонды создавались двумя путями:

- выделением из бюджета определенных особо значимых расходов и созданием специальных фондов для их финансирования;
- формированием фондов собственными или самостоятельными источниками доходов.

Внебюджетные фонды всегда имеют строго целевое назначение и управляются автономно от бюджета. Их средства находятся в государственной или муниципальной собственности.

В случае превышения доходов над расходами этих фондов их средства могут использоваться государством на возвратной основе для покрытия бюджетного дефицита. В некоторых случаях государство в принудительном порядке размещает свои ценные бумаги среди внебюджетных фондов. Это же касается страховых компаний, которые должны до 15 % активов держать в государственных ценных бумагах и выступать в роли кредиторов государственного бюджета.

12.2. Классификация внебюджетных фондов

1. По правовому положению внебюджетные фонды могут быть государственными и местными.

Государственные находятся в распоряжении центральных властей. В государствах с федеративным устройством это фонды федерального уровня и субъектов Федерации.

Местными фондами распоряжаются органы местного самоуправления.

В зависимости от целевой направленности фонды бывают социального назначения, которые используются для решения социальных задач, и экономического назначения – для решения задач экономического характера.

Для современной экономики характерен количественный рост внебюджетных фондов, а также рост совокупного объема аккумулированных ими средств. Это в наибольшей степени характерно для стран зрелого рынка. (Например, доходы внебюджетных фондов Франции равны доходам государственного бюджета.) Это объясняется возрастающей ролью государства в решении экономических проблем общегосударственного порядка, социальных проблем, проблем, связанных с выравниванием условий жизни в различных регионах.

Исторически первыми возникли фонды «экономического содействия». Создание их было связано с оказанием финансовой поддержки частному бизнесу в годы Великой депрессии и мирового экономического кризиса 1929–30-х гг. После Второй мировой такие фонды были созданы практически во всех странах мира и действуют по сей день. Названия разные: во Франции был фонд модернизации, затем преобразованный в фонд экономического и социального развития, а в США – фонд перестройки и социального развития.

В начале 60-х гг. прошлого века в странах зрелого рынка стали создаваться научно-технические фонды. Их доходы складывались за счет бюджетных средств (прямые поступления из бюджета, ссуды, субсидии и т. д., средства крупных компаний, взносы университетских центров, спонсорские взносы и другие источники). Их средства направляются на финансирование программ в области фундаментальных исследований, строительства научных центров, подготовки кадров и т. д.

В последнее десятилетие XX в. активно начали развиваться внебюджетные фонды социального назначения, что позволяет государству проводить активную социальную политику. Источники – страховые взносы с застрахованных лиц, страховые взносы предпринимателей, субсидии и беспроцентные ссуды государства. Состав внебюджетных фондов, а также величина взносов, порядок использования индивидуальны в разных странах.

12.3. Внебюджетные фонды Российской Федерации

Относительно новое звено финансовой системы РФ. Формирование их началось в начале 90-х гг. прошлого столетия. Внебюджетные фонды увеличивают финансовые ресурсы государства, а целевой характер гарантирует их эффективное использование. Внебюджетные фонды расходуются в режиме прямого финансирования. Организационно функционируют независимо от бюджетов. В 1993 г. в РФ было более 20 фондов экономического и социального назначения – четыре фонда социального назначения:

пенсионный, социального страхования, обязательного медицинского и фонд занятости; остальные были производственного назначения: фонд содействия конверсии военного производства, фонды финансового регулирования в области ТЭК (топливно-энергетический комплекс) и другие. Доходы этих фондов были равны доходам федерального бюджета. Сейчас осталось только три государственных внебюджетных фонда – и все они являются фондами социального назначения. Они предназначены для реализации конституционных прав граждан:

- на социальное обеспечение по возрасту;
- социальное обеспечение по инвалидности, в случае потери кормильца, рождения и воспитания детей и в других случаях, предусмотренных законодательством;
- охрану здоровья и получение бесплатной медицинской помощи.

Соответственно, были созданы:

1. Пенсионный фонд РФ.
2. Фонд социального страхования РФ.
3. Фонд обязательного медицинского страхования (ФОМС).

Средства государственных внебюджетных фондов находятся в федеральной собственности, не входят в состав бюджетов всех уровней и изъятию не подлежат.

Источники доходов внебюджетных фондов

1. Обязательные платежи, установленные законодательством.
2. Добровольные взносы физических и юридических лиц.
3. Другие доходы, предусмотренные законодательством (бюджетные средства, средства с финансовых рынков).

Сбор и контроль за поступлением обязательных платежей осуществляются Федеральной налоговой службой.

Средства, привлеченные с финансового рынка

До 2002 г. действовала распределительная пенсионная система. В рамках этой системы все средства, направляемые на пенсионное обеспечение, перечислялись работодателем в Пенсионный фонд России и шли в «общий котел». Они не участвовали в процессе инвестирования, а сразу распределялись на всех граждан,

ныне получающих пенсию. Размер пенсии не зависел от трудового вклада конкретного человека.

Проведенная пенсионная реформа узаконила разделение пенсии на три составляющие:

- базовая часть;
- накопительная часть;
- страховая часть.

Накопительную часть можно использовать по своему усмотрению.

Пенсионное законодательство устанавливает направления инвестирования накопительной части пенсии:

1. Государственные российские ценные бумаги и ценные бумаги субъектов РФ.
2. Облигации других российских эмитентов, акции российских эмитентов в форме ОАО.
3. Ипотечные ценные бумаги.
4. В виде денежных средств в рублях или валюте на счета кредитных организаций.

Со средствами Пенсионного фонда могут работать несколько десятков инвестиционных компаний.

Помимо государственных внебюджетных фондов существуют еще целевые фонды правительства РФ:

1. Фонд национально-культурного возрождения народов России.
2. Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере.

12.4. Социальные внебюджетные фонды

Пенсионный фонд России (ПФР)

В 1992–2001 гг. существовала распределительная система, по которой последующее поколение содержит предыдущее. Взносы с работающего населения идут на выплаты пенсионерам.

С 01.01.2002 введена смешанная система.

Установлены:

1. Пенсии по государственному пенсионному обеспечению (за выслугу лет, по старости, по инвалидности, социальные пенсии), получатели – федеральные госслужащие, участники ВОВ, пострадавшие в результате катастроф, нетрудоспособные граждане.

2. Трудовые пенсии (по старости, инвалидности, потере кормильца), состоящие из базовой, страховой, накопительной частей.

Налогоплательщики – работодатели.

Существуют различные ставки для различных работодателей. Выделяются следующие группы:

- Основная группа.
- Сельскохозяйственные товаропроизводители, родовые, семейные общины малочисленных народов Севера, занимающиеся традиционными отраслями хозяйствования.
- Работодатели, имеющие статус резидента технико-внедренческой особой экономической зоны.
- Адвокаты.
- Организации, осуществляющие деятельность в области информационных технологий.
- Плательщики, не использующие наемный труд и не являющиеся работодателями.

3. Негосударственные пенсии. Такого количества разносторонних гарантий, как у негосударственных пенсионных фондов, нет ни у одного финансового института, включая страховые компании, коммерческие банки, инвестиционные компании и т. д. Кроме того, система формирования негосударственных пенсий в рамках негосударственных пенсионных фондов сочетается с идеологией осуществления обязательного накопительного пенсионного страхования. Это, прежде всего, участие в инвестиционном процессе таких субъектов, как управляющие компании и специализированные депозитарии, наличие контролирующего общественного органа – попечительского совета, обязательная аудиторская проверка и актуарное оценивание обязательств фонда перед участниками. Но одной из значимых проблем развития

негосударственных пенсионных фондов в Российской Федерации является концентрация основной массы активов в небольшом числе корпоративных фондов, что является следствием монополизированности отечественной экономики. Отсюда вытекает и противоречие развития – активы, в основном, направляются на финансирование корпоративных проектов. Для повышения надежности вложений законодатели в других странах стараются запретить или строго контролировать сделки с заинтересованными лицами, т. е. устранить конфликт интересов. Данная практика должна быть реализована и в нашей стране.

Введено обязательное пенсионное страхование. Страховщик – ПФР. Государство несет субсидиарную ответственность по обязательствам ПФР.

Страховым обеспечением являются:

- 1) страховая и накопительная части трудовой пенсии по старости;
- 2) страховая и накопительная части трудовой пенсии по инвалидности;
- 3) страховая часть трудовой пенсии по случаю потери кормильца;
- 4) социальное пособие на погребение умерших пенсионеров, не работавших на день смерти.

Федеральный фонд социального страхования (ФСС)

Регулируется Законом РФ «Об основах обязательного социального страхования».

Основная задача ФСС – выплата страхового обеспечения по следующим видам социальных страховых рисков:

- необходимость получения медицинской помощи;
- временная нетрудоспособность;
- трудовое увечье и профессиональное заболевание;
- материнство;
- инвалидность;
- наступление старости;
- потеря кормильца;
- признание безработным;

- смерть застрахованного лица или нетрудоспособных членов его семьи, находящихся на иждивении.

Каждому виду страхового риска соответствует определенный вид страхового обеспечения:

- оплата медицинских расходов;
- пенсия по старости;
- пенсия по инвалидности;
- пенсия по случаю потери кормильца;
- пособия по временной нетрудоспособности;
- пособие по беременности и родам;
- пособие по безработице;
- пособие при рождении ребенка;
- пособие на санаторно-курортное лечение.

Субъекты обязательного социального страхования – страхователи (работодатели), страховщики, застрахованные лица.

Страхователи – организации, граждане, обязанные уплачивать страховые взносы.

Страховщики – некоммерческие организации, создаваемые в соответствии с федеральными законами о конкретных видах обязательного социального страхования.

Застрахованные лица – граждане, работающие по трудовым договорам, лица, самостоятельно обеспечивающие себя работой.

Фонд обязательного медицинского страхования (ФОМС)

Составная часть государственного социального страхования.

Основные задачи ФОМС:

- обеспечение финансовой устойчивости, выравнивание условий деятельности территориальных фондов по финансированию программ обязательного медицинского страхования;
- обеспечение прав граждан в системе ОМС;
- участие в разработке и осуществление государственной политики в области ОМС;
- разработка и осуществление комплекса мероприятий по обеспечению финансовой устойчивости, выравнивания объема и качества медицинской помощи, предоставляемой гражданам всей территории РФ.

За неработающих граждан платят органы исполнительной власти.

ПФР платит за пенсионеров.

Гражданам РФ выдается страховой медицинский полис ОМС – документ, удостоверяющий заключение договора по обязательному медицинскому страхованию.

Перечень заболеваний, видов, объемов и условий оказания медицинской помощи утверждается Минздравсоцразвития.

12.5. Финансы социальной сферы

Доля консолидированного бюджета страны – 24,3 % ВВП, в Европе – 35–40 %, США, Канаде – 19–20 %.

Государственное финансовое регулирование социально-экономических процессов:

- небольшая доля в ВВП – либеральная модель;
- большая доля в ВВП – социально-демократическая модель.

Министерство здравоохранения и социального развития Российской Федерации

Сфера деятельности Министерства здравоохранения и социального развития РФ определена Положением о министерстве, утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 30 июня 2004 г. № 321.

Минздравсоцразвития РФ является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере здравоохранения, социального развития, труда и защиты прав потребителей.

Министерство здравоохранения и социального развития России осуществляет координацию и контроль деятельности находящихся в его ведении:

- Федеральной службы по надзору в сфере защиты прав потребителей и благополучия человека;

- Федеральной службы по надзору в сфере здравоохранения и социального развития;
- Федеральной службы по труду и занятости;
- Федерального агентства по здравоохранению и социальному развитию;
- Федерального медико-биологического агентства;
- Федерального агентства по высокотехнологичной медицинской помощи.

Министерство также осуществляет координацию деятельности Пенсионного фонда РФ, Фонда социального страхования РФ, Федерального фонда обязательного медицинского страхования.

Миссия Министерства здравоохранения и социального развития РФ в свете реализации конституционных гарантий и прав граждан Российской Федерации на базе положений послания Президента РФ Федеральному Собранию РФ и Программы социально-экономического развития РФ на среднесрочную перспективу (2006–2008 гг.) заключается в содействии улучшению демографической ситуации, росту уровня и качества жизни через повышение доходов населения, улучшению здоровья, созданию условий для достойного труда и продуктивной занятости, усилению социальной защиты уязвимых групп населения.

Исходя из системы целей Правительства РФ и функций, исполняемых Министерством, на 2008–2010 гг. определены следующие цели Министерства здравоохранения и социального развития РФ:

1. Улучшение демографической ситуации и положения семей с детьми, а также детей, находящихся в трудной жизненной ситуации.
2. Повышение благосостояния населения, снижение бедности и неравенства по денежным доходам населения.
3. Повышение качества и доступности медицинской помощи, лекарственного обеспечения, особенно для малоимущих групп населения, обеспечение санитарно-эпидемиологического благополучия.

4. Повышение эффективности системы социальной защиты и социального обслуживания, в первую очередь пожилых граждан и инвалидов.

5. Содействие продуктивной занятости населения, обеспечение защиты прав граждан в области труда.

Вопросы

Финансы и финансовая система

Содержание, функции финансов.

Понятие финансов и их функции.

Чем отличаются финансы от денег?

Дайте определения финансовой системы.

Управление государственными финансами

Дайте определение финансовой политики.

Какие приоритеты предусматривают бюджетная и налоговая политика современной России?

Какие типы финансовой политики существуют? Дайте краткую характеристику.

Перечислите виды и формы государственного контроля.

Бюджет государства

Что такое бюджет государства?

Перечислите и охарактеризуйте виды бюджетов, входящих в бюджетную систему РФ.

Основные принципы построения бюджетной системы РФ.

Рекомендуемая литература

1. *Финансы: учебник* / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской, Б. М. Сабанти. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт-Издат, 2007. – 462 с.

2. *Ковалев, В. В.* Финансовый менеджмент: учеб. пособие по Программе подготовки и аттестации профессиональных бухгалтеров / В. В. Ковалев. – М.: Издательский дом БИНФА, 2007. – 232 с.

3. *Ковалев, В. В.* Учет, анализ и финансовый менеджмент: учеб.-метод. пособие / В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 688 с.

Раздел III. СТРАХОВАНИЕ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Глава 13. ОРГАНИЗАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

13.1. Процесс страхования, основные понятия и термины

Первоначальный смысл понятия «страхование» связан в российской практике со словом «страх», а в западной практике – со словом *insurance* (от *англ. sure* – «уверенность»), которое в переводе означает обещание возмещения за возможные будущие убытки в обмен на периодические платежи.

В настоящее же время в нашей стране существует много разных толкований этого понятия. Рассмотрим некоторые из них.

В соответствии с Законом РФ «Об организации страхового дела в РФ» от 27 ноября 1992 г. № 4015-1 (с изменениями от 31 декабря 1997 г., 20 ноября 1999 г., 21 марта, 25 апреля 2002 г., 8, 10 декабря 2003 г., 21 июня, 20 июля 2004 г., 7 марта 2005 г.), страхование представляет собой отношения по защите интересов физических и юридических лиц РФ, субъектов РФ и муниципальных образований при наступлении определенных страховых случаев за счет денежных фондов, формируемых страховщиками из уплаченных страховых премий, а также за счет иных средств страховщиков.

Страхование – это экономические отношения по созданию специальных денежных фондов из взносов физических и юридических лиц и последующему использованию этих фондов для возмещения тем же или другим лицам ущерба при наступлении различных неблагоприятных событий в их жизни и деятельности, а также для выплат в иных определенных договором или законом случаях.

В процессе проведения страхования возникает совокупность сложных специфических отношений, связанных с проявлением различных страховых интересов участников страхования, разнообразием подлежащих страхованию объектов, наличием широкого спектра страховых случаев и другими факторами. В связи с этим закономерна необходимость выражения тех или иных конкретных страховых отношений с помощью специальных терминов.

Очень интересно определение законодателем страхового риска, относительно которого, собственно, и заключается договор страхования. ФЗ «Об организации страхового дела в Российской Федерации» предусматривает, что событие, на случай наступления которого производится страхование, должно быть вероятным и случайным. Например, вам не удастся застраховать свой дом, который уже внесен властями в списки под снос, так как здесь отсутствует фактор случайности.

Для составления страхового договора правоприменителю необходимо хорошо разбираться во многих областях юриспруденции. Например, если заключается договор страхования земельного надела, то тут помощником должен выступить адвокат, земельное право для которого является профильным. Юридическая помощь исключит любые неточности и неясности, которые могут впоследствии повлиять на выплату компенсаций.

13.2. Участники страховых отношений и их интересы

Взаимодействие сторон, заинтересованных в заключении страховых соглашений и достижении результативности страховых операций, происходит на страховом рынке.

Страховой рынок представляет собой сферу денежных отношений, где объектом купли-продажи является специфический товар – страховая услуга, формируются предложение и спрос на нее. Объективной предпосылкой существования страхового рынка является наличие пользователей – заказчиков страховой

услуги, имеющих непосредственный страховой интерес, и исполнителей, способных удовлетворить их потребности. Основные участники страховых отношений – страхователи: юридические и физические лица, имеющие страховой интерес и вступающие в отношения со страховщиком в силу закона или на основе двустороннего соглашения.

Страховщики (продавцы) – юридические лица любой организационно-правовой формы, предусмотренной законодательством РФ, созданные для осуществления страховой деятельности и получившие в законодательном порядке лицензию на осуществление страховой деятельности на территории РФ.

Страховой агент (посредник) – штатный работник страховой организации, который от имени и по поручению страховщика заключает договоры страхования.

Страхователи (покупатели) – юридические и физические лица, заключившие договор страхования либо являющиеся страхователями в силу закона (при обязательной форме страхования) и уплачивающие страховые взносы (по договору или по закону).

Перестрахование – система экономических отношений второго страхования, в соответствии с которой страховщик, принимая на страхование риски, часть ответственности по ним передает на согласованных условиях другим страховщикам (перестраховщикам) с целью создания по возможности сбалансированного страхового портфеля, обеспечения финансовой устойчивости и рентабельности страховых операций.

Франшиза – освобождение страховщика от возмещения убытка по страховому случаю на сумму, равную размеру франшизы. Выделяют условную и безусловную франшизу. *Безусловная франшиза* позволяет страховщику компенсировать убытки на сумму за вычетом франшизы (если убытки больше размера франшизы) или не выплачивать вовсе (если убыток меньше размера франшизы). *Условная франшиза* позволяет страховщику не возмещать убыток, если убыток меньше размера франшизы; при размере убытка, превышающем размер франшизы, убыток возмещается полностью.

Объекты страхования – не противоречащие законодательству РФ имущественные интересы:

- связанные с жизнью, здоровьем, трудоспособностью и пенсионным обеспечением страхователя или застрахованного лица (личное страхование);
- с владением, пользованием, распоряжением имуществом (имущественное страхование);
- с возмещением страхователем причиненного им вреда личности или имуществу физического или юридического лица (страхование ответственности).

Выгодоприобретатель – лицо, назначаемое страхователем в качестве получателя страховой суммы.

Договор страхования – соглашение между страховщиком и страхователем, регулирующее их взаимные обязательства в соответствии с условиями данного вида страхования.

13.3. Классификация и виды страхования

«Классификация – это иерархическая система взаимосвязанных звеньев (элементов), позволяющая создать стройную картину единого целого с выделением его совокупных частей.

Классификация страхования представляет собой форму выражения различий в страховщиках и сферах их деятельности, объектах страхования, категориях страхователей, объеме страховой ответственности и форме проведения страхования. В основу классификации страхования положены два критерия: различия в объектах страхования и различия в объеме страховой ответственности» [3, с. 50].

Существуют несколько вариантов классификации.

1. *Классификация страхования по роду опасностей:*

- страхование от огня;
- страхование транспортных средств от аварии, угона и других опасностей;
- страхование сельхозкультур от засухи и других стихийных бедствий.

2. Классификация страхования по организационным формам:

- акционерное страхование (уставный капитал – акционерный);
- взаимное страхование (страхователь – одновременно страховщик);
- государственное страхование (государство-страховщик при единой, частной монополии и при отсутствии государственной);
- кэптивное страхование (страхование внутри бизнес-групп за счет подконтрольных дочерних филиалов, созданных нестраховыми организациями);
- ллойдское страхование (страхование через объединение в синдикаты под воздействием конкуренции);
- фронтлирующее страхование (прием на страхование или перестрахование рисков для передачи их полностью другим компаниям, за вознаграждение передающим компаниям из-за их юридической ответственности перед страхователями);
- офшорное страхование (страхование в офшоре для минимизации налогообложения и ухода от национального регулирования);
- банковское страхование (страховая деятельность банков в форме трастового обслуживания вкладчиков).

3. *Обязательное и добровольное страхование.* Эти формы охватывают все звенья классификации.

Обязательная форма страхования базируется на следующих принципах:

1. Обязательность, когда, в отличие от добровольного страхования, не требуется предварительного соглашения (договора) между страхователем и страховщиком. Обязательное страхование устанавливается законом, согласно которому страховщик обязан застраховать соответствующие объекты, а страхователи – вносить причитающиеся страховые платежи. Закон, как правило, возлагает проведение обязательного страхования на государственные страховые органы.

2. Сплошной охват обязательным страхованием указанных в законе объектов. Для этого страховые органы ежегодно проводят по всей стране регистрацию застрахованных объектов, начисление страховых платежей и их взимание в установленные сроки.

3. Автоматичность распространения обязательного страхования на объекты, указанные в законе.

4. Действие обязательного страхования независимо от внесения страховых платежей. Если страхователь своевременно не уплатил страховые взносы, они взыскиваются с него в судебном порядке.

5. Бессрочность обязательного страхования, которое действует постоянно в течение всего периода, пока страхователь пользуется застрахованным имуществом.

6. Нормирование страхового обеспечения по обязательному страхованию. В целях упрощения страховой оценки и порядка выплаты страхового возмещения устанавливаются нормы страхового обеспечения в процентах от страховой оценки или в рублях для данной местности на один объект.

Обязательная форма личного страхования в полной мере отвечает принципам сплошного охвата, автоматичности, нормирования страхового обеспечения. Однако такое страхование имеет строго оговоренный срок действия и полностью зависит от уплаты страхового взноса.

Добровольное страхование строится только на основе добровольного заключения договора между страхователем и страховщиком. Добровольная форма страхования базируется на следующих принципах:

1. Добровольное участие, которое гарантирует заключение договора страхования по первому (даже устному) требованию страхователя.

2. Выборочный охват, когда не все страхователи изъявляют желание участвовать в страховании. Кроме того, по условиям страхования могут действовать ограничения для заключения договора (например, по возрасту).

3. Ограничение срока договора, когда начало и окончание срока страхования особо оговариваются в договоре. Страховая сумма подлежит выплате только в том случае, если страховой случай произошел в период страхования.

4. Уплата разового или периодических страховых взносов устанавливается, когда вступление в силу договора страхования обусловлено уплатой разового или первого страхового взноса. Неуплата очередного взноса влечет за собой прекращение действия договора.

5. Страховое обеспечение, на котором базируется величина страховой суммы или размер страхового возмещения. По имущественному страхованию страхователь по своему желанию определяет размер страхового возмещения, но в пределах страховой оценки имущества; по личному страхованию страховая сумма устанавливается соглашением сторон.

Основная классификация в страховании – по отраслям, в соответствии с которой всю совокупность страховых отношений можно подразделить на четыре отрасли:

- имущественное страхование;
- личное страхование;
- страхование ответственности;
- страхование экономических рисков.

Перестрахование

Совокупность отношений между страховщиками по страхованию риска. Страховщик, принимая на страхование риск, превышающий его возможности застраховать такой риск, передает часть риска другому страховщику. Отношения оформляются договором, по которому одна сторона – перестрахователь, или цедент, – передает риск и соответствующую часть премии другой стороне – перестраховщику, или цессионарию. Последний обязуется при возникновении страхового случая оплатить принятую на себя часть риска. Операции по передаче риска называют цессией. Но перестраховщик может передать часть риска в перестрахование следующему страховому обществу. В этом случае перестраховщик выступает в роли ретроцедента, новое страховое общество называется ретроцессионарием, а операция по передаче

риска именуется ретроцессией. Отношения по перестрахованию предполагают два вида договоров – по перестрахованию всех полученных рисков независимо от их размера и по перестрахованию лишь отдельных «избыточных» рисков. Различают: обязательное перестрахование, основывающееся на заключении договора с цессионарием об обязательном принятии на перестрахование всех рисков компании; факультативное, предполагающее возможность отказаться от перестрахования отдельных рисков, и факультативно-обязательное в виде сочетания первого и второго. Перестрахование зародилось в Германии в конце XIX в., с 1985 г. появилось в России.

В России страховое дело находится в зачаточном состоянии. Соединенные Штаты и Европа нас в этом отношении заметно опережают. Как в Новом, так и Старом Свете трудно найти владельца, который бы не застраховал свое имущество от различных рисков его потерять. Российские граждане вынуждены обращаться к страховщикам по трем причинам:

- при получении кредита, когда банк требует застраховать жизнь. Разумеется, страхование не является их инициативой;
- заемщики, страхующие имущество, передаваемое в залог при заключении кредитного договора. Сюда, как правило, относят жилье и земельные наделы;
- владельцы транспортных средств в соответствии с законом ОСАГО.

Спад экономики негативно отразился на кредитовании – банки снизили число таких сделок, что автоматически повлекло и значительное сокращение страховых договоров.

Вопросы

Дайте определение понятию «франшиза».

Для чего используют перестрахование?

Раскройте экономическое содержание страхования.

Рекомендуемая литература

1. *Страхование*: учебник / под ред. Т. А. Федоровой. – М.: Экономистъ, 2003.

Раздел IV. КРЕДИТ

Глава 14. СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ КРЕДИТА

14.1. Понятие кредита и необходимость его появления

Кредит относится к числу важнейших категорий финансов как науки, активно изучается практически всеми ее разделами. Как экономическое явление играет уникальную роль в хозяйственном обороте, национальной и международной экономиках, в общественной жизни.

«Кредит» – от лат. *creditum* – ссуда, долг. Многие экономисты связывают его с *credo* – верю. В кредите видят долговое обязательство, связанное с доверием одного человека к другому. Однако доверие не является экономической сущностью кредита, хотя и играет в нем значительную роль. Для функционирования кредита необходимы экономические причины.

Кредит возникает в той сфере хозяйственной жизни, где взаимодействуют хозяйствующие субъекты и происходит перемещение общественного богатства из рук в руки на свободной и добровольной основе. Простейшая форма кредита – натуральная. Участник сделки по обмену натуральными товарами может передать свой товар при условии, что через некоторое время другой участник также передаст ему свой товар (т. е. обмен происходит не здесь и сейчас, а с отсрочкой). Такая форма обмена может существовать только при желании, согласии и заключенном соглашении обеих сторон.

После появления денег вместо встречного товара передается платеж в виде денег – денежный эквивалент, либо наоборот – сначала деньги, потом – товар. Хозяйствующий субъект в одних сделках – заемщик, в других – кредитор. Такое кредитование носит взаимный характер.

Производство у различных хозяйствующих субъектов различается во времени, это создает необходимость появления разделенного во времени товарного обращения, что в свою очередь порождает кредитные отношения. В рамках кредитных отношений возникают встречные обязательства, которые строятся на основе договорных отношений и доверия. Разовое неисполнение обязательств влечет срывы договоренностей по всей цепочке кредитных отношений.

С разделением труда, появлением купечества кредит получил дальнейшее развитие, так как купцы в основном приобретали и продавали свои товары с отсрочкой платежа.

Исходная форма кредита – коммерческий кредит – предоставление товарной формы общественного богатства на условиях встречной передачи эквивалентов в установленный срок в будущем.

Вексель – долговая расписка, передаваемая покупателем продавцу при получении кредита, возникающая на базе коммерческого кредита.

Возврат кредита – погашение кредита и связанного с ним долгового обязательства путем встречной передачи его эквивалента в будущем.

Важнейшее условие и мотив кредитной сделки – возможность вернуть деньги и получить материальную выгоду (процент).

Общие признаки коммерческого и денежного кредитов:

- одновременный (разновременный) характер встречных движений материальных благ как экономическое основание появления кредитных отношений;
- появление их на основе односторонней передачи блага одной стороной, при этом у другой стороны возникает заемное обязательство, оформленное договором или векселем;
- гашение долга путем возврата товарного или денежного эквивалента по истечении установленного срока.

Коммерческий кредит в ходе промышленной революции уступает свое место денежному кредиту. Тесная связь производства и обращения образует кругооборот (оборот) промышленного капитала. В процессе кругооборота и оборота промышленного

и торгового капиталов происходит высвобождение денежных средств. Причинами образования временно свободных денежных средств являются:

1. Характер оборота основного капитала. Средства амортизационного фонда, который существует для обновления основного капитала, являются временно свободными, «выпадают» из оборота.

2. Характер оборота оборотного капитала. Почти всегда существует несовпадение в сроках между реализацией готовых товаров и закупкой продуктов переработки (сырья, топлива и т. д.), необходимых для продолжения процесса производства.

3. Необходимость капитализации части прибыли (средства, накапливаемые в течение длительного периода времени, необходимые для покупки новой техники). Условие реальной капитализации прибыли – достаточность для инвестирования, зависящего от масштабов производства.

Объективная необходимость кредита вытекает из потребности согласования интересов кредитора и заемщика, связанных с высвобождением (извлечением) денежных средств из кругооборота капитала кредитора, их вовлечением в кругооборот капитала заемщика и последующим возвратом кредитору с выплатой процента.

Из-за различия в кругооборотах капитала потребности и возможности каждой отдельной пары кредитор – заемщик не всегда совпадают. В этом заключается основная ограниченность денежного кредитования.

Более развитая форма кредитования – **облигация**. Это ценная бумага, которая дает право ее владельцу получить от заемщика, выпустившего облигацию, в предусмотренный условиями ее выпуска срок номинальную стоимость облигации. Условиями ее выпуска может оговариваться получение определенного процента, а также продажа со скидкой или погашение по полной номинальной стоимости.

Вексель и облигация относятся к обращающимся кредитным инструментам (заменяют деньги как средство обращения и пла-

тежа). К необращающимся инструментам относятся сберегательные книжки, закладные, депозиты, межбанковские кредиты, личные и межфирменные займы.

Банковская форма кредитования – двустороннее возвратное кредитование (заимствование). Банки оперируют чужими деньгами, передают в кредит средства, ранее полученные ими как кредиты.

Источники временно свободных средств, используемых банками:

- часть поступлений денежных средств в государственный и местные бюджеты;
- личные доходы населения, предназначенные для сбережения;
- денежные доходы предпринимателей;
- с развитием банков и ростом их активности – увеличение получаемой ими прибыли, большая часть которой направляется на увеличение кредитования.

Банки призваны устранить несоответствие между временем образования, размерами и сроками существования временно свободных денежных средств и потребностями в них населения, хозяйствующих субъектов и государства.

С помощью банковского, коммерческого и денежного кредитов решается важная экономическая задача: согласование интересов предпринимателей, государства и населения с целью эффективного использования постоянно высвобождающихся денежных средств и товарных ресурсов для нужд развития хозяйства и общества в целом.

В Гражданском кодексе РФ различают понятия «заем», «ссуда» и «кредит».

Заем – это передача денег или других вещей, определенных родовыми признаками, в собственность заемщику, который обязуется возвратить займодавцу такую же сумму денег или равное количество других полученных вещей того же рода и качества (Римский кодекс).

По ГК займодавец имеет право на получение с заемщика процентов.

Ссуда – передача вещи в безвозмездное временное пользование ссудополучателю, который обязуется вернуть ту же вещь в том состоянии, в каком он ее получил, с учетом нормального износа или в состоянии, обусловленном договором.

Кредит – это передача кредитной организацией материальных и/или финансовых средств в собственность заемщика на условиях возвратности, срочности и платности.

По учению К. Маркса кредит – это то, чем торгует банк.

Образование этих отношений, которые в целом могут быть объединены в понятие «долг», по Гражданскому кодексу создает обязательства. Для выдачи банком кредита ему нужно собрать временно свободные денежные средства.

14.2. Функции и роль кредита

Кредит выполняет две функции:

- **распределительная функция** – благодаря кредиту происходит перемещение ресурсов от одних предпринимателей (кредиторов) к другим предпринимателям (заемщикам). Погашение обязательств вызывает обратный процесс – перемещение ресурсов к тем, кто выдал кредит;

- **эмиссионная функция**. Кредит порождает эффект кредитного мультипликатора. Кредитные инструменты (векселя, банкноты) замещают товарные и металлические деньги.

Распределительной (перераспределительной) функции кредита свойственно перераспределение стоимости, которое может происходить по территориальному и отраслевому признакам. В кредитные отношения могут вступать различные организации и лица независимо от их месторасположения. Подобное перераспределение стоимости можно назвать межтерриториальным. Межотраслевое перераспределение при помощи кредита происходит, когда стоимость передают от кредитора, представляющего одну отрасль, к заемщику – предприятию другой отрасли. В современном денежном хозяйстве, когда наибольший удельный вес занимают отношения между предприятиями и бан-

ком, межотраслевое перераспределение является решающим. Внутриотраслевое перераспределение стоимости на началах возвратности можно наблюдать при получении кредита предприятиями от отраслевых банков. Перераспределение стоимости на кредитных началах исключает внутривозвратное перераспределение. Внутри одного и того же предприятия не могут возникать кредитные отношения.

Существуют пять особенностей перераспределения ресурсов при помощи кредита:

1. Перераспределение может затрагивать не только сумму материальных благ, средств производства и предметов потребления, произведенных обществом за год, но и средства производства и предметы потребления, созданные в предшествующий период развития той или иной страны.

2. Все материальные блага, все национальное богатство общества могут перераспределяться посредством перераспределительной функции кредита.

3. Перераспределение временно высвободившейся стоимости.

4. Передача временно высвободившейся стоимости во временное пользование. Стоимость передается заемщику, и уже в этом заключается ее использование, предполагающее вовлечение «осевших» средств в хозяйственный оборот. Получение временно высвободившейся стоимости заемщиком сопровождается активной ее работой, т. е. ссуда расходуется на разнообразные производственные нужды.

5. Стоимость передается чаще всего без участия посредников – поступает в пользование непосредственного ссудополучателя, минуя те или иные промежуточные звенья.

Законы кредита

Закон возвратности отражает возвращение ссуженной стоимости к кредитору. В процессе возврата от заемщика к кредитору передается именно та ссуженная стоимость, которая ранее была передана во временное пользование.

Закон равновесия между высвобождаемыми и перераспределяемыми на началах возвратности ресурсами.

Закон сохранения ссуженной стоимости, когда средства, предоставляемые во временное пользование, возвратившись к кредитору, не теряют не только своих потребительных свойств, но и своей стоимости; ссуженная стоимость, возвратившись из хозяйства заемщика, предстает в своем первоначальном равноценном виде, готовая вступить в новый оборот. В отличие от средств производства, частично или полностью перенесших часть своей стоимости на готовый продукт, ссуженная стоимость возвращается в своем постоянном равноценном качестве, обладая теми же свойствами, что и при первичном вступлении в оборот.

Рыночная ставка процента и рынок кредитов

Решения кредиторов зависят от изменения процентных ставок на кредитном рынке. При высокой процентной ставке производительность капитала низка и фирмам выгоднее стать кредиторами и делать сбережения в виде финансовых инструментов, как следствие, предложение кредита увеличивается. При понижении процентной ставки – обратная ситуация. С другой стороны, при снижении процентной ставки население увеличивает займы, фирмы запускают больше инвестиционных проектов, для которых надо привлекать заемный капитал. Как следствие, спрос на кредит увеличивается и рыночная ставка увеличивается. В результате взаимодействия спроса и предложения на кредитном рынке устанавливается равновесие.

Рыночная процентная ставка и рынок облигаций

Чем выше цена облигаций, тем меньше на них спрос со стороны покупателей и больше предложений со стороны продавцов. Цена облигаций изменяется в обратном отношении к изменению процентной ставки кредита. Поэтому объем спроса на облигации находится в прямой, а их предложение – в обратной зависимости от процента ставки кредита.

14.3. Роль кредита в развитии экономики

Кредит обеспечивает непрерывность кругооборота капитала, ускоряет концентрацию и централизацию капитала, а также приводит к сокращению издержек обращения.

Факторы спроса на кредиты

1. Ожидаемая норма прибыли. При увеличении прибыли увеличиваются инвестиционные аппетиты, возникает спрос на кредит для баланса собственных и заемных средств.

2. Ожидаемая инфляция. При росте инфляции и неизменных номинальных ставках реальная процентная ставка уменьшается, следовательно, увеличивается спрос на кредит.

3. Государственный долг. Государственные заимствования конкурируют на рынке кредитов, повышая спрос на кредит.

Факторы предложения кредитов

1. Уровень благосостояния и доходов, который приводит к увеличению массы депозитов и соответственно увеличивает предложение кредита.

2. Ожидаемая доходность активов. При прогнозируемом росте процентных ставок и понижении доходности облигаций предложение кредита увеличивается, при возможном будущем росте курса акций и активов предложение кредита уменьшается (без учета ожидаемых темпов инфляции).

3. Риск. При неопределенной ситуации (высокой *волатильности*) с будущим изменением процентной ставки вследствие инфляции кредиторы повысят процент.

4. Ликвидность (предложение кредита может увеличиваться с повышением ликвидности финансовых инструментов).

По теории ликвидности уровень номинальных процентных ставок зависит от дохода, уровня цен и предложения денег.

Объем предложения денег зависит от денежно-кредитной политики ЦБ и изменения уровня цен.

14.4. Кредитный процент

Ссудный процент. Вместо термина «процентный доход» используют «ссудный процент». Это доход на ссудный капитал. Таким образом подчеркивается денежная природа процента.

Кредиторы получают вознаграждение за риск невыполнения долговых обязательств, заемщики рискуют не получить достаточно высокий доход для выполнения своих обязательств по кредиту.

Существуют два способа формирования рыночной ставки процента:

- результат взаимодействия спроса и предложения;
- с помощью рынка облигаций.

Процент – это заранее заявленный (установленный) доход, в том числе в виде дисконта (скидки), полученный по долговому обязательству любого вида.

Процент – это денежное вознаграждение кредитора, плата за пользование кредитом – это цена кредита.

Ставка процента – это отношение процентного дохода к величине кредита.

Следует различать два понятия: процентная ставка и учетная ставка процента, или дисконтная ставка.

Предположим, в кредит предоставлена сумма PV (present value). Через год будет возвращена сумма FV (future value) $= (P + \%)$.

Процентная ставка $r = (FV - PV) / PV$.

Учетная, или дисконтная, ставка $d = (FV - PV) / FV$.

Различают реальную R и номинальную r ставки процента. Номинальная ставка процента – это процентная ставка без учета уровня инфляции.

$R = r + I$, где I – темп инфляции.

Реальная ставка процента – это увеличение реального богатства, скорректированное с учетом изменения уровня цен.

Виды номинальных процентных ставок

1. Базовая банковская ставка, справочная – это минимальная ставка, устанавливаемая каждым банком по предоставляемым кредитам. Покрывает административные и операционные издержки + прибыль + премия за риск неисполнения кредита + + риск, связанный со срочностью кредитования.

2. Процентные ставки денежного рынка – это ставки по краткосрочным долговым финансовым инструментам, подверженные минимальным колебаниям. К таким ставкам относится процентная ставка по межбанковским кредитам:

– процентная ставка по межбанковским кредитам: LIBOR, LIBID, PIBOR, MIBOR (Moscow interbank offer (bid) rate);

– фактические ставки по МБК – средние ставки по фактически предоставленным кредитам межбанковского рынка (MIACR);

– ставки по краткосрочным МБК, это ставки по фактически предоставленным краткосрочным межбанковским кредитам – INSTAR.

3. Процентная ставка по казначейским векселям, по которой ЦБ продают казначейские векселя на открытом рынке, например ГКО Минфина РФ.

4. Процентные ставки рынка капиталов, которые включают среднесрочные и долгосрочные обязательства государства.

Различают купонные ставки – процентный доход к номинальной стоимости облигаций; доходность к погашению – процентный доход с учетом рыночной стоимости облигации и реинвестирования получаемого купонного дохода (сложный процент).

Также существуют ставки по банковским депозитам, ставки по различным видам сберегательных счетов, процентный доход по облигациям и т. д.

Различия в процентных ставках определяются:

- риском. Заемщикам, которые оцениваются банком как более рискованные, предоставляют кредит под больший процент;
- ликвидностью. Разные финансовые инструменты обладают разной ликвидностью. Наибольшую ликвидность имеют государственные ценные бумаги;
- различиями в налогообложении;
- сроком или продолжительностью кредита. Чем выше срок, тем ниже процент (без учета инфляции).

Процентный доход

Обыкновенные проценты:

$FV - PV = PV \cdot n \cdot r$, где n – срок начисления процентов. Если ежемесячно, то $n = 1/12$.

Точные проценты:

$FV - PV = PV \cdot t \cdot r/T$, где t – продолжительность финансовых операций, в днях; T – количество дней в году.

В банках используют:

Процентное число = (сумма на счете × длительность периода в днях)/100 = $(PV \cdot t)/100$.

Дивизор $D = T/t$.

Реальная величина дохода корректируется на инфляцию:

$I' = I/I_p$, где I_p – индекс цен.

Учет векселей

$D = FV \cdot n \cdot d$, где D – дисконт, процент, который удерживает банк при досрочном учете векселя; FV – сумма погашения векселя (номинал); n – день погашения/день дисконтирования; d – учетная ставка.

Векселедержатель получит:

$P = FV - FV \cdot n \cdot d$.

Сложный процент

Используется в случае капитализации процентов по мере их начисления. База, с которой начисляются проценты, в этом случае постоянно возрастает.

$FV = PV(1 + r)^n$;

$FV - PV = PV[(1 + r)^n - 1]$;

$FV = P(1 + r/m)^{nm}$, где n – число лет; m – количество начислений в году.

Смешанная схема:

$FV = P(1 + r)^w(1 + fr)$;

$N = w + f$, где w – целое число лет; f – дробная часть года.

Финансовые ренты

Финансовая рента (аннуитет) – однонаправленный денежный поток (нет чередования оттоков и притоков денежных средств) с равными временными интервалами между двумя последовательными денежными поступлениями. Этот постоянный временной интервал – *период ренты (период аннуитета)*, любой элемент денежного потока – *член ренты (аннуитета)*. Рента, каждый член которой имеет место в конце соответствующего периода, – *рента постнумерандо*; если в начале, то *пренумерандо*. Оценка денежного потока (и ренты) может выполняться путем решения двух задач:

- прямой, предполагающей суммарную оценку наращенного денежного потока, – определяет будущую стоимость денежного потока;

- обратной, предполагающей суммарную оценку дисконтированного (приведенного) денежного потока, – определяет приведенную стоимость денежного потока.

14.5. Организация кредитования

Управление кредитованием – это упорядочивание всех процессов, связанных с предоставлением и погашением кредита. Управление кредитом предполагает решение двух задач:

1. Формирование кредитной политики, включающей:

- условия кредита;
- определение стандартов кредитоспособности заемщика;
- способы обеспечения исполнения кредитных обязательств;
- формирование резервов на возможные потери от кредитных операций;
- меры по обеспечению возврата кредита и политику сбора платежей (инкассация).

2. Организация кредитного процесса и управление им.

В соответствии с разработанной кредитной политикой банк осуществляет прием заявок на получение кредита. В каждой из них оговариваются цели кредита, сумма и валюта кредита, вид и срок кредита, порядок погашения кредита и уплаты процентов и предлагаемое обеспечение. Кроме того, банк обычно требует, чтобы к заявке были приложены другие документы: финансовый отчет (баланс с приложениями) за прошлый период. Баланс должен быть заполнен и заверен печатью налоговой инспекции. Если речь идет о большом и длительном проекте, то нужен бизнес-план.

Принципы кредитования – это требования к организации кредитного процесса:

1. Принцип возвратности – совершение кредитом кругового движения, которое позволяет заемщику, если он является пред-

принимателем, получить прибыль и часть этой прибыли отдать в виде процента.

2. Принцип срочности – необходимость возврата не в любое время, а в точно определенный срок, зафиксированный в соглашении сторон.

3. Принцип платности означает уплату процента кредитору, что является стимулирующим фактором в использовании кредита. С одной стороны, это стимулы для кредитора предоставлять временно свободные средства заемщику, с другой стороны, и заемщик стимулируется тем, что должен использовать наиболее прибыльные способы применения кредита.

4. Принцип обеспеченности выражает необходимость защиты имущественных интересов кредитора при нарушении заемщиком принятых обязательств:

- установление неустойки;
- залог;
- удержание;
- поручительство;
- банковская гарантия;
- задаток.

5. Принцип целевого характера, по которому кредит должен использоваться только по целевому назначению. Для этого устанавливается банковский контроль за операциями заемщика по счетам.

Процесс кредитования. Делится на несколько этапов:

1. Рассмотрение кредитной заявки на получение кредита.
2. Оценка кредитного риска и кредитоспособности заемщика.
3. Выбор обеспечения кредита.
4. Принятие решения о целесообразности выдачи кредита и его условиях.
5. Оформление кредитного договора или обязательства и выдача кредита.
6. Контроль за выполнением условий кредита и его погашения.
7. Окончательное погашение кредита.

Кредитная заявка. Для получения кредита необходимы документы:

1. Финансовый отчет, включающий баланс банка (показывает структуру активов) и отчет прибылей и убытков за 2–3 года (сведения о доходах, расходах, чистой прибыли компании).

2. Отчет о движении денежных средств (как компания использовала ресурсы, время и размер высвобождения денежных средств, образование потребности в дополнительном финансировании).

3. Промежуточные (квартальные) финансовые отчеты (динамика изменения потребности компании в ресурсах, детальный анализ финансового положения компании).

4. Банковские справки и справки из налоговой инспекции (о наличии/отсутствии задолженности по налогам и взятым кредитам).

5. Бизнес-план (источники погашения кредита и уплаты налогов).

Заемщик составляет также заявку о выдаче кредита – в ней содержатся сведения о требуемом кредите.

14.6. Формы кредита

Формы кредита тесно связаны с его структурой и с сущностью кредитных отношений. Элементами структуры кредита являются кредитор, заемщик, ссуженная стоимость, поэтому формы кредита рассматривают в зависимости от характера кредитора и заемщика, ссуженной стоимости, целевых потребностей заемщика.

Различают следующие формы кредита:

Товарная используется при продаже товаров с рассрочкой платежа, при аренде имущества, прокате вещей. Товарную форму можно признать только в тех кредитных сделках, в которых предоставление и возвращение ссуженных средств происходят в форме товарных стоимостей.

Денежная форма используется государством, гражданами как внутри страны, так и во внешнем экономическом обороте.

Если кредит был предоставлен в форме товара, а возвращен деньгами, или наоборот, то в этом случае действует *смешанная (товарно-денежная)* форма кредита. Эта форма используется в экономике развивающихся стран, рассчитывающихся за денежные ссуды периодическими поставками своих товаров. Во внутренней экономике продажа товаров с рассрочкой платежей сопровождается постепенным возвращением кредита в денежной форме.

Первая особенность *банковской* формы кредита состоит в том, что банк оперирует не столько своим капиталом, сколько привлеченными ресурсами. Заняв деньги у одних субъектов, он перераспределяет их, предоставляя ссуду во временное пользование другим юридическим и физическим лицам. Вторая особенность – банк ссужает капитал, временно свободные денежные средства, помещенные в банк хозяйствующими субъектами на счета или во вклады. Третья особенность данной формы кредита характеризуется тем, что банк ссужает не просто денежные средства, а деньги и капитал. Это означает, что заемщик должен так использовать полученные в банке средства, чтобы не только вернуть их кредитору, но и получить прибыль, достаточную, чтобы уплатить ссудный капитал.

Хозяйственная форма кредита, когда кредиторами выступают хозяйственные организации. Главная особенность такой формы то, что источником являются как занятые, так и незанятые капиталы. Хозяйственный кредит независимо от своей товарной или денежной формы предоставляется главным образом на короткие сроки.

Государственная форма возникает в том случае, если государство в качестве кредитора предоставляет кредит различным субъектам, а также в сфере международных экономических отношений. Государственная форма кредита чаще всего предоставляется через банки.

Международная форма проявляется в том случае, если в кредитные отношения вступают те же субъекты: банки, предприятия, государство и население. Отличительным признаком является принадлежность одного из участников к другой стране.

Гражданская форма основана на участии в кредитной сделке в качестве кредитора граждан, частных лиц. Гражданская форма носит как денежный, так и товарный характер, применяется во взаимоотношениях с любым участником кредитных отношений.

Производительная и потребительская формы. Производительная форма кредита связана с особенностью использования полученных от кредитора средств – ссуды используются на цели производства и обращения, на производственные цели. Потребительская форма применяется в современном хозяйстве, позволяя субъектам ускорить удовлетворение потребностей населения, прежде всего в товарах длительного пользования. Современный кредит имеет производственный характер. В современном хозяйстве кредит ссужается не просто в форме денег, а в форме денег как капитала.

В отдельных случаях используются следующие формы кредита: *прямая и косвенная, явная и скрытая, старая и новая, основная и дополнительная, развитая и неразвитая* и др.

Прямая – отражает непосредственную выдачу ссуды ее пользователю без опосредуемых звеньев. *Косвенная* форма кредита возникает, когда ссуда берется для кредитования других субъектов. Косвенными потребителями банковского кредита являются граждане, оформившие ссуду от торговой организации на покупку товаров в кредит.

Под *явной* формой понимается кредит на заранее оговоренные цели. *Скрытая* форма возникает, если ссуда использована на цели, не предусмотренные взаимными обязательствами сторон.

Старая форма кредита – форма, появившаяся в начале развития кредитных отношений. К *новым* формам кредита относят *лизинговый* кредит.

Основная (преимущественная) форма современного кредита – денежный кредит, в то время как товарный кредит выступает в качестве *дополнительной* формы, которая не является второй степенной.

Развитая и неразвитая формы кредита характеризуют степень его развития.

Кредит представляет собой форму движения капитала и обеспечивает превращение собственного капитала кредитора в заемный капитал заемщика.

Формы денежных кредитов:

1) инвестиционный налоговый – изменение уплаты налога, при котором организации представляется возможность в течение определенного срока и в определенных пределах уменьшить свои платежи по налогу с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов;

2) налоговый – это отсрочка или рассрочка по уплате налога;

3) финансовый – прямая выдача кредитором денег заемщику;

4) коммерческий – это расчеты с рассрочкой или отсрочкой платежа одного хозяйствующего субъекта с другим хозяйствующим субъектом.

Порядок кредитования, оформления и погашения кредитов регулируется кредитным договором.

Важным условием выдачи кредита является его обеспечение.

Обеспечение кредита – это товарно-материальные ценности, недвижимость, ценные бумаги, затраты производства. Основными видами обеспечения кредита являются поручительство, гарантия, залог.

Поручительство – это договор с односторонними обязательствами, посредством которого поручитель берет обязательство перед кредитором оплатить при необходимости задолженность заемщика.

Гарантия – это обязательство гаранта выплатить за гарантируемого определенную сумму при наступлении гарантийного случая.

Залог – это способ обеспечения кредитных обязательств заемщика.

Различают следующие **виды предоставления кредита заемщику**: срочный, контокоррентный, онкольный, ипотечный, ломбардный.

Срочный кредит – обычная форма кредита. Например, банк перечисляет на расчетный счет заемщика сумму кредита. По ис-

течении срока кредит погашается путем перечисления банку соответствующей суммы с расчетного счета заемщика.

Контокоррентный кредит – кредит, выдаваемый со специального ссудного счета, на котором отражаются все кредиты банка, выданные ранее данному клиенту, все платежи со счетами получателей, произведенные по поручению клиента, а также все средства, поступающие в банк на имя клиента.

Онкольный кредит – краткосрочный кредит, который погашается по первому требованию и выдается, как правило, под обеспечение ценными бумагами и товарами.

Ипотечный кредит – кредит под залог недвижимости.

Коэффициент ипотечной задолженности (в процентах) показывает долю ипотечного долга в общей стоимости недвижимости:

$$k = (И/К)100 \%,$$

где И – сумма ипотечного кредита, р.; К – общая стоимость недвижимости, р.

Ипотечная постоянная – это процентное соотношение ежегодных платежей по обслуживанию долга и основной суммы ипотечного кредита:

$$П = (Д/И)100 \%,$$

где Д – годовая сумма платежей по обслуживанию долга, р.

Ломбардный кредит – вид финансового кредита, который предоставляется коммерческим банкам от имени Центрального банка РФ Главным управлением Банка России под залог государственных ценных бумаг.

Основными **формами кредита как разновидности расчетов** являются: фирменный кредит, вексельный кредит, факторинг; овердрафт.

Фирменный кредит – традиционная форма кредитования, при которой поставщик предоставляет кредит покупателю в форме отсрочки платежа.

Вексельный кредит. Для кредитования торговых операций может использоваться коммерческий вексель. Он выдается

предприятием под залог товаров при совершении торговой сделки как платежный документ или как долговое обязательство.

Факторинг – разновидность торгово-комиссионных операций, связанная с кредитованием оборотных средств. Целью факторинга является получение средств немедленно или в срок, определенный договором.

Овердрафт – форма краткосрочного кредита, предоставление которого осуществляется путем списания банком средств по счету клиента сверх остатка на его счете. В результате такой операции образуется отрицательный баланс, т. е. дебетовое сальдо – задолженность клиента банку.

При расчетах по экспортно-импортным операциям применяются такие формы кредита, как форфетирование, кредит по открытому счету, акцептный кредит, акцептно-рамбурсный кредит.

Форфетирование представляет собой форму кредитования экспортных операций банком или финансовой компанией путем покупки ими без оборота на продавца векселей по внешнеторговым операциям.

Величину дисконта и сумму платежа форфетора продавцу долговых обязательств можно определить тремя способами: по формуле дисконта, по процентным номерам, по среднему сроку форфетирования.

Сущность кредитов по открытому счету заключается в том, что продавец отгружает товар покупателю и направляет в его адрес товарораспорядительные документы, относя сумму задолженности в дебет счета, открытого им на имя покупателя. В обусловленные контрактом сроки покупатель погашает свою задолженность по открытому счету.

Акцептный кредит предоставляется банком в форме акцепта переводного векселя, выставяемого на банк экспортерами и импортерами.

Разновидностью акцептного кредита является *акцептно-рамбурсный* кредит. *Рамбурс* в международной торговле означает оплату купленного товара через посредство банка в форме акцепта банком импортера тратт, выставленных экспортерами. Термин

«акцептно-рамбурсный кредит» применяется в тех случаях, когда банки акцептируют тратты, выставяемые на них иностранными коммерческими банками.

Расчет рентабельности собственных средств:

$$PCC = ((1 - CH) - \text{ЭР}) + (1 - CH)(\text{ЭР} - СП) - ЗС/СС,$$

где PCC – рентабельность собственных средств; CH – ставка налога; ЭР – экономическая рентабельность; СП – сумма прибыли; СС – собственные средства; ЗС – заемные средства.

Дифференциал финансового рычага:

$$ДФР = \text{ЭР} - СП.$$

Плечо финансового рычага:

$$ПФР = ЗС/СС.$$

Эффект финансового рычага

$$\text{ЭФР} = (1 - CH)ДФР \cdot ПФР.$$

Виды кредита

Коммерческие банки предоставляют своим клиентам разнообразные виды кредита, которые можно классифицировать по различным признакам. Рассмотрим основные из них.

Прежде всего, кредит классифицируется по основным группам заемщиков. Кредит может быть выдан хозяйству, населению, государственным органам власти.

В зависимости от назначения или направления различают кредит: потребительский, промышленный, торговый, сельскохозяйственный, инвестиционный, бюджетный.

Банковский кредит различают в зависимости от срочности кредитования. По такой классификации выделяют краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные ссуды.

Краткосрочные ссуды обслуживают текущие потребности заемщика, связанные с движением оборотного капитала. Краткосрочными ссудами считаются такие, срок возврата которых по международным стандартам не выходит за пределы одного

года. Однако на практике этот срок может быть неодинаков, что определяется экономическими условиями, степенью инфляции. Краткосрочный кредит служит одной из форм образования и движения оборотного капитала предприятий. Он содействует формированию их оборотных фондов, повышает платежеспособность и укрепляет их финансовое положение. Краткосрочный кредит предоставляется банками на образование сезонных сверхнормативных запасов товарно-материальных ценностей, на сезонные затраты, связанные с производством и заготовкой продукции и т. д.

Среднесрочные и долгосрочные кредиты обслуживают долгосрочные потребности, обусловленные необходимостью модернизации производства и т. п.

По размерам различают крупные, средние и мелкие кредиты.

По обеспечению – необеспеченные кредиты и обеспеченные, которые подразделяются на залоговые, гарантированные и застрахованные.

По способу выдачи банковские ссуды различаются на компенсационные и платежные. Компенсационный кредит направляется на расчетный счет заемщика для возмещения последнему его собственных средств. Во втором случае банковская ссуда направляется на оплату расчетно-денежных документов, предъявляемых заемщику к оплате по кредитуемым мероприятиям.

По методам погашения ссуды бывают погашаемые в рассрочку и погашаемые единовременно, на определенную дату.

В зависимости от платности использования выделяют платный и бесплатный, дорогой и дешевый кредиты. За основу такого деления берется размер процентной ставки, установленной за пользование ссудой.

Тенденции в развитии кредитных отношений, которые наблюдаются в мире, проявляются и в России.

Структурные параметры кредита включают:

- сумму кредита;
- срок;
- проценты;

- способ обеспечения;
- порядок погашения.

Реструктуризация кредита – это предоставление отсрочки возврата кредита или замена прежнего обязательства новыми условиями.

14.7. Кредитные риски и кредитоспособность заемщика

Кредитный риск – опасность несвоевременной или неполной уплаты долга и/или процентов, которая выражается в возможности возникновения убытков у кредитора.

Основные причины кредитных рисков:

1. Отрицательные изменения в экономике страны, региона, отдельного города; кризис в отдельных отраслях и экономике в целом, ведущий к снижению деловой активности.

2. Невозможность достичь запланированного финансового результата из-за неблагоприятных изменений в деловой, экономической, политической сферах.

3. Изменение в рыночной стоимости/потеря качества обеспечения (в первую очередь – залога). Падение стоимости заложенных активов.

4. Возможность злоупотреблений в использовании кредита заемщиком или его персоналом, в том числе ухудшение деловой репутации заемщика.

Существуют две разновидности кредитного риска:

Портфельный риск связан с качеством активов банка и их распределением по отдельным видам и категориям. Делится на *внутренний* и *риск концентрации*. Внутренний риск связан с конкретным заемщиком, определяется уровнем его кредитоспособности. Риск концентрации зависит от того, какую часть портфеля кредитов составляют однотипные ссуды по виду заемщиков, размеру их бизнеса, финансовому положению и т. д.

Операционный риск связан с состоянием организации и управлением кредитным процессом. Определяется качеством кредитной политики, в том числе установленными стандартами

кредитоспособности, выбором приемлемых способов обеспечения, эффективностью мер по обеспечению возврата кредита и политики сбора платежей (инкассации).

Кредитоспособность заемщика – это характеристика его способности своевременно и полностью погасить кредитное обязательство. Для этого используется традиционная методика сбора и анализа сведений о потенциальных заемщиках по пяти критериям (методика 5 C – на Западе):

1. Характер заемщика (Character). Репутация заемщика – изучается кредитная история из специальных кредитных бюро.

2. Платежеспособность заемщика (Capacity to pay) – субъективное суждение о платежеспособности клиента на основе анализа истории его бизнеса и финансовых возможностей погасить долг. Изучаются доходы, расходы и возможности развития.

3. Капитал (Capital) – выяснение соотношения суммы долга с размерами активов клиента.

4. Обеспечение (Collateral) – характеристика активов, которые клиенты могут предложить в залог, чтобы получить кредит.

5. Условия предоставления кредита (Conditions). При кредитовании принимаются во внимания общеэкономические условия, определяющие деловой климат в стране.

Классификация заемщиков по уровню кредитоспособности:

1-й класс – заемщики с устойчивым финансовым положением (кредит на льготных условиях).

2-й класс – с достаточно стабильным положением (кредит на общих условиях по повышенной процентной ставке).

3-й класс – с неустойчивым финансовым положением – высокий риск, требуется надежное и ликвидное обеспечение (кредит предоставляется с учетом премии за риск).

4-й класс – не признанные кредитоспособными.

Обеспечение кредитов

Обеспечение кредитов – это комплекс правовых, экономических, организационных средств и мер стимулирования заемщика к своевременному и полному исполнению обязательства

и защиты имущественных интересов кредитора в случае неисполнения обязательств:

- Неустойка. Штраф, пеня. Это меры увеличения имущественной ответственности за нарушения условий кредитного договора.

- Залог. Это имущество, которое заемщик может предоставить в залог без какого-либо ущерба для своей деятельности, продолжая пользоваться им или получать доход. Например, предмет залога может быть ипотека. Залог ценных бумаг. По предмету залога можно выделить залог имущества и залог имущественных прав (например, акции).

- Поручительство. По договору поручительства поручитель несет солидарную ответственность за исполнение кредитного договора полностью или частично. Поручительство должно быть только письменным.

- Банковская гарантия. Стороной, выдающей гарантию, выступает банк, который называется гарантом. Стороной, принимающей гарантию, является банк-бенефициар. Лицо, которое испрашивает гарантию, называется принципалом.

Положительное решение предполагает установление конкретных условий кредитной сделки, т. е. структуризацию кредита.

Гарантия прекращается: с окончанием определенного срока, на который она выдана; с уплатой бенефициару суммы, на которую она выдана; вследствие отказа бенефициара от своих прав по гарантии путем ее возврата гаранту или письменного заявления бенефициара об освобождении гаранта от его обязательств.

Различают границы коммерческого и банковского кредита.

Границы коммерческого кредита. Обусловлены целями, направлениями его использования, сроками предоставления, размерами.

Границы банковского кредита. Зависит от ресурсной базы банка (в основном – пассивы); ограничиваются размеры кредита, предоставляемого одному клиенту (риск невозврата); границы определяются динамикой производства и обращения.

Вопросы

Какие способы обеспечения кредитных обязательств используются банками?

Какие существуют основные кредитные риски?

Какая существует взаимосвязь между рыночной процентной ставкой и ценой облигации?

Какие существуют факторы спроса и предложения кредитов?

Какие основные причины возникновения кредитных рисков?

Рекомендуемая литература

1. *Гражданский кодекс Российской Федерации.*
2. *Деньги. Кредит. Банки: учебник / под ред. В. В. Иванова, Б. И. Соколова.* – М.: ТК Велби, изд-во «Проспект», 2004. – 624 с.

Раздел V. БАНКИ И КРЕДИТНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

Глава 15. БАНКИ

15.1. Центральные банки, их функции и денежно-кредитное регулирование

Центральный банк (ЦБ) – государственный орган, отвечающий за объем денежной массы и кредитов, предоставляемых экономике в целом, он несет ответственность за проведение денежной политики и стабильность банковской системы в целом.

Создание и статус Банка России

В РФ имущество ЦБ является федеральной собственностью. Государство не отвечает по обязательствам Банка России, а Банк России – по обязательствам государства, если они не приняли на себя такие обязательства. Свои расходы Банк России осуществляет за счет своих доходов. Банк России одновременно выступает в роли государственного органа, проводящего политику в финансовой сфере, и в роли банка – субъекта коммерческой деятельности. Является монополистом в эмиссионной сфере. После утверждения годовой финансовой отчетности банк России перечисляет в федеральный бюджет часть фактической прибыли. Чтобы бороться с инфляцией, ЦБ должен завоевать доверие общества и иметь репутацию органа, строго выполняющего свои обязательства.

Организационная структура Банка России

В настоящее время Банк России представляет собой единую централизованную систему с вертикальной структурой управления. Структура Банка России включает Национальный банковский совет, председателя Банка России, совет директоров, центральный аппарат, территориальные учреждения, расчетно-кассовые центры (РКЦ), другие организации, включая вычислительные центры, полевые учреждения, учебные заведения.

Функции Центрального банка РФ

Банк России осуществляет свои функции в соответствии с Конституцией Российской Федерации, Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и иными федеральными законами. Согласно ст. 75 Конституции РФ, основной функцией Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля, а денежная эмиссия осуществляется исключительно Банком России. В соответствии со ст. 4 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», Банк России выполняет следующие функции:

- во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит единую денежно-кредитную политику;
- монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует наличное денежное обращение;
- является кредитором последней инстанции для кредитных организаций, организует систему их рефинансирования;
- устанавливает правила осуществления расчетов в Российской Федерации;
- устанавливает правила проведения банковских операций;
- осуществляет обслуживание счетов бюджетов всех уровней бюджетной системы Российской Федерации, если иное не установлено федеральными законами, посредством проведения расчетов по поручению уполномоченных органов исполнительной власти и государственных внебюджетных фондов, на которые возлагаются организация исполнения и исполнение бюджетов;
- осуществляет эффективное управление золотовалютными резервами Банка России;
- принимает решение о государственной регистрации кредитных организаций, выдает кредитным организациям лицензии на осуществление банковских операций, приостанавливает их действие и отзывает их;
- осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций и банковских групп;
- регистрирует эмиссию ценных бумаг кредитными организациями в соответствии с федеральными законами;

- осуществляет самостоятельно или по поручению Правительства РФ все виды банковских операций и иных сделок, необходимых для выполнения функций Банка России;
- организует и осуществляет валютное регулирование и валютный контроль в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- определяет порядок осуществления расчетов с международными организациями, иностранными государствами, а также с юридическими и физическими лицами;
- устанавливает правила бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы Российской Федерации;
- устанавливает и публикует официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю;
- принимает участие в разработке прогноза платежного баланса Российской Федерации и организует составление платежного баланса РФ;
- устанавливает порядок и условия осуществления валютными биржами деятельности по организации проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты, осуществляет выдачу, приостановление и отзыв разрешений валютным биржам на организацию проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты (функции по выдаче, приостановлению и отзыву разрешений валютным биржам на организацию проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты Банк России будет выполнять со дня вступления в силу федерального закона о внесении соответствующих изменений в Федеральный закон «О лицензировании отдельных видов деятельности»);
- проводит анализ и прогнозирование состояния экономики Российской Федерации в целом и по регионам, прежде всего денежно-кредитных, валютно-финансовых и ценовых отношений, публикует соответствующие материалы и статистические данные;
- осуществляет иные функции в соответствии с федеральными законами.

Направления деятельности ЦБ РФ

1. Межбанковские платежи и расчеты.
2. Кредитование платежеспособных, но временно не ликвидных банков. Такое кредитование называется рефинансированием. Максимальный срок – 1 год.
3. Банковское регулирование и надзор. 10 обязательных нормативов (достаточность капитала, ликвидность, уровень банковских рисков).
4. Монопольное право эмиссии наличных денег.

Баланс Банка РФ

Активы:

1. Драгоценные металлы.
2. Средства и ценные бумаги в иностранной валюте, размещенные у нерезидентов.
3. Кредиты и депозиты.
4. Ценные бумаги Правительства РФ.
5. Прочие активы (здания и другие основные средства).

Пассивы:

1. Наличные деньги в обращении.
2. Средства на счетах в Банке РФ:
 - средства правительства РФ;
 - средства кредитных организаций-резидентов.
3. Средства в расчетах.
4. Прочие пассивы.
5. Капитал банка.

15.2. Инструменты и методы денежно-кредитной политики

Под инструментами денежно-кредитной политики понимают операции и способы, при помощи которых ЦБ может изменять банковские резервы, денежную массу и объемы кредитования экономики.

Инструменты денежно-кредитной политики:

1. *Операции на открытом рынке* – покупка и продажа Центральным банком ценных бумаг, иностранной валюты (ва-

лютные интервенции). Продажа поведет за собой сокращение денежной массы. Считается самым эффективным инструментом денежно-кредитной политики. Используют два вида операций: прямые сделки (т. е. с немедленной поставкой) и сделки РЕПО (означают покупку ценных бумаг с обязательством выкупить их обратно через определенный срок).

По типам операции открытого рынка делятся на динамические (направленные на изменение уровня банковских резервов и денежной базы) и защитные (направленные на поддержание стабильности финансовой системы).

2. *Рефинансирование банков.* Прирост объемов рефинансирования увеличивает объем заимствованных резервов в банковской системе, денежную базу и предложение денег. ЦБ может влиять на объем рефинансирования двумя способами:

– воздействуя на величину процентной ставки по кредитам (растет ставка – растет стоимость кредитов ЦБ – сокращается объем заимствований);

– на размер кредитования при данной процентной ставке при помощи политики рефинансирования. Политика рефинансирования воздействует на объемы кредитования путем выдачи ссуд и предполагает определение ЦБ целей, условий и сроков кредитования.

Рефинансирование используется как инструмент стабилизации банковской системы (предоставление дополнительных резервов в кризисный период). Политика рефинансирования оказывает меньшим прямым воздействием на денежную сферу.

3. *Резервные требования.* ЦБ имеет право формировать резервы в определенной пропорции к депозитам. Снижение нормы резервов увеличивает мультипликатор и соответственно денежную массу (и наоборот). Повышение нормы обязательных резервов ограничивает возможности банков в кредитовании экономики, поскольку требует держать больший объем ликвидных средств относительно депозитов. В первой половине 2009 г. обязательные резервы достигли минимума и составили 0,5 %.

4. *Депозитные операции* – привлечение свободных денежных средств банков в срочные депозиты Банка России. Предназначены для стерилизации свободной банковской ликвидности. Они проводятся двумя способами: на фиксированных условиях или на условиях аукциона. Такие операции «связывают» избыточные резервы банков, сдерживая рост денежной массы.

5. *Прямые количественные ограничения* – установление лимитов на рефинансирование банков и других кредитных организаций и проведение отдельных банковских операций.

Стабилизационная денежно-кредитная политика

Денежно-кредитная политика ЦБ является составной частью экономической политики государства. Она представляет собой систему мер для достижения основных *экономических целей*: экономический рост, высокий уровень занятости, стабильность цен, стабильность ставки процента и курса национальной валюты. *Промежуточные цели* (позволяющие контролировать достижение основных целей): денежная масса, номинальная процентная ставка, номинальный ВВП, валютный курс.

Банк России перешел к политике стабилизации цен, объявив конечной целью снижение инфляции и поддержание ее на низком уровне. Количественные характеристики ценовой стабильности: общий индекс потребительских цен (ИПЦ), показатель базовой инфляции (из набора для расчета ИПЦ исключаются товары и услуги, цены которых регулирует правительство, и товары и услуги, подверженные сезонным колебаниям цен). Базовая инфляция – часть инфляции, на которую ЦБ может оказывать непосредственное влияние. Достижение определенного ориентира базовой инфляции может служить оценкой результативности денежно-кредитной политики.

Стратегии проведения денежно-кредитной политики

1. Денежное таргетирование (ЦБ поддерживает заданные параметры изменения денежной массы).

2. Прямое таргетирование инфляции (реакция ЦБ на отклонения прогнозных значений инфляции от заданных значений на определенном временном горизонте).

3. Таргетирование валютного курса (фиксирование на заданном уровне путем корректировки процентных ставок и денежной базы).

15.3. Цели и условия развития банковского сектора

Содержание и стратегические цели развития

1. Приоритетом государственной социально-экономической политики является обеспечение высоких и устойчивых темпов экономического роста. Повышение роли банковского сектора в экономике является одной из важнейших задач государства. Динамика решения задач развития банковского сектора будет в значительной степени зависеть от состояния правовой среды, инвестиционного и делового климата, налоговых условий, совершенствования регулирования банковской деятельности и системы банковского надзора, эффективности функционирования системы страхования вкладов.

2. Правительство Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации (Банк России) рассматривают процессы реформирования банковского сектора в качестве важного компонента развития и укрепления рыночных основ функционирования экономики страны.

Под реформированием банковского сектора понимается комплекс мер, последовательно осуществляемых органами государственной власти, Банком России, кредитными организациями, их учредителями (участниками) и иными заинтересованными лицами с целью формирования развитого и эффективного банковского сектора, ориентированного на реальную экономику и на удовлетворение потребностей клиентов в качественных банковских услугах.

3. По состоянию на начало 2005 г. соотношение активов банковского сектора с валовым внутренним продуктом составило 42,5 % (против 32,3 % на 1 января 2001 г.), капитала – 5,6 % (против 3,9 %), кредитов, предоставленных нефинансовым предприятиям и организациям, – 19,5 % (против 11,0 %).

В институциональном плане банки играют главную роль в системе финансового посредничества, превосходя остальных финансовых посредников по экономическому потенциалу.

Но банковский сектор в России остается относительно небольшим и пока не играет существенной роли в экономическом развитии. Высоки вмененные издержки ведения банковского бизнеса. Уровень защиты прав кредиторов, чьи требования обеспечены залогом, не соответствует международным нормам. Не в полной мере реализованы задачи совершенствования правовой базы развития конкуренции на рынке банковских услуг, повышения прозрачности процедур банкротства и ликвидации кредитных организаций.

4. Основной целью развития банковского сектора на среднесрочную перспективу является повышение устойчивости банковской системы и эффективности функционирования банковского сектора. Реформирование банковского сектора будет способствовать реализации программы социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2005–2008 гг.), прежде всего преодолению сырьевой направленности российской экономики за счет ее ускоренной диверсификации и реализации конкурентных преимуществ.

5. Основными задачами развития банковского сектора являются:

- усиление защиты интересов вкладчиков и других кредиторов банков;
- повышение эффективности осуществляемой банковским сектором деятельности по аккумулированию денежных средств населения и организаций и их трансформации в кредиты и инвестиции;
- повышение конкурентоспособности российских кредитных организаций;
- предотвращение использования кредитных организаций для осуществления недобросовестной коммерческой деятельности и в противоправных целях (прежде всего таких, как финанси-

вание терроризма и легализация доходов, полученных преступным путем);

- развитие конкурентной среды и обеспечение прозрачности в деятельности кредитных организаций;
- укрепление доверия к российскому банковскому сектору со стороны инвесторов, кредиторов и вкладчиков.

6. После достижения стратегических целей, предусмотренных настоящим документом, на следующем этапе (2009–2015 гг.) Правительство Российской Федерации и Банк России будут считать приоритетной задачей эффективного позиционирования российского банковского сектора на международных финансовых рынках.

15.4. Сущность и функции коммерческих банков

На рынке постоянно существуют экономические единицы, располагающие свободными средствами, т. е. с профицитом баланса. Там же существуют экономические единицы с дефицитом баланса. Перераспределение средств между эмитентами обязательств и их держателями может быть осуществлено с помощью прямого (продажа обязательств непосредственно держателю) и опосредованного финансирования (через коммерческий банк). Банки выполняют функцию посредничества за счет минимизации информационных издержек.

Экономическая сущность банковской деятельности:

- трансформация рисков (уверенность в платежеспособности);
- трансформация сроков;
- трансформация величин кредитной сделки.

Коммерческий банк – предприятие особого рода, основой деятельности которого является мобилизация временно свободных денежных средств отдельных хозяйствующих субъектов для предоставления их в ссуду.

Банковские операции:

- привлечение средств во вклады;

- размещение привлеченных средств от своего имени и за свой счет;
- открытие и ведение банковских счетов;
- осуществление расчетов по поручению физических и юридических лиц;
 - инкассация денежных средств и кассовое обслуживание;
 - купля-продажа иностранной валюты;
 - привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов;
 - выдача банковских гарантий;
 - осуществление переводов без открытия банковских счетов.

Функции коммерческих банков:

- аккумуляция денежных средств;
- создание безналичных денег;
- посредничество в осуществлении расчетов.

Кредитная организация – юридическое лицо, которое для извлечения прибыли как основной цели своей деятельности на основании специального разрешения ЦБ РФ имеет право осуществлять банковские операции. Небанковские кредитные организации – организации, которые имеют право осуществлять отдельные банковские операции, предусмотренные в законе.

Банковская система – совокупность кредитных организаций во главе с центральным эмиссионным банком и система отношений и взаимоотношений между ними.

15.5. Современное дистанционное банковское обслуживание

Дистанционный (онлайн) банкинг – комплекс банковских услуг, предоставляемых с использованием различных технологий удаленного обслуживания клиентов. Преимущества: удобство пользования системой; функциональные возможности (доступные клиентам операции); безопасность системы.

Формы банкинга:

- 1) телефонный банкинг (использование телефона с тоновым набором);

- 2) ПС-банкинг (посредством прямого модемного соединения персонального компьютера с банковской сетью);
- 3) видеобанкинг – посредством общения с персоналом, видеоконференция;
- 4) интернет-банкинг – через ПК и Интернет;
- 5) мобильный банкинг – через мобильный телефон и упрощенный протокол обмена данными в Интернете;
- 6) интерактивный (цифровой) телевизионный банкинг – с помощью телевизора, превращенного в мультимедийный телекоммуникационный центр.

15.6. Баланс и операции коммерческих банков (рис. 8)

Активы	Пассивы	
Кассовая наличность и приравненные к ней средства	Обязательства банка	Собственные средства банка
Предоставленные кредиты	Привлеченные средства клиентов банка	
Финансовые инвестиции	Кредиты, полученные от ЦБ	
Прочие активы	Привлеченные средства кредитных организаций. Прочие обязательства	
Баланс	Баланс	

Рис. 8. Баланс коммерческого банка

Активы: кассовая наличность и приравненные к ней средства; предоставленные ссуды; финансовые инвестиции; прочие активы.

Пассивы: обязательства коммерческого банка; привлеченные средства клиентов банка; кредиты, полученные от ЦБ; привле-

ченные средства кредитных организаций; прочие обязательства; собственные средства коммерческого банка.

Кассовая наличность и приравненные к ней средства – это наличные деньги, которые находятся в распоряжении банка, остатки на корсчете в ЦБ, остатки на корсчетах в других банках, средства, бронированные на счете в ЦБ в качестве минимальных резервов.

15.7. Банковские ссуды

Банковские ссуды классифицируют по различным признакам:

- 1) по категории заемщика (юридические и физические лица);
- 2) в зависимости от срока (краткосрочные – до одного года, среднесрочные – один – три года, долгосрочные – более трех лет);
- 3) с точки зрения формы предоставления ссуды: денежная ссуда (деньгами); кредитная ссуда (обязательство банка оплатить денежные требования к клиенту, если он не может сделать этого самостоятельно);
- 4) в зависимости от объекта кредитования: на финансирование основных фондов или оборотных фондов;
- 5) по предоставленному обеспечению: необеспеченные, частично обеспеченные, обеспеченные.

Предоставленные кредиты приносят коммерческим банкам наибольший доход, при этом можно выделить два основных вида банковского кредита:

1. **Денежная ссуда** (предоставление заемщику некоторой суммы денег на определенное время):
 - контокоррентный кредит;
 - учетный кредит.
2. **Кредитная ссуда** (оплата денежных требований клиента):
 - акцептный кредит;
 - авальный кредит.

Контокоррентный кредит – это краткосрочный кредит банка, предоставляемый клиентам для осуществления текущих платежей

в размере до согласованного в договоре максимального предела.

Обычно проценты по контокоррентному кредиту в банковской практике самые высокие. Он может предоставляться в наличной форме, оплате векселей и т. д.

Учетный кредит связан с вексельным обращением.

Акцептный кредит – это разновидность кредитной ссуды, также связан с обращением векселей. В данном случае банк акцептует переводной вексель. Такой кредит банк предоставит только безупречному заемщику.

Авальный кредит связан с поставками товаров с отсрочкой платежа, при этом поставщик товара должен быть уверен, что товар будет оплачен. В такой ситуации большое значение имеет гарантия оплаты. Такая гарантия оплаты и представляет собой авальный кредит.

Финансовые инвестиции – вложения капитала банка в различные финансовые инструменты (ценные бумаги, иностранная валюта). **Инвестиционный портфель** – вложения, осуществляемые инвесторами в различные финансовые инструменты разного срока действия, разной ликвидности и доходности, управляемые как единое целое. Для коммерческих банков инвестиционный портфель = «портфель ценных бумаг» (так как ценные бумаги для них – единственный финансовый инструмент инвестирования).

Ресурсы коммерческого банка

Все ресурсы коммерческого банка подразделяются на собственные и привлеченные. Три группы привлеченных коммерческим банком средств: а) средства клиентов банка; б) кредиты от ЦБ; в) средства кредитных организаций.

Банковский вклад (депозит) – денежные средства, размещенные вкладчиком в коммерческом банке на определенных условиях.

Банковский счет – единица хранения экономической информации о конкретной банковской операции.

Классификации банковских вкладов:

- с точки зрения категории вкладчика (юридические и физические лица);

- форма изъятия денежных средств (до востребования и срочные вклады);

- срок действия договора по вкладу. До востребования, срочный вклад – на определенный срок. Сертификат – письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему. Вексель банка – ценная бумага, содержащая безусловное долговое обязательство векселедателя (банка) об уплате определенной суммы векселедержателю в конкретном месте в указанный срок законному предъявителю векселя.

Рынок МБК – рынок межбанковских кредитов. Кредиторы – банки, имеющие средства и стремящиеся их выгодно разместить; заемщики – банки, испытывающие потребность в кредитных ресурсах. Ставка по кредитам МБК зависит от уровня спроса на свободные ресурсы и от объема их предложения. Размер процентной ставки – результат договоренности между банками. *Собственные средства коммерческого банка* состоят из базового капитала (средства устойчивого характера: уставный капитал, эмиссионный доход банка, резервный фонд, фонд развития, нераспределенная прибыль текущего года) и дополнительного капитала (средства, величина которых может меняться: прибыль отчетного года, не подтвержденная аудиторской проверкой; резерв на возможные потери по ссудам; фонды банка, данные о которых не подтверждены в аудиторском заключении).

Уставный капитал банка – экономическая основа деятельности коммерческого банка. Порядок образования зависит от организационно-правовой формы банка. Банком России определены требования к минимальному размеру уставного капитала – должен быть эквивалентен 1 млн евро. *Функции собственного капитала:* а) защитная (создание резерва); б) оперативная; в) регулирующая.

Норматив достаточности собственных средств банка Н1 в России:

$$Н1 = K / (A_{рез} - CC_{рез}),$$

где K – капитал; $A_{рез}$ – активы, взвешенные с учетом риска; $CC_{рез}$ – сумма созданных резервов под обесценение ценных бумаг.

15.8. Валютные операции банков

Валютные операции могут быть классифицированы по целям:

- **валютообменные** – спекулятивные (надежда на выгодное изменение курса) и арбитражные (получение прибыли от разницы цен на разных рынках => нет риска).

По времени и технике осуществления валютных операций:

- **кассовые (спот-операции)** – срочные операции, предназначенные: а) для быстрого получения иностранной валюты с целью проведения с ней запланированных операций; б) осуществления краткосрочных спекулятивных операций; в) страхования валютного риска.

Характерные признаки спот-операций: короткий период осуществления; наличие у сторон сделки торгуемого актива.

Стороны обговаривают обменный курс. Наиболее высоким является курс телеграфного перевода, так как при нем иностранная валюта выплачивается банком немедленно или на следующий день после получения перевода от иностранного банка.

Для срочных сделок характерны продолжительный период времени между моментом заключения и моментом исполнения (~30 дней); в момент заключения сделок не обязательно наличие торгуемого актива.

Основное назначение срочных валютных сделок: а) получение требуемой валюты к моменту исполнения основного внешнеэкономического контракта; б) валютная спекуляция и арбитраж; в) хеджирование валютных рисков.

Основные виды сделок с валютой: форвардные операции (операции аутрайт); фьючерсные сделки; опционные сделки.

Форвардные операции осуществляются на внебиржевом рынке. Покупатель валюты говорит, что купит валюту через определенный срок по определенной цене (договорной). По прошествии срока рыночная цена валюты может оказаться ниже договорной, в результате – убыток. Если выше – тогда возникает прибыль. Существует два варианта исполнения такого договора: путем реальной поставки продаваемой валюты (поставочный

форвард); путем выплаты проигравшей стороной разницы между форвардным (о котором договаривались) курсом и текущим курсом на момент исполнения контракта (расчетный форвард).

Фьючерсные сделки совершаются на бирже. Отличия от форвардной сделки вытекают из характера биржевой торговли. Прежде всего, это стандартный характер биржевых контрактов (в отношении вида торгуемой валюты, размера контракта, периода исполнения). Фьючерсный контракт – обязательство брокера перед расчетной палатой продать или купить в будущем валюту.

Опционные операции банков с валютой – это сочетание двух типов контрактов – на покупку или продажу валюты и на покупку или продажу права исполнять или не исполнять контракт. Контракт на покупку права продажи валюты – опцион call, а на покупку права покупки валюты – опцион put.

Глава 16. КРЕДИТНО-ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ СТРАНЫ

16.1. Кредитные организации депозитного типа

Финансовыми посредниками выступают учреждения депозитного типа. Основными институтами данной группы являются коммерческие банки, сберегательные институты и кредитные союзы. Кредитные банки предлагают самый широкий спектр услуг по привлечению денежных средств от экономических субъектов. В финансовой системе России коммерческие банки занимают доминирующее положение.

Сберегательные институты – основным источником средств которых являются сберегательные вклады. Институты заимствуют денежные средства на короткие сроки с использованием текущих и сберегательных счетов, а затем ссужают их на длительный срок под обеспечение в виде недвижимости.

Кредитные союзы – институты взаимного кредитования. Они принимают вклады физических лиц и кредитуют членов союза на приемлемых для них условиях. Предоставляют средства

в виде краткосрочных потребительских ссуд. Обычно создаются по профессиональному признаку.

Страховые компании и пенсионные фонды относят к сберегательным учреждениям, действующим на договорной основе. Основным источником поступлений в *страховые компании* являются регулярные взносы полисодержателей. Финансовые ресурсы страховых компаний используются в системах долгосрочного кредитования и прежде всего для коммерческого и жилищного строительства. *Пенсионные фонды* бывают государственные и частные (негосударственные, НПФ). В России главенствующее место занимает Пенсионный фонд РФ. Основной источник средств – отчисления от социального налога. НПФ делятся на открытые (участником может стать любой гражданин) и закрытые (корпоративные, отраслевые, региональные, профессиональные).

Финансовые и инвестиционные компании

Финансовые – компании, формирующие свои средства путем выпуска краткосрочных коммерческих векселей, акций, облигаций или путем заимствования у банков для предоставления краткосрочных и среднесрочных кредитов на потребительские и коммерческие нужды. Финансовые компании заимствуют крупные суммы, выдают небольшие ссуды трех видов: торговые (кредиты на покупку товаров), потребительские (тем, кому не дают банки) и в сфере бизнеса (осуществление факторинговых операций, занимаются лизинговым финансированием компаний). *Инвестиционные фонды* (ИФ) аккумулируют ресурсы инвесторов и вкладывают их в инструменты денежного рынка капиталов, специализируются на долгосрочных инвестициях. Они бывают закрытого и открытого типов (взаимные фонды). Закрытого типа – продают свои акции, чтобы получить наличные средства для инвестирования, а в дальнейшем ограничивают количество размещаемых акций среди фиксированного круга инвесторов. Цена определяется на основе спроса и предложения. ИФ открытого типа владеют динамичными активами, они определяют их стоимость, используя рыночные цены закрытия на каждый день. Нет ограничения на количество эмитируемых акций. ЧИФ – чековый инвестиционный фонд, который

призван аккумулировать приватизационные чеки (ваучеры) путем обмена своих акций на ваучеры для последующего приобретения за них акций приватизированных предприятий. Интересы владельцев ваучеров, ставших акционерами ЧИФов, не были защищены. ЧИФы преобразовывались в ПИФы (паевые инвестиционные фонды). ПИФ – имущественный комплекс без создания юридического лица, доверительное управление имуществом которого осуществляют управляющие компании.

Венчурные компании

Средства этих компаний служат основным источником акционерного капитала для организации новых предприятий (прежде всего в отраслях высоких технологий) трех групп: частных независимых фондов, корпоративных филиалов и инвестиционных корпораций для малого бизнеса, финансируемых за счет государства. В России это фонд Бортника (программы «Старт» и «Темп»), госкорпорация «Роснано», Закрытый паевой инвестиционный фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций «ВТБ – Фонд венчурный» и др.

Инвестиционные банки

Это не банки в традиционном смысле. Они выполняют функции прямого финансирования на финансовых рынках. Специализируются на помощи бизнесу и правительству в размещении выпусков их ценных бумаг на первичных рынках для финансовых инвестиций. Виды деятельности: а) выполнение функции брокеров, дилеров; б) организация расчетов по операциям с ценными бумагами; в) формирование эмиссионных портфелей; г) формирование индивидуальных портфелей ценных бумаг для отдельных инвесторов; д) консалтинговые услуги по вопросам инвестирования; е) поиски инвесторов и объектов инвестирования.

Вопросы

Опишите структуру баланса коммерческого банка.

Какие существуют инструменты денежно-кредитной политики центрального банка России?

Дайте краткую характеристику рынка межбанковских кредитов.

Рекомендуемая литература

1. *Деньги*. Кредит. Банки: учебник / под ред. В. В. Иванова, Б. И. Соколова. – М.: ТК Велби, изд-во «Проспект», 2004. – 624 с.
2. *Финансы* и кредит: учебник / под ред. М. В. Романовского и Г. Н. Белоглазовой. – М.: Юрайт, 2003. – 573 с.
3. *Банковское дело*. Функции коммерческих банков: Кредиты и инвестиции: учебник / под ред. Г. Н. Белоглазовой, Л. П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 240 с.

Раздел VI. ВАЛЮТНЫЕ СИСТЕМЫ И ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

Глава 17. Валютные системы

17.1. Валютный рынок

Валютный рынок – совокупность валютных операций, совершаемых резидентами и нерезидентами. Структуру валютного рынка образуют валютные отношения в результате совершения валютных операций субъектами валютного рынка. Валютные операции могут проводиться в национальной и иностранной валютах, а также быть связанными с валютными ценностями и с ценными бумагами, номинированными в российской валюте. В соответствии с российским законодательством валютные операции представляют собой действия, связанные: а) с переходом права собственности и иных прав на валютные ценности, в том числе операции, связанные с использованием в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте; б) ввозом и пересылкой в Российскую Федерацию, а также вывозом и пересылкой из Российской Федерации валютных ценностей; в) осуществлением международных денежных переводов; г) расчетами между резидентами и нерезидентами в валюте Российской Федерации.

Валютные ценности – это: а) иностранная валюта; б) ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте, платежные документы (чеки, векселя и другие платежные документы), эмиссионные ценные бумаги (включая акции, облигации); в) драгоценные металлы – золото, серебро, платина и металлы платиновой группы в любом виде и состоянии, за исключением ювелирных и других бытовых изделий, а также лома таких изделий; г) природные драгоценные камни – алмазы, рубины, изумруды, сапфиры,

а также жемчуг, за исключением ювелирных и других бытовых изделий из этих камней и лома таких изделий.

Субъекты: резиденты (российские физические и юридические лица, филиалы российских предприятий за границей, консульства); нерезиденты (иностранцы, юридические лица, зарегистрированные не на территории Российской Федерации).

Валютные операции проводятся на основании валютных договоров, которыми признаются денежные сделки с валютой. Валютные договоры заключаются в соответствии с национальным валютным правом.

Текущие валютные операции: перевод валюты, связанный с немедленным движением товара (менее 90 дней); кредит (менее 180 дней); перевод процентов, дивидендов; неторговые переводы (зарплата, трансферты, обучение).

Валютные операции с движением капитала: прямые инвестиции (в уставный капитал); портфельные инвестиции (акции); переводы в оплату права собственности на недра, здания; отсрочка по платежам более 90 дней; кредит более 180 дней.

17.2. Понятие, структура и элементы валютных систем

Существуют два подхода к определению валюты. Один подход подразумевает возможность называть валютой денежные единицы своей страны и деньги иных государств мира, включая резервные мировые деньги в виде одной валюты или «корзины», а также международные валютные единицы, используемые в расчетах членов Международного валютного фонда и Европейского союза.

Другой, более узкий подход предполагает, что валюта – исключительно денежная единица иных стран. В последнее время в экономической науке утвердился первый (более широкий) подход. Понятие «валюта» пришло в Россию из средневековой Италии (ит. *valuta* – «стоимость, ценность»). Происхождение этого термина подсказывает, что главное в валюте – способность измерять стоимость, ценность товаров. Связующим звеном между валютами разных стран мира является валютный курс, в силу

этого категория валютного курса является основной в исследовании мирового валютного рынка.

Мировой валютный рынок – это совокупность тесно связанных между собой системой кабельных и спутниковых коммуникаций региональных валютных рынков, на которых осуществляется купля-продажа иностранной валюты юридическими и физическими лицами.

Субъектами международного валютного рынка являются транснациональные банки, коммерческие банки, финансовые институты, правительственные единицы, брокерские организации, фирмы и физические лица, осуществляющие операции с иностранной валютой.

Среди региональных валютных рынков выделяются крупнейшие, играющие решающую роль в «переливе» валюты: Лондон, Париж, Цюрих, Нью-Йорк, Лос-Анджелес, Монреаль, Токио, Сингапур, Бахрейн (всего насчитывается 90 стран мира, имеющих региональные валютные рынки, ежедневный оборот – свыше 3 трлн долл.). Так как региональные валютные рынки находятся в разных часовых поясах, то международный валютный рынок функционирует круглосуточно.

Валютные операции – урегулированные национальным законодательством или международными соглашениями сделки, предметом которых являются валютные ценности.

Валютные операции – способ реализации обязательств сторон по международным соглашениям.

Валютные операции по законодательству РФ – операции, связанные с переходом права собственности и иных прав на валютные ценности, в том числе операции, связанные с использованием в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте: ввоз и пересылка в РФ, а также вывоз и пересылка из РФ валютных ценностей.

Валютная система – форма организации отношений валютного рынка на национальном и межнациональном уровнях.

Необходимые ее элементы:

- средства, используемые как счетные/расчетно-платежные;

- органы, осуществляющие валютный надзор (с 1945 г. – МВФ, на уровне государства – обычно ЦБ);
- условия и механизм конвертации;
- режим определения валютного курса;
- правила проведения расчетов;
- режим функционирования рынка драгметаллов;
- правила получения и использования валютных средств;
- механизм валютных ограничений.

Существует четыре типа расчетных средств: валюта, международные денежные единицы (только в безналичной форме – SDR, очень ограниченно), счетные денежные единицы (экию, для сопоставления стоимости), золото.

SDR (Special Drawing Rights) не являются ни валютой, ни долговым обязательством. Имеют ограниченную сферу применения, обращаются только внутри МВФ. Используются для регулирования сальдо платежных балансов, пополнения резервов, расчетов по кредитам МВФ.

В связи с развитием мирового экономического кризиса, в марте 2009 г. Китай предложил на базе специальных прав заимствования создать мировую резервную валюту, которая могла бы заменить в этом качестве доллар США. Предполагается расширить базовую валютную корзину. В перспективе это может привести к появлению в наличном обороте новой мировой валюты, как в свое время из экию появился евро.

Валютная конвертация – обмен одной валюты на другую в определенной пропорции. Основные валюты – доллар и евро. Есть свободно конвертируемые, частично конвертируемые, неконвертируемые. С 1996 г. рубль свободно конвертируем, но так как все основные международные расчеты производятся в евро или долларах, рубль не пользуется популярностью в мире. Прямое представление валютного курса – цена иностранной валюты в национальных денежных единицах. Обратное предложение валютного курса – наоборот.

Валютный курс устанавливается принудительно (неконвертируемая валюта) или является рыночным (конвертируемым).

Функции валютного курса:

- взаимный обмен в торговле;
- сравнение цен;
- переоценка активов банков и компаний.

BR (bid rate) – курс покупки, *OR (offer rate)* – курс продажи. Разница между этими курсами – доход банков. Спрэд – относительная разница.

Спрэд = $((OR - BR)/BR)100 \%$.

Валютная котировка – установившийся курс на рынке.

Спот-курс – курс на настоящий момент.

Форвардный курс – курс с учетом того, что сделка будет в будущем.

Номинальный валютный курс – это фактическая цена одной валюты в единицах другой валюты, формирующаяся на данном рынке. Например, цена одного доллара США на российском рынке в январе 2002 г. составляла чуть более 30 р., цена одного рубля – около 0,033 долл.

В отличие от номинального валютного курса **паритет покупательной способности валют** (или покупательная сила валюты) – это количество одной валюты в единицах другой валюты, необходимое для приобретения на рынках обеих стран одинакового товара (одинаковой услуги). Допустим, для покупки одного килограмма хлеба в Нью-Йорке требуется один доллар, а одинакового по качеству (а также упаковке и прочим характеристикам) в Москве – 10 р. Следовательно, паритет покупательной способности (ППС) доллара по хлебу будет равен 10 р., а ППС рубля по хлебу – 0,10 долл.

Уровнем относительных цен называется соотношение цен в двух странах. Владелец одинакового количества валюты (при условии ее свободного обмена и нулевых транзакционных издержках) в разных странах может приобрести разное физическое количество товара. В нашем примере владелец одного доллара может на него приобрести один килограмм хлеба в Нью-Йорке или три килограмма хлеба в Москве. Это означает, что уровень нью-йоркских цен по хлебу составляет 300 % к московским, в то время

как московские – примерно 33 % к нью-йоркским. Нетрудно видеть, что уровень относительных цен – величина, обратно пропорциональная ППС.

Для развернутых международных сопоставлений принято пользоваться значениями ППС и уровня относительных цен, рассчитываемыми по большой совокупности товаров и услуг, в максимальной степени отражающей структуру производства и потребления в сравниваемых странах. Однако такого рода расчеты весьма трудоемки, и их результаты становятся доступными для использования лишь по прошествии значительного времени.

Поэтому в практических расчетах часто пользуются показателем *реального валютного курса*, представляющим собой *изменение уровня цен* в одной стране по сравнению с уровнем цен в другой, измеренное через номинальный валютный курс. Поскольку индекс реального валютного курса является функцией трех факторов – изменения уровней цен в двух странах и изменения курса их валют друг к другу, его величина меняется в зависимости от изменений как любого из них, так и их совокупности. Например, при повышении уровня цен в России на один процент и неизменных уровнях цен в США и номинального курса доллара к рублю реальный курс рубля к доллару также повысится на один процент. При одинаковом повышении уровня цен в обеих странах и неизменном номинальном курсе реальный курс рубля к доллару останется на прежнем уровне. При неизменных уровнях цен в обеих странах и снижении (повышении) номинального курса рубля к доллару реальный курс рубля к доллару также снизится (повысится).

Поскольку внешнеэкономические отношения страны не ограничиваются одной страной-партнером, расчеты реального курса к доллару дополняются расчетами реальных курсов к евро, иене, фунту стерлингов, гривне, тенге и другим валютам. Взвешивание индивидуальных реальных курсов по доле соответствующих стран во внешнеторговом обороте приводит к величине *реально-эффективного валютного курса*, показывающего изменение уровня внутренних цен в данной стране относительно средне-взвешенного уровня цен в странах – торговых партнерах.

Аналогичная процедура взвешивания величин индивидуальных уровней относительных цен по доле соответствующих стран во взаимном торговом обороте позволяет определить *средний уровень относительных цен* в данной стране к ценам в странах – торговых партнерах.

Факторы, влияющие на валютный курс

На валютный курс влияет множество факторов, главным из которых является производство, т. е. товарный рынок через международную торговлю. Влияние экспорта на валютный курс получило название «эффект экспорта».

Экспорт товаров из страны приводит к спросу на валюту этой страны на международном валютном рынке. Зарубежные потребители должны обменять свою валюту на валюту данной страны, чтобы совершить необходимые платежи.

Поэтому экспорт вызывает спрос на национальную валюту на международном валютном рынке, т. е. при прочих равных условиях увеличение экспорта стран способствует повышению курса ее валюты; верно и обратное: снижение экспорта способствует снижению курса ее валюты.

При этом возникает вопрос: почему мы продаем нефть и газ за доллары, ведь если бы продавали за рубли, то иностранцы вынуждены были бы приобретать у нас рубли, потом за рубли покупать нефть, что укрепило бы курс рубля, и важно ли нам, что экспортировать? Если вывозятся трудоемкие товары – это безусловный «плюс» для экономики, если сырье – то закрепляется сырьевая специализация хозяйства страны.

Статистические исследования конца 1990-х гг. показали, что увеличение технологического экспорта примерно на 7 % приводит к увеличению валютного курса на 19 %.

Следовательно, внимание нужно уделять прежде всего технологическому экспорту. Сырьевой же экспорт в силу постоянного значительного колебания мировых цен на сырье приводит к дисбалансу на товарных рынках, что выводит из равновесия инвестиционный рынок и рынок труда. А это закрепляет сырьевую направленность экспорта. Влияние импорта на валютный курс получило название «эффект импорта».

Импорт в стране создает предложение национальной валюты на международном валютном рынке, так как, чтобы расплатиться за импортный товар, импортер должен обменять свою валюту на валюту той страны, из которой он закупил товар.

Поэтому импорт и вызывает предложение национальной валюты. Таким образом, при прочих равных условиях увеличение импорта страны ведет к снижению курса ее валюты, верно и обратное: снижение импорта страны приводит к увеличению курса ее валюты.

На практике влияние экспорта и импорта переплетается. С ростом экспорта увеличивается курс валюты, растет благосостояние, увеличивается потребность в импортных товарах, в итоге – импорт увеличивается, т. е. рост экспорта приводит к росту импорта.

17.3. Мировая валютная система: эволюция и современное состояние

Понятие и структура, история развития международной валютно-финансовой системы (МВФС)

МВФС – форма организации финансовых отношений национальных экономик, сложившаяся в процессе эволюции международной торговли и национальных валют, которая законодательно закреплена международными экономическими соглашениями.

Центральным звеном МВФС является международный финансовый рынок. Ее структура:

1. Финансовая помощь:
 - официальные кредиты и международная помощь;
 - кредиты и гранты МЭО.
2. Международный финансовый рынок:
 - валютный рынок;
 - рынок ценных международных бумаг;
 - кредитный рынок;
 - рынок страховых и пенсионных фондов.
3. Международный рынок золота и драгоценных металлов. Золотовалютные резервы (ЗВР) (официальные, частные).

МВФС возникла в конце XIX в. наряду с международной торговлей товарами. В это время товарообмен из спонтанного и стихийного превращается в постоянный. Именно экспорт и импорт товаров поставил страны перед необходимостью координации национальных валютных систем.

Первой попыткой такой координации явилось проведение в Париже в 1867 г. Международной правительственной конференции.

Представители ведущих стран мира приняли соглашения, которые впоследствии получили название **Парижской системы**.

Ее основные черты:

- 1) золотомонетный стандарт;
- 2) координация золотого содержания валюты;
- 3) введение режима валютных курсов;
- 4) полное золотое покрытие всех международных операций.

Золотомонетный стандарт – система свободного и беспрепятственного обмена банкнот на золотые монеты в соответствии с их золотым содержанием. Золото признается единственной формой мировых денег, единственным монетарным эталоном.

Координация золотого содержания валют проводится правительством на основе разведанных золотых запасов страны.

Режим валютных курсов представляет собой свободное установление равновесных цен на основе спроса и предложения («свободно плавающие» валютные курсы).

Международные расчеты проводятся только с помощью золота. Золотомонетный стандарт просуществовал до 1914 г. и постепенно превратился в золотослитковый стандарт, функционировавший до 1922 г. (в то время ведущей валютой был английский фунт стерлингов, в 1913 г. 80 % всех международных расчетов осуществлялось с помощью этой валюты).

Золотослитковый стандарт – режим, при котором денежное обращение состоит из банковских банкнот, конвертируемых в золотые слитки. Такой режим вводится для экономии металла. Центральные банки больше не выдают населению монеты, а только банкноты, конвертируемые в крупные слитки при уплате

по поштучной цене, т. е. принцип конвертируемости денег в золото был сохранен, но для экономических агентов крайне затруднен. На внешнем рынке оплата сальдо платежного баланса осуществлялась путем перемещений металла. Центральные банки каждой страны были обязаны покупать и продавать золотые слитки по фиксированной цене без ограничения суммы. Частные лица могли получить слитки в обмен на банкноты совершенно свободно. В это время впервые возникает понятие паритета валют. Паритет валют представляет собой законодательно закрепленное соотношение валют, соответствующее их золотому содержанию. На этом этапе курс и паритет валют совпадали.

Но война, политические и экономические кризисы породили инфляцию – еще активнее включились печатные станки, и Парижская система разрушилась (несмотря на золотослитковый стандарт).

К моменту установления мира общий уровень цен вдвое превышал уровень 1914 г. Но активы в золоте практически не выросли, так как добыча металла сократилась на треть, а основные страны отказались провести девальвацию своей валюты и тем самым ревальвацию золота (в то время это означало позор нации).

В результате была сделана попытка найти средства, позволяющие избежать нехватки золота. За время войны правительства стран уже почти ликвидировали внутреннюю конвертируемость валюты в золото и оно было исключено из внутреннего оборота. Хранение золота частными лицами регламентировалось, золото предназначалось в основном для международных платежей, чеканка слитков проводилась очень экономно. Данную тенденцию ограничения золота как платежного средства предполагалось продолжить.

К 1922 г. возникает **Генуэзская валютная система** – результат решений генуэзской конференции. Главная ее черта – золотодевизный стандарт. Здесь банкноты всех стран обмениваются не на золото, а на девизы. Девизы – это деньги (валюта США – американский доллар и Великобритании – фунт стерлингов). Конкуренция опубликовала призыв: «Храните свои резервы в форме

зарубежных авуаров». Только две валюты теперь могли свободно обмениваться на золото. Начиная с этого времени девизы становятся резервными валютами, авторитарными денежными единицами. Хотя в то время не было подписано никаких международных соглашений и не было создано никаких международных институтов, большинство стран прислушалось к призыву и стало хранить сбережения в форме девизов. С тех пор появляется соперничество между двумя ведущими валютами: долларом США и фунтом стерлингов.

Экономический кризис 1929–1933 гг., известный как Великая депрессия, приводит к расколу: появляются «долларовый блок» и «стерлинговый блок». Блоки усиливают соперничество, они конкурируют вплоть до войны: Вторая мировая война уничтожила «стерлинговый блок».

В 1944 г. на смену приходит третья, **Бреттон-Вудская система**.

Основные черты данной системы:

1) золотовалютный стандарт, который означает, что единственной валютой, которая свободно обменивается на золото, является американский доллар. Остальные валюты теряют такое право, они становятся действительно «бумажными» деньгами;

2) сохранение всех паритетов валют с их строгой фиксацией для международных расчетов;

3) введение валютного курса, выраженного в долларах США, который мог отклоняться от паритета не более чем на 1 %: $ВК = П + 1 \%$;

4) американский доллар обменивается на золото центральными банками других стран в казначействе США по курсу \$35 за 31,1 г (тройская унция);

5) регулирование валютных отношений через МВФ.

Первой задачей международной конференции в Бреттон-Вудсе являлось возвращение к многосторонней системе с фиксированным курсом обмена, но возврат к золотому паритету был исключен, так как внутренняя конвертируемость уже нигде не практиковалась. Даже ограниченное рамками международного обмена

использование золота было сохранено до переделов, за которыми возникал риск нехватки кредитных средств. Было решено сохранить роль золота как точки отсчета при установлении валютного курса, однако новую систему надо было основать на четком международном договоре и предусмотреть некую инстанцию, обязанную следить за его соблюдением всеми участниками. Таким образом, международное сотрудничество получило институционализацию в виде специальной организации – Международного валютного фонда, а все валюты – административно подтвержденное содержание золота. При сопоставлении их паритетов образуется обменный курс, устойчивость которого гарантируется правительствами государств. Закрепляется ликвидация свободной чеканки золотых монет и их внутреннего обращения. В золото конвертируются только официальные зарубежные авуары, поэтому Центральный банк должен хранить иностранную валюту в своих резервах, чтобы обеспечить интервенции на валютном рынке, а отсюда следует, что исчезает жесткая взаимосвязь между внутренним денежным обращением и внешними платежами (что порождает неустойчивость системы). Если раньше во внешних и внутренних расчетах царил гармония и в случае инфляции нехватка золота сразу вызывала напряжение на внешних рынках, то с 1944 г. эта взаимосвязь нарушается.

До середины 50-х гг. XX в. система функционировала без сбоев, но затем происходят три события, имеющие тяжелые последствия.

1. В 1954 г. британские власти разрешили вновь открыть свободный рынок золота в Лондоне.

2. В 1958 г. принято решение о возобновлении конвертируемости в золото основных валют Западной Европы.

3. В 1960 г. долларовые зарубежные авуары превысили размер официального золотого запаса США. За период с 1960 по 1970 г. европейские долларовые авуары утроились, только за эти 10 лет наблюдался приток в 47 млрд долл. против 11,1 млрд долл., находящихся в США, при этом в Европе в целом скопилось около 200 млрд долл.

Гармония была нарушена, каждый новый дефицит американского платежного баланса разрушал доверие к доллару.

Официальный курс (\$35 за 1 унцию) с каждым днем было поддерживать все тяжелее, и в 1971 г. произошла девальвация доллара (\$38 = 1 тр. унция), в 1973 г. новая девальвация (\$42,2 = 1 тр. унция). Это были вынужденные меры, вызванные рядом факторов: война во Вьетнаме в 1960-х гг. привела к финансовому кризису, к росту бюджетного дефицита и росту инфляции. Америка не могла выполнить требования Бреттон-Вудской системы об обмене долларов на золото, произошло относительное ослабление американской экономики по сравнению с европейской и японской, рост платежного дефицита США при значительном сокращении золотых запасов федеральной резервной системы, девальвация в 1967 г. фунта стерлингов, который в предыдущие годы всегда был основной жертвой спекуляций и отводил угрозы от доллара, а также знаменитый энергетический кризис.

В 1974 г. все это уничтожило существующую Бреттон-Вудскую систему. Летом 1971 г. официально приостановлена конвертируемость доллара в золото, в 1972, 1973 и 1977 гг. происходили постоянные изменения валютных курсов не в пользу американского доллара. Просуществовавший 30 лет стандарт до сих пор привлекает внимание ученых.

Положительные черты золотовалютного стандарта:

- 1) максимально эффективное использование ограниченных ресурсов золота;
- 2) стабильность и предсказуемость платежных систем;
- 3) обеспечение владельцам резервной валюты некоторого дохода (так как валютный авуар рассматривается как краткосрочный заем).

При этом данная система имела явные недостатки.

Недостатки золотовалютного стандарта:

- 1) обеспечение бесспорных привилегий для страны с ключевой валютой. Эта страна может выдержать длительный платежный дисбаланс и может «жить не по средствам», не опасаясь никаких санкций (некоторое время);

- 2) накопление резервов в одной валюте предполагает затруднения конвертируемости ее в золото в перспективе (что подрывает основы системы, что и произошло на практике спустя годы);

- 3) быстрый рост долларовых авуаров усиливает тенденцию инфляции.

Последующие исследования показали, что парадоксальность была заложена в самой системе, ей присуща внутренняя противоречивость, известная как «дилемма Триффена».

По дилемме Триффена золотовалютный стандарт должен отвечать сразу двум требованиям:

- 1) эмиссия ключевой валюты должна коррелировать с изменением золотого запаса страны. Чрезмерная эмиссия, не обеспеченная золотым запасом, ведет к нарушению обратимости ее в золото, что подрывает доверие к ней. Следовательно, ключевая валюта должна печататься в строго ограниченных количествах (ограниченных рамками золотого запаса страны);

- 2) ключевая валюта должна выпускаться в количествах, достаточных, чтобы обеспечить увеличение международной денежной массы для обслуживания возрастающего количества международных сделок. В результате эмиссия ключевой валюты должна намного превышать запас (золотой запас предположительно должен расти так же, как и международная торговля, а этого не может быть в реальной экономике).

Таким образом объективно обуславливается необходимость появления новой МВФС, что и происходит.

17.4. Современная МВФС

В 1976 г. на совещании МВФ в Кингстоне (Ямайка) были заложены основы современной международной валютно-финансовой системы (МВФС). Основные черты Ямайской системы:

- 1) функция золота как точки отсчета валютных курсов упразднена. Золото становится товаром, который активно продается на золотых аукционах, его цена перестала оказывать влияние на валютные курсы, но оно сохраняет за собой функцию резерва;

2) окончательно закрепляется прекращение монетаризации золота, свободного обмена на банкноты, отменен монетный паритет золота, золотой паритет как соотношение между двумя валютами, установленное в законодательном порядке на основе официального содержания золота в единице валюты. Цена золота перестала оказывать влияние на валютный курс;

3) система становится полицентрической, т. е. основанной не на одной, а на нескольких ключевых валютах;

4) основным средством международных расчетов стала СКВ, СРД и резервные позиции в МВФ;

5) отменены пределы колебаний валютных курсов. Курс валют формируется под воздействием спроса и предложения. Колебания курсов обусловлены ППС (паритетом покупательной способности). Таким образом, в результате новой системы впервые золото перестает быть основой международной валютно-финансовой системы.

Странам предоставлялось право свободного выбора режима валютного курса. Ямайская система мягко предлагала определять валютный курс на основе ППС (паритета покупательной способности на внутреннем рынке).

Покупательная способность валюты – количество однотипных товаров и услуг, которые можно купить за определенную сумму различных национальных валют.

Покупательная способность показывает ценность валюты как товара, на который можно приобрести другие товары. Для сопоставления валют берутся однотипные товары, которые образуют корзину.

ППС – соотношение покупательной способности национальных денежных единиц, рассчитанное на основе сопоставления сумм денег, необходимых для приобретения в каждой стране стандартного набора однотипных товаров.

Однако оно не учитывает качества однотипных товаров разных стран. Одно дело – корзина товаров американского или японского производства, другое – аргентинского или китайского. Желание

граждан купить первые товары приводит к росту спроса на американский доллар и снижению спроса на австралийский, юани.

Значит, если страна производит качественные и недорогие товары, то налицо стремление получить побольше ее валюты, чтобы купить эти товары. За эту валюту импортеры будут предлагать все большее количество своей валюты, т. е. курс иностранной валюты будет расти, а курс национальной валюты будет падать.

В результате к 1980 г. главным фактором формирования валютных курсов явилось соотношение спроса и предложения по каждой из валют на международном рынке.

Режим флотинга и фиксинга

Режим *флотинга* (свободного плавания валютных курсов без вмешательства правительства) был характерен для начала 1980-х гг., однако уже в 1985 г. на совещании министров финансов стран «ведущей семерки» было принято решение о совместных валютных интервенциях, в 1987 г. в Париже подписывается Луврское соглашение о совместной стабилизации валютных курсов.

Следовательно, механизм согласования валютных курсов формируется посредством совещаний глав государств и правительств «большой семерки». Такие совещания в конце 1980-х гг. проводятся ежегодно, что позволяет сделать вывод, что на смену флотингу приходит *фиксинг* (обращение к практике совместной фиксации на определенный период курсов тех или иных валют, поддерживаемых валютными интервенциями).

В течение 1990-х гг. флотинг сменяется фиксингом, и, наоборот, такое «волнообразное» развитие обуславливает широкий диапазон колебаний валютных курсов основных валют мирового хозяйства.

Для современного этапа развития МВФС характерно, что МВФ наблюдает за политикой стран в области валютных курсов, дает профессиональные рекомендации по реконструкции платежных балансов и оптимизации финансовой системы в целом.

По классификации МВФ страна может выбрать следующие режимы валютных курсов: фиксированный, плавающий или смешанный.

Фиксированный валютный курс имеет целый ряд разновидностей:

1. Курс национальной валюты фиксирован по отношению к одной добровольно выбранной валюте. Он автоматически изменяется в тех же пропорциях, что и базовый курс. Обычно фиксируют курсы своих валют по отношению к доллару США (39 стран), английскому фунту стерлингов (29 стран), иене (7 стран), евро (20 стран) развивающиеся страны.

2. Курс национальной валюты фиксируется к СДР (17 стран) (СДР – искусственно созданные международные резервные средства для регулирования сальдо платежных балансов). Стоимость СДР определяется на основании удельного веса корзины валют СДР (с 2001 г. – доллар, иена, фунт стерлингов, евро).

Например, формула определения курса СДР выглядит следующим образом:

$$SR_{sdr}(USD) = \sum_{i=1}^4 d_i SR_i(USD).$$

где d_i – относительный вес валюты; $SR_i(USD)$ – прямой спот-курс USD по отношению к валюте.

3. «Корзинный» валютный курс. Курс национальной валюты привязывается к искусственно сконструированным валютным комбинациям. Обычно в данные комбинации (или корзины валют) входят валюты основных стран – торговых партнеров данной страны.

4. Курс, рассчитанный на основе скользящего паритета. Устанавливается твердый курс по отношению к базовой валюте, но связь между динамикой национального и базового курсов не автоматическая, а рассчитывается по специально оговоренной формуле, учитывая различия (например, в темпах роста цен).

В «свободном плавании» находятся валюты США, Канады, Великобритании, Японии, Швейцарии и ряда других стран (19 стран и зона евро). Однако часто центральные банки этих стран поддерживают курсы валют при их резких колебаниях. Именно поэтому говорят об «управляемом», или «грязном», пла-

вании валютных курсов. Так, центральные банки США, Канады и Германии интервентируют для выравнивания краткосрочных колебаний курсов своих национальных валют, а другие изменяют структуру своих валютных резервов.

К категории «смешанного» принадлежит режим специального курса в странах ОПЕК. Саудовская Аравия, ОАЭ, Бахрейн и другие страны привязали курсы валют к цене на нефть.

Введение евро. Достоинства и недостатки современной валютной системы

Значительным событием для международного валютного рынка явилось введение евро. Оно прошло ряд этапов.

1. Первый этап (1990–1993 гг.) можно назвать подготовительным. В этот период были проведены мероприятия, необходимые для вступления в силу положений Маастрихтского договора. В частности, устранялись ограничения на свободное движение капитала в ЕС, принимались и осуществлялись национальные программы сближения денежных и бюджетных политик.

2. Второй этап (1994–1998 гг.) был посвящен подготовке к введению единой валюты ЕС – евро. Был учрежден Европейский валютный институт, явившийся предтечей Европейского центрального банка (ЕЦБ). Были сформированы три критерия вхождения в Европейский валютный союз:

– уровень инфляции страны-претендента не должен превышать 3 %, а общая задолженность – 60 % ВВП страны;

– средняя номинальная величина долгосрочной процентной ставки не должна отклоняться более чем на 2 % от среднего показателя этих ставок в трех странах с наименьшей инфляцией. В мае 1998 г. в валютный союз вошли 11 стран, удовлетворивших этим критериям: ФРГ, Франция, Голландия, Бельгия, Люксембург, Дания, Испания, Ирландия, Португалия, Италия и Австрия.

3. Третий этап (1999–2002 гг.) был связан с непосредственным переходом к единой европейской валюте. С 1 января 1999 г. курсы национальных валют стран – участниц зоны евро были зафиксированы по отношению к евро. Начала действовать Европейская

система центральных банков, включая ЕЦБ и центральные банки стран зоны евро. 1 января 2002 г. началась замена национальных банкнот на евро. Все банковские счета конвертировались в европейскую валюту.

Современная валютная система основана на многовалютном стандарте и плавающих валютных курсах. Это имеет ряд несомненных достоинств:

1) гибкость многовалютной системы с плавающими курсами хорошо удовлетворяет требованиям растущей сложности и взаимосвязанности мировой экономической системы. Согласование курсов валют берет на себя лучший из придуманных человеком механизмов – рынок;

2) на базе этой системы вырос современный глобальный валютный рынок, адекватный идущим процессам экономической и финансовой глобализации;

3) отдельные страны получили возможность вырабатывать гибкую валютную политику и использовать валютный курс как один из важнейших инструментов экономической политики.

В то же время у Ямайской системы обнаружился ряд недостатков, свидетельствующих о необходимости ее дальнейшего развития:

1) валютная система стала гибкой, но очень неустойчивой. Многие государства не смогли выработать валютную политику, обеспечивающую им устойчивое экономическое развитие;

2) МВФ не имеет ни достаточных финансовых ресурсов, ни адекватной концепции для успешного глобального регулирования международной валютно-финансовой системы;

3) данная система продуцирует многочисленные финансовые кризисы. Особенно рельефно это проявилось в 1995 г. в Мексике («текиловый кризис», причем страна четко выполняла все рекомендации МВФ), в 1997 г. – в Юго-Восточной Азии (которая тоже по советам МВФ открыла свои финансовые рынки для свободного перемещения капитала) и в 1999 г. в Бразилии. Оказалось, что либерализация несовместима с независимой денежной политикой. Опыт 90-х гг. XX в. позволил установить следующее правило: из

трех элементов валютной политики – либерализация движения капиталов, проведение политики фиксированного валютного курса и осуществление независимой денежной политики – страна может одновременно реализовать лишь два. Практика: 1995 г. – Мексика, 1997 г. – ЮВА, 1998 г. – Россия, 1999 г. – Бразилия, 2000 г. – Турция, 2001 г. – Аргентина.

Таким образом, надежных антикризисных мер ни у ведущих стран, ни у международных организаций нет. Не хватает рычагов для нейтрализации гигантских спекулятивных перетоков капитала, способных дестабилизировать валютные системы даже довольно крупных стран.

Ни у ученых, ни у финансистов-практиков нет достаточно полной теории, способной предсказать финансовые кризисы и выработать рекомендации по их преодолению.

Все финансовые рынки (валютные, фондовые, деривативные) переплелись так тесно, что малейшие кризисные явления на одном из них почти мгновенно приводят к аналогичным явлениям на других. Более того, кризисные явления на различных сегментах финансового рынка способны усилить друг друга, порождая своеобразный финансовый мультипликатор кризисов.

17.5. Валютная система Российской Федерации

В настоящее время в России действует режим плавающего валютного курса, который зависит от спроса и предложения на валютных биржах страны, прежде всего на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ). Официальный курс доллара США к рублю устанавливается Банком России по результатам торгов на ММВБ. Валютные биржи действуют также в других городах Российской Федерации – Санкт-Петербурге, Ростове-на-Дону, Екатеринбурге, Новосибирске и Владивостоке. Важнейшее значение в процессе курсообразования принадлежит ММВБ.

Основным законодательным актом в области валютных отношений Российской Федерации является Закон РСФСР от 9 октября 1992 г. «О валютном регулировании и валютном контроле»,

а также другие законы и подзаконные акты. В Законе определены основные понятия: иностранная валюта и валютные ценности, текущие операции платежного баланса, капитальные операции, а также ключевые понятия валютного законодательства – «резидент» и «нерезидент», имеющие различные режимы валютного регулирования.

Валютные ценности – это иностранная валюта, ценные бумаги в иностранной валюте (платежные документы, чеки, векселя, аккредитивы) и другие фондовые ценности (акции, облигации и прочие долговые обязательства, выраженные в иностранной валюте), а также драгоценные металлы – золото, серебро, платина, металлы платиновой группы в любом виде, за исключением ювелирных и других бытовых изделий, а также лома таких изделий.

Резиденты:

а) физические лица, имеющие постоянное местожительство в РФ, в том числе временно находящиеся вне России;

б) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством России, с местонахождением в РФ;

в) предприятия и организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством РФ, с местонахождением в России;

г) находящиеся за пределами России филиалы и представительства вышеуказанных резидентов;

д) дипломатические и иные представительства РФ, находящиеся за пределами РФ.

Нерезиденты:

а) физические лица, имеющие постоянное местожительство за пределами РФ, в том числе временно находящиеся в РФ;

б) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств, с местонахождением за пределами РФ;

в) предприятия и организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств, с местонахождением за пределами РФ;

г) находящиеся в РФ филиалы и представительства вышеуказанных нерезидентов;

д) находящиеся в РФ иностранные дипломатические и иные иностранные представительства, а также международные организации, их филиалы и представительства.

Операции в иностранной валюте и с ценными бумагами в иностранной валюте подразделяются на текущие валютные операции и валютные операции, связанные с движением капитала.

К текущим валютным операциям относятся:

- переводы в РФ и из РФ иностранной валюты для осуществления расчетов без отсрочки платежа по экспорту и импорту товаров, работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности, а также осуществление расчетов, связанных с кредитованием экспортно-импортных операций на срок не более 90 дней;

- получение и предоставление финансовых кредитов на срок не более 180 дней;

- переводы в РФ и из РФ процентов, дивидендов и иных доходов по вкладам, инвестициям, кредитам и прочим операциям, связанным с движением капитала;

- переводы неторгового характера в РФ и из РФ, включая перевод сумм заработной платы, пенсий, алиментов, наследства, а также другие аналогичные операции.

К валютным операциям, связанным с движением капитала, относят:

- прямые инвестиции – вложения в уставный капитал предприятия с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием;

- портфельные инвестиции, т. е. приобретение ценных бумаг;

- переводы в оплату прав собственности на здания, сооружения и иное имущество, включая землю и ее недра, относимое по законодательству страны его местонахождения к недвижимому имуществу, а также иные права на недвижимость;

- предоставление и получение отсрочки платежа на срок более 90 дней по экспорту и импорту товаров, работ, услуг;

- предоставление и получение финансовых кредитов на срок более 180 дней;

- все иные валютные операции, не являющиеся текущими валютными операциями.

Валютные операции в России осуществляют только уполномоченные коммерческие банки, т. е. банки и иные кредитные учреждения, получившие лицензии Центрального банка РФ (Банка России, ЦБ) на проведение валютных операций.

Существуют три вида *валютных лицензий*: внутренние, расширенные и генеральные. Наибольшие права предоставляет генеральная валютная лицензия. На проведение операций с золотом требуется также специальная лицензия ЦБ.

Валютные ценности могут находиться в собственности как резидентов, так и нерезидентов. Покупка и продажа иностранной валюты проводятся через уполномоченные коммерческие банки. Сделки купли-продажи иностранной валюты могут осуществляться непосредственно между уполномоченными банками, а также через валютные биржи, действующие в порядке и на условиях, устанавливаемых ЦБ России. При этом покупка и продажа иностранной валюты, минуя уполномоченные банки, не допускаются.

Валютное регулирование осуществляет Центральный банк РФ. Он устанавливает порядок обязательного перевода, вывоза и пересылки иностранной валюты и ценных бумаг в иностранной валюте, принадлежащих резидентам; выдает валютные лицензии; проводит валютные интервенции на главных валютных биржах страны – ММВБ и Санкт-Петербургской бирже.

Валютный контроль осуществляется органами валютного контроля и их агентами. Органами валютного контроля являются Центральный банк РФ, а также Правительство РФ.

Агентами валютного контроля выступают организации, которые в соответствии с законодательными актами могут осуществлять функции валютного контроля. Агенты валютного контроля подотчетны соответствующим органам валютного контроля.

В соответствии с Федеральным законом от 8 августа 1999 г. «О внесении изменений и дополнений в Закон РСФСР “О Государственной налоговой инспекции”» налоговые органы получили полномочия в области контроля за соблюдением валютного законодательства в пределах их компетенции.

С 1994 г. проводится паспортизация экспортных валютных сделок. При этом по каждой экспортной сделке составляется паспорт, органы валютного контроля (уполномоченные коммерческие банки) и Государственный таможенный комитет следят за своевременным поступлением валюты.

С 1 января 1996 г. в действие вступила Инструкция по валютному импортному контролю, направленная на совершенствование учета и контроля за импортными операциями. Расчеты, так же, как и по экспорту, осуществляются только через уполномоченные банки, оформившие с импортерами паспорта сделок. Уполномоченный банк производит платежи по импортному контракту, открытие импортных аккредитивов и выдачу банковских гарантий, только при наличии подписанного паспорта сделки. Оплата импортируемого товара по контракту импортера может производиться только со счета импортера в его уполномоченном банке или банком-корреспондентом, действующим по его поручению. Это позволяет уменьшать утечку валюты за рубеж.

17.6. Регулирование валютных операций

Валютная политика – это совокупность мер в области валютных отношений, осуществляемых государством в соответствии с выработанными политическими и экономическими ориентирами.

Различают текущую и долговременную валютную политику:

Текущая валютная политика состоит в регулировании валютного курса, валютных операций и других параметров валютного рынка.

Долговременная валютная политика связана со стратегическим управлением и предполагает модификацию валютной системы, валютного рынка в целом.

Общим средством осуществления валютной политики является введение валютных ограничений.

Валютные ограничения – это характеристики условий и пределов осуществления валютных операций, связанные с защитой

национальной валюты. Они включают ограничения общей возможности распоряжаться валютой или ее конкретным использованием.

Классификация валютных ограничений (в/о)

1. По направлению движения капитала:
 - контроль за оттоком капитала;
 - контроль за притоком капитала.
2. По сферам приложения:
 - текущие операции платежного баланса;
 - финансовые операции (движение капиталов и кредитов, перевод прибылей, налоговые и другие платежи).
3. По формам контроля:
 - регламентация;
 - ограничение;
 - запрещение.
4. По области применения:
 - операции резидентов;
 - операции нерезидентов.

Современные способы валютных ограничений

1. Лицензирование приобретения иностранной валюты и проведение валютных операций.
2. Дифференциация валютных курсов и валютных счетов.
3. Количественные и временные ограничения на проведение валютных операций.

К формам валютных ограничений относят ограничения:

- на конвертируемость национальной валюты;
- прямые и портфельные инвестиции;
- обращение наличной национальной и иностранной валюты;
- получение кредитов от нерезидентов и выдачу кредитов нерезидентам;
- проведение операций с золотом и иными драгоценными металлами.

В РФ не ограничивают:

- расчеты за экспорт определенного круга товаров при условии, что срок возврата валютной выручки не превысит трех лет со дня пересечения таможни;

- расчеты за производимые резидентами за пределами РФ строительные и подрядные работы, сроки платежа за которые не более 90 дней и срок возврата валютной выручки – не более пяти лет со дня заключения договора;

- расчеты по страхованию и перестрахованию, срок действия договора – не более пяти лет;

- открытие банковских счетов за рубежом.

Для проведения валютных операций резиденты в кредитных организациях одновременно открывают текущий, транзитный и специальный транзитный счета:

Транзитный валютный счет – счет для зачисления в полном объеме поступлений в иностранной валюте, в том числе и не подлежащих обязательной продаже.

Специальный транзитный валютный счет – счет для учета совершаемых операций покупки иностранной валюты и ее обратной продажи.

Текущий валютный счет – счет для учета средств, остающихся после обязательной и обратной продажи. Средства с него могут использоваться на любые цели.

Валютное законодательство – это система правовых норм, определяющая принципы валютных ограничений, закрепляющая на правовом уровне порядок осуществления валютных операций и полномочия органов и агентов валютного регулирования.

Валютный контроль. Это определение степени соответствия реального процесса ведения валютных операций законодательно установленным валютным ограничениям.

Валютный контроль в узком смысле – это проверка регламентов проведения валютных операций в целях приведения их в соответствие с разработанными нормами и предъявляемыми требованиями.

Валютный контроль в широком смысле – это контроль за введенными государством валютными ограничениями, обусловленными целями и планами валютной политики, осуществляемый на основе действующего законодательства.

Методы валютного контроля бывают прямые и косвенные.

Косвенные представляют собой контроль за уровнем цен, объемами и направлениями платежей.

Прямые состоят в контроле за обоснованностью проведения валютных операций.

Валютное регулирование – это процесс реализации валютной политики государства путем устранения выявленных в ходе валютного контроля отклонений от законодательно установленных валютных ограничений.

Органами валютного контроля и регулирования являются ЦБ и Правительство. Это организации, издающие на основе выработанной валютной политики нормативные акты, обязательные к исполнению, которые контролируют валютные операции.

Агентами являются подотчетные ЦБ банки, таможенные органы, налоговые службы. Это организации, которые могут осуществлять функции валютного контроля и валютного регулирования.

17.7. Платежный баланс страны

Это соотношение денежных требований и обязательств поступлений и платежей одной страны по отношению к другим.

Основные виды платежного баланса:

- расчетный баланс (соотношение требований и обязательств на какую-нибудь конкретную дату независимо от сроков поступления платежей). Он характеризует за период динамику изменений, требований и обязательств;
- баланс международной задолженности – в целом близок к расчетному, но имеет более развернутую узкую направленность и индивидуализируется каждой строкой;
- платежный баланс – соотношение суммы платежей, произведенных данной страной за границу, и поступлений, полученных из-за границы, за определенный период времени. Расчетный баланс отражает обязательства независимо от времени и формы их исполнения, а платежный баланс отражает фактические потоки денег. Платежный баланс *активен*, если валовые поступления превышают платежи, если наоборот – *пассивен*.

Платежный баланс (по методологии МВФ) – это системный перечень всех экономических операций, опосредованных деньгами, осуществленных за период времени между резидентами данной страны и нерезидентами.

Платежный баланс охватывает все операции, которые связаны с юридическим переходом права собственности на товары и услуги от резидентов к нерезидентам, а также передачей денег, финансовых и иных активов из одной страны в другую. При этом не имеет значения, сопровождается ли передача ценностей денежным возмещением в виде реального платежа или же в обмен на аналогичные неденежные ценности в кредит либо безвозмездно. В платежном балансе фиксируются не сами внешнеэкономические операции в своем денежном выражении, а их денежный результат.

Увеличение материальных активов требует денежных затрат, а их уменьшение сопровождается ростом свободных денежных средств.

Например: импорт товара всегда фиксируется в расходной части баланса, так как при этом происходит увеличение ресурсов и тратятся определенные деньги.

В международной практике применяется *метод двойной записи* (одна сторона записи показывает изменение в активах или пассивах страны, а другая показывает источники средств на совершение конкретных операций).

A – счет текущих операций:

- 1) экспорт-импорт товаров;
- 2) доходы от инвестиций (к получению, к выплате);
- 3) текущие трансферты (к получению, к выплате).

B – счет операций с капиталом и финансовыми инструментами:

- 1) капитальные трансферты (полученные, выплаченные);
- 2) прямые инвестиции (в страну, из страны);
- 3) портфельные инвестиции;
- 4) прочие инвестиции (наличная иностранная валюта – ввезено, вывезено; остатки на банковских счетах).

С – чистые ошибки и пропуски.

Д – резервные активы.

Платежный баланс страны – это совокупность систематизированных статистических данных, в которых отражаются все экономические операции между резидентами данной страны и резидентами других стран за определенный период времени (обычно за год).

Существует два подхода для включения операций в платежный баланс: сделки на момент расчета и сделки на момент операции. Сделки на момент расчета регистрируются, если это сделки наличными или сделки клиентов одного банка. При другом подходе критерием отнесения операций к составу платежного баланса является переход собственности от резидента к нерезиденту и наоборот.

Платежный баланс построен на основе бухгалтерского принципа двойного учета (дебет-кредит).

Структура платежного баланса России

1. Счет текущих операций

А. Товары и услуги

1. Товары (торговый баланс).

2. Услуги (нефакторные).

Б. Доходы от инвестиций и оплата труда (факторные услуги)

1. Доходы от инвестиций.

2. Оплата труда.

В. Текущие трансферты.

2. Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами

А. Счет операций с капиталом

1. Капитальные трансферты.

Б. Финансовый счет

1. Прямые инвестиции:

за границу;

в экономику России.

2. Портфельные инвестиции:

активы;

обязательства.

3. Прочие инвестиции

3.1. Активы.

- Наличная иностранная валюта.
- Остатки на текущих счетах.
- Торговые кредиты и авансы предоставленные.
- Ссуды и займы предоставленные (непросроченные).
- Просроченная задолженность.
- Прочие активы.

3.2. Обязательства.

- Наличная национальная валюта.
- Остатки на текущих счетах и депозиты.
- Торговые кредиты и авансы привлеченные.
- Просроченная задолженность.
- Прочие обязательства.

4. Резервные активы – золотовалютные резервы.

17.8. Международные финансы

Мировые финансы возникли в результате, с одной стороны, распространения финансовых отношений на мирохозяйственные связи, а с другой – явились следствием появления и развития финансовой подсистемы мировой экономики. Являясь частью мировой экономики, они представляют собой совокупность финансовых ресурсов мира, т. е. финансовых ресурсов стран – членов ООН, международных организаций и международных финансовых центров мира, фирм легального бизнеса и всего населения Земли.

Однако чаще используется менее широкое толкование мировых финансовых ресурсов как ресурсов, используемых в международных экономических отношениях, т. е. в отношениях между резидентами и нерезидентами. По мере глобализации мировых финансов, о чем речь будет идти ниже, граница между широким и узким определениями все более размывается. Далее под международными финансами будут подразумеваться мировые финансы в их узком определении.

Особенность международных финансов, в отличие от государственных финансов, а также финансов фирм и финансов домохозяйств, заключается в том, что они представлены множеством субъектов, т. е. изначально это многосубъектная категория. Это означает, что нет единого международного фонда денежных средств, сосредоточенного в конкретном месте и являющегося собственностью конкретного субъекта мировой экономики. Финансовые ресурсы мира находятся преимущественно в обращении, образуя мировой финансовый рынок (МФР). Общая структура мировых финансовых ресурсов представлена на рис. 9.



Рис. 9. Структура мировых финансов

В составе международных финансов можно выделить публичные и частные финансы. Субъектами первых являются лица, признанные таковыми согласно нормам международного (публично-го) права, а именно:

- суверенные государства;
- нации и народы, борющиеся за создание самостоятельного государства;
- межгосударственные организации;
- государственные образования (например, Ватикан);
- вольные города.

Основными субъектами международных частных финансов являются национальные и иностранные физические и юридические лица государства (и их институты), а также созданные ими организации.

Международные финансовые рынки

Мировой финансовый рынок может быть рассмотрен с точки зрения его функций и сроков обращения финансовых активов. Функционально он делится на валютный рынок, рынок деривативов, страховых услуг, акций и кредитный; в свою очередь, на этих рынках могут быть выделены различные сегменты: например, на рынке страховых услуг – перестрахование, на кредитном рынке – сегменты долговых ценных бумаг и банковских кредитов и др.

По срокам обращения финансовых активов выделяются следующие сегменты МФР:

- валютный (краткосрочный) рынок;
- рынок капитала (долгосрочный).

Существуют также финансовые активы, нацеленные на преобывание на денежном рынке только с целью получения максимальной прибыли, в том числе за счет целенаправленных спекулятивных операций.

Границы между различными сегментами МФР размыты, и вполне возможно перемещение части мировых финансовых ресурсов с одного сегмента на другой. Поэтому устанавливается взаимозависимость между валютными курсами, банковским процентом и курсом ценных бумаг в разных странах мира. Это приводит к глобализации финансовых ресурсов мира, к тому, что финансовые катастрофы в отдельных регионах провоцируют финансовые потрясения мирового финансового хозяйства.

Многообразие типов, форм и видов участников МФР требует развернутой их классификации, так как для каждого из его сегментов характерны одни и те же участники. Выделяют следующие признаки классификации:

- характер участия субъектов в операциях;
- цели и мотивы такого участия;
- типы элементов и их характеристики;

- страны происхождения субъектов;
- типы инвесторов и должников.

По характеру участия в операциях участники рынка делятся на *прямых* (непосредственных) и *косвенных* (опосредованных). К прямым участникам относятся те, кто заключает сделки за свой счет и (или) за счет и по поручению клиентов, т. е. косвенных участников, не заключающих самостоятельных сделок.

По мотивам и целям участия на рынке различают хеджеров, спекулянтов, трейдеров и арбитражеров.

Хеджеры проводят так называемые операции хеджирования, предназначенные для защиты валютной выручки от валютно-курсового риска. Они используют инструменты рынка деривативов для страхования риска трансферта, присущего финансовым инструментам, для страхования своих активов или конкретных сделок на краткосрочном рынке (т. е. спот-рынке, где сделки завершаются в течение двух банковских дней).

Спекулянты заключают сделки исключительно с целью заработать на благоприятном движении курсов, и поэтому у них нет намерения страховать свои операции.

Деятельность *трейдеров* связана с использованием колебаний курса по одному или нескольким контрактам и, по сути, противоположна действиям хеджеров.

Арбитражеры осуществляют финансовые операции на одном рынке с одновременным проведением противоположной операции на другом для извлечения прибыли на разнице курсов на разных рынках и в разные периоды. Арбитражеры рискуют меньше спекулянтов.

По типам эмитентов и их характеристикам предлагается следующая градация участников МФР:

- 1) международные и межнациональные агентства;
- 2) национальные правительства и суверенные заемщики;
- 3) провинциальные и региональные правительства (местная администрация);
- 4) муниципальные правительства (муниципалитеты);
- 5) квазиправительственные эмитенты;

- б) корпорации, банки и другие организации.

К числу международных агентств относятся Мировой банк, Международный банк реконструкции и развития, Европейский банк реконструкции и развития и др.

В зависимости от страны происхождения участники МФР подразделяются на *развитые, развивающиеся* страны, *международные институты* (не имеющие конкретной национальной принадлежности) и *офшорные центры* (зоны).

Среди участников МФР по типу инвесторов выделяют две основные группы – частные и институциональные.

Частные инвесторы – это физические лица (иногда их именуют конечными или розничными инвесторами). Как правило, они стремятся к диверсификации своих сбережений или увеличению процентного дохода путем приобретения различных финансовых активов.

Институциональные инвесторы – это профессиональные участники финансовых рынков (или финансовые посредники принципалов).

К офшорным зонам относятся территории, где действуют налоговые, валютные и другие льготы для тех нерезидентов, которые базируют свои счета и фирмы на этих территориях, но осуществляют финансовые операции исключительно с другими странами. Это преимущественно островные государства; некоторые из них уже превратились в региональные и мировые финансовые центры (Кипр, Панама, Бермудские, Багамские, Каймановы, Антильские острова и др.); страны, расположенные рядом с мировыми финансовыми центрами (Лихтенштейн, Ирландия, Нормандские острова), или некоторые территории стран – участников МФР (например, отдельные штаты США и кантоны Швейцарии). По оценкам в офшорных центрах размещено финансовых ресурсов на сумму около 5 трлн долл. США, в том числе предположительно 100 млрд долл. российского происхождения.

К институциональным инвесторам, оперирующим на МФР, относятся: банки (центральные, инвестиционные, коммерческие), государственные учреждения, международные финансовые

институты, пенсионные фонды, страховые фонды и компании (в том числе офшорные), взаимные (паевые) инвестиционные фонды (ПИФы).

На МФР наблюдаются две тенденции: с одной стороны, МФР все больше институционализируется в связи с увеличением количества и улучшением ликвидности обращающихся на нем финансовых инструментов, значительным ростом его объема и числа участников, а с другой – наблюдается феномен «дезинтермедиации», т. е. вымывания посредников, их исключения из сделок между покупателями и продавцами. Дезинтермедиация, являющаяся следствием развития финансовых технологий и дерегулирования, позволяет конечным покупателям и продавцам (принципалам) снизить расходы, отказавшись от платежей комиссий и других сборов.

Международные финансовые организации

В современных условиях важную роль в мировой экономике играют международные финансовые организации (МФО). Их деятельность во многом способствует укреплению мирохозяйственных связей и активизации участия стран в международных валютно-кредитных отношениях. МФО являются ключевым элементом институциональной основы международной финансовой системы. Обладая значительным объемом финансовых ресурсов, они оказывают заметное влияние на экономическое развитие и изменяют условия организации международного бизнеса в странах и регионах мира.

МФО создаются путем объединения капитала стран-членов для решения различных задач. К числу основных из них можно отнести: операции на международных валютных и фондовых рынках с целью стабилизации и регулирования мировой экономики, поддержания и стимулирования международной торговли, а также сокращения дефицита платежных балансов; кредитование государственных программ отраслевого и регионального развития и содействия малому и среднему бизнесу; инвестирование международных проектов в области инфраструктуры, информационных технологий, транспорта и телекоммуникаций; финансирование международ-

ной помощи, фундаментальных научных исследований, мероприятий по охране окружающей среды.

Деятельность МФО носит наднациональный характер. Они являются субъектами международного права и могут заключать договоры с государствами и другими международными институтами. Для достижения своих целей МФО используют широкий спектр современных технологий финансового и инвестиционного анализ и управления рисками, привлекают к работе ведущие консалтинговые, аудиторские и страховые компании, научно-исследовательские центры и инвестиционные банки. Эффективность их функционирования в значительной степени зависит от интенсивности взаимодействия с правительственными учреждениями стран-членов.

В зависимости от характера и масштабов деятельности МФО можно разделить на два типа: глобальные и региональные.

Глобальные МФО осуществляют регулирование валютно-кредитных отношений в рамках всей мировой экономики. Они вносят существенный вклад в глобализацию хозяйственных связей. Среди ведущих МФО этого типа следует отметить Международный валютный фонд, Всемирный банк, Банк международных расчетов, Организацию экономического сотрудничества и развития.

Региональные МФО занимаются прежде всего финансированием проектов, связанных с развитием реального сектора экономики отдельных стран или групп стран. Тем самым они стимулируют усиление процессов региональной экономической интеграции. К наиболее известным МФО этого типа относятся Европейский банк реконструкции и развития, Европейский инвестиционный банк, Межамериканский банк развития, Азиатский банк развития, Африканский банк развития.

Международный валютный фонд (МВФ) и его влияние на международный бизнес

МВФ является специализированным учреждением ООН. Он был создан в 1944 г. на Бреттон-Вудской международной валютно-финансовой конференции. Статьи Соглашения о МВФ, принятые на конференции, играют роль его устава. Фонд начал функционировать в 1946 г. Его штаб-квартира находится в Вашингтоне

(США). В настоящее время членами МВФ являются 182 страны. Членство страны в МВФ является предпосылкой для ее вступления во Всемирный банк. Россия стала членом МВФ в 1992 г.

Статьи Соглашения о МВФ изменялись в 1969 г. (в связи с введением специальных прав заимствования (СПЗ)), в 1978 г. (в результате ликвидации Бреттон-Вудской валютной системы и образования Ямайской валютной системы) и в 1992 г. (после включения санкции в виде приостановления права голосования по отношению к странам, не погасившим свою задолженность перед МВФ).

Основными целями МВФ являются:

- содействие международному валютному сотрудничеству;
- создание благоприятных условий для сбалансированного роста и расширения международной торговли;
- содействие стабильности валютных курсов, поддержание упорядоченности валютных отношений, избежание девальвации валют, вызываемой конкуренцией;
- оказание помощи в создании многосторонней платежной системы и устранении ограничений на обмен валюты;
- предоставление на временной основе финансовых средств странам-членам для корректировки их платежных балансов;
- сокращение продолжительности и размеров дефицита международных платежных балансов стран-членов.

Главными направлениями деятельности МВФ являются:

- поддержание общей системы расчетов и системы расчетов по СПЗ, наблюдение за состоянием международной валютной системы;
- обеспечение финансовой помощи странам-членам и пополнение их валютных резервов путем распределения СПЗ;
- предоставление кратко- и среднесрочных кредитов;
- оказание консультационного и технического содействия странам-членам по вопросам проведения валютных операций и совершенствования финансовых систем.

МВФ оказывает существенное влияние на развитие как национального, так и международного бизнеса. В сфере регулирования

платежных балансов и внешней задолженности МВФ предоставляет странам-членам кредиты при условии проведения ими определенных изменений в экономической политике. В Соглашении о МВФ предусмотрено два вида кредитной деятельности: сделка (выделение валютных средств из ресурсов Фонда) и операция (оказание посреднических финансовых и технических услуг за счет заемных средств). МВФ осуществляет кредитование только государственных органов (центральных банков, министерств финансов, казначейств, стабилизационных фондов). Как правило, кредиты предоставляются на покрытие дефицита платежных балансов или на поддержку структурной перестройки экономики.

Капитал МВФ складывается из взносов стран-членов, производимых по подписке. Каждая страна имеет квоту, выраженную в СПЗ, которая определяет сумму подписки на капитал, возможности использования ресурсов МВФ, сумму получаемых СПЗ при их очередном распределении, количество голосов страны в МВФ. Размеры квот устанавливаются на основе удельного веса стран в мировой экономике и торговле с учетом ВВП, объема текущих операций платежного баланса, официальных золотовалютных резервов. При этом 25 % квоты оплачивается резервными активами (СПЗ и конвертируемой валютой), 75 % – национальной валютой.

Каждая страна – член МВФ имеет 250 базовых голосов независимо от величины ее взноса и дополнительно по одному голосу за каждые 100 тыс. СПЗ своего взноса. Наибольшими квотами в МВФ располагали США (17,5 %), Япония (6,3 %), Германия (6,1 %), Франция и Великобритания (по 5,1 %). У России 2,8 % голосов. Пересмотр квот осуществляется не реже одного раза в пять лет.

В дополнение к собственному капиталу МВФ привлекает заемные средства ведущих промышленно развитых стран на основе генеральных соглашений о займах. Эти соглашения предусматривают открытие странами-членами кредитных линий МВФ для предоставления кредитов другим странам-членам в тех случаях, когда они испытывают нехватку финансовых средств, что может угрожать стабильности международной валютной системы.

Высшим руководящим органом МВФ является Совет управляющих, в котором каждая страна-член представлена управляющим и его заместителем, назначаемым правительствами соответствующих стран на пятилетний срок. Это, как правило, министры финансов и председатели центральных банков. Совет управляющих собирается один раз в год на ежегодном заседании МВФ и решает принципиальные вопросы (прием и исключение стран-членов, пересмотр квот, выборы исполнительных директоров).

Рабочими органами Совета управляющих, готовящими для него необходимые материалы, являются два комитета: Международный валютно-финансовый комитет и Комитет по развитию. Международный валютно-финансовый комитет состоит из 24 управляющих МВФ, проводит свои заседания два раза в год, отчитывается перед Советом управляющих о работе по регулированию международной валютной системы, а также разрабатывает предложения о внесении поправок в статьи Соглашения о МВФ. Комитет по развитию состоит из 24 управляющих МВФ и Всемирного банка, проводит свои заседания также два раза в год, информирует Совет управляющих по вопросам, касающимся передачи реальных ресурсов развивающимся странам для осуществления национальных и международных проектов.

Исполнительным органом МВФ является Исполнительный совет. Он состоит из 24 исполнительных директоров, пять из которых назначаются ведущими странами с наибольшими квотами, три представляют крупные страны (Китай, Россию и Саудовскую Аравию), 16 избираются от остальных стран по географическому принципу. Исполнительный совет выбирает директора-распорядителя МВФ, по традиции – европейца, который выступает в качестве председателя. Заседания Исполнительного совета проходят три раза в неделю. Этот орган отвечает за решение стратегических, административных и оперативных вопросов, включая надзор за политикой обменных курсов, предоставление финансовой помощи странам-членам, подготовку комплексных исследований и консультаций по проблемам мировой экономики и международного бизнеса.

Всемирный банк и его партнерство с международным бизнесом

Всемирный банк является еще одним специализированным учреждением ООН, состоящим из четырех тесно связанных между собой организаций, общей целью которых является повышение уровня жизни в развивающихся странах за счет финансовой помощи промышленно развитых стран. К этим организациям относятся Международный банк реконструкции и развития, Международная ассоциация развития, Международная финансовая корпорация и Многостороннее агентство по инвестиционным гарантиям. Всемирный банк представляет собой крупнейший в мире инвестиционный институт, на его долю приходится около половины финансовых средств, направляемых всеми межгосударственными организациями в развивающиеся страны для их скорейшего социально-экономического развития.

Международный банк реконструкции и развития (МБРР) также является специализированным учреждением ООН. Банк был создан в 1944 г. на Бреттон-Вудской международной валютно-финансовой конференции. Соглашение о МБРР, принятое на конференции, играет роль его устава. Устав МБРР неоднократно менялся. Банк начал функционировать в 1946 г. Его штаб-квартира находится в Вашингтоне (США). Присоединение страны к МБРР возможно только в том случае, если она является членом МВФ. В настоящее время членами МБРР являются 182 страны. Россия вступила в МБРР в 1992 г.

Основными целями МБРР являются:

- содействие реконструкции и развитию стран-членов путем поощрения капиталовложений для производственных целей;
- поощрение частных иностранных капиталовложений, предоставление займов для целей производства;
- содействие долгосрочному сбалансированному росту международной торговли и поддержанию равновесия платежных балансов путем поощрения международных капиталовложений для развития производственных ресурсов стран-членов.

Главными направлениями деятельности МБРР являются:

- предоставление развивающимся странам долгосрочных займов и кредитов для производственных целей, развития сельского хозяйства и энергетики;
- предоставление развивающимся странам займов на развитие инфраструктуры транспорта и связи, проектов охраны окружающей среды;
- предоставление займов развивающимся странам для выплаты процентных ставок на международных финансовых рынках;
- предоставление консультаций и проведение исследований по экономической и научно-технической тематике;
- оказание технической помощи развивающимся странам.

Уставный капитал МБРР образуется путем подписки стран-членов. В 2002 г. он составлял 186,4 млрд долл., из которых оплаченный капитал – 11,8 млрд долл., а остальная часть подписки может быть востребована Банком в случае отсутствия у него ресурсов для срочного погашения обязательств. Подавляющую часть ресурсов (94 %) МБРР привлекает путем эмиссии облигаций на мировом финансовом рынке. Количество голосов в МБРР определяется взносом страны-члена в уставный капитал. Наибольшее количество голосов в МБРР имели США (16,7 %), Япония (8,0 %), Германия (4,6 %), Франция и Великобритания (по 4,4%). У России 2,8 % голосов.

Высшим руководящим органом МБРР является Совет управляющих, в котором каждая страна-член представлена управляющим и его заместителем, назначаемыми правительствами соответствующих стран на пятилетний срок. Это, как правило, министры финансов и председатели центральных банков. Совет управляющих собирается один раз в год на ежегодном заседании МБРР и решает принципиальные вопросы (прием новых стран-членов, принятие решений о размерах уставного капитала, распределение чистого дохода).

Вопросы

Назовите основные характеристики Бреттон-Вудской валютной системы.

Назовите основные черты современной МВФС.

Назовите типы расчетных средств валютной системы.

Поясните разницу между номинальным валютным курсом и паритетом покупательной способности.

Для чего используется национальное валютное регулирование?

Назовите основные разделы платежного баланса России.

Рекомендуемая литература

1. *Платежный баланс и финансовая политика*: сб. ст. – М.: Институт финансовых исследований, 2001.
2. *Котелкин, С. В.* Международная финансовая система: учебник / С. В. Котелкин. – М.: Экономистъ, 2004. – 638 с.
3. *Международный менеджмент* / под ред. С. Э. Пивоварова [и др.]. – СПб.: Питер, 2004. – 624 с.

Раздел VII. РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Глава 18. ЦЕННЫЕ БУМАГИ

18.1. Экономическая сущность, классификация и значение ценных бумаг

Развитие рыночных отношений тесно связано с рынком ценных бумаг, который является одним из макроиндикаторов, отражающим различные экономические и политические процессы. В последние годы происходит качественная трансформация рынка ценных бумаг под воздействием научно-технических достижений.

Быстрому формированию рынка ценных бумаг в России способствовали приватизация, создание рынка корпоративных и государственных ценных бумаг. Сегодня в Российской Федерации сформированы основополагающая законодательная база, группы профессиональных участников рынка, саморегулирующиеся организации, действующая инфраструктура отвечает современным требованиям. В то же время российский рынок ценных бумаг пока еще относится к категории развивающихся рынков и продолжает свое формирование, что обуславливает актуальность изучаемого предмета.

Рынок ценных бумаг – часть финансового рынка, играющая большую роль в современной экономике. Наличие разных форм собственности, акционерных обществ, возможность привлекать необходимые средства путем выпуска ценных бумаг обусловили создание механизма перераспределения денежных накоплений через рынок ценных бумаг, способствующий мобилизации денежных ресурсов на макро- и микроуровнях. Кроме того, именно через эмиссию ценных бумаг осуществляется объединение денежных средств для покрытия текущего и накопленного дефицитов государственного и муниципальных бюджетов.

Виды ценных бумаг в мире чрезвычайно разнообразны и их принято подразделять на группы по тому или иному признаку. Ценные бумаги классифицируют:

- по эмитентам;
- времени обращения;
- способу выплаты дохода;
- экономической природе;
- уровню риска;
- территориям и др.

Основными эмитентами ценных бумаг являются частный сектор, государство и иностранные субъекты, следовательно, по эмитентам ценные бумаги делятся на частные, государственные и международные (делятся на подгруппы).

Частные ценные бумаги выпускают нефинансовые корпорации и кредитно-финансовые институты (банки, страховые и инвестиционные компании и др.). Корпоративные ценные бумаги (акции и облигации) выпускаются корпорациями, компаниями и предприятиями (юридическими лицами), как правило, акционерными обществами.

Государственные ценные бумаги эмитируются как центральным правительством, так и местными органами власти.

Международные ценные бумаги различаются по эмитентам, валюте, срокам обращения и др.

Эмитентом ценных бумаг может быть юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

Ценные бумаги делятся на именные и на предъявителя в зависимости от перехода прав на них и их осуществления.

Именные эмиссионные ценные бумаги выписываются на определенного владельца, информация о котором должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг. Переход прав на именные ценные бумаги и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца.

Эмиссионные ценные бумаги на предъявителя не требуют для выполнения прав идентификации владельца, и права, удостоверяющие этой ценной бумагой, передаются другому лицу путем простого вручения.

Различают документарные и бездокументарные ценные бумаги. В настоящее время ценные бумаги в основном существуют в виде записей на счетах, которые ведутся на магнитных и других носителях информации. При совершении сделки с такими ценными бумагами (их покупке) владельцу выдается сертификат, удостоверяющий право собственности на приобретенную ценную бумагу.

Права владельцев ценных бумаг при совершении операций и порядок подтверждения этих прав бывают различны, поэтому ценные бумаги можно классифицировать на долевые, долговые и производные.

Можно выделить также классические производные ценные бумаги и финансовые инструменты (рис. 10).



Рис. 10. Классификация ценных бумаг

18.2. Акции

Акция – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Акция – свидетельство о внесении пая в капитал акционерного общества, дающее право на получение дохода и формальное участие в управлении предприятием.

Акция бессрочна, поскольку она, как правило, не выкупается акционерным обществом (хотя при определенных обстоятельствах это и происходит). Поскольку акции свидетельствуют об участии в капитале акционерного общества, акционеры отвечают по обязательствам этого общества только в размере суммы, вложенной в его акции. Вместе с тем при банкротстве акционерного общества ничто не гарантирует акционерам возврата инвестированных ими в акции средств.

Первые акционерные общества появились в XVII в., однако активное их развитие приходится на вторую половину XIX в. Создание акционерных обществ привело к выпуску акций, используемых при формировании акционерного капитала, который может быть расширен путем увеличения номинальной стоимости акций или размещения дополнительных акций.

Выпуск акций называется *эмиссией*, а акционерное общество, выпустившее их, – эмитентом. Покупатели, которые осуществляют вложения в акции с целью получить доход, называются инвесторами.

В зависимости от инвестиционных целей и сложившейся в различных странах практики акционерного дела выработано множество разновидностей акций, но все они обладают потребительной, номинальной, эмиссионной и курсовой (рыночной) стоимостями, обратимостью и ликвидностью.

Потребительная стоимость акции заключается в ее способности приносить доход в виде дивиденда и в результате роста курсовой стоимости.

Номинальная (или установленная) *стоимость* формируется эмитентом при выпуске акций.

Эмиссионная стоимость – стоимость размещения акций на первичном рынке; чаще всего она не совпадает с номинальной стоимостью, поскольку процесс размещения акций эмитентами осуществляется, как правило, через посредников (инвестиционные и коммерческие банки, брокерские компании), которые скупают у эмитента акции, а затем реализуют их среди инвесторов.

Рыночная стоимость – цена акции на вторичном рынке ценных бумаг.

Акции крупных процветающих компаний пользуются спросом, и инвесторы приобретают их по цене, которую запрашивает продавец. Компании, финансовое состояние которых нестабильно, могут снизить цену на свои акции.

Бухгалтерская стоимость акции зависит от количества выпущенных акций и реального накопления капитала: по итогам года суммируется номинальная стоимость акций, резервный капитал и нераспределенная прибыль; полученная в результате величина собственного капитала делится на количество акций.

Обратимость акции – это возможность для владельца акции в любой момент реализовать ее, т. е. превратить в деньги. Такая возможность во многом определяется ликвидностью рынка ценных бумаг, на котором акции выступают объектом купли-продажи. Чем лучше организован рынок, чем надежнее акции, тем выше ликвидность, т. е. скорость превращения акций в деньги без потерь. Акционерные общества промышленно развитых стран проводят эмиссию и размещение акций на первичном рынке преимущественно при помощи инвестиционных и коммерческих банков, банкирских домов и брокерских фирм. На фондовых биржах (вторичном рынке ценных бумаг) и уличном рынке идет размещение акций в основном при посредничестве брокерских компаний или индивидуальных брокеров.

Виды акций достаточно разнообразны и различаются в зависимости от эмитента, способа реализации прав акционеров, инвестиционных качеств и других признаков (рис. 11).

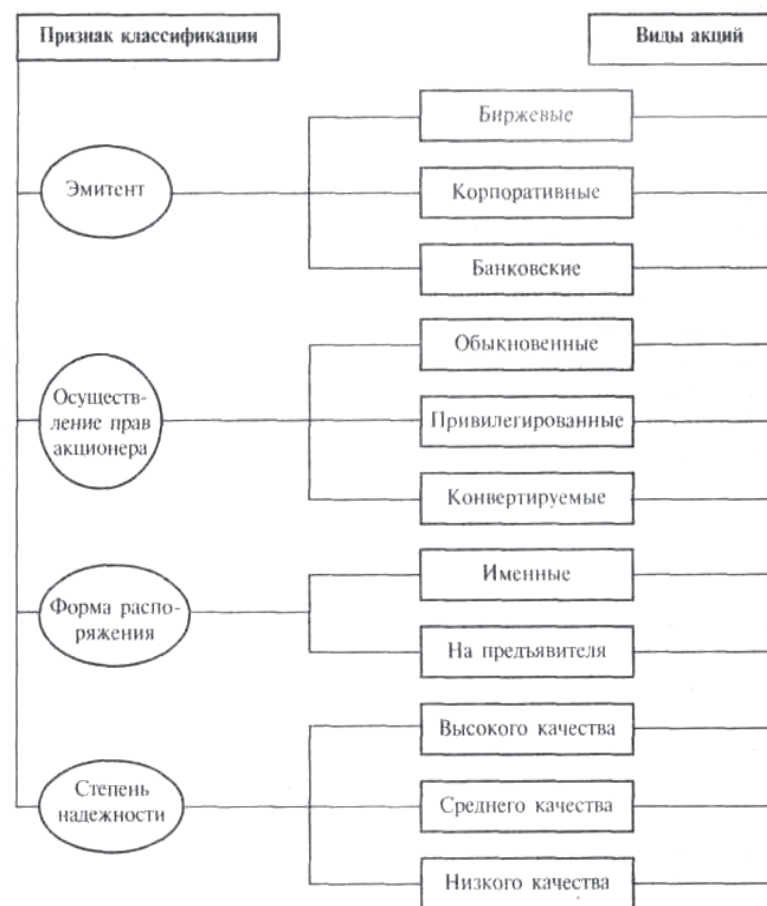


Рис. 11. Виды акций

Акции можно делить на группы по многим критериям и признакам. В промышленно развитых странах акции классифицируют по форме собственности, доходности, праву голоса.

1. **По форме собственности** акции делятся на именные и предъявительские.

Именные акции выписываются на конкретного владельца, что ограничивает возможности их обращения на рынке ценных бумаг

требованием перерегистрации. Кроме того, передача именной акции другому лицу возможна только с согласия правления акционерного общества. Это ограничивает ликвидность именных акций.

Акция на предъявителя означает, что имя владельца не фиксируется; они могут свободно обращаться на рынке ценных бумаг, покупаться и продаваться без необходимости регистрации нового владельца.

2. По доходности акции делятся на обыкновенные и привилегированные.

Обыкновенные (обычные, простые) акции дают право голоса на собрании акционеров, но размер получаемого по ним дохода (дивиденда) зависит от результатов хозяйственной деятельности акционерного общества и колебания прибыли. Держатели этих акций имеют право на остающиеся активы в случае ликвидации акционерного общества.

По привилегированным акциям выплачивается фиксированный дивиденд (доход) независимо от результатов хозяйственной деятельности акционерного общества. Но привилегированная акция не дает ее владельцу права голоса. При ликвидации общества владельцы привилегированных акций имеют преимущественные права на оставшиеся активы.

В ряде стран *привилегированные акции* делятся:

- на кумулятивные – наиболее привлекательны для инвесторов, поскольку дают право на получение не выплаченных по решению совета директоров акционерного общества дивидендов в дальнейшем (т. е. пропущенные дивиденды накапливаются и должны быть выплачены до объявления выплат по обыкновенным акциям);
- некумулятивные – дивиденды по ним могут быть не получены (несмотря на то что дивиденд по привилегированным акциям устанавливается в виде фиксированного годового процента, эмитент может принять решение о его изменении);
- с долей участия – дают право их владельцу на долю в дополнительном дивиденде в том случае, если дивиденды по обыкновенным

акциям превышают объявленную по привилегированным акциям сумму (на практике большинство привилегированных акций этим качеством не обладают);

- конвертируемые – выпускаются практически всеми компаниями, крупными и мелкими, дают право их владельцу по собственному усмотрению и при определенных обстоятельствах обменять их на другую ценную бумагу в целях реализации прибыли, увеличения доходности и пр. Привилегированные акции могут быть обменены на установленное количество обыкновенных акций;
- с корректируемой плавающей ставкой дивиденда – характеризуются дивидендом, ставка которого периодически пересматривается по заранее заданной формуле, например, с учетом колебаний дохода по краткосрочным долговым обязательствам;
- отзывные – могут быть отозваны эмитентом. Привилегированные акции (в отличие от облигаций) не имеют даты погашения; нередко эмитенты имеют выкупные фонды для возможного выкупа их по номинальной стоимости или с небольшой премией.

Дробление акций (сплит) осуществляют из-за понижения цен на них и в целях расширения владения для регистрации на бирже.

Дробление акций не влияет на чистую стоимость компании и на стоимость инвестиций держателя акций, это внутренняя операция компании. Обычно дробление акций сопровождается повышением курсов акций.

Существуют различные критерии оценки стоимости акций. Однако инвесторов в первую очередь интересуют перспективы получения прибыли, потенциальные дивиденды и финансовое состояние компании. В США для оценки доходности акций используют коэффициент «цена/прибыль» и норму дивидендного дохода.

Коэффициент «цена/прибыль» (коэффициент «Ц/П») определяет соотношение между ценой акции и прибылью компании в расчете на одну акцию. Его рассчитывают путем деления цены акции на величину прибыли на нее.

Норма дивидендного дохода акции, или ее доходность, выражает годовую отдачу (в процентах), которую приносит дивиденд инвестору. Этот показатель рассчитывается делением годовой суммы денежного дивиденда, приходящегося на одну акцию, на ее цену. Как показывает практика, высокие коэффициент Ц/П и норма дивидендного дохода свидетельствуют о повышенном риске для инвестора. Инвестору следует знать, какая часть прибыли выплачивается акционерам в виде дивиденда, какая реинвестируется в предприятие для его расширения и можно ли ожидать повышения или снижения нормы дивидендного дохода.

Выплата дивидендов. В принятии инвестиционных решений большую роль играют дивиденды, выплачиваемые владельцам обыкновенных акций. Политика выплаты дивидендов, осуществляемая корпорацией, зависит, прежде всего, от стабильности доходов, положения с наличностью, перспектив роста, репутации и т. д.

Дивиденды могут выплачиваться:

- наличными;
- в виде дополнительных акций. Подобная практика не может быть частой, так как она способна нанести ущерб финансовому состоянию компании. Это может происходить в условиях кратковременного снижения доходов, не наносящего ущерба компании и корпорации. Дивиденды, выплаченные акциями, как и дробление акций, приводят к увеличению количества выпущенных по низкой цене акций.

Форма выпуска акций. В настоящее время форма выпуска акций существенно изменилась.

В большинстве стран с развитой рыночной экономикой все реже выпускают акции в осязаемой форме, т. е. на специальной бумаге с необходимыми реквизитами акционерного общества. Теперь они все чаще замещаются записями необходимых данных в памяти компьютера, а на руки акционерам выдается сертификат с указанием количества приобретенных ценных бумаг, их серий и номеров.

18.3. Облигации

Облигация – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный в облигации срок номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента этой стоимости или иного имущественного эквивалента.

Облигация – это свидетельство о предоставлении займа, дающее ее владельцу право на получение ежегодного фиксированного дохода (твердого процента).

Облигации различаются по эмитентам, целям выпуска, срокам займа, способам регистрации и формам выплаты дохода (рис. 12).

Корпоративные облигации выпускают полностью именные, именные только в отношении основной суммы, на предъявителя, в форме электронной записи на счетах. Рынок облигаций значительно больше рынка акций.

Облигации – самый надежный объект инвестирования. Несмотря на специфику эмиссии и характеристики каждого вида облигаций, все они – долговые обязательства, свидетельство о кредите, предоставленном инвестором (владельцем облигации) заемщику (эмитенту). За пользование занятыми деньгами эмитент облигаций должен выплачивать их держателю вознаграждение в виде процента в течение всего срока владения облигациями. Общая сумма, подлежащая возврату, называется объемом займа, или номинальной стоимостью. Дату возврата суммы займа принято называть датой погашения облигаций; ставку процента – купоном; время хождения облигации – сроком обращения.

Достоинство облигаций колеблется в широких пределах.

При продаже облигации на первичном рынке ее цена котируется по 1/10 ее номинальной стоимости. Если облигация достоинством в 1000 долл. продается по номинальной стоимости, то цена ее указывается в котировочных бюллетенях как 100, а при продаже ее выше номинальной стоимости (с премией), к примеру 1100 долл., – как 110. Облигации могут продаваться по цене ниже номинальной, т. е. с дисконтом (скидкой), например, по 800 долл.; в этом случае будет указана цена 80.

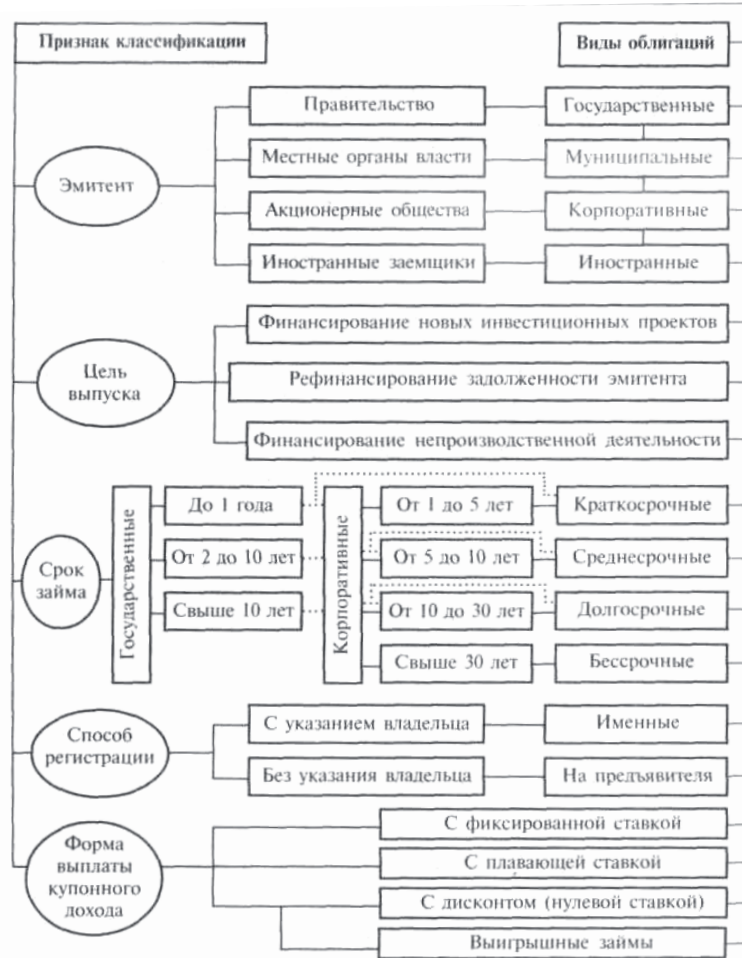


Рис. 12. Виды облигаций

Облигации обладают номинальной, выкупной и курсовой стоимостью.

Номинальная стоимость облигации служит базой при дальнейших перерасчетах и начислении процентов. Она формируется при эмиссии.

Выкупная стоимость может не совпадать с номинальной и зависит от условий займа. Это цена, по которой эмитент выкупает облигацию по истечении срока займа.

Рыночная (курсовая) стоимость облигации, как и акции, складывается под влиянием условий эмиссии, ее привлекательности, а также в зависимости от спроса и предложения на рынке ценных бумаг.

Корпоративные облигации в большинстве промышленно развитых стран выпускаются на различные сроки, которые дифференцируются по странам:

- краткосрочные – от 1 года до 5 лет;
- среднесрочные – от 5 до 10...12 лет;
- долгосрочные – свыше 10...12 лет.

Наиболее длительные сроки обращения облигаций используются в США, Канаде, Англии, ФРГ и Японии.

Эмиссия облигаций может быть обеспеченной и необеспеченной. Обеспечением эмиссии обычно служат земля, здания, оборудование и в некоторых случаях имеющиеся у эмитента ценные бумаги других компаний. Выпускаются также облигации, не имеющие специального обеспечения, основанные лишь на доверии к эмитенту. В ряде случаев эмиссия облигаций осуществляется при условии образования выкупного фонда; наиболее часто выкупной фонд образуют при эмиссии необеспеченных облигаций корпораций, которые обязуются ежегодно откладывать определенную сумму для погашения эмиссии. Выкуп таких облигаций может начаться до истечения срока обращения, и тогда используются средства выкупного фонда. Наличие выкупного фонда значительно повышает надежность облигаций и их ликвидность.

В промышленно развитых странах существует множество разновидностей корпоративных облигаций. Так, в США их насчитывается более 200, что определяется прежде всего интересами как эмитентов, так и инвесторов, а также особенностями рынка ценных бумаг.

Виды облигаций, их сроки и доходность в значительной степени обусловлены отраслевым подходом. Компании и корпорации

обрабатывающей промышленности эмитируют облигации на меньшие сроки, чем в добывающих отраслях. Последние выпускают облигации на 20 и более лет, так как их деятельность связана с большими объемами вложений и длительными сроками окупаемости. Ежегодные объемы выпуска облигаций в среднем, например в США в последнее время, составляют 300–400 млрд долл. и зависят от циклических колебаний спроса и предложения.

В ряде стран корпоративные облигации имеют четкую отраслевую направленность. Так, в США существуют промышленные облигации, которые выпускаются корпорациями обрабатывающей и добывающей промышленности; коммунальные облигации, которые эмитируются компаниями по электро-, газо- и водоснабжению.

В 1980-х гг. в США также получили распространение экологические облигации, которые выпускаются корпорациями для финансирования охраны окружающей среды, в основном для строительства дорогостоящих очистных сооружений.

Весьма широкое распространение в западных странах получили и так называемые ипотечные облигации, обеспеченные недвижимостью (землей, зданиями, сооружениями и т. д.). В договоре о выпуске таких облигаций оговаривается первоочередное право удержания имущества на всю недвижимость эмитента; кроме того, в нем указано право на собственность, которая приобретена впоследствии. Облигации, обеспеченные закладными под недвижимость, могут иметь фонды погашения.

Некоторыми корпорациями эмитируются облигации, которые дают право их владельцам конвертировать их в акции компании эмитента по условиям выпуска в любое время или в означенный период. Эмитент конвертируемых облигаций стремится таким путем привлечь ресурсы под более низкую процентную ставку, а инвестор рассчитывает получить выигрыш от конверсии своих облигаций в акции, если их рыночная цена будет выше цены конверсии.

По условиям выпуска конверсия может осуществляться в акции какой-либо другой компании. Чаще всего облигации об-

мениваются по желанию владельца на обыкновенные акции. Конверсия может быть и вынужденной в том случае, когда эмитент конвертируемых облигаций объявляет об их досрочном погашении или отзыве из обращения.

Облигации также различаются по качеству и надежности, от которых зависит их продажа на рынке ценных бумаг. Рейтинг облигации определяет вероятность возврата основной суммы займа и выплаты процентов заемщиком. Подобная информация публикуется независимыми организациями, среди них наиболее известны агентства Standard & Poor's и Moody's. При оценке надежности ценных бумаг эти агентства используют систему буквенных обозначений. Агентство Standard & Poor's в ходе определения рейтинга облигаций промышленных заемщиков учитывает:

- доходы эмитента (прошлых периодов, текущие и перспективы прибыльности);
- репутацию производимой продукции;
- характер отрасли;
- качество управления компаний.

Кроме того, анализируется обеспеченность облигаций основным капиталом, чистыми ликвидными активами, достаточность собственного капитала.

Оценку надежности облигаций агентство Standard & Poor's производит, используя систему буквенных обозначений по шкале убывающего качества на основе первых четырех букв латинского алфавита в комбинациях по три буквы: AAA, AA, A; BBB, BB, B и т. д. до D включительно. Такой системой символов при оценке качества ценных бумаг пользуются и другие агентства.

Самый высокий рейтинг имеют облигации, обозначенные тремя A (Triple-A). По единодушной оценке облигации этой группы – это облигации высшего инвестиционного уровня, обладающие максимальной надежностью. Сюда относятся «золотообрезные» облигации компаний, проверенных временем, однако доходность их невысока.

Облигации группы B привлекают инвесторов, которые готовы пойти на определенный риск в надежде получить более высокую

доходность. Для таких облигаций характерна некоторая неопределенность в возврате основного долга, выплаты причитающихся процентов, стабильности курса.

Группы C и D объединяют облигации с очень большой неопределенностью в отношении основной суммы долга (ее возврата) и процентных выплат. Индекс *D* присваивается облигациям с низким рейтингом, которые получили название «бросовых» или «мусорных». В США их обычно называют «ценные бумаги с высоким доходом». Они действительно приносят большие доходы, которые компенсируют инвесторам высокий уровень риска.

Эмиссия корпоративных облигаций обеспечила в 1960–1990-х гг. от 70 до 90 % финансирования корпораций и компаний различных отраслей через рынок ценных бумаг. Основные эмитенты облигаций – промышленные, транспортные и торговые корпорации, а основные инвесторы – страховые компании (преимущественно компании страхования жизни), инвестиционные компании открытого и закрытого типа, частные пенсионные фонды, а также коммерческие банки, например в ФРГ, где законодательство не запрещает им делать вложения в корпоративные бумаги, включая облигации. В США после кризиса 1929–1933 гг. законодательство жестко ограничило вложения коммерческих банков в частные ценные бумаги, включая корпоративные, поскольку считалось, что одной из причин Великой депрессии было совмещение банками коммерческих и инвестиционных функций. В 1933 г. был принят Закон Гласса – Стигала, по которому коммерческие банки не имели права вкладывать средства в корпоративные ценные бумаги, проводить с ними брокерско-дилерские и иные операции. Многочисленные попытки на протяжении многих десятилетий отменить этот закон увенчались успехом лишь в конце 1999 г. С 2000 г. банки США получили право создавать дочерние страховые компании и компании по ценным бумагам, а также финансовые холдинговые компании.

Аналогичная ситуация наблюдалась в Японии, где согласно Закону о ценных бумагах и биржах банкам запрещалось выполнять брокерско-дилерские и андеррайтинговые функции с корпо-

ративными ценными бумагами, хотя вложения средств в акции допускались. Однако и в этой стране в результате проводимой с 1998 г. реформы финансовой системы многие запреты устраняются.

Государственные ценные бумаги

В промышленно развитых странах государственным ценным бумагам принадлежит большая роль в финансировании государственных расходов, покрытия дефицитов бюджетов и развитии экономики в целом. Стала привычной ситуация, когда государство выступает крупным заемщиком на рынке ценных бумаг. Например, в США и Великобритании более 90 % задолженности правительства приходится на государственные ценные бумаги.

С помощью выпуска государственных долговых инструментов осуществляется:

- финансирование текущего дефицита бюджета, при котором в них возникает необходимость в связи с возможными разрывами между государственными доходами и расходами из-за нехватки налоговых поступлений;
- рефинансирование долга, когда государство выпускает ценные бумаги для оплаты старых долгов в срок, в том числе для погашения ранее выпущенных займов и выплаты процентов по ним;
- обеспечение коммерческих банков и других кредитно-финансовых институтов ликвидными и высоколиквидными резервными активами. В ряде стран для этого используются краткосрочные государственные ценные бумаги. Вкладывая в выпускаемые правительством долговые обязательства часть своих ресурсов, кредитно-финансовые учреждения получают доход в виде процента;
- финансирование государственных проектов и программ местных органов власти, а также привлечение средств во внебюджетные фонды.

Государственные ценные бумаги обеспечивают инвестору:

- 1) максимальную сохранность основной суммы займа, поскольку гарантом этого от имени государства выступает правительство;

2) стабильную доходность, хотя, как показывает практика, она ниже доходности менее надежных корпоративных облигаций;

3) активную обращаемость на вторичном рынке, т. е. высокую степень ликвидности.

Государственные ценные бумаги, выпускаемые центральным правительством и местными органами власти в целях мобилизации денежных ресурсов, подразделяются на рыночные ценные бумаги и нерыночные государственные долговые обязательства.

Рыночные ценные бумаги свободно обращаются и могут перепродаваться другим субъектам после их первичного размещения. К ним относятся казначейские векселя, различные среднесрочные облигации (ноты) и долгосрочные государственные облигации (боны). Например, в США около двух третей государственного долга представлено ликвидными ценными бумагами, которые могут быть проданы владельцами в любое время. Рыночные ценные бумаги считаются наиболее надежными и ликвидными; они активно продаются и покупаются как на первичном, так и на вторичном рынке.

Казначейские векселя – краткосрочные ценные бумаги. Это основной вид краткосрочных обязательств в развитых странах. Они обычно выпускаются на срок 3, 6 и 12 месяцев. Аукционы по трех- и шестимесячным векселям проводятся каждую неделю, а по векселям со сроком обращения 9 и 12 месяцев – ежемесячно. Доход инвестора образуется за счет разницы между ценой покупки, которая ниже номинала, и номинальной стоимостью, получаемой при погашении. Векселя могут быть проданы до срока погашения на вторичном рынке.

Большинство инвесторов приобретают казначейские векселя на первичном рынке ценных бумаг. Эти долговые обязательства выпускают в огромных количествах и имеют очень высокую надежность, поэтому служат ориентиром на денежном рынке.

В Великобритании казначейские векселя выпускаются от имени правительства Центральным банком. Это дисконтные краткосрочные долговые обязательства на предъявителя с минимальным номиналом £5000. Срок их обращения – 91 или 182 дня.

Во Франции выпускаются краткосрочные дисконтные облигации со сроком обращения 4–7 недель, а также 13, 26 и 52 недели. Их размещение осуществляется с помощью аукционов.

В Японии государство осуществляет краткосрочные заимствования с помощью краткосрочных казначейских векселей, которые выпускаются на срок 3 и 6 месяцев. Министерство финансов осуществляет также эмиссию финансовых векселей на двухмесячный срок.

Казначейские векселя достаточно широко распространены в развитых странах, поскольку считаются почти не связанными с риском; по этой причине они очень популярны среди институциональных инвесторов, в том числе иностранных.

В США также существуют разнообразные квазигосударственные эмиссии, выпускаемые ассоциациями или агентствами, созданными по решению Конгресса, многие из них имеют государственную гарантию. С точки зрения надежности они не уступают прямым государственным обязательствам, но обладают более высокой доходностью. Среди широкого круга агентств, уполномоченных выпускать ценные бумаги, можно назвать систему фермерского кредита, Правление системы федеральных банков по кредитованию жилищного строительства, Федеральную корпорацию жилищного ипотечного кредита, Государственную национальную ассоциацию ипотечного кредита и др.

Сроки погашения ценных бумаг государственных агентств меняются от 3 месяцев до 20 и более лет. Государственные агентства – крупнейшие эмитенты ценных бумаг с нулевым купоном. Министерство финансов США начало выпуск «нулевых» ценных бумаг с начала 1985 г. «Нулевые» ценные бумаги выпускаются со значительными дисконтами, т. е. скидками с номинала. Держатель таких ценных бумаг не получает платежей по процентам, но если они хранятся до срока погашения, то реализуется зафиксированная общая доходность (как разница между номинальной стоимостью и стоимостью приобретения).

Среднесрочные облигации (ноты) – достаточно распространенный вид государственных ценных бумаг. В США казначейские

ноты – это процентные облигации со сроками обращения от 2 до 10 лет. Около 58 % текущего долга правительства США, представленного ценными бумагами, обращающимися на рынке, приходится на казначейские среднесрочные облигации, которые не подлежат досрочному погашению Министерством финансов. Они привлекательны для инвесторов, уверенных в получении установленного дохода со дня покупки. С 1986 г. прекращен выпуск реальных сертификатов казначейских среднесрочных облигаций, а новые эмиссии проводятся только в электронной форме. Эти облигации выпускаются по номинальной стоимости и котируются в виде процента номинальной основы; проценты по ним выплачиваются раз в полгода, их номинальная стоимость составляет 1000 и 5000 долл.

Во Франции казначейские среднесрочные облигации выпускаются в бездокументарной форме на срок 2–5 лет с выплатой дохода в виде процента один раз в год.

Среднесрочные облигации правительства ФРГ выпускаются также в бездокументарной форме с фиксированной процентной ставкой и сроком обращения 5 лет.

В Японии среднесрочные государственные облигации имеют срок обращения 2–5 лет. Доход в зависимости от условий эмиссии выплачивается в виде купона или дисконта (размещается по цене ниже номинала). Для этого вида ценных бумаг Японии характерно слабое развитие вторичного рынка, поскольку их держатели – физические лица и инвестиционные фонды.

Долгосрочные облигации (боны). В США к этому типу облигаций относят долговые обязательства Министерства финансов со сроками обращения от 10 до 30 лет. Они выпускаются в бездокументарной форме (в виде записей на счетах) с номиналом в 1000, 5000, 10 000, 100 000 и 1 млн долл. Ряд долгосрочных облигаций погашается до наступления объявленных сроков погашения согласно оговорке об их выкупе. В частности, почти половина всех облигаций, срок погашения которых наступал в 1995 г. и последующих годах, содержит оговорку о их досрочном выкупе. Например, если облигация имеет название «13-процентная

облигация Министерства финансов США с мая 2009–2014 г.», это означает, что срок погашения ее наступит в 2014 г., но она может быть выкуплена Министерством финансов США в любое время, начиная с мая 2009 г.

В Англии к долгосрочным государственным облигациям относят долговые обязательства со сроком обращения свыше 15 лет (обычно 20–25 лет). Основная их часть (до 3/4) имеет одну дату погашения, а остальные – две. Для Англии характерно наличие бессрочных государственных облигаций.

Государственные долгосрочные облигации в Германии обращаются в течение 10 лет и имеют разовое погашение; они выпускаются в бездокументарной форме с фиксированной процентной ставкой.

Долгосрочные государственные облигации Франции выпускаются на срок 7–30 лет с одноразовым платежом (одним сроком погашения).

Основную часть государственной задолженности в Японии (почти 3/4) составляют долгосрочные облигации со сроком обращения 10 лет и 2 месяца. Выпускаются также долгосрочные облигации на срок 20 лет, по которым два раза в год выплачивается доход в виде фиксированного процента.

Нерыночные государственные ценные бумаги – ценные бумаги, которые приобретаются один раз и не могут переходить из рук в руки. К ним относят сберегательные сертификаты (процентные и дисконтные), казначейские ноты, предназначенные для иностранных инвесторов, и др. Большинство этих ценных бумаг находится в руках правительственных учреждений, правительств других стран, местных органов управления (для оплаты налогов, задолженности) и частных лиц (в форме сберегательных облигаций).

Сберегательные облигации относятся к разряду нерыночных государственных ценных бумаг, так как не подлежат купле-продаже; их эмитентами выступают правительство или местные органы власти. Облигации регистрируются на держателя (покупателя). По сути – это форма сбережений граждан. Возмещение

по сберегательным облигациям выплачивается покупателю. Они высоколиквидны, погашаются по номиналу по требованию владельца.

Специальные выпуски облигаций. Для снижения бюджетного дефицита и привлечения сбережений населения, для финансирования и рефинансирования государственного долга многие страны Запада прибегают к выпуску «специальных займов», предназначенных к размещению в страховых и пенсионных фондах, а также правительственных учреждениях. Облигации таких выпусков не продаются, их нельзя передавать другим лицам, но они могут быть предъявлены к оплате через определенное время (обычно год) со дня их выпуска.

Ценные бумаги местных органов власти. Рынок муниципальных облигаций в промышленно развитых странах значителен. Например, в США на долю муниципальных облигаций приходится более 1 трлн долл. Этот вид ценных бумаг считается одним из самых надежных после ценных бумаг центрального правительства.

Муниципальные облигации – ценные бумаги, выпускаемые местными органами власти и управления (правительствами штатов, провинций, городскими муниципалитетами) и другими местными административными единицами.

Самый большой в мире рынок муниципальных ценных бумаг находится в США, он переживает период стремительного развития: в 1990-х гг. объем рынка составлял 1,2–1,4 трлн долл.; в 1997 г. на муниципальные облигации пришлось 11,5 % рынка облигационных займов. Муниципальные облигации имеют смешанную форму надежности. Они делятся на обеспеченные общей гарантией и обеспеченные доходами от проекта.

Более совершенную форму с точки зрения своевременной выплаты процентов и основного долга имеют облигации, обеспеченные общей гарантией: прекращение платежей по этим облигациям в США – редкое явление. Гарантом таких облигаций выступают налоговые органы, гарантия обеспечивается налогами на личный и (или) корпоративный доход, продажи, имущество

и использование дорог внутри штата, налогами на недвижимость на уровне города. По уровню надежности эти облигации уступают лишь ценным бумагам правительства штата.

Облигации, обеспеченные доходами от проекта, выпускаются в США агентствами или органами власти, созданными в штатах и городах в соответствии с законодательством, в целях финансирования инфраструктуры и эксплуатационных расходов.

Производные ценные бумаги и финансовые инструменты

Производные ценные бумаги возникли в процессе развития рынка ценных бумаг в промышленно развитых странах. Производными ценные бумаги называются потому, что они вторичны по отношению к основным классическим ценным бумагам – акциям и облигациям. В настоящее время эти ценные бумаги получили название деривативы. К ним обычно относят опционы на ценные бумаги, финансовые фьючерсы, варранты и депозитарные расписки.

Рынок производных ценных бумаг динамично развивается и занимает значительное место на фондовом рынке.

Опционы. Торговля опционами была впервые открыта 26 апреля 1973 г. на Чикагской опционной бирже, хотя на внебиржевом рынке они обращались давно (по меньшей мере 100 лет). Для инвесторов опцион – дополнительный инвестиционный инструмент и средство управления риском (хеджирования).

Опцион – это сделка, дающая право его владельцу купить или продать определенное количество ценных бумаг по фиксированной цене в течение оговоренного срока.

Фиксированная цена называется ценой исполнения, а дата, когда кончается срок действия опциона, – датой истечения срока опциона. Покупая опцион, покупатель платит его продавцу премию, или иначе – цену опциона. Премия, уплачиваемая при покупке опциона, – единственная переменная величина сделки; все остальные условия и суммы не подлежат изменению. Цена опциона формируется под влиянием спроса и предложения. Различают колл-опцион и пут-опцион.

Колл-опцион (опцион на покупку) предоставляет его владельцу право купить в будущем ценную бумагу по фиксированной

цене – цене исполнения опциона. Премия, уплачиваемая за приобретение опциона, обычно составляет лишь небольшую часть цены базовой бумаги, лежащей в основе опциона. В итоге покупатель опциона выигрывает или теряет на изменении цены бумаги, фактически не владея ею; покупка этих ценных бумаг, лежащих в основе опциона, обошлась бы покупателю опциона гораздо дороже. Вместе с тем владелец опциона хорошо знает, что убыток, который возможен, не превысит сумму премии, уплаченной за опцион, поэтому он может отказаться от его исполнения, если к наступлению срока его исполнения рыночная цена базовой бумаги, лежащей в основе, окажется ниже цены, зафиксированной в опционе (цены исполнения).

Пут-опцион (опцион на продажу) – предоставляет его владельцу право продать в будущем ценную бумагу по фиксированной цене – цене исполнения опциона.

Вопросы

1. Первичный и вторичный рынок ЦБ. Основные правила размещения и оборота ЦБ.
2. Что такое нерыночные ценные бумаги?
3. Назовите типы производных ценных бумаг.
4. Назовите профессиональных участников рынка ценных бумаг и дайте краткую характеристику каждому участнику.

Рекомендуемая литература

1. *Килячков, А. А.* Рынок ценных бумаг и биржевое дело / А. А. Килячков, Л. А. Чалдаева. – М.: Экономистъ, 2005. – 687 с. – (Сер. «Homo faber»).
2. *Гражданский кодекс РФ.* Глава 7. Ценные бумаги.
3. *Закон об акционерных обществах РФ.*
4. *Рынок ценных бумаг.* Курс в схемах / под ред. В. А. Галанова, А. И. Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 448 с.

Раздел VIII. ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЯ. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Финансы подразделяются на централизованные (публичные) и децентрализованные.

Теория централизованных финансов сформировалась в середине XVIII в. и заключается в обобщении и систематизации действующих и вновь разработанных методов пополнения государственной казны.

Неоклассическая теория финансов появилась в конце XIX в., в рамках этой теории изначально обобщались методы управления финансовыми потоками на рынке капитала.

Поскольку деятельность коммерческих предприятий не ограничивается только операциями на рынке капитала, в 50–60-х гг. XX в. на стыке трех научных подходов (неоклассическая теория финансов, общая теория менеджмента, бухгалтерский учет) сформировалось новое направление – финансовый менеджмент.

Финансовый менеджмент – система действий по оптимизации финансовой модели хозяйствующего субъекта. Результатом оптимизации являются улучшения различных показателей финансовой модели, которые в совокупности улучшают главный результат деятельности фирмы.

Традиционный подход отечественной экономической литературы использует термин «финансы предприятия».

Финансы предприятия – экономические денежные отношения, возникающие в процессе формирования основного, оборотного капитала, фондов денежных средств предприятия и их оптимального использования.

В современном бизнесе нематериальные активы создают более 75 % рыночной стоимости средней фирмы и при этом не учитываются традиционными системами финансовых показателей.

В классическом понимании объектом финансового менеджмента являются финансы предприятия, т. е. экономические денежные отношения. К объектам финансового менеджмента относятся также источники их формирования и отношения, складывающиеся в процессе их формирования и использования. Сюда же необходимо добавить все неденежные активы компании, поскольку, по сути, это те же деньги, только в другой форме. Финансовый менеджер обязан обращать внимание на степень использования этих активов предприятия.

Таким образом, финансовый менеджмент можно охарактеризовать как систему управления финансами предприятия. Система управления преследует основную цель деятельности предприятия и связанные с ней причинно-следственными связями подцели.

Глава 19. ГЛАВНАЯ ЦЕЛЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Необходимо разделять цели деятельности коммерческих и некоммерческих предприятий (организаций, учреждений, объединений, фондов).

Некоммерческие предприятия по законодательству могут заниматься предпринимательской деятельностью, но эта деятельность должна служить достижению целей, ради которых эти предприятия создавались, и соответствовать этим целям.

Таким образом, цели деятельности некоммерческих предприятий predetermined, зафиксированы в уставе и учредительном договоре. Перечень этих целей абсолютно произволен.

Законодательство определяет, что **коммерческие предприятия** преследуют извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности. Основная цель деятельности – это своего рода смысл существования. Кроме основной цели, у коммерческого предприятия существуют иные – функциональные, конкурентные, ресурсные – цели деятельности. Наконец, существует главная цель деятельности предприятия, т. е., получая прибыль, предприятие стремится максимизировать наиболее привлекатель-

ную измеримую апогею своей деятельности. Не всегда этой апогеей является собственно прибыль коммерческого предприятия.

19.1. Эволюция подходов измерения главной цели коммерческого предприятия

С развитием микроэкономической теории (а затем – теории фирмы, а затем – финансового менеджмента) менялись и подходы экономистов к определению главной цели функционирования предприятия:

1. **Модель максимизации прибыли.** Эта модель возникла с момента возникновения собственно коммерческого предприятия. Реализация этой целевой модели осуществляется по схеме: издержки – объем продаж – прибыль. Один из самых доступных и распространенных методов управления предпринимательской деятельностью.

2. **Рентабельность инвестиций** (модель Дюпона) (1920-е гг.). Прогрессивная факторная модель, получившая широкое распространение в мире, но уже значительно позднее, в 1950–80-е гг.

Рентабельность инвестиций $ROI = \text{Прибыль} / \text{собственный капитал} = \text{Прибыль} / \text{оборот от реализации} \times \text{Оборот} / \text{активы} \times \text{Активы} / \text{собственный капитал}$.

Позволяет акционерам оценивать, сопоставлять альтернативы вложения средств.

3. **Модель максимизации объема продаж.** Модель опосредованно связана с ростом дохода и прибыли, не акцентируется на структуре затрат, направлена на максимизацию доли рынка.

4. **Модель максимизации темпов роста предприятия.** В составе этой модели, в отличие от предыдущей, присутствуют и темпы роста операционной прибыли предприятия, и основные пропорции распределения этой прибыли (т. е. элементы дивидендной политики), и важнейшие структурные параметры финансового состояния хозяйствующего субъекта.

Практическое использование этой модели (как альтернативной моделям максимизации прибыли или продаж) позволило вскрыть

довольно существенные ее недостатки. Прежде всего, эта модель в качестве целевой функции может функционировать лишь в условиях устойчивости спроса на продукцию. Однако в условиях высоких колебаний конъюнктуры рынка данная модель очень уязвима. Кроме того, модель фиксирует в качестве основной предпосылки фактически достигнутый уровень прибыли предприятия, не оценивая степень его достаточности для решения задач в перспективе.

5. **Модель обеспечения конкурентного преимущества.** Преимуществом этой целевой концепции предприятия является отражение результатов деятельности практически всех его основных служб – конкурентное преимущество может быть достигнуто за счет разработки нового продукта, повышения качества товаров и услуг, эффективного маркетинга, оптимальной ценовой политики, снижения издержек и т. д. Конкурентные преимущества обеспечивают формирование избыточной доходности (прибыльности) предприятия.

Но этот целевой критерий функционирования предприятия имеет ряд недостатков. Понятие «конкурентное преимущество» характеризуется целым рядом показателей, которые очень сложно интегрировать в едином измерителе. Такое конкурентное преимущество определяет относительное положение предприятия в рамках конкретной отрасли, в то время как значительная часть предприятий является многоотраслевой. Многие экономисты отмечают, что конкурентное преимущество предприятие может поддерживать лишь в относительно коротком периоде времени.

Таким образом, обеспечение конкурентных преимуществ может рассматриваться как задача основных функциональных систем управления, но не как главная цель функционирования предприятия.

6. **Модель максимизации рыночной стоимости предприятия.** В течение последнего десятилетия эта концепция получила приоритетное развитие в США, Европе и Японии, ее поддерживает преимущественная часть руководителей фирм и компаний в странах с развитой рыночной экономикой.

Эта модель характеризуется следующими основными особенностями:

1. Целевая модель, ориентированная на стоимость, определяет собственников как главных субъектов в системе экономических интересов, связанных с деятельностью предприятия. Владельцы как конечные претенденты на доход в наибольшей степени заинтересованы в эффективном управлении предприятием.

2. Модель максимизации рыночной стоимости гармонизирует экономические интересы основных субъектов, связанных с деятельностью предприятия. Собственники, заботясь о максимальном увеличении своего благосостояния, одновременно способствуют росту благосостояния всех других экономических субъектов.

3. Целевая модель максимизации рыночной стоимости предприятия интегрирует основные цели и задачи эффективного функционирования различных его служб и подразделений. Ни одна из ранее рассмотренных целевых моделей функционирования предприятия не противоречит его ориентации на максимизацию рыночной стоимости.

4. Показатель рыночной стоимости предприятия обладает более широким спектром и более глубоким потенциалом роста по сравнению с другими целевыми показателями. Кроме роста доходов и снижения издержек, возрастание его рыночной стоимости может обеспечиваться ростом его имиджа, организационной культурой, использованием эффекта синергизма. Кроме того, если размеры прибыли или экономии издержек имеют свои пределы на каждом предприятии, то размеры возрастания его рыночной стоимости таких пределов практически не имеют.

5. Модель максимизации рыночной стоимости гармонизирует текущие и перспективные цели развития предприятия. Такая гармонизация достигается путем приведения рыночной стоимости предприятия на любом из этапов его развития к единой стоимостной оценке на основе ее дисконтирования.

6. Показатель рыночной стоимости обеспечивает возможность оценки более отдаленной перспективы функционирования предприятия по сравнению с другими целевыми ориентирами.

7. Показатель рыночной стоимости реализует наиболее полную информацию о функционировании предприятия в сравнении с другими оценочными показателями.

8. Данная модель охватывает все основные направления финансовой деятельности – инвестирование, финансирование, управление активами и денежными потоками и, соответственно, позволяет оценить качество всего спектра принимаемых финансовых решений.

9. Динамика рыночной стоимости является наиболее всеобъемлющим критерием эффективности использования капитала предприятия. Количественным выражением этого критерия выступает соотношение рыночной стоимости предприятия (или одной его акции) к сумме его чистых активов (или чистых активов в расчете на одну акцию).

10. Динамика рыночной стоимости предприятия формирует мнение инвесторов о способности его менеджеров эффективно управлять этим процессом и, соответственно, определяет мотивацию их экономического поведения.

11. Мониторинг рыночной стоимости служит одним из наиболее эффективных средств контроля инвесторов за действиями менеджеров.

19.2. Целевая модель, ориентированная на стоимость компании

Рассмотрение сущности и особенностей отдельных моделей целевой функции предприятия показывает, что наиболее приемлемой из них в условиях рыночной экономики является модель максимизации рыночной стоимости предприятия.

Учитывая, что наибольшую роль в реализации этой модели играют финансовые службы предприятия, она может быть принята в качестве главной цели управления финансовой деятельностью и сформулирована следующим образом: *главной целью финансового менеджмента является максимизация благосостояния собственников предприятия в текущем и перспективном пе-*

риоде, обеспечиваемая путем максимизации его рыночной стоимости.

В процессе реализации главной цели финансовый менеджмент направлен на реализацию следующих основных задач:

1. Формирование достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в предстоящем периоде.

2. Наиболее эффективное распределение и использование сформированного объема финансовых ресурсов по основным направлениям деятельности предприятия.

3. Оптимизация денежного оборота.

4. Максимизация прибыли предприятия при предусматриваемом уровне финансового риска.

5. Минимизация уровня финансового риска при определенном уровне прибыли.

6. Постоянное финансовое равновесие предприятия в процессе его развития.

7. Возможности быстрого реинвестирования капитала при изменении внешних и внутренних условий осуществления хозяйственной деятельности.

19.3. Функции финансового менеджмента

Финансовый менеджмент реализует главную цель и основные задачи путем осуществления определенных функций, которые подразделяются на две основные группы: 1) функции финансового менеджмента как управляющей системы (состав этих функций в целом характерен для любого вида менеджмента); 2) функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием (состав этих функций определяется конкретным объектом финансового менеджмента).

В группе функций финансового менеджмента как управляющей системы основными функциями являются:

1. Разработка финансовой стратегии предприятия.

2. Создание организационных структур, обеспечивающих принятие и реализацию управленческих решений.

3. Формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений.

4. Осуществление анализа различных аспектов финансовой деятельности предприятия.

5. Осуществление планирования финансовой деятельности предприятия по основным ее направлениям.

6. Разработка действенной системы стимулирования реализации управленческих решений.

7. Осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в области финансовой деятельности.

В группе функций финансового менеджмента как *специальной области управления предприятием* основными являются управление активами; капиталом; инвестициями; денежными потоками; финансовыми рисками.

19.4. Измерение степени достижения главной цели деятельности предприятия

Для фондового рынка существуют два подхода определения стоимости бизнеса (акций компании): фундаментальный и технический анализы.

Элементы технического анализа

Технический анализ – это исследование динамики рынка с целью прогнозирования будущего направления движения цен, ориентированное на принятие инвестиционных решений. Применительно к рынку акций термин «динамика рынка» включает в себя два источника информации, находящихся в распоряжении технического аналитика, – цену и объем сделки.

Элементы фундаментального анализа

Фундаментальный анализ исследует несколько уровней экономики: первый уровень – анализ мировой экономики; второй – анализ экономики страны; третий – анализ отраслей промышленности и секторов услуг; четвертый – анализ инвестиционной

привлекательности компании. Каждый имеет свои определенные особенности.

Фундаментальный анализ:

1. Анализ мировой экономики. Финансовые рынки. Финансовые инструменты.

Рассматривается в теории макро- и микроэкономики.

2. Анализ экономики страны. Финансовая политика России. Бюджетная система России (рассмотрены ранее в настоящем курсе). Основные формы предпринимательства.

3. Анализ отраслей промышленности и секторов услуг. Рынок. Конкуренция.

Рассматривается в теории маркетинга.

5. Анализ инвестиционной привлекательности компании.

Тема *финансы предприятия*, традиционно рассматриваемая в курсе «Финансы и кредит», напрямую связана с основными формами предпринимательства и анализом инвестиционной привлекательности компании, создавая комплексный целевой подход современной оценки деятельности предприятия.

19.5. Основные формы предпринимательства

Юридическое лицо – организация, прошедшая регистрацию, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом.

При необходимости расширения деятельности юридического лица за пределами своего местонахождения оно может создавать филиал или представительство.

Представительство – обособленное подразделение юридического лица, расположенное вне места его нахождения, которое представляет интересы юридического лица, совершает от имени юридического лица различные юридические действия.

Филиал – обособленное подразделение юридического лица, расположенное вне места его нахождения и осуществляющее все его функции или их часть, в том числе функции представительства.

Коммерческие организации – юридические лица, преследующие извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности.

Некоммерческие организации – юридические лица, не имеющие в качестве основной цели деятельности извлечение прибыли и не распределяющие полученную прибыль между участниками (учредителями).

Юридическое лицо может быть создано путем учреждения нового или путем реорганизации существующего лица (слияния, разделения, выделения, преобразования). Уполномоченный федеральный орган исполнительной власти, осуществляющий регистрацию юридических лиц, – Министерство по налогам и сборам Российской Федерации. Сведения о регистрации юридических лиц вносятся в Государственный реестр.

Юридическое лицо действует на основании устава и учредительного договора, либо только устава, либо только учредительного договора (для товариществ).

Реорганизация – изменение юридического лица, при котором все права и обязанности или их часть переходят к другому юридическому лицу (лицам).

Ликвидация – прекращение прав и обязанностей юридического лица. Ликвидация юридического лица считается завершенной, а юридическое лицо – прекратившим существование после внесения об этом записи в единый государственный реестр юридических лиц.

Лицензирование деятельности юридических лиц – разрешение на осуществление вида деятельности, указанного в лицензии в течение установленного срока при соблюдении оговоренных в лицензии условий.

Признание должника несостоятельным (банкротом) – на основании решения арбитражного суда, если требования к должнику составляют не менее 100 тыс. р., и при этом должник не исполняет соответствующие обязательства в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения.

Хозяйственные товарищества и общества – коммерческие организации с уставным (складочным) капиталом, разделенным на доли (вклады) учредителей (участников). Основное отличие их в том, что общества – это объединение капиталов, а товарищества – объединение лиц. Участие в обществе требует внесения имущественного вклада, участие в товариществе помимо взносов требует участия (выполнения обязанностей) юридического или физического лица.

Товарищества

Полное товарищество – товарищество, в котором участники (полные товарищи) в соответствии с заключенным между ними договором занимаются предпринимательской деятельностью от имени товарищества и несут ответственность по его обязательствам принадлежащим им имуществом (ст. 69 ГК РФ).

Участниками полных товариществ могут быть лишь индивидуальные предприниматели или коммерческие организации.

Товарищество на вере – товарищество, участники которого подразделяются на две категории – полные товарищи и *коммандитисты (вкладчики)*.

Коммандитисты несут риск убытков, связанных с деятельностью товарищества, в пределах сумм внесенных ими вкладов и не принимают участия в осуществлении товариществом предпринимательской деятельности.

Общества

Общество с ограниченной ответственностью (ООО) – учрежденное одним или несколькими лицами, которые не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости внесенных ими вкладов.

Акционерное общество – юридическое лицо, представляющее собой объединение капиталов путем внесения определенного числа равных и свободно отчуждаемых взносов, представленных в ценных бумагах – акциях, которые дают определенные права на участие в обществе. Акционеры несут риск убытков акционерного общества в пределах стоимости внесенных ими взносов в оплату акций.

Акционерные общества подразделяются на два типа: открытые акционерные общества (ОАО) и закрытые акционерные общества (ЗАО).

Их отличия:

- участники ОАО могут свободно отчуждать принадлежащие им акции, а в ЗАО акционеры имеют преимущественное право приобретения акций, продаваемых другими акционерами этого общества (главное отличие);
- ОАО вправе проводить открытую подписку на выпускаемые ими акции и их свободную продажу, а ЗАО не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые ими акции либо иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц;
- ОАО обязано ежегодно публиковать в средствах массовой информации отчетные финансовые документы общества и иные сведения согласно действующему законодательству;
- число акционеров ОАО не ограничено, число участников ЗАО должно быть не более 50;
- минимальный размер уставного капитала ОАО – 1000 МРОТ, ЗАО – 100 МРОТ.

Участники акционерных обществ не имеют права потребовать от общества возврата или выкупа принадлежащих ему акций.

Производственные кооперативы

Производственный кооператив (артель) – добровольное объединение граждан на основе членства для совместной производственной или иной хозяйственной деятельности, основанной на их личном трудовом и ином участии и объединении его членами (участниками) имущественных паевых взносов.

Член кооператива вправе по своему усмотрению выйти из кооператива и получить стоимость пая или имущество, соответствующее его паю, а также другие выплаты, предусмотренные уставом кооператива. В кооперативе может участвовать не менее пяти членов. Члены производственного кооператива несут по обязательствам кооператива субсидарную (дополнительную) ответ-

ственность в размерах и в порядке, предусмотренных законом и уставом кооператива, т. е. при недостатке имущества кооператива требования его кредиторов могут быть удовлетворены за счет личного имущества членов кооператива.

Государственные (муниципальные) унитарные предприятия

Унитарное предприятие – коммерческая организация, не наделенная правом собственности на закрепленное за ней имущество. Все имущество унитарного предприятия является неделимым и не распределяется по вкладам, в том числе между работниками предприятия. Унитарные предприятия вправе заниматься только теми видами деятельности, для осуществления которых они были созданы. Унитарное предприятие само отвечает по своим обязательствам, при этом взыскание кредиторов может быть обращено на все принадлежащее унитарному предприятию имущество.

Имущество унитарного предприятия находится в государственной или муниципальной собственности и принадлежит предприятию на праве хозяйственного ведения или оперативного управления. В зависимости от указанного деления существуют два вида унитарных предприятий: основанные на праве хозяйственного ведения и на праве оперативного управления (федеральное казенное предприятие).

Унитарное предприятие, основанное на праве оперативного управления (казенное предприятие), может быть создано только по решению Правительства Российской Федерации на базе имущества, находящегося в федеральной собственности.

Казенное предприятие вправе отчуждать или иным образом распоряжаться всем закрепленным за ним имуществом лишь с согласия собственника этого имущества; самостоятельно может распоряжаться лишь производимой им продукцией, если иное не установлено законом или иными правовыми актами. По всем обязательствам федерального казенного предприятия при недостаточности его имущества отвечает собственник (Российская Федерация).

Некоммерческие организации

Некоммерческие организации могут создаваться в форме потребительских кооперативов, общественных или религиозных организаций (объединений), финансируемых собственниками учреждений, благотворительных и иных фондов, а также в других формах, предусмотренных законом.

Некоммерческие организации не имеют в качестве основной цели деятельности извлечение прибыли и не распределяют полученную прибыль между участниками. Предпринимательская деятельность, осуществляемая некоммерческими организациями, направлена на достижение целей, ради которых они создавались, финансируется за счет добровольных взносов, целевого финансирования. Полученная прибыль некоммерческой организации должна быть направлена на цели деятельности организации.

Потребительские кооперативы

Потребительский кооператив – добровольное объединение граждан и юридических лиц на основе членства с целью удовлетворения материальных и иных потребностей участников, осуществляемое путем объединения его членами имущественных паевых взносов. Потребительский кооператив является некоммерческой организацией (жилищно-строительные, дачные, гаражные кооперативы).

Основные признаки потребительских кооперативов:

- формирование паевого фонда за счет паевых взносов членов кооператива;
- удовлетворение потребностей членов кооператива как основная цель деятельности;
- возможность осуществления предпринимательской деятельности и распространения полученной прибыли между членами кооператива;
- возможность проведения процедуры банкротства в отношении кооператива;
- неограниченная ответственность членов кооператива по долгам кооператива (обязанность внесения дополнительных взносов);

- отсутствие обязательного личного участия членов кооператива в его деятельности.

Фонды

Фонд – не имеющая членства некоммерческая организация, учрежденная гражданами и (или) юридическими лицами на основе добровольных имущественных взносов, преследующая социальные, благотворительные, культурные, образовательные или иные общественно полезные цели.

Фонд может быть создан одним лицом. Для контроля за деятельностью фонда законодательство устанавливает специальные требования: наличие попечительского совета фонда, публичная отчетность фонда, особый порядок ликвидации. Решение о ликвидации фонда может принять только суд по заявлению заинтересованных лиц.

Учреждения

Учреждение – некоммерческая организация, созданная собственником для осуществления управленческих, социально-культурных или иных функций некоммерческого характера и финансируемая им полностью или частично.

Создавать учреждения может не только государство в лице своих органов, но и другие участники, в том числе и некоммерческие организации.

Учреждениями являются организации культуры и образования, правоохранительные организации, исполнительные органы государственной власти и др.

Законодательство не устанавливает единых требований к учредительным документам учреждений. Некоторые учреждения действуют на основании устава, другие – на основании положения. Учреждения имеют имущество на праве оперативного управления. Учреждение с разрешения собственника может заниматься предпринимательской деятельностью и вступать в отношения с коммерческими организациями.

Объединения юридических лиц (ассоциации и союзы)

Объединения юридических лиц (ассоциации и союзы) являются некоммерческими организациями. Целью создания объеди-

нений является координация деятельности объединившихся организаций, а также представление и защита общих имущественных интересов. Создавать объединения могут как коммерческие, так и некоммерческие организации, но законодательством запрещается одновременное участие в одном объединении коммерческих и некоммерческих организаций. Законодательство не делает различий между формами создания объединений – ассоциаций и союзов. На практике ассоциации чаще создаются по отраслевому признаку, союзы – по территориальному.

Участниками объединений могут быть только юридические лица. Члены объединения сохраняют свою самостоятельность, имущественную обособленность и права юридического лица. Имущество объединения, сформированное за счет взносов участников, является собственностью объединения. Члены объединения могут добровольно выйти из объединения, но выход допускается по окончании финансового года. Участники отвечают по обязательствам объединения, а объединение не отвечает по обязательствам своих участников. Правовой статус участников формируется в учредительном договоре и уставе. Объединения не могут непосредственно осуществлять предпринимательскую деятельность.

Иные виды некоммерческих организаций

Некоммерческое партнерство – основанная на членстве некоммерческая организация, учрежденная гражданами и/или юридическими лицами для содействия ее членам в осуществлении деятельности, направленной на достижение социальных, благотворительных, культурных, образовательных, научных и управленческих целей, а также в иных целях, направленных на достижение общественных благ. Некоммерческое партнерство вправе осуществлять предпринимательскую деятельность, соответствующую целям, для достижения которых оно создано. Члены некоммерческого партнерства не отвечают по его обязательствам, а некоммерческое партнерство не отвечает по обязательствам своих членов. Некоммерческое партнерство является собственником своего имущества, в том числе имущества, переданного его членами.

Автономная некоммерческая организация – не имеющая членства некоммерческая организация, учрежденная гражданами и/или юридическими лицами на основе добровольных имущественных взносов в целях предоставления услуг в области образования, здравоохранения, культуры, науки, права, физической культуры, спорта и др. Имущество, переданное автономной некоммерческой организации ее учредителями, является собственностью некоммерческой организации. Автономная некоммерческая организация вправе осуществлять предпринимательскую деятельность, соответствующую целям, для достижения которых она создана. Учредители не отвечают по обязательствам созданной ими автономной некоммерческой организации.

Глава 20. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

В зависимости от целей оценки бизнеса используются различные методы оценки бизнеса (рис. 13).

Затратные методы используются при оценке залога, реперофилирования, ликвидации предприятия.

Сравнительные методы применяются потенциальными инвесторами, они наиболее достоверны, но прямых аналогов практически не существует.

Доходные методы оценивают потенциал фирмы в среднесрочной перспективе; наиболее полные методы оценки, но имеют ряд допущений.

20.1. Результативность по финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс. Анализ баланса. Основные финансовые коэффициенты

Имущественный комплекс с точки зрения бухгалтерского баланса включает активы, сформированные за счет обязательств и собственного капитала. Учитывая, что бизнес может состоять из нескольких юридических лиц, необходимо оценивать имущественный

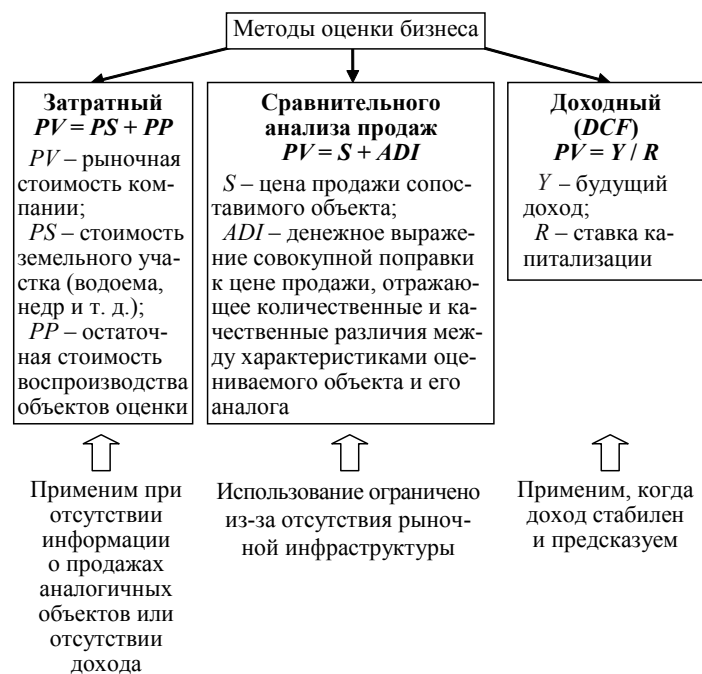


Рис. 13. Методы оценки бизнеса

комплекс на основании данных консолидированного баланса с учетом формирования и направления движения денежных потоков для исключения влияния стоимости, полученной внутри бизнеса. Сумма заемного капитала и собственного капитала представляет собой инвестированный капитал на дату отчетного периода. Если задолженность компании по краткосрочным и долгосрочным кредитам и займам подлежит однозначной оценке на момент времени, для которого рассчитывается стоимость компании, то стоимость собственного капитала как раз и является искомой величиной. В финансовой отчетности представлена балансовая стоимость собственного капитала. Балансовая стоимость в современном бизнесе даже примерно не отражает рыночной стоимости собственного капитала компании.

$$CA + LA = TE + TL = IC,$$

где CA – краткосрочные активы ($P2$ – оборотные активы), LA – долгосрочные активы ($P1$ – внеоборотные активы), TE – балансовая стоимость собственного капитала ($P3$ – капитал и резервы), TL – заемный капитал ($P4$ – долгосрочные обязательства, $P5$ – краткосрочные обязательства), IC – инвестированный капитал.

Анализ 1-го и 2-го раздела бухгалтерского баланса – задачи по управлению активами (ресурсный потенциал).

Анализ 3–5-го – задачи по управлению источниками финансирования).

Анализ 1, 3, 4-го – задачи по управлению инвестиционными программами.

Анализ 2, 4-го – задачи по управлению текущей финансовой деятельностью (ликвидность, платежеспособность).

Ликвидность актива – способность трансформироваться в денежные средства. Степень ликвидности – продолжительность временного периода такой трансформации (чем короче период, тем выше ликвидность).

Отчет о прибылях и убытках. Связь с балансом. Факторный анализ

Две финансовые стратегии роста акционерной стоимости.

Для улучшения финансового результата работы любой компании существуют, упрощенно, две финансовые стратегии: больше продавать; меньше расходовать (табл. 6).

Любая стратегическая программа действий создает стоимость, только если она приводит к росту объема продаж или сокращению затрат.

Реализация главной финансовой цели – устойчивого роста стоимости для акционеров – достигается комбинированием обеих финансовых стратегий. Это осуществляется обеспечением долгосрочного роста доходов и краткосрочным сокращением затрат (производительностью).

Таблица 6

**Показатели, рекомендуемые Минэкономразвития России
для аналитической работы**

Наименование показателя	Что показывает	Как рассчитывается	Интерпретация показателя
1. Показатели ликвидности			
1.1. Общий коэффициент покрытия	Достаточность оборотных средств у предприятия для погашения краткосрочных обязательств	Отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам	От 1 до 2. Нижняя граница – достаточность покрыть краткосрочные обязательства. Верхняя граница – степень рациональности вложения своих средств и эффективности их использования
1.2. Коэффициент срочной ликвидности	Прогнозируемые платежные возможности при условии своевременного расчета с дебиторами	Отношение суммы денежных средств, краткосрочных ценных бумаг, дебиторской задолженности к краткосрочным обязательствам	1 и выше. Низкое значение указывает на необходимость активной работы с дебиторами
1.3. Коэффициент ликвидности при мобилизации средств	Степень зависимости платежеспособности предприятия от материально-производственных запасов (МПЗ)	Отношение МПЗ к сумме краткосрочных обязательств	0,5–0,7
2. Показатели финансовой устойчивости			
2.1. Соотношение собственных и заемных средств	Зависимость предприятия от займов	Отношение заемного капитала к собственному	< 0,7. Превышение указывает на зависимость от внешних источников финансирования

Окончание табл. 6

Наименование показателя	Что показывает	Как рассчитывается	Интерпретация показателя
2.2. Коэффициент обеспеченности собственными средствами	Наличие собственных оборотных средств, обеспечивающих финансовую устойчивость предприятия	Отношение собственных оборотных средств к общей сумме оборотных активов	0,1–0,5. Чем выше показатель, тем устойчивее финансовое состояние предприятия
2.3. Коэффициент маневренности собственных оборотных средств	Способность предприятия поддерживать уровень собственного оборотного капитала и пополнять оборотные средства за счет собственных источников	Отношение собственных оборотных средств к общей величине собственного капитала	0,2–0,5. Чем выше, тем больше возможностей для финансового маневра
3. Интенсивность использования ресурсов			
3.1. Рентабельность чистых активов по чистой прибыли	Эффективность использования собственных средств	Отношение чистой прибыли к средней за период величине чистых активов	Обеспечение окупаемости вложенных средств акционеров
3.2. Рентабельность реализованной продукции	Эффективность затрат на производство и реализацию продукции	Отношение прибыли от реализации к ее полной стоимости	Сопоставление цен и объемов реализации и контроля за издержками
4. Показатели деловой активности			
4.1. Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Показывает соотношение выручки с рубля оборотного капитала	Отношение объема продаж к средней за период величине оборотных активов	Способность вложений в оборотные активы приносить денежный поток
4.2. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	Скорость оборота собственного капитала	Отношение выручки от продаж к средней величине собственного капитала	Способность вложений в бизнес приносить денежный поток

Рост доходов обеспечивается:

- укреплением отношений с существующими клиентами, когда возможно увеличить доход за счет дополнительных продаж существующих продуктов или их дополнительного ассортимента;
- приобретением новых клиентов за счет продажи новых продуктов или услуг в существующих и новых сегментах рынка;
- ростом доходов специфического потребительского предложения.
- решением вопроса, каким образом организация будет создавать стоимость для целевых сегментов потребительского рынка для предприятий – операторов фиксированной связи в области создания новых продуктов, т. е. инновационной и инвестиционной деятельности. Чтобы добиться роста доходов за счет инновационной и инвестиционной деятельности, требуется значительно больше времени, чем для повышения производительности.

Сокращение затрат или рост производительности обеспечивается:

- снижением себестоимости посредством сокращения прямых затрат и накладных расходов, когда компания производит то же количество продукции при более низких затратах на оплату труда, материалов, электроэнергии, поставок;
- более эффективным использованием финансовых и физических активов. В этом случае предприятие сокращает размер оборотного и основного капитала, сохраняя при этом существующий уровень бизнеса.

В основе роста показателей производительности лежит совершенствование операционной деятельности, т. е. процессов производства и доставки товаров и услуг клиенту. Несмотря на то что операционное совершенство (само по себе в отрыве от стратегии роста доходов) не является основанием создания устойчивого роста стоимости, управление операциями остается важным приоритетом для каждой компании. Более того, без хорошо отлаженного производственного менеджмента невозможно реализовать стратегию роста доходов за счет создания новых инновационных продуктов.

Доходы и расходы фирмы отражены в отчетности фирмы в форме «Отчет о прибылях и убытках».

Алгоритм формирования бухгалтерской прибыли показан на рис. 14.

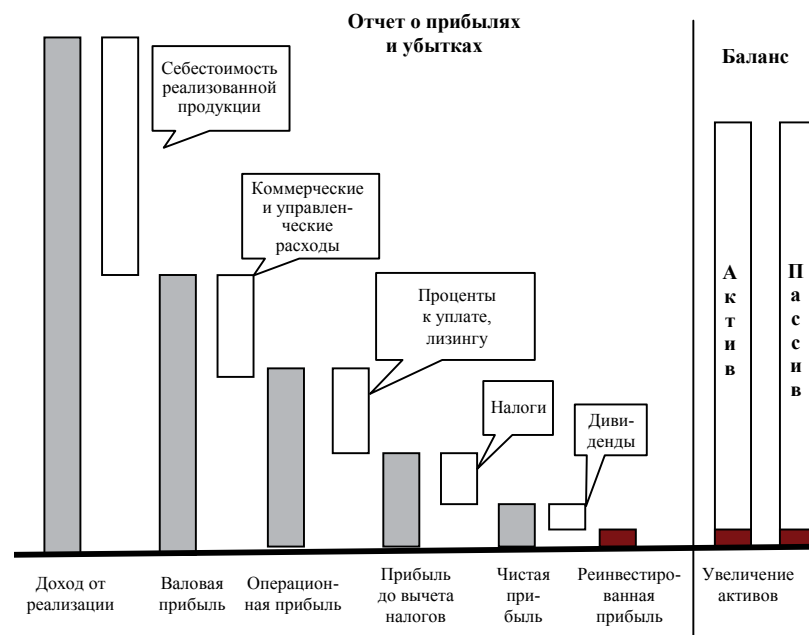


Рис. 14. Алгоритм формирования бухгалтерской прибыли

Прибыль – это расчетный показатель, на величину которого непосредственно влияют методы его расчета, особенности деятельности фирмы. Прибыль – величина, которой можно манипулировать.

С точки зрения бухгалтерского подхода прибыль – это разница между доходами и расходами, признанными и отнесенными к отчетному периоду. С экономической точки зрения прибыль – это разница в рыночной капитализации фирмы на начало и конец периода.

На практике используются несколько основных видов прибыли:
Прибыль балансовая – прибыль, приведенная в отчетном балансе.

Прибыль отчетного периода – разница между признанными доходами и признанными расходами, отнесенными к отчетному периоду.

Прибыль валовая – разница между выручкой от реализации и себестоимостью проданных товаров. Используется в российском учете.

Существует разница между рекомендациями МСФО (Международная система финансовой отчетности) и РСБУ (Российская система бухгалтерского учета). Так, согласно РСБУ суммы начисленной амортизации относятся к прямым расходам, тогда как в МСФО амортизация входит в постоянные накладные расходы. С точки зрения МСФО важно оценивать возможность покрытия материальных постоянных затрат (амортизационные отчисления не затрагивают реальных денежных потоков).

EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation, amortization) – прибыль до вычета налогов, процентов и амортизации. Показатель не является частью стандартов бухгалтерского учета. Изначально предназначался для анализа привлекательности сделок по поглощению на заемные средства. Рассчитывается как разница между выручкой от продажи произведенной продукции и переменными расходами. Российские синонимы: валовая маржа, маржинальный доход. Данная прибыль является источником покрытия постоянных нефинансовых расходов, основная доля в которых принадлежит амортизационным отчислениям.

Операционная прибыль (EBIT) (earnings before interest and taxes) – прибыль до вычета процентов и налогов.

Формат маржинальной прибыли

Доход от реализации (*S* – sales):

- переменные затраты (производственные, коммерческие);
- маржинальный доход (*CM* – contribution margin);
- постоянные затраты (производственные, коммерческие, административные);

- операционная прибыль (*EBITDA*);
- амортизация;
- *EBIT*;
- финансовые расходы;
- сальдо прочих доходов и расходов;
- прибыль до вычета налогов и обязательных платежей (*EBT*);
- налог на прибыль (*T* – taxes);
- чистая прибыль (*NI* – net income).

Факторная модель компании «Дюпон»

$$ROE = ROA \cdot LR = NPM \cdot AT \cdot LR,$$

где *ROE* (return on equity) – рентабельность собственного капитала; *LR* (leverage ratio) – коэффициент финансового рычага; *AT* (asset turnover) – оборачиваемость активов; *NPM* (net profit margin) – норма чистой прибыли; *ROA* (return on assets) – рентабельность активов.

Определение точки безубыточности

Существует несколько методов учета расходов (затрат) на производство и реализацию продукции:

1. Расчет себестоимости производится путем группировки расходов на прямые и косвенные.

Прямые относятся на себестоимость непосредственно, косвенные распределяются по видам продукции в зависимости от принятой на предприятии методики.

2. Себестоимость продукции делится на две группы расходов: переменные и постоянные (условно постоянные).

Переменные расходы (*VC* – variable cost) – расходы, меняющиеся с изменением объемов производства. Примеры: производственные трудозатраты, затраты сырья и материалов, время работы и наладки оборудования.

Постоянные расходы (*FC* – fixed cost) – расходы, зависящие не от объемов производства, а от продолжительности их учета. Примеры: амортизационные отчисления, арендная плата, оплата труда управленческого персонала.

Основным видом условно постоянных расходов являются амортизационные отчисления. Смысл использования такого учета

в следующем: если инвестиции в основные средства были сделаны неоправданно высокими, и генерируемая ими выручка является недостаточной для покрытия амортизации, то происходит «проедание» собственного капитала компании.

Для контроля за соотношением объема производства и условно – постоянными расходами используется метод определения точки безубыточности.

Критический объем продаж – объем продукции, доход от продажи которой покрывает совокупные расходы на ее производство и реализацию. Прибыль при этом равна нулю.

$$S = VC + FC + EBIT,$$

где S – объем реализации в деньгах; VC – переменные производственные расходы; FC – условно постоянные производственные расходы; $EBIT$ – операционная прибыль.

В единицах объема продаж переписываем в виде:

$$P \cdot Q = vc \cdot Q + FC + EBIT,$$

где Q – объем реализации в натуральных показателях; P – цена единицы продукции; vc – переменные производственные затраты на единицу продукции.

В точке безубыточности прибыль равна нулю, поэтому можно найти критический объем продаж:

$$Q = FC / (P - v).$$

Критический объем производства – минимальный объем производства продукции, необходимый для покрытия расходов.

Отчет о движении денежных средств

Отличие прибыли от денежных поступлений. Связь между основной, инвестиционной и финансовой деятельностью.

Зачем нужен анализ движения денежных средств?

1. Для оценки способности предприятия зарабатывать денежные средства.
2. Для оценки потребности предприятия в использовании имеющихся денежных средств.

3. Для выявления различия между чистой прибылью и связанных с ней поступлением денежных средств.

Отчет о движении денежных средств, составляемый по данным бухгалтерского учета, характеризует источники появления и использования денежных средств в компании текущей, инвестиционной и финансовой деятельности (рис. 15).

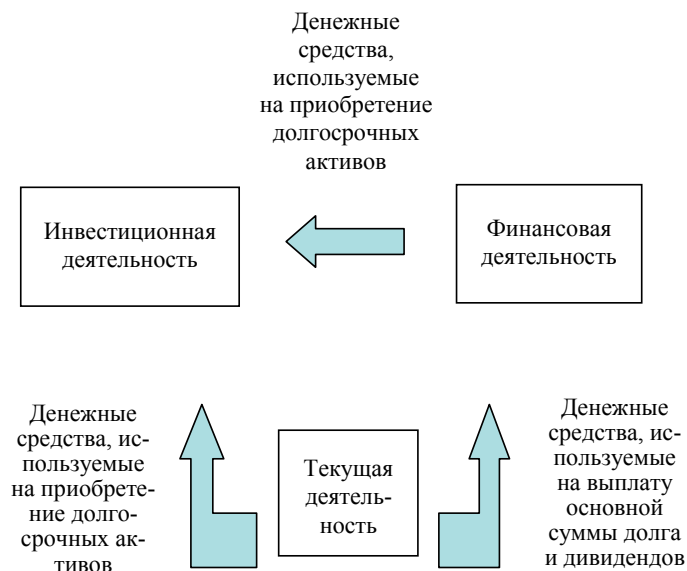


Рис. 15. Связь инвестиционной, финансовой и операционной деятельности

Текущая деятельность – деятельность, преследующая извлечение прибыли в качестве основной цели либо в соответствии с предметом и целями деятельности (НКО).

Инвестиционная деятельность – деятельность, связанная с приобретением и продажей недвижимости, оборудования, нематериальных активов и других внеоборотных активов; с осуществлением собственного строительства, опытно-конструкторских,

технологических разработок, приобретением ценных бумаг, вкладами в уставные капиталы других организаций, приобретением долговых ценных бумаг, предоставление займов другим организациям.

Финансовая деятельность – деятельность, в результате которой изменяются величина и состав собственного капитала фирмы, заемных средств (поступления от выпуска акций, облигаций, предоставления займов, погашения заемных средств).

Отчет о движении денежных средств по всем видам деятельности строится на основе балансового уравнения:

$$CF_n + CF_{п} - CF_{в} = CF_{к},$$

где CF_n – остаток денежных средств на начало отчетного периода; $CF_{п}$ – поступление денежных средств в течение отчетного периода; $CF_{в}$ – выбытие денежных средств в течение отчетного периода; $CF_{к}$ – остаток денежных средств на конец отчетного периода.

1. Движение денежных средств по текущей деятельности.

- Притоки: средства, полученные от покупателей.
- Оттоки: оплата труда, товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов.
- Расчеты по налогам и сборам; проценты по кредитам.

2. Движение денежных средств по инвестиционной деятельности.

Выручка от продаж объектов внеоборотных средств; от продажи ценных бумаг, полученные дивиденды, полученные проценты, поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям; приобретение дочерних компаний, приобретение внеоборотных материальных и нематериальных активов, приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений; займы, предоставленные другим организациям.

3. Движение денежных средств по финансовой деятельности.

- Поступления от эмиссии акций или иных долевых бумаг; от займов и кредитов.
- Погашения займов и кредитов (без процентов); погашение лизинга (обязательств).

- Остаток денежных средств на конец отчетного периода.
- Величина влияния изменений курса иностранной валюты к рублю.

Между основной (текущей), инвестиционной и финансовой деятельностью предприятия существует связь (см. рис. 15).

Существуют прямой и косвенный способы построения отчета о движении денежных средств:

Прямой способ показывает влияние, оказанное операционной деятельностью на счета денежных средств.

Косвенный способ начинается с указания чистой прибыли с дальнейшей корректировкой на суммы, которые не связаны с денежными средствами.

Доходы и расходы, не требующие движения денежных средств: амортизация основных средств, амортизация нематериальных активов. Прибыли и убытки в форме неденежных активов и обязательств.

Отчет о движении капитала.

Уставный капитал, добавочный капитал, резервный капитал.

Остаток на предыдущую дату.

Результаты переоценки основных средств.

Результаты переоценки иностранных валют.

Чистая прибыль.

Дивиденды.

Отчисления в резервный фонд.

Увеличение (уменьшение) капитала за счет выпуска акций, увеличения номинала акций, реорганизации юридического лица.

20.2. Управленческий учет. Формирование себестоимости

Традиционный финансовый (бухгалтерский) учет является более консервативным, жестко регулируемым видом учета (табл. 7). В системе финансового учета формируется информация о доходах и расходах, дебиторской и кредиторской задолженности, финансовых инвестициях, состоянии источников финансирования, све-

дения о уплате налогов и т. д. Потребители такой информации – в основном внешние пользователи: налоговые органы, банки, биржи, финансовые институты, поставщики, покупатели, потенциальные инвесторы. Данные финансовой отчетности являются запаздывающими, так как отражают деятельность уже прошедшего отчетного периода.

Таблица 7

Основные характеристики финансового и управленческого учета

Характеристика	Финансовый учет	Управленческий учет
Пользователи информации	Внешние: акционеры, кредиторы, налоговые органы	Внутренние: персонал, менеджеры
Цель	Обязательное предоставление отчетности в соответствии с законодательством, договорами	Предоставление информации для принятия внутренних решений менеджерами, обратная связь и контроль операционных результатов
Временные рамки	Запаздывание (исторический характер)	Своевременность, ориентация на будущее
Степень регламентации	Жесткое регулирование	Не регулируется, только внутренняя регламентация для стратегических и оперативных целей
Тип информации	Только финансовые показатели	Финансовые, операционные, физические показатели процессов, технологий, клиентов, поставщиков, конкурентов, персонала
Характер информации	Объективная, подтверждаемая, достоверная, сопоставимая, точно рассчитанная	Субъективная, но обоснованная, аккуратно собранная, информативная для принятия решений
Масштаб применения	Высокий уровень обобщения	Большая степень детализации, информационная поддержка решений и действий на местах

Но предприятия нуждаются в оперативной экономической информации, помогающей оптимизировать затраты, принимать обоснованные управленческие решения в режиме реального времени (с небольшим запаздыванием).

В системе управленческого учета (табл. 8) информация о доходах и расходах содержится в нужных для целей управления аналитических разрезах.

Таблица 8

Функции управленческого учета

Функция	Определение
Операционный контроль	Процесс обеспечения обратной связи между сотрудниками и менеджерами в отношении эффективности выполнения видов деятельности
Калькулирование себестоимости	Процесс измерения и отнесения затрат на разработку, производство, реализацию, маркетинг, дистрибуцию, администрирование (по продуктам, клиентам, заказам и т. п.)
Управленческий контроль	Процесс предоставления информации о результатах деятельности менеджеров и операционных подразделений
Стратегический контроль	Процесс предоставления информации о достигнутых результатах конкурентоспособности, соответствия ожиданиям клиентов

Вопросы организации управленческого учета не регламентируются законодательством.

Виды управленческого учета. Общепринятой классификации учета затрат не существует, но методы управленческого учета можно сгруппировать так, как показано в табл. 9.

Методы могут использоваться как изолированно, так и в различном сочетании. Например, позаказный метод калькулирования неполной себестоимости заказов или попередельное калькулирование с использованием норм расхода материальных ресурсов.

Основное при выборе метода учета – польза от его использования должна превосходить затраты на функционирование самой системы управленческого учета.

Таблица 9

Таблица методов управленческого учета

По объектам учета затрат	По полноте учитываемых затрат	По оперативности учета и контроля за затратами
Процессный	Полное калькулирование себестоимости	Учет фактических затрат
Попередельный	То же	То же
Позаказный	Усеченное калькулирование себестоимости	Учет нормативных затрат
Учет затрат по видам деятельности	То же	То же

Данные управленческого учета помогают принимать правильные управленческие решения.

Процесс принятия управленческого решения предполагает сравнение между собой нескольких альтернативных вариантов с целью выбора из них наилучшего.

Для сопоставления вариантов сравнивают показатели, которые варьируются в зависимости от принятого решения.

Релевантные затраты (доходы) – показатели, зависящие от принимаемого решения.

Невозвратные (понесенные затраты) – затраты на приобретение ресурсов, которые нельзя изменить каким-либо текущим действием.

20.3. Бизнес-планирование. Бюджетирование

Планирование наряду с контролем является одной из функций управления и представляет собой действия, которые должны быть выполнены в будущем. Любое предприятие, устойчиво ведущее свою деятельность, достигшее среднего размера, имеющее разветвленную организационную структуру, нуждается в планировании и контроле.

Основные функции менеджмента включают четыре этапа управленческого цикла, часто называемого циклом Деминга: P–D–C–A (Plan – Do – Check – Act) – планирование, выполнение, контроль, внесение изменений.

На рис. 16 представлены основные функции менеджмента.

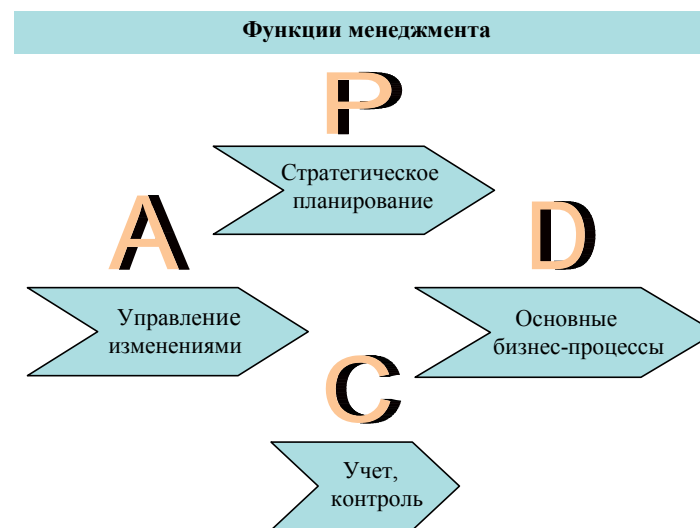


Рис. 16. Основные функции менеджмента

Под **бюджетированием** в бухгалтерском управленческом учете понимается процесс планирования. Соответственно, бюджет (смета) – это тоже план.

Чаще всего бюджет – более узкое понятие финансового плана, содержащего количественное представление плана действий в стоимостном выражении.

В современных условиях целесообразно использовать систему гибкого бюджетирования.

Гибкое бюджетирование ведется на основании целевых показателей, имеющих причинно-следственные связи между собой. Все показатели имеют вероятность (варьируются), такая система планирования нуждается в регулярной корректировке значений

показателей, так как предприятия всегда имеют различные варианты использования своих ресурсов в зависимости от складывающейся конъюнктуры рынка.

Бюджетирование является рутинной операцией, реализуется в повторяющемся режиме с заданной регулярностью. Как правило, не чаще одного раза в месяц, но не реже, чем один раз в год. При этом в рамках системы бюджетирования проводится также моделирование различных сценариев развития событий при задании различных значений целевых показателей. Осмысленное (не рутинное) задание целевых показателей производится в документе, который называется «бизнес-план». Объектами бюджетирования выступают прогнозы прибылей и убытков, баланса предприятия, а также движения денежных средств.

Бизнес-планирование

Бизнес-план – документ, обосновывающий выбор ключевых показателей результативности и показателей эффективности в зависимости от выбранных направлений развития и/или совершенствования деятельности компании.

Показатели результативности дают представление о положении дел в целом. Они отражают результаты разных (многих) видов деятельности, дают ясное представление о правильности направления движения компании. Чаще всего являются финансовыми.

Показатели эффективности – набор показателей, которые являются важными для текущей и будущей операционной деятельности. Чаще всего являются нефинансовыми.

Процесс составления бизнес-плана требует усилий многих подразделений, часто для его составления привлекаются внешние проектные команды.

Регламентированной структуры бизнес-плана не существует. Структура бизнес-плана зависит от целей бизнес-планирования, масштаба структуры, для которой разрабатывается бизнес-план, типа выпускаемой продукции и др.

Бизнес-план освещает следующие основные вопросы развития бизнеса:

1. Состояние макроэкономики с позиции выбранного бизнеса.
2. Состояние отрасли, перспективы роста/замедления, появление товаров-заменителей, появление новых конкурентов, возможности существующих товаров и конкурентов.
3. Доступные ресурсные и другие возможности фирмы.
4. Ожидаемая квота рынка и обоснование ее величины.
5. План основной деятельности (основные бизнес-процессы). План закупок, план производства, план сбыта.
6. План вспомогательной деятельности (вспомогательные бизнес-процессы). План маркетинга, администрирование, информационные технологии, план персонала, управление качеством, безопасность, оценка рисков, страхование и т. д.
7. Финансовый план.
8. Кредитный план.

Бизнес-план развития предприятия или реализации отдельно взятого проекта связан в первую очередь с инвестициями.

Под **инвестициями** понимаются оцененные в денежном выражении расходы, которые в будущем должны приносить доходы, покрывающие сделанные инвестиции.

Различают финансовые и реальные инвестиции.

Финансовые инвестиции – инвестиции в финансовые инструменты (ценные бумаги, их производные) как одной компании, так и определенным образом подобранного набора компаний. В последнем случае говорят о **портфельных инвестициях**.

Реальные инвестиции – инвестиции в основные средства, реконструкцию, опытно-конструкторские работы, организационные преобразования, слияния, поглощения, строительство новых объектов на одном предприятии. Реальные инвестиции имеют стратегическую направленность, так как связаны с приобретением долгосрочных активов.

Одним из ключевых элементов инвестирования является риск.

Риск – вероятность совершения тех или иных событий. Учет риска осуществляется путем учета надбавки к ставкам дисконтирования и доходности.

Взаимосвязь между риском и доходностью используется при операциях с долевыми ценными бумагами. Модель, описывающая зависимость между доходностью и риском индивидуального финансового актива и рынка в целом, называется моделью ценообразования на рынке капитальных финансовых активов – *CAPM* (Capital asset pricing model):

$$Ke = Krf + \beta(Km - Krf),$$

где Ke – ожидаемая доходность; Km – средняя рыночная доходность; Krf – безрисковая доходность (доходность государственных ценных бумаг); β – бета-коэффициент, характеризующий риск оцениваемой ценной бумаги. Рассчитывается по статистическим данным, выражает волатильность доходности ценной бумаги по отношению к среднерыночной доходности.

Коэффициент β характеризует предельный вклад данной акции в риск рыночного портфеля. В среднем для рынка $\beta = 1$. Для более рискованных бумаг $\beta > 1$.

Разность $(Km - Krf)$ – это рыночная премия за риск вложения средств в рыночные активы.

Разность $(Ke - Krf)$ – премия за риск вложения в данную ценную бумагу.

20.4. Денежные потоки от произведенных инвестиций

С любыми инвестициями (финансовыми и реальными) связаны денежные потоки: как факт самих инвестиций (оттоки денежных средств), так и результат сделанных инвестиций (генерирование денежных притоков).

Денежные потоки делят на *элементы потока* CF_i – денежный поток за определенный период i . Временные периоды для удобства предполагаются равными. Учет элементов денежного потока производят в начале, в конце или середине периода. На логику изложения материала последнее обстоятельство никак не влияет. С точки зрения расчетов в формулы, приведенные ниже, вводятся соответствующие коррективы.

Оценка денежного потока проводится в двух направлениях:

1. Оценка будущего результата (схема наращивания).
2. Оценка сегодняшнего результата будущих поступлений (схема дисконтирования).

Для оценки инвестиций базовой моделью является модель дисконтированного денежного потока (discounted cash flow – *DCF*).

Формула для расчета *DCF*:

$$DCF = DFCF + DTV,$$

где *DCF* – дисконтированный денежный поток; *DFCF* – дисконтированная величина чистого денежного потока в прогнозный период; *DTV* – остаточная стоимость бизнеса в постпрогнозный период.

В свою очередь свободный денежный поток рассчитывается следующим образом:

$$FCF = NOCF + NICF,$$

где *NOCF* – чистый денежный поток от операционной деятельности; *NICF* – чистый денежный поток от инвестиционной деятельности.

Формула для расчета *TV*, или остаточной стоимости бизнеса, выглядит следующим образом:

$$TV = FCF \text{ (в последний год прогнозного периода)} / WACC;$$

где *WACC* – средневзвешенная стоимость капитала.

Формула для расчета *WACC*:

$$WACC = (TE \cdot CTE + TL \cdot CTL) / IC,$$

где *CTE* – стоимость собственного капитала; *CTL* – стоимость заемного капитала.

Таким образом:

$$DCF = \sum_{i=1}^T \frac{CF_i}{(1 + WACC)^{i-0,5}} + \frac{TV}{(1 + WACC)^T},$$

где i – порядковый номер года рассматриваемого периода; T – прогнозный период, обычно 3–5 лет.

Метод *DCF* – наиболее распространенный метод для расчета стоимости компании.

На практике также используется метод чистой дисконтированной стоимости.

Чистая дисконтированная стоимость *NPV* – разница между суммой элементов возвратного потока, дисконтированных к началу проекта, и произведенными инвестициями, также дисконтированными к началу действий оцениваемого проекта.

Здесь вместо *WACC* метода *DCF* используется ставка дисконтирования *r*. Ставка дисконтирования устанавливается инвестором самостоятельно, исходя из желаемого возврата на вложенный капитал.

При $NPV < 0$ проект не компенсирует вложенные инвестиции; при $NPV = 0$ проект самоокупился, вернул рыночную стоимость на вложенный капитал; $NPV > 0$ – проект принес дополнительную денежную стоимость.

При $NPV = 0$ можно рассчитать внутреннюю норму прибыли *IRR*.

IRR (внутренняя норма прибыли) – показатель, численно равный ставке дисконтирования, при которой *NPV* равна нулю.

Значение *IRR* сравнивается с текущим значением стоимости капитала. Стоимость капитала это либо *WACC*, либо стоимость любого целевого источника.

Глава 21. ЦЕЛЕВАЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТЬ. СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ЦЕЛИ

Миссия (рис. 17) – основная причина существования компании, ее философия и предназначение, смысл ее существования на рынке, отличие компании от остальных компаний.

Видение – взгляды собственников компании на то, какими видами деятельности компания собирается заниматься и каков долгосрочный курс, долгосрочные перспективы развития компании. Сверхзадача компании на горизонте видения (через 3–5 лет). Определяются на основе стратегических планов развития компании.



Рис. 17. Стратегическая пирамида. Иерархия процесса разработки и реализации стратегии

Стратегия – набор взаимосвязанных действий, который способен привести к достижению долгосрочного конкурентного преимущества.

Стратегические цели – не общие, а максимально конкретные и обязательно реально осуществимые цели, достижение которых позволяет приблизиться к реализации стратегии.

Причинно-следственные связи – идентифицируют инициативы, обязанности или действия (причины), необходимые для достижения целей (следствий).

Показатели – формулировка того, как успех в достижении цели будет измерен и отслежен. Измерители являются письменными утверждениями того, что надо отслеживать и к чему стремиться. Показатели должны быть измеримы.

Значения показателей – количественные значения результативности исполнения стратегии. Значения показателей должны

быть достижимы с перспективой планирования на 3–5 лет для отслеживания тенденций, связанных со стратегическими целями.

Стратегические инициативы – конкретные мероприятия (проекты, программы), направленные на выполнение ключевых показателей деятельности.

21.1. Стратегия

В работах А. Чандлера и М. Портера утверждается, что стратегия первична по отношению к структуре и системам. Кроме того, существует иерархия самих стратегий. Рассмотрим их коротко.

Стратегия корпорации (холдинга) первична по отношению к стратегии СБЕ (стратегическая бизнес-единица). Корпорация должна демонстрировать то, что Нортон и Каплан называют предложением корпоративной стоимости: как руководство корпорации, владея и управляя многими СБЕ, создает больше добавленной стоимости, чем создавали бы его конкуренты, если бы они владели теми же предприятиями или создавали бы полностью независимые бизнес-единицы. На уровне корпорации выделяются источники стратегического соответствия организации в целом (стратегические направления).

Стратегия бизнес-единиц

Конкурентное преимущество компании лежит в основе ее успешной деятельности на рынке. Конкурентоспособность – главный фактор, который определяет, станет компания успешной или нет. Стратегия конкурентной борьбы, или конкурентная стратегия – это стремление компании занять конкурентную рыночную позицию в той или иной отрасли. Конкурентная стратегия – это выбор между ориентацией на весь рынок или на его часть, а также между основным конкурентным преимуществом (низкой ценой продукта или отличительными его особенностями). Компании конкурируют в различных регионах, по различным продуктам, в различных секторах и т. д.

Для успешной реализации конкурентных преимуществ и достижения целевых показателей принято деление предприятия на стратегические бизнес-единицы (СБЕ).

Краткое определение: СБЕ, *SBU* (strategic business unit) – это содержательно и организационно отделяемое от других сочетание продукта и рынка, для которого может быть разработана собственная стратегия.

Отличительные признаки СБЕ:

- **Клиенты** – определенный круг покупателей. Однородная для СБЕ группа потребителей. Объективно отсутствует деление покупателей по отраслям, группам, иным признакам внутри одного СБЕ. Их ценовые, иные покупательские предпочтения (качество, сервис, сроки доставки и т. д.), в основном, общие.

- **Конкуренты** – определенный набор. Конкуренты известны по данной СБЕ. Набор конкурентов специфичен и уникален именно для выбранной СБЕ.

- **Продукты** – однородные продукты (или их сочетание) по цене, качеству, торговым маркам взаимозаменяемости. Вся продукция однородна и взаимозаменяема.

- **Самостоятельная устойчивость** – результативность (успешность или неуспешность) отдельно взятой СБЕ, оценивается отдельно от других СБЕ.

- **Направленность** на внешнего, а не внутреннего клиента. СБЕ ориентирована на внешнего потребителя.

Дочерняя компания использует общие ресурсы холдинга – все или некоторые (стратегическое планирование, R&D, IS/IT, HR, управление финансами, маркетинг, АХО, безопасность, служба качества) – в целях снижения себестоимости реализуемой продукции СБЕ.

СБЕ работают на общих потребителей холдинга, расширяя каналы сбыта.

СБЕ используют знания и ноу-хау холдинга.

Дочерние компании используют ротацию персонала СБЕ в рамках всего холдинга.

СБЕ структурно реализуется через подразделение (группа, отдел, служба, управление или юридическое лицо).

СБЕ имеет свою бизнес-стратегию, бизнес-план, стратегическую и счетную карту.

Выбор конкурентной стратегии обусловлен двумя основными моментами:

- привлекательностью отрасли с точки зрения долгосрочной прибыльности;
- факторами, которые ее определяют.

Прибыльность отрасли – только один из факторов, определяющих выбор конкурентной стратегии. Второй центральной проблемой в выборе конкурентной стратегии является позиционирование компании в рамках той или иной отрасли.

Компании всего мира имеют на вооружении поистине фантастически проработанные все мыслимые и немыслимые способы завоевания рыночного преимущества. Существует столько стратегий конкуренции, сколько конкурирующих фирм. Однако можно выделить три основных стратегических подхода к ведению конкурентной борьбы:

1. Стремление иметь самые низкие в отрасли издержки производства (стратегия руководящей роли в области издержек производства).
2. Поиск путей дифференциации производимой продукции от продукции конкурентов (стратегия лидерства по продукту).
3. Фокусирование только на узкой части рынка. Создание долгосрочных отношений с клиентом (стратегия полного решения для клиента).

Ориентация на потребителя обязывает формулировать бизнес-стратегию для каждой СБЕ. Бизнес-стратегия определяет отличия СБЕ от конкурентов (ценообразование, отношения с клиентами, функциональные особенности продуктов, способы продвижения продуктов и др.).

Стратегия снижения издержек производства должна стремиться к совершенствованию операционных процессов. Эта стратегия дает самый быстрый результат. Улучшение финансовых результатов следует ожидать не позднее 12 месяцев с момента запуска программ совершенствования.

Стратегия полного решения для клиента, связанная с улучшением клиентских отношений, «срабатывает» в среднесрочной перспективе – от 12 до 24 месяцев.

Стратегия лидерства по продукту требует совершенствования инновационных процессов. Рост доходов от инноваций следует ожидать не ранее, чем через 24–48 месяцев.

Временные границы получения финансовой выгоды от выбора того или иного стратегического курса, инвестирования средств в совершенствование наиболее важных для выбранной стратегии процессов получены Нортон и Капланом эмпирически [4], на основании изучения опыта использования стратегических карт компаниями, добившимися выдающихся результатов в бизнесе.

Стратегия вспомогательных подразделений

Вспомогательное подразделение (ВП) (Strategic support units (SSU)) – это содержательно и организационно отделяемое от других сочетание функции и ресурса компании, для которого может быть разработана стратегия, ориентированная на реализацию стратегии СБЕ и корпорации в целом.

Продукт вспомогательных подразделений – квалифицированная консультация, подготовленный и мотивированный сотрудник, отчет, модель, функционирование какого-либо ключевого процесса, партнерские взаимоотношения с СБЕ.

Клиенты вспомогательных подразделений – СБЕ и их сотрудники, которые пользуются услугами или получают определенную выгоду от этих услуг в рамках группы компаний.

Процессы вспомогательных подразделений – приведение собственной стратегии к стратегиям СБЕ и корпорации в целом; составление и реализация планов предоставления стратегических услуг СБЕ; оценка эффективности функциональных инициатив.

Функциональные инициативы – конкретные мероприятия (проекты, программы), направленные на выполнение целей ВП.

Вспомогательные подразделения обеспечивают корпорацию и СБЕ ресурсами, такими как ИТ, HR, закупки, логистика и дистрибуция, финансы и т. д.

Для того чтобы создать стратегическую расстановку сил, в первую очередь нужно определить роль корпоративного центра. Основная цель корпоративного центра – усиление синергии среди различных СБЕ и ВП.

С одной стороны, вспомогательные подразделения обеспечивают поддержкой, которая не должна превышать их стоимости. В противном случае ту или иную поддержку (сервис) можно получить у внешней компании, специализирующейся на данном виде услуги.

С другой стороны, уменьшение затрат на поддерживающие функции – не единственный источник конкурентного преимущества компании. Часто реальный выход от поддерживающих единиц – нематериальный: внутренний консалтинг, аналитика, проектирование и поддержка основного процесса, обеспечения партнерства с СБЕ.

ВП – это подразделение (группа, отдел, служба, управление) или отдельное юридическое лицо.

ВП имеет свою стратегию, стратегическую и счетную карту, портфель стратегических услуг.

21.2. Система сбалансированных показателей Нортон и Каплана

Система сбалансированных показателей (ССП) – система управления, позволяющая руководителям компании переводить стратегические цели компании в четкий план оперативной деятельности подразделений и ключевых сотрудников и оценивать результаты их деятельности с точки зрения реализации стратегии с помощью ключевых показателей деятельности. Это система стратегического управления компанией на основе измерения и оценки ее эффективности по набору оптимально подобранных показателей, отражающих все аспекты деятельности компании, как финансовые, так и нефинансовые.

ССП – развивающаяся концепция. Появившись в начале 1990-х гг., СПП эволюционировала от идеи дополнения традиционных финансовых показателей нефинансовыми критериями трех дополнительных составляющих – клиентской, внутренних бизнес-процессов, обучения и роста – до сложной модели стратегического менеджмента на основе пяти ключевых принципов со-

гласования систем управления и оценки эффективности стратегии предприятия.

Основные принципы:

1. *Мобилизация усилий топ-менеджмента и создание импульса, необходимого для запуска процесса изменений.* Осознание топ-менеджерами срочной необходимости изменений и создание импульса, необходимого для запуска процесса.

2. *Перевод стратегии на операционный уровень.* Создание стратегических карт и сбалансированных систем показателей, определение целей, выдвижение стратегических инициатив.

3. *Создание стратегического соответствия организации.* Создание синергетической связи между составляющими организации, при которой бизнес-единицы, вспомогательные службы, внешние партнеры и совет директоров в своих сбалансированных системах показателей отражают стратегические направления и цели организации.

4. *Превращение стратегии в повседневную работу.* Обучение, коммуникация, постановка индивидуальных целей, вознаграждение сотрудников на основе СПП бизнес-единицы.

5. *Управление стратегией как непрерывным процессом.* Внедрение стратегии в планирование, финансирование, систему отчетности и контроля.

ССП – живая развивающаяся система взглядов на «организацию, ориентированную на стратегию». В своей последней книге «Стратегическое единство» Каплан и Нортон рассматривают СПП диверсифицированных (холдинговых) компаний. Стратегическая карта холдинга описывает предложение корпоративной ценности, раскрывает приоритеты холдинга и отчетливо информирует об этом все СБЕ и ВП.

Один из вариантов стратегической архитектуры холдинга показан на рис. 18.

Здесь бизнес-единицы и вспомогательные подразделения приведены в соответствие с четырьмя стратегическими составляющими, реализуемыми на уровне корпорации.



Рис. 18. Стратегическая архитектура строительного холдинга

На основе представленной стратегической архитектуры процесс описания укрупненных бизнес-процессов холдинга становится наглядным, согласованным со стратегией как в целом по корпорации, так и по отдельным подразделениям.

На уровне стратегических бизнес-единиц стратегические цели рассматриваются сквозь призму четырех стратегических перспектив: финансы, клиенты и маркетинг, бизнес-процессы, обучение и развитие.

Стратегическая карта (рис. 19, 20) – инструмент визуализации стратегии, отражающий стратегические цели компании

во всех аспектах деятельности (финансы, клиенты и маркетинг, бизнес-процессы, обучение и развитие) и причинно-следственные взаимосвязи между ними.



Рис. 19. Взаимосвязь стратегических перспектив

Стратегические цели имеют измерители, названные ключевыми показателями (*KPI*).

Ключевые показатели бывают запаздывающими и опережающими.

На рис. 20 представлен простейший вариант стратегической карты, совмещенной с картой показателей.

Запаздывающие показатели – показатели, определяющие результат достижения целей в конце периода. Эти показатели ориентированы на результат и не могут влиять на весь процесс (например, годовой объем продаж, доля рынка и т. д.).



Рис. 20. Совмещение стратегической карты и карты показателей

Опережающие – KPI, являющиеся факторами или движущими силами результатов, отраженных в запаздывающих показателях; обычно оценивают промежуточные процессы и действия (например, количество задержек вылетов, полнота загрузки автомашины).

Значение показателя – уровень выполнения показателя, необходимый для его улучшения. Значения KPI устанавливаются в конкретных единицах измерения (\$, % и т. п.) и должны измеряться с необходимой периодичностью. Значения KPI должны

задаваться на перспективу планирования 3–5 лет для отслеживания тенденций, связанных со стратегическими целями.

Стратегические инициативы – конкретные мероприятия (проекты, программы), направленные на выполнение ключевых показателей деятельности. Каждая стратегическая инициатива связана с конкретной стратегической темой, СБЕ имеет бюджет исполнения, вехи и ответственных.

В ССП использование перспектив позволяет структурировать процесс разработки целей. Цели *финансовой составляющей* – экономические итоги успешной стратегии. Цели *клиентской составляющей* – описание стратегии (целевые клиенты и потребительское предложение). Цели внутренних бизнес-процессов – усовершенствование процессов и сокращение издержек, разработка и предоставление клиенту предложения ценности. Цели обучения и развития – описание того, какими должны быть нематериальные активы, способные создать дифференцированное предложение (способности сотрудников удовлетворять запросы клиентов). Финансовая и клиентская составляющие в стратегических картах – это итоги, которых компания намерена достичь. Процессы внутренней составляющей и составляющей обучения и развития являются движущей силой стратегии. Кроме того, внутренние бизнес-процессы стратегической карты разбиты на стратегические направления. Стратегические направления возникли в стратегической карте для сбалансированности стратегии и уравнивания противоборствующих сил. Краткосрочные финансовые результаты от сокращения расходов и увеличения эффективности не должны отвергать необходимости инвестиций в нематериальные активы для долгосрочного роста прибыли.

Стратегические направления включают четыре компонента:

1. Операционный менеджмент: производство и доставка продуктов и услуг клиентам.
2. Менеджмент клиентов: установление и регулирование взаимоотношений с потребителями.
3. Инновации: разработка и развитие новых продуктов, услуг, процессов и взаимоотношений.

4. Соблюдение местных законов и вклад в развитие общества: активное участие в жизни сообщества и неукоснительное соблюдение действующего законодательства.

Наконец, последняя составляющая стратегической карты – составляющая обучения и развития – описывает нематериальные активы и их роль в реализации стратегии организации.

Нематериальные активы делятся на три категории:

1. Человеческий капитал: умения, талант, знания сотрудников.
2. Информационный капитал: базы данных, информационные системы, сети и технологии.
3. Организационный капитал: культура, лидерство, работа в команде, управление знанием.

21.3. Бизнес-процессы

В условиях современной экономики одной из общих закономерностей развития в разных странах является повышение роли организационно-управленческих факторов. Современная экономика превращается в экономику систем многообразных форм.

В современном менеджменте широко внедряются системы управления предприятием на основе программных продуктов. Наиболее употребимые названия таких программных продуктов – ERP-продукты (enterprise resource planning) или КИС (корпоративные информационные системы). Это программные продукты, которые собирают разнообразную информацию о деятельности предприятия, обобщают ее, предоставляют инструменты анализа этой информации, осуществляют управленческий или бухгалтерский учет. Эти продукты имеют в своем составе различные модули. На рис. 21 приведена блок-схема модулей для SAP R/3 системы SAP.

Финансы (FI). Модуль предназначен для организации основной бухгалтерской отчетности, отчетности по дебиторам, кредиторам и вспомогательной бухгалтерии. Он включает в себя: Главную книгу, Бухгалтерию дебиторов, Бухгалтерию кредиторов,

Финансовое управление, Специальный регистр, Консолидацию и Информационную систему учета и отчетности.

Контроллинг (CO). Модуль обеспечивает учет затрат и прибыли предприятия и включает в себя: Учет затрат по местам их возникновения (центры затрат), Учет затрат по заказам, Учет затрат по проектам, Калькуляцию затрат, Контроль прибыльности (результатов), Контроль мест возникновения прибыли (центров прибыли), Учет выработки, Контроль деятельности предприятия.

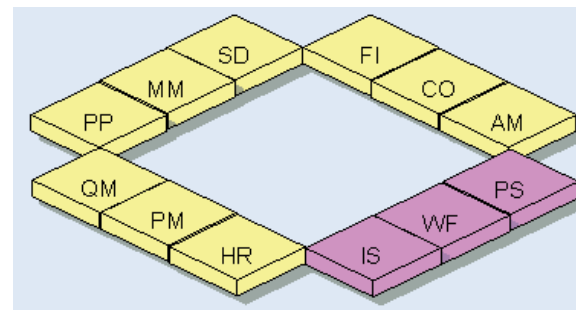


Рис. 21. Программные модули, входящие в ERP SAP R/3

Управление основными средствами (AM). Модуль предназначен для учета основных средств и управления ими. Ключевые элементы модуля: Техническое управление основными средствами, Техобслуживание и ремонт оборудования, Контроль инвестиций и продажа активов, Традиционный бухучет основных средств, Замена основных средств и амортизация, Управление инвестициями.

Управление проектами (PS). Прикладной модуль PS поддерживает планирование, управление и мониторинг долгосрочных проектов с высоким уровнем сложности. Ключевые элементы прикладного модуля PS: Контроль финансовых средств и ресурсов, Контроль качества, Управление временными данными, Информационная система управления проектами, Общие модули.

Производственное планирование (PP). Модуль используется для организации планирования и контроля производственной

деятельности предприятия. Ключевые элементы прикладного модуля: Спецификации (BOM), Технологические карты, Рабочие центры (места), Планирование сбыта (SOP), Производственное планирование (MPS), Планирование потребности в материалах (MRP), Управление производством (SFC), Производственные заказы, Калькуляция затрат на изделие, Учет затрат по процессам, Серийное производство, Канбан (Just in time), Планирование непрерывного производства.

Управление материальными потоками (MM). Модуль поддерживает функции снабжения и управления запасами, используемые в различных хозяйственных операциях. Ключевые элементы: Закупка материалов, Управление запасами, Управление складами, Контроль счетов, Оценка запасов материала, Аттестация поставщика, Обработка работ и услуг, Информационная система закупок и информационная система управления запасами.

Сбыт (SD). Модуль решает задачи распределения, продаж, поставок и выставления счетов. Ключевые элементы: Предпродажная поддержка, Обработка запросов, Обработка предложений, Обработка заказов, Обработка поставок, Выставление счетов (фактурирование), Информационная система сбыта.

Управление качеством (QM). Этот модуль включает в себя информационную систему и систему управления качеством. Он обеспечивает поддержку планирования качества, проверку и контроль качества при производстве и закупках. Ключевые элементы: Проверка качества, Планирование качества, Информационная система контроля качества (QMIS).

Техобслуживание и ремонт оборудования (PM). Модуль помогает учитывать затраты и планировать ресурсы на техобслуживание и ремонт. Ключевые элементы: Незапланированный ремонт, Управление сервисом, Планово-профилактический ремонт, Ведение спецификаций, Информационная система техобслуживания и ремонта.

Управление персоналом (HR). Полностью интегрированная система для планирования и управления работой персонала. Ключевые элементы: Администрирование персонала, Расчет зар-

платы, Управление временными данными, Расчет командировочных расходов, Льготы, Набор новых сотрудников, Планирование и повышение квалификации персонала, Использование рабочей силы, Управление семинарами, Организационный менеджмент, Информационная система персонала.

Управление информационными потоками (WF). Эта часть системы связывает интегрированные прикладные модули с общими для всех приложений технологиями, сервисными средствами и инструментами. Управление потоком операций (workflow) автоматизирует хозяйственные процессы в соответствии с заранее определенными процедурами и правилами. Модуль включает многофункциональную офисную систему со встроенной электронной почтой, систему управления документами, универсальный классификатор и систему интеграции с САПР. Когда происходит определенное событие, запускается соответствующий процесс, и диспетчер потока операций инициирует единицу потока операций (Workflow Item). Данные и документы объединяются и обрабатываются на каждом шаге в соответствии с определенной логикой.

Отраслевые решения (IS). Объединяет прикладные модули SAP R/3 и дополнительную функциональность, специфичную для отрасли. В настоящее время имеются отраслевые решения для промышленности: авиационной и космической, оборонной, автомобильной, нефтяной и газовой, химической, фармацевтической, машиностроительной, товаров народного потребления, электронной и непромышленной сферы: банки, страхование, государственные органы, телекоммуникации, коммунальное хозяйство, здравоохранение, розничная торговля.

Базисная система. Служит основой системы R/3 и гарантирует интеграцию всех прикладных модулей и независимость от аппаратной платформы. Базисная система обеспечивает возможность работы в многоуровневой распределенной архитектуре клиент-сервер. Система R/3 функционирует на серверах UNIX, AS/400, Windows NT, S/390 и с различными СУБД (Informix, Oracle, Microsoft SQL Server, DB2). Пользователи могут работать в среде Windows, OSF/Motif, OS/2 или Macintosh.

Необходимо отметить, что здесь перечислены только основные функции системы R/3 и не упомянуты обширные возможности работы в Internet/intranet, доступ внешних систем к логике R/3 через интерфейсы BAPI (Business Application Programming Interface) и т. д.

Подобную архитектуру имеют и некоторые российские программные продукты:

- Продукты компании «1С».
- Продукты компании «Парус».

Наиболее известные зарубежные программные продукты класса ERP:

- SAP.
- MS AXAPTA.
- ORACLE.

Внедрение программных продуктов управления деятельностью предприятия осуществляется на основе построения деятельности организации по бизнес-процессам. В организации выделяется и формализуется система процессов, общий результат которых нацелен на достижение главной стратегической цели компании.

В России получила широкое распространение, активно внедряется на многих предприятиях международная система менеджмента качества ИСО 9000:2000. Эта система является основой для внедрения на предприятии процессного управления.

Задача процессно-ориентированной организации – обеспечить оптимальное выполнение процессов, формирование которых должно происходить с учетом таких факторов, как затраты, время, качество. При этом рассматривать стоит не только последовательность функций, но и распределение задач, т. е. какие должности выполняют какие функции и каким образом эти должности образуют организационную структуру. Только таким образом можно определить, будут ли организационные интерфейсы препятствовать выполнению процессов.

Процесс – это устойчивая, целенаправленная совокупность взаимосвязанных видов деятельности, которая по определенной технологии преобразует входы в выходы, представляющие ценность для потребителя.

Управление процессом – деятельность владельца процесса по анализу данных о процессе и принятию управленческих решений.

Технологии процесса – порядок выполнения деятельности по преобразованию входов в выходы.

Системы показателей процесса – показателей продукта, показателей эффективности процесса, показателей удовлетворенности потребителей.

Ресурсы процесса – информация и материальные средства, которые владелец распределяет в ходе планирования работ по процессу и учитывает при расчете эффективности процесса как соотношение затраченных ресурсов на полученный результат процесса.

Классификация процессов предприятия. Процессы весьма условно разделяют на основные, вспомогательные и процессы управления (рис. 22).

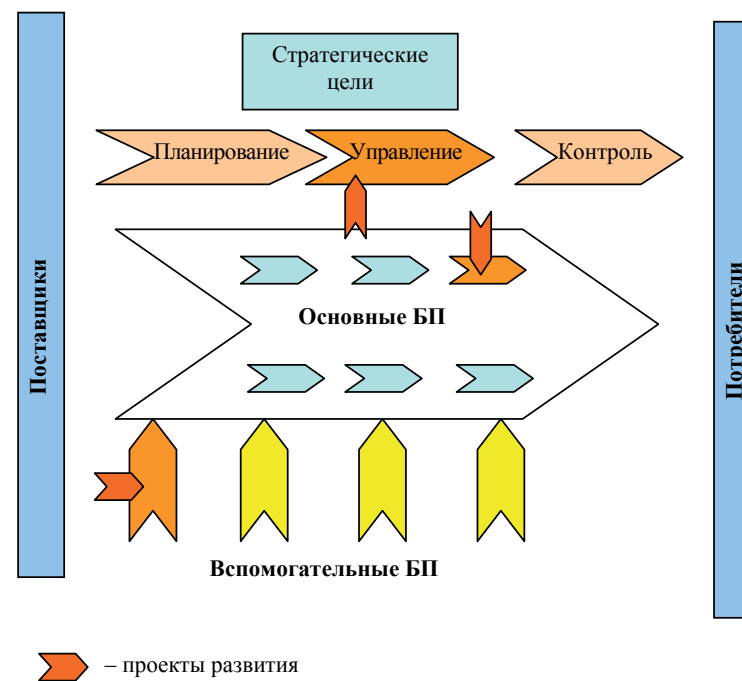


Рис. 22. Взаимосвязь бизнес-процессов компании и проектов развития

Принцип разделения:

- *основные процессы* (закупки, производство продуктов и услуг, распределение потребителям) ориентированы на внешнего потребителя, в процессе выполнения основных процессов создается добавленная стоимость продуктов и услуг;

- *вспомогательные процессы* (управление персоналом, управление информационными технологиями, управление качеством) необходимы для обеспечения деятельности основных процессов. вспомогательные процессы являются ресурсом и обеспечением функциональности для основных процессов;

- *управленческие процессы* (управление стратегическим развитием) служат для выработки решений по выбору стратегий развития организации, определению набора показателей, соответствующих стратегическим целям, по которым измеряется достижение установленных целей.

Выходами управленческих процессов являются управленческие решения. Они же являются входами остальных процессов организации.

Система управления процессами включает: действия по преобразованию входов в выходы, систему сбора информации о показателях процесса, систему анализа этой информации и принятия управленческого решения лицом, ответственным за эффективность процесса, систему непрерывного улучшения показателей процесса и корректирующих действий по устранению причин отклонений в ходе процесса. Показатели процесса должны быть интегрированы в общую систему управленческого учета организации, а система планирования деятельности процессов – в систему стратегического планирования организации.

Можно говорить о взаимопроникновении системы стратегического управления и системы процессного управления. С одной стороны, система стратегического управления обеспечивает управление на основе формализованных целей, причинно-следственных связей, обеспечивающих доведение целей до уровня бизнес-процессов. С другой стороны, система стратегического управления рассматривается в качестве одного из управленческих процессов.

Более того, показатели системы качества интегрируются в систему стратегического управления.

Проекты развития (стратегические инициативы) направлены на совершенствование показателей высокоприоритетных бизнес-процессов, решающим образом влияющих на реализацию стратегии компании.

Процессный подход к управлению позволяет скоординированно управлять предприятием, осуществлять совершенствование отдельных бизнес-процессов с учетом их влияния на другие бизнес-процессы и цели организации в целом.

Например, внедрение системы бюджетирования затрагивает все организационные подразделения и бизнес-процессы компании.

21.4. Финансовый и операционный контроль на коммерческих предприятиях

В отечественной литературе финансовый контроль используется для общей оценки финансового состояния предприятия, оценки финансовой устойчивости предприятия, анализа финансовых результатов, деловой и рыночной активности предприятия.

В настоящем пособии предлагается использовать общее понятие финансового контроля для мониторинга, оценки и улучшения операций. Финансовый контроль использует финансовые показатели, такие как затраты или доходы, в качестве основных индикаторов результатов деятельности или величины ресурсов, используемых бизнес-процессом или структурной единицей. Финансовый контроль включает сравнение фактических финансовых показателей с целевыми показателями стандарта или бюджета для того, чтобы установить отклонения. Неблагоприятные отклонения служат предостерегающим сигналом и должны инициировать последовательность действий по идентификации, изучению и устранению причины неблагоприятного исполнения.

Анализ отклонений имеет много форм и часто дает в результате сложные показатели. Отсюда деление на показатели финансо-

вой устойчивости, конкурентоспособности, финансового состояния и т. д.

В течение XX столетия большинство организаций использовали исключительно методы финансового контроля для управления предприятием. Напомним, что «метод Дюпона», оценка рентабельности инвестиционного капитала ROI относится к 1920-м гг.

Финансовый контроль – процесс, используемый для определения финансового результата организации путем измерения и оценки финансовых показателей.

Начиная с 70-х гг. XX столетия все большее значение для предприятий приобретает операционный контроль.

Для осуществления финансового контроля используются данные бюджетов компании и данные финансовой отчетности. Отклонения в сопоставимых показателях являются отклонениями, которые и подлежат финансовому контролю. Само бюджетирование – сложный и дорогостоящий процесс. Исследования KPMG: процесс составления бюджета занимает 20–30 % времени менеджеров и специалистов по контроллингу. Несмотря на дороговизну бюджетирования, эти затраты оправданы. Ведь именно из-за массовых банкротств в 50–60-е гг. прошлого столетия задачи экономистов по обеспечению «нужных менеджеров нужной информацией в нужное время» расширились до «оптимальной организации бюджетирования в сочетании с системами стимулирования и развития персонала». Акценты в работе были перенесены на процессы формирования управленческих намерений, их реализации и контроля: совокупность правил планирования, управления и контроля, а также ориентация на результат (или управление прибылью). Угроза банкротства – основательный аргумент в пользу целесообразности трудоемких и капиталоемких процессов планирования. Однако предприятия организуются не для недопущения банкротства, а для получения прибыли желаемой величины. Это и обуславливает ревизию старых методов управления и контроля.

Операционный контроль (контроль по KPI) – процесс обеспечения обратной связи с работниками и их руководителями по поводу эффективности выполняемой деятельности.

Некоторые организации считают, что финансовый контроль бесполезен и его не следует применять. Приверженцы такого подхода используют в контрольных целях показатели функционирования KPI, такие как качество, сервисный потенциал, стоимость приобретения клиента и т. д. Управляя тщательно отобранными клиентоориентированными KPI, компания обеспечит себе целевые финансовые результаты. Этот способ официально называется *beyond budgeting* и переводится на русский язык как «безбюджетное управление», или «управление без бюджета».

Самый известный европейский прецедент успешного использования «управления без бюджета» – банковский холдинг Svenska Handelsbanken, включающий 11 банков (в странах Скандинавии и Британии и имеющий представительства по всему миру) и три компании финансового сектора, всего около 560 филиалов. «Хендельсбанкен» с момента принятия концепции *beyond budgeting* в 1970 г. ни дня не работал при бюджетировании и имеет самый высокий в регионе Северной Европы показатель ROE (24 % – средняя за последние 22 года прошлого века, что на 33 % выше показателя ближайшего конкурента).

Основные слагаемые успеха безбюджетного управления:

- сокращение затрат денег и времени квалифицированного персонала на процессы планирования в оперативном контуре управления. Процесс бюджетирования занимает 4–7 месяцев в год и требует работы как вспомогательных, так и основных подразделений компании;
- бюджеты все равно невозможно исполнить (они «лопаются» через 1–2 месяца после шестимесячной разработки самих бюджетов) – обстоятельства на рынке покупателя непредсказуемы и быстро меняются; компания должна проявлять гибкость, которой часто мешают именно «кандалы» бюджета. Это нематериальный фактор, открывающий перспективы инициативам персонала по быстрому реагированию на неожиданные и не предусмотренные в бюджете рыночные благоприятные возможности и угрозы.

И все же большинство организаций используют комбинацию обоих типов контроля.

Вопросы

- Что характеризует главная цель деятельности предприятия?
Какими активами оперирует финансовый менеджмент?
Какие отличия в целях деятельности коммерческого и некоммерческого предприятия?
Как оценивается степень достижения главной цели деятельности коммерческого предприятия? Назовите основные методы.
Почему показатели финансовой (бухгалтерской) отчетности не дают реального представления о состоянии финансов предприятия?
Назовите две главные финансовые стратегии и способы их реализации.
Назовите отличия в формировании бухгалтерской и маржинальной прибыли.
Что такое критический объем продаж?
Покажите связь между основной (текущей), инвестиционной и финансовой деятельностью предприятия.
Кто является пользователями информации управленческого учета?
Назовите различия при оценке бизнес-проектов методом DCF и NPV.
Что характеризует IRR?
Зачем нужно организационное деление компании на СБЕ и когда оно применяется?
Что является целью деятельности вспомогательного подразделения компании?
Какие виды показателей эффективности KPI вы знаете?
Чем отличаются стратегии и стратегические инициативы?
Дайте определение бизнес-процессу.
Назовите основные категории бизнес-процессов и принципы их деления.
Назовите основные преимущества и недостатки безбюджетного контроля.

Рекомендуемая литература

1. *Оценка бизнеса: учебник.* – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ТК Велби, изд-во «Прспект», 2006. – 360 с.
2. *Учет, анализ, финансовый менеджмент: учеб-метод. пособие.* – М.: Финансы и статистика, 2006. – 688 с.
3. *Аткинсон, Э. А.* Управленческий учет. 3-е изд. / пер с англ. // Э. А. Аткинсон, Р. Д. Банкер, Р. С. Каплан, М. С. Янг. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2007. – 880 с.
4. *Каплан, Р. С.* Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты / пер. с англ. // Р. С. Каплан, Д. П. Нортон. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 2005. – 512 с.
5. *Гражданский кодекс РФ.* Глава 4. Юридические лица.
6. *Бочаров, В. В.* Финансовый анализ / В. В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2007. – 240 с.

Оглавление

Раздел I. Деньги. Денежное обращение. Денежная система	3
Глава 1. Сущность, функции и виды денег.....	3
1.1. Сущность денег. Возникновение денег как результат длительного исторического развития форм стоимости и основные их характеристики. Особенности товара-эквивалента.....	3
1.2. Предпосылки возникновения денежной формы стоимости. Общественная роль денежного товара. Историческое закрепление роли денежного товара за металлами (золото, серебро).....	5
1.3. Формы стоимости: простая, развернутая, всеобщая, денежная.....	7
1.4. Особенности денежной формы стоимости. Условия превращения товара в деньги.....	8
1.5. Функции денег в системе экономических отношений. Функция денег как меры стоимости, обращения, средства накопления и сбережения, средства платежа. Функция мировых денег.....	9
1.6. Два вида денег: действительные деньги и знаки стоимости (заместители действительных денег).....	19
1.7. Номиналистическая и металлическая теории денег.....	26
1.8. Электронные деньги (ЭД), их свойства и особенности.....	28
Глава 2. Денежное обращение и денежная система.....	29
2.1. Денежное обращение как движение денег при выполнении ими своих функций в наличной и безналичной формах.....	29
2.2. Выпуск денег в хозяйственный оборот.....	31
2.3. Принципы организации наличного денежного оборота.....	33
2.4. Принципы организации безналичного денежного оборота.....	34
2.5. Банковская кредитная мультипликация.....	36
2.6. Денежная масса и денежные агрегаты. Скорость обращения денег.....	37
2.7. Законы денежного обращения.....	39
2.8. Методы государственного регулирования обращения денег.....	44
2.9. Денежные системы, устройство, типы.....	46
2.10. Принципы управления и функционирования денежной системы.....	48
2.11. Элементы денежной системы страны.....	49
2.12. Инфляция, ее сущность. Причины и факторы инфляции.....	50
2.13. Методы регулирования инфляции.....	53
2.14. Инфляция в России во время мирового финансового кризиса, начавшегося в США в 2007 г.	55

Раздел II. Финансы. Финансовая система. Бюджет государства	60
Глава 3. Финансы. Сущность и функции. Финансовая система.....	60
3.1. Финансы как наука.....	60
3.2. Функции финансов.....	61
3.3. Финансовая система.....	62
3.4. Финансы в общественном воспроизводстве.....	66
3.5. Эволюция роли государства в регулировании финансовой системы.....	68
Глава 4. Финансовая политика.....	72
4.1. Составляющие финансовой политики.....	72
4.2. Структура бюджетной политики.....	75
4.3. Содержание финансовой политики.....	79
4.4. Финансовый механизм.....	83
Глава 5. Управление финансами и финансовый контроль.....	83
5.1. Управление финансами.....	83
5.2. Виды контроля, формы и методы его проведения.....	88
Глава 6. Государственный бюджет Российской Федерации.....	93
6.1. Доходы и расходы бюджетов.....	93
6.2. Особенности бюджетного финансирования физических лиц.....	102
Глава 7. Сбалансированность бюджета.....	104
7.1. Источники финансирования дефицита бюджета.....	105
7.2. Инструменты управления долгом.....	108
Глава 8. Бюджетное устройство и бюджетная система.....	108
8.1. Бюджетное устройство Российской Федерации.....	108
8.2. Принципы построения бюджетной системы Российской Федерации.....	110
Глава 9. Бюджетный процесс.....	111
9.1. Содержание бюджетного процесса.....	111
9.2. Участники бюджетного процесса.....	112
9.3. Стадии бюджетного процесса.....	113
Глава 10. Территориальное сводное финансовое планирование.....	120
10.1. Назначение территориального бюджета.....	120
10.2. Законодательная основа территориальных финансов.....	124
Глава 11. Муниципальные внебюджетные фонды.....	126
Глава 12. Социальные и экономические фонды.....	127
12.1. Внебюджетные социальные фонды.....	128
12.2. Классификация внебюджетных фондов.....	129
12.3. Внебюджетные фонды Российской Федерации.....	130
12.4. Социальные внебюджетные фонды.....	132
12.5. Финансы социальной сферы.....	136

Раздел III. Страхование в Российской Федерации	140	18.2. Акции.....	237
Глава 13. Организация страхования в Российской Федерации.....	140	18.3. Облигации.....	243
13.1. Процесс страхования, основные понятия и термины.....	140	Раздел VIII. Финансы предприятия. Финансовый менеджмент	257
13.2. Участники страховых отношений и их интересы.....	141	Глава 19. Главная цель деятельности предприятия.....	258
13.3. Классификация и виды страхования.....	143	19.1. Эволюция подходов измерения главной цели	
Раздел IV. Кредит	148	коммерческого предприятия.....	259
Глава 14. Сущность и функции кредита.....	148	19.2. Целевая модель, ориентированная на стоимость компании.....	262
14.1. Понятие кредита и необходимость его появления.....	148	19.3. Функции финансового менеджмента.....	263
14.2. Функции и роль кредита.....	152	19.4. Измерение степени достижения главной цели	
14.3. Роль кредита в развитии экономики.....	154	деятельности предприятия.....	264
14.4. Кредитный процент.....	155	19.5. Основные формы предпринимательства.....	265
14.5. Организация кредитования.....	159	Глава 20. Анализ инвестиционной привлекательности компании.....	273
14.6. Формы кредита.....	161	20.1. Результативность по финансовой отчетности.....	273
14.7. Кредитные риски и кредитоспособность заемщика.....	169	20.2. Управленческий учет. Формирование себестоимости.....	285
Раздел V. Банки и кредитные организации	173	20.3. Бизнес-планирование. Бюджетирование.....	288
Глава 15. Банки.....	173	20.4. Денежные потоки от произведенных инвестиций.....	292
15.1. Центральные банки, их функции и денежно-кредитное		Глава 21. Целевая результативность. Стратегические цели.....	294
регулирование.....	173	21.1. Стратегия.....	296
15.2. Инструменты и методы денежно-кредитной политики.....	176	21.2. Система сбалансированных показателей Нортона и Каплана.....	300
15.3. Цели и условия развития банковского сектора.....	179	21.3. Бизнес-процессы.....	306
15.4. Сущность и функции коммерческих банков.....	181	21.4. Финансовый и операционный контроль на коммерческих	
15.5. Современное дистанционное банковское обслуживание.....	182	предприятиях.....	313
15.6. Баланс и операции коммерческих банков.....	183		
15.7. Банковские ссуды.....	184		
15.8. Валютные операции банков.....	187		
Глава 16. Кредитно-финансовые институты страны.....	188		
16.1. Кредитные организации депозитного типа.....	188		
Раздел VI. Валютные системы и платежный баланс	192		
Глава 17. Валютные системы.....	192		
17.1. Валютный рынок.....	192		
17.2. Понятие, структура и элементы валютных систем.....	193		
17.3. Мировая валютная система: эволюция и современное состояние.....	199		
17.4. Современная МВФС.....	205		
17.5. Валютная система Российской Федерации.....	211		
17.6. Регулирование валютных операций.....	215		
17.7. Платежный баланс страны.....	218		
17.8. Международные финансы.....	221		
Раздел VII. Рынок ценных бумаг	234		
Глава 18. Ценные бумаги.....	234		
18.1. Экономическая сущность, классификация и значение			
ценных бумаг.....	234		

ДЛЯ ЗАПИСЕЙ

Учебное издание

Асаул Вероника Викторовна
Дементьев Андрей Владимирович
Молчанов Дмитрий Константинович

**ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ
И КРЕДИТ**

Учебное пособие

Редактор В. А. Преснова
Корректоры М. А. Котова, А. Г. Лавров
Компьютерная верстка А. А. Стешко

Подписано к печати 22.12.10. Формат 60×84 1/16. Бумага офсетная.

Усл. печ. л. 19,1. Тираж 500 экз. Заказ 165. «С» 138.

Санкт-Петербургский государственный архитектурно-строительный университет.
190005, Санкт-Петербург, 2-я Красноармейская ул., д. 4.

Отпечатано на ризографе. 190005, Санкт-Петербург, 2-я Красноармейская ул., д. 5.

ДЛЯ ЗАПИСЕЙ

