



Кафедра финансов, кредита
и биржевого дела ПГНИУ



НП «Клуб финансистов
Пермского края»

№ 02 (13) | 2015

ПЕРМСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ЖУРНАЛ

Уважаемые читатели!

Дорогие друзья!

Вместе с командой единомышленников мы сделали это. Вы держите в руках журнал, который для нас – важный рубеж – первый год деятельности в качестве научного периодического издания. Прошедший год не был для нас простым. Он принес вопросы, в том числе о периодичности выпуска номеров, и поставил перед нами проблемы, кажущиеся сегодня неразрешимыми, ибо в них, как в зеркале, отразилась неоднозначность и сложность процессов, происходящих сегодня в научном пространстве. И в этих непростых обстоятельствах, наша редакционная коллегия искренне восхищалась яркими исследованиями, написанными бескорыстными энтузиастами, равнодушными профессионалами своего дела. Весь этот год мы стремились достичь баланса между теоретическим и практическим разделами журнала, помочь молодым ученым, которые делают только первые шаги в науке, быть услышанными, чтобы их живой и пытливый ум нашел свое место в научной аудитории.

В этот первый, и потому сложный, год нам очень важна была помощь, поддержка и активное заинтересованное участие в жизни журнала НП «Клуб финансистов Пермского края». Особые слова признательности спонсорам журнала: Белоусову Андрею Михайловичу, директору по экономике и финансам ОАО «Редуктор-ПМ» и Ранчинской Вере Михайловне, директору филиала ООО «Росгосстрах» в Пермском крае.

2016 год – год юбилея очень значимого для нас – 100-летие Пермского государственного национального исследовательского университета, и мы очень хотим посвятить этому событию издание нашего журнала в наступающем году. Мы открыты, мы очень надеемся на ваше активное участие в формировании портфеля журнала и приглашаем к размещению ваших мнений, гипотез, суждений, научных достижений. Мы ждем ваших работ и надеемся на плодотворное сотрудничество.

Благодарю всех членов редакционного совета и редакционной коллегии, всех, кто сотрудничал с нашим журналом, и желаю новых свершений, новых побед!

С уважением,
Главный редактор журнала
Маргарита Юрьевна Молчанова

Учредители:

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Пермский государственный национальный исследовательский университет», некоммерческое партнерство «Клуб финансистов Пермского края»

Журнал издается кафедрой финансов, кредита и биржевого дела ПГНИУ с 2004 года. Предыдущее название «Актуальные проблемы формирования механизма функционирования финансового рынка Российской Федерации» (до 2014 г.)

Главный редактор: Молчанова Маргарита Юрьевна (к.э.н., Пермь, Россия)

Зам. гл. редактора: Голева Ольга Ивановна (к.э.н., Пермь, Россия)

Выходит 2 раза в год

Редакционная коллегия:

Белкин Владимир Алексеевич (д.э.н., г. Челябинск, Россия)
Гаджикурбанов Джабраил Магомедович (д.э.н., г. Ижевск, Россия)
Елохова Ирина Владимировна (д.э.н., г. Пермь, Россия)
Ивлиев Сергей Владимирович (к.э.н., г. Пермь, Россия)
Кольцова Татьяна Александровна (к.э.н., г. Тюмень, Россия)
Кох Игорь Анатольевич (д.э.н., г. Казань, Россия)
Лившиц Вениамин Наумович (д.э.н., г. Москва, Россия)
Морозова Татьяна Юрьевна (к.э.н., г. Москва, Россия)
Толстолесова Людмила Анатольевна (д.э.н., г. Тюмень, Россия)
Ферова Ирина Сергеевна (д.э.н., г. Красноярск, Россия)
Яндиев Магомет Исаевич (к.э.н., г. Москва, Россия)

Международный редакционный совет:

Бутиков Игорь Леонидович (д.э.н., г. Ташкент, Узбекистан)
Засько Вадим Николаевич (д.э.н., г. Москва, Россия)
Мельник Маргарита Викторовна (д.э.н., г. Москва, Россия)
Миролюбова Татьяна Васильевна (д.э.н., г. Пермь, Россия)
Поляк Владимир Сергеевич (к.э.н., г. Реховот, Израиль)
Ролдугин Валерий Иванович (д.э.н., г. Рига, Латвия)
Фатхуллаева Хосият Хабибуллаевна (к.э.н., г. Душанбе, Таджикистан)

Верстка: Голева Л.И.

Редактор английского текста: Жарков А.В.

Издание включено в национальную информационно-аналитическую систему «Российский индекс научного цитирования» (РИНЦ)

Адрес редакции:

614990, г. Пермь, ул. Дзержинского, 2а,
Пермский государственный национальный исследовательский университет,
кафедра финансов, кредита и биржевого дела (209 каб.)
Тел.: + 7 (342) 2 396 294,
E-mail: PermFinance@psu.ru

Founders:

Perm State University, Financier's club of Perm region

Editor in chief: Margarita Yu. Molchanova (Associate Professor, Perm, Russia)

Deputy Editor in Chief: Olga I. Goleva (Associate Professor, Perm, Russia)

Science journal is published by Department of Finance, Credit and Exchange Business of Perm State University since 2004. Former name "Actual issues of Russian financial market".

The journal is published twice a year.

Editorial Board

Vladimir A. Belkin (Professor, Chelyabinsk, Russia)
Dzhabrail M. Gadzhikurbanov (Professor, Izhevsk, Russia)
Irina V. Elohova (Professor, Perm, Russia)
Sergey V. Ivliev (Associate Professor, Perm, Russia)
Tatyana A. Koltsova (Associate Professor, Tyumen, Russia)
Igor A. Koch (Professor, Kazan, Russia)
Veniamin N. Livshits (Professor, Moscow, Russia)
Tatyana Yu. Morozova (Associate Professor, Moscow, Russia)
Lyudmila A. Tolstolesova (Professor, Tyumen, Russia)
Irina S. Ferova (Professor, Krasnoyarsk, Russia)
Magomet I. Yandiev (Associate Professor, Moscow, Russia)

International Editorial Council

Igor L. Butikov (Professor, Tashkent, Uzbekistan)
Vadim N. Zasko (Professor, Moscow, Russia)
Margarita V. Melnik (Professor, Moscow, Russia)
Tatyana V. Mirolyubova (Professor, Perm, Russia)
Vladimir S. Poljak (Associate Professor, Rehovot, Izrael)
Valery I. Roldugin (Professor, Riga, Latvia)
Hosijat H. Fathullaeva (Associate Professor, Dushanbe, Tajikistan)

Page-proof: Luybov I. Goleva

Editor of English version: Anton V. Zharkov

Publication is included in national informational analytical system "Russian index of science quotation".

Address of Editorial Board:

Department of Finance, Credit and Exchange Business of Perm State University
Perm State University,
Perm, Dzerzhinskogo st, Building 2a, Postcode 614990, Russia.
Tel. + 7 (342) 2 396 294
E-mail: PermFinance@psu.ru

Содержание

Contents

Мнения практиков

Expert view

Чернов С.А.
Станет ли Россия мировым
финансовым центром?

4

Chernov S.A.
Feasibility for Russia to become
a world financial center

Научные исследования

Academic researches

Седова Е.Н.
Математические методы и модели
выявления аномалий
на финансовом рынке

19

Sedova E.N.
Mathematical models and methods
for detecting anomalies
in the financial market

Варламова Ю.А.
Государственные социальные фонды
как финансовые институты

33

Varlamova J.A.
State social funds
as financial institutions

Прохорова О.В.
Институциональные аспекты
иностраннх инвестиций
в российскую экономику

47

Prokhorova O.V.
Institutional aspects
of foreign investment
in the Russian economy

Молчанова М.Ю., Мельников А.Е.
Возможность применения
государственно-частного партнерства
в здравоохранении России

58

Molchanova M.Yu., Melnikov A.E.
Feasibility of private-state partnership
in healthcare system
of Russian Federation

Дискуссии

Discussions

Каюмов Р.И.
Новый подход к анализу финансового
состояния субъектов хозяйствования

72

Kayumov R.I.
New approach to the analysis
of enterprise's financial performance

Агеева В.Н.
К статье Каюмова Р.И. «Новый подход
к анализу финансового состояния
субъектов хозяйствования»

85

Ageeva V.N.
To the article of Kayumov R.I.
“New approach to the analysis
of enterprise's financial performance”

Статьи молодых ученых

Young scientist's articles

Савина Е.О.
Роль ЕНВД для отдельных видов
деятельности в формировании
бюджетных доходов муниципальных
образований: территориальные
особенности его функционирования и
предложения по совершенствованию

91

Savina E.O.
The role of the unified tax on imputed
income for certain types of activity
in the formation of budgetary incomes
municipalities: territorial peculiarities
of its operation and suggestions
for improvement

Валиева Р.Р.
Налоговые льготы и преференции
как основа налогового регулирования
региональных экономических систем
Российской Федерации

107

Valieva R.R.
Tax facilities and preferences
as a framework
for regional taxation adjustment
in Russian Federation

УДК 336

Чернов Сергей Анатольевич

*управляющий директор
«Инвестиционная группа «Свободный капитал»,
ст. преподаватель кафедры финансов, кредита и биржевого дела
ФГБОУ ВПО «Пермский государственный
национальный исследовательский университет»,
г. Пермь, Россия*

Chernov@free-capital.ru

Станет ли Россия мировым финансовым центром?

Аннотация. В статье предложен анализ достижимости количественных показателей, сформулированных в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г. (утв. распоряжением Правительства Российской Федерации от 29.12. 2008 г. N 2043-р).

На сегодняшний день (октябрь, 2015 г.) осталось чуть более 5 лет из 12 для достижения поставленных в Стратегии-2020 целей, а значит и приведенных целевых показателей. Помимо утвержденного плана мероприятий, дорожной карты и качественных показателей Правительством РФ были утверждены и количественные показатели, индикаторы достижения цели по созданию в России Мирового финансового центра.

В статье проведена группировка и сортировка установленных в Стратегии-2020 количественных показателей с целью сохранения целостности и системности проводимого анализа. Исследование достижимости целевых показателей включает в себя анализ следующих составляющих: рынок акций (капитализация фондового рынка, объемы совершаемых операций), рынок облигаций (стоимость корпоративных облигаций в обращении), формирование базы розничных и институциональных инвесторов (численность частных инвесторов на фондовом рынке и вкладчиков коммерческих банков, количество и СЧА институтов коллективного инвестирования), сравнительный анализ показателей развития фондового рынка РФ с показателями зарубежных стран.

Станет ли Россия Мировым финансовым центром? Вполне возможно, но точно не таким, каким он предоставляется в Стратегии-2020. Сделанные в ходе реализации Стратегии изменения в приоритете развития фондового рынка пессимистичны для последнего, но тем не менее, фондовый рынок России должен вырасти по всем показателям кратно или же создать свою модель существования фондового рынка.

Ключевые слова: мировой финансовый центр, финансовый рынок РФ, стратегия развития финансового рынка.

29 декабря 2008 г. на российском финансовом рынке произошло знаменательное событие – распоряжением № 2043-р Правительства Российской Федерации была утверждена Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г. (далее – Стратегия-2020).

Целью Стратегии-2020 является обеспечение ускоренного экономического развития страны посредством качественного повышения конкурентоспособности



российского финансового рынка и формирования на его основе самостоятельного финансового центра, способного сконцентрировать предложение широкого набора финансовых инструментов, обеспечить спрос на финансовые инструменты со стороны внутренних и внешних инвесторов, и тем самым, создать условия для формирования цен на такие финансовые инструменты и соответствующие им активы в Российской Федерации.

Безусловно, этому решению, начиная с 2006 г., предшествовал длительный период разработки Стратегии-2020, ее обсуждения, как среди разработчиков Стратегии-2020, так и среди профессионального сообщества финансового рынка и, конечно же, детальное обсуждение Стратегии-2020 в Правительстве РФ. Стратегия разрабатывалась и утверждалась в период мирового финансового кризиса, разразившегося в 2008 г., причем в период самой его острой фазы – 4-й квартал 2008 г. Поэтому, несомненно, и разработчики, и Правительство РФ прекрасно представляли себе состояние российского финансового рынка на тот момент времени, осознавали те вызовы, которые они ставили перед Стратегией-2020 и, конечно, те возможности, которые стояли и стоят перед Россией в рамках создания Мирового финансового центра.

Стратегия-2020 в первую очередь предусматривает масштабный набор организационных мероприятий, новаций действующего законодательства и это правильный подход, потому что именно создаваемые законодательными актами условия осуществления операций на рынках и создают предпосылки для достижения поставленных задач. Да, анализ законодательства и степень влияния внесенных изменений на конечный результат интересен и важен, но в рамках Пермского финансового журнала нас все же больше интересуют финансовые аспекты Стратегии-2020. Напомню, что, помимо утвержденного плана мероприятий, дорожной карты и качественных показателей, Правительством РФ были утверждены и количественные показатели, индикаторы достижения цели по созданию в России Мирового финансового центра.

На сегодняшний день осталось чуть более 5 лет из 12 для достижения поставленных в Стратегии-2020 целей, а значит и приведенных целевых показателей.

В настоящей статье я хочу проанализировать то, насколько мы близки к достижению цели по созданию Мирового финансового центра в Российской Федерации.

Я позволил себе произвести небольшую сортировку установленных показателей и их группировку с целью сохранения целостности и системности проводимого анализа. На мой взгляд, установленные показатели являются достаточными для контроля достижения цели и в полном объеме соответствуют правильному направлению, а именно формированию полной картины того, насколько Российский финансовый рынок обеспечивает переток средств от участников, для которых они в данный момент являются свободными, к участникам, испытывающим потребность в финансовых ресурсах.

Таблица 1

Целевые показатели развития финансового рынка Российской Федерации

Наименование показателя	Фактическое значение на 01.01.08 г.	Плановое значение на 31.12.20 г.
Рынок акций		
Капитализация публичных компаний, трлн. руб.	32,3	170
Соотношение капитализации к валовому внутреннему продукту, %	97,8	104
Годовой объем публичных размещений акций на внутреннем рынке по рыночной стоимости, трлн. руб.	0,7	3
Биржевая торговля акциями, трлн. руб.	31,4	240
Соотношение биржевой торговли акциями к валовому внутреннему продукту, %	95,1	146
Рынок облигаций		
Стоимость корпоративных облигаций в обращении, трлн. руб.	1,2	19
Соотношение стоимости корпоративных облигаций в обращении к валовому внутреннему продукту, %	3,6	12
Формирование розничных и институциональных инвесторов		
Количество розничных инвесторов на рынке ценных бумаг, млн. человек	0,8	20
Пенсионные накопления и резервы негосударственных пенсионных фондов, трлн. руб.	0,6	12
Активы инвестиционных фондов, трлн. руб.	0,8	17
Соотношение активов инвестиционных фондов, пенсионных накоплений и резервов негосударственных пенсионных фондов к валовому внутреннему продукту, %	4,2	18
Доля иностранных ценных бумаг в обороте российских бирж, %	-	12

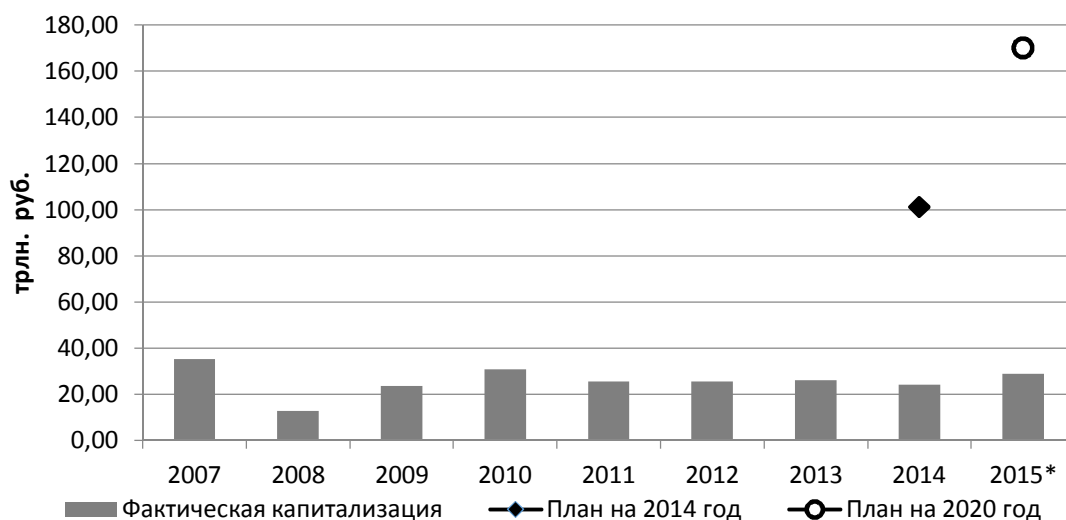
Рынок акций

Я совершенно уверен, что экономические процессы не могут протекать по линейным законам, и, следовательно, ошибочно применять линейную интерполяцию для нахождения ожидаемых промежуточных результатов, но для определения тренда развития процессов и нахождения приближенных значений мы можем применить данный метод.

Безусловно, разработчики Стратегии-2020 могли предусматривать, что рост капитализации будет в большей степени связан с завершающими годами реализации Стратегии-2020 в связи с тем, что на начальном этапе было запланировано проведение всех законодательных изменений, которые могут сдерживать приход новых инвесторов, защиту их прав и/или ограничивающих возможности эмитентов в публичном размещении акций. Тем не менее, уже на этапе утверждения Стратегии-2020 в качестве отправной точки было принято



максимальное значение объема капитализации (как, впрочем, и в отношении остальных показателей), которое мы достигли по итогам практически пятилетнего непрерывного роста фондового рынка, но в момент ее подписания премьер-министром РФ В.В. Путиным капитализация фондового рынка уже была на минимальных значениях.



* Значение на 30.09.2015 г.

Рис. 1. Капитализация российского финансового рынка

Какие же факторы сдерживают рост капитализации российского фондового рынка?

Фондовый рынок и динамика его развития, являются индикаторами состояния экономики страны. Точно так же общее благосостояние страны и экономики отражает и размер валового внутреннего продукта. Значит между этими показателями должна быть положительная корреляция.

Таблица 2

Динамика изменения ВВП РФ

Период	ВВП, млрд. руб.	Прирост к предыдущему периоду, %	Капитализация/ВВП, %
2005	21 609,80	-	43,10%
2006	26 917,20	24,56%.	94,70%
2007	33 247,50	23,52%.	98,50%
2008	41 276,80	24,15%.	26,70%
2009	38 807,20	-5,98%	59,50%
2010	46 321,80	19,36%.	63,20%
2011	55 798,70	20,46%.	46,10%
2012	62 356,90	11,75%.	40,40%
2013	66 689,10	6,95%.	38,00%
2014	70 975,80	6,43%.	32,60%

Конечно, динамика изменения ВВП РФ за последние 3 года настораживает, но в целом, при прочих равных условиях, полученный объем ВВП за период действия Стратегии-2020 должен был способствовать восстановлению величины капитализации к значениям начала 2008 г. уже в 2011-2012 гг., что, например, и продемонстрировали фондовые рынки развитых стран.

Следующее, что непосредственно влияет на размер капитализации – это цены акций, обращающихся на фондовой бирже. Если проанализировать изменения индекса Московской биржи, то значение MICEX на 01.01.2008 г. было 1888 пунктов, на 29.12.2008 г. – 613. На 30.09.2015 г. значение MICEX было равно 1642,97 пункта, что соответствует падению на 12,98% по отношению к 01.01.2008 г. и росту на 168,02% к 29.12.2008 г. Мы почти восстановили свои позиции, что радует нас как внутренних инвесторов, но на российском фондовом рынке пока еще 17,8% от общего объема операций принадлежит нерезидентам РФ, которые, безусловно, ориентируются не на рублевый индекс MICEX, а на его «долларового близнеца» – индекс RTS. И здесь совсем иная картина. По отношению к 01.01.2008 г. (значение индекса – 2 290,51) мы проигрываем 65,52% и лишь на 22,85% пока превосходим индекс на 29.12.2008 г. (значение индекса 642,83 и 789,73 соответственно). И эта динамика абсолютно точно отпугивает иностранных инвесторов, провоцирует выход и распродажу ими акций и, как следствие, дальнейшее падение капитализации.

Таким образом, падение текущей капитализации по отношению к отправной точке на 17,56% в большей степени объясняется простым падением цен на акции, что вполне логично и закономерно. Но это ли является на самом деле основным фактором падения капитализации России?

Российский фондовый рынок характеризуется необычайно низким коэффициентом вовлечения открытых акционерных обществ на публичное обращение их акций на биржевых торгах.

Таблица 3

Количество эмитентов акций в 2005–2014 гг.

Период	Кол-во действующих ОАО всего	ФБ ММВБ		РТС	
		Кол-во эмитентов акций	Кол-во выпусков акций в котировальных списках	Кол-во эмитентов акций	Кол-во выпусков акций (ао, ап) в котировальных списках
2005		163	50	261	59
2006		190	60	281	76
2007		208	87	302	103
2008		231	101	275	110
2009		234	103	279	92
2010	40 290	249	113	278	91
Группа «Московская биржа»					
2011	37 755	320	119		
2012	32 982	275	118		
2013	31 405	273	110		
2014	30 360	254	106		



Как можно увидеть из табл. 3 только порядка 0,84% от существующего количества ОАО допущены к обращению на фондовой бирже. Кроме того, происходит сокращение количества уже обращающихся эмитентов на бирже. И это, несмотря на кажущуюся незначительность, является наиглавнейшим фактором снижения капитализации рынка акций, так как демонстрирует всю иллюзорность принципа открытости акционерных обществ в России, что ставит под сомнение смысл существования открытых (публичных) акционерных обществ как таковых.

Стратегия-2020 не ограничивается одними показателями, определяющими масштаб рынка акций. Нам важны и показатели активности рынка, которыми безусловно являются объемы совершаемых операций.

Таблица 4

Объем биржевых торгов на рынке акций, млрд. руб.

Показатель	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Общий объем операций, в т.ч.	27 905	33 563	49 924	47 928	47 581	54 786	51 288
Вторичные торги	15 957	16 786	19 624	11 643	8 643	10 255	9 177
Сделки размещения (ИРО)	0	1	54	5	63	28	23
Операции РЕПО	11 948	16 776	30 246	36 280	38 875	44 503	42 088

**прогнозные значения на 2015 г.*

На основании табл. 4 сторонний наблюдатель может сделать вывод о том, что объем операций увеличивается, что неоспоримо является положительным фактором. Но, при детальном рассмотрении мы видим, что операции по перетоку капитала между инвесторами (вторичные торги) критически снижаются, что, в первую очередь, объясняется выводом активов с российского рынка иностранными инвесторами. По причине отсутствия очевидных выгод от рынка акций для публичных акционерных обществ последние не стремятся осуществлять первичные размещения акций в России.

Сделки РЕПО создают иллюзию активности на рынке акций, но по своей экономической сущности они являются лишь сделками по займу активов, а значит должны относиться к операциям денежного рынка.

Рынок облигаций

Вполне объяснимо и понятно почему в качестве основного показателя Правительство РФ приняло стоимость корпоративных облигаций в обращении, но, на мой взгляд, показатель сформулирован не совсем корректно, потому что помимо «внутренних» (номинарированных в рублях) облигационных займов российские общества активно используют привлечение капитала путем выпуска еврооблигаций, которые никоим образом не учтены в Стратегии-2020.

У меня не вызывает сомнений, что рынок облигаций не только достигнет установленных значений, но и превысит его. Ведь до конечной цели нам осталось всего порядка 3 трлн. руб., что может произойти благодаря дальнейшей девальвации рубля и автоматической переоценке долга по еврооблигациям.

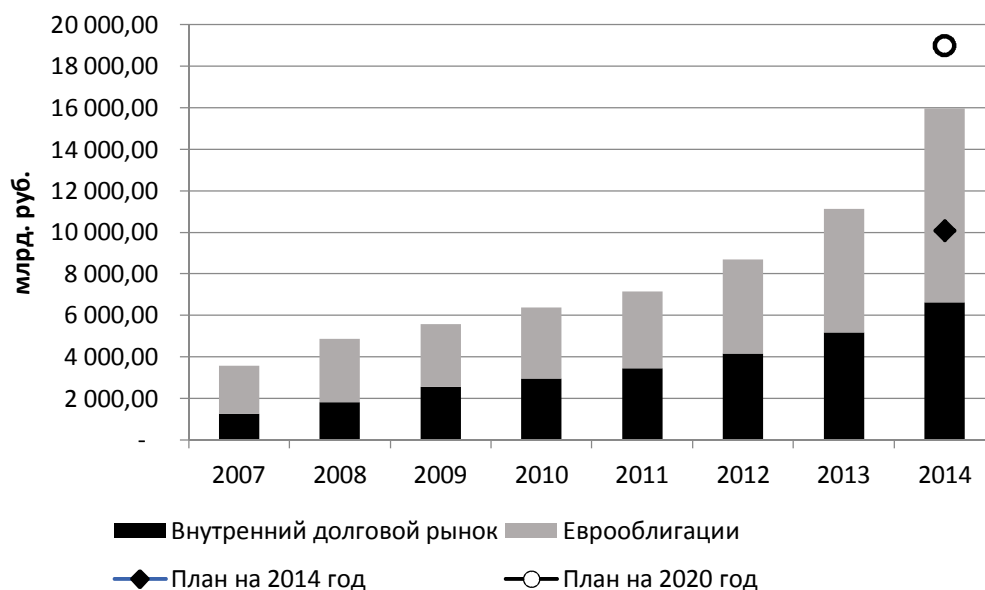


Рис. 2. Стоимость корпоративных облигаций, млрд. руб.

Столь же позитивная динамика наблюдается и по относительному показателю соотношения стоимости корпоративных облигаций в обращении к валовому внутреннему продукту. Мы опережаем на 20% заложенную динамику, даже если учитывать только рублевые корпоративные облигации, а учитывая весь корпоративный облигационный долг мы уже превосходим итоговое целевое значение в 2 раза.

Таблица 5

Количество эмитентов облигаций в 2005–2014 гг.

Период	ММВБ		РТС	
	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций	Количество эмитентов облигаций	Количество выпусков облигаций
2005	202	250	4	4
2006	316	414	77	118
2007	445	577	79	120
2008	455	622	74	108
2009	418	702	57	78
2010	357	648	43	52
Группа «Московская биржа»				
2011	309	673		
2012	308	793		
2013	328	937		
2014	323	950		



Судя по представленным выше данным, облигационный рынок в России, с одной стороны, развивается опережающими темпами, но, с другой стороны, ему также присущи следующие тенденции:

1. Ничтожное количество эмитентов облигаций по отношению к общему объему обществ, имеющих возможность выпускать облигации.
2. Существенное увеличение количества выпусков облигаций при постоянном значении количества эмитентов облигаций.
3. Кратный рост объема обращающихся облигационных займов при постоянном среднегодовом объеме вторичных торгов на фондовой бирже.

Объяснением этих тенденций может быть лишь то, что в РФ сформировался устойчивый пул эмитентов облигаций, которые увеличивают объем своих облигационных заимствований на нерыночной основе, де-юре считающиеся публичными размещениями, но по факту размещаются по закрытой подписке.

Формирование базы розничных и институциональных инвесторов

Относительно количественных показателей по рынкам акций и облигаций мы обладаем достоверной публичной информацией, хотя она часто расходится с экспертными оценками в зарубежных источниках, которые считают масштаб фондового рынка России еще меньшим, чем приведенные выше данные. В отношении количественных показателей об инвесторах на российском рынке у нас нет достоверной информации. Причин этому несколько:

1. Производимые изменения методики подсчетов клиентов со стороны Московской биржи.
2. Одновременное заключение рядом инвесторов нескольких договоров на предоставление им услуг брокерского обслуживания, доверительного управления активами, приобретения паев ПИФов. Это приводит к искусственному завышению данных.
3. Появление института квалифицированных инвесторов и, как следствие, запрета на публичное предоставление данных, совершаемых этими клиентами.

Поэтому мы можем только с определенной долей достоверности производить подсчет численности частных инвесторов (рис. 3).



Рис. 3. Количество розничных инвесторов в России, тыс. чел.

После 2010 г. мы не имеем достоверной информации о численности пайщиков в паевых инвестиционных фондах, но если судить по динамике изменения чистой стоимости интервальных и открытых (самые многочисленные типы фондов), то СЧА интервальных фондов в 2014 г. по отношению к 2010 г. сократилась с 17,7 млрд. руб. до 6,4 млрд. руб., а СЧА открытых ПИФов – с 103,5 млрд. руб. до 86,2 млрд. руб. Логично предположить, что столь большой отток средств из фондов повлек и уменьшение численности пайщиков. Поэтому к настоящему моменту в России идет стабилизация количества частных инвесторов, с одновременным уменьшением доли активных инвесторов.

Конечно, мы можем предположить, что число частных инвесторов является вспомогательным показателем, который незначителен по сравнению показателями, характеризующими объемы фондового рынка. Но давайте посмотрим, за что идет «борьба» между кредитными организациями и профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

По итогам августа 2015 г. объем вкладов физических лиц превысил 20 трлн. руб., что практически равно всей текущей капитализации российского фондового рынка. Вклады физических лиц финансируют банковскую систему в последние годы от 21% до 29%, по экспертным оценкам количество вкладов свыше 1 млн. руб. составляет порядка 150 тыс., которые при том контролируют до 50% от общего объемов вкладов. Таким образом, получается, что не значительный (по количеству человек) переток клиентов из банковского сектора на фондовый может, с одной стороны, существенно увеличить спрос на фондовые инструменты и, как следствие, величину капитализации, а, с другой стороны, спровоцировать существенные проблемы с финансированием банковского сектора.

Возможно ситуация с институциональными инвесторами совсем иная? Давайте посмотрим абсолютные и относительные показатели, характеризующие институциональных инвесторов, а именно: негосударственные пенсионные фонды и средства коллективных инвестиций (рис. 4).



Рис. 4. Объем средств, находящихся в НПФ и ПИФах, млрд. руб.



Динамика прироста инвестиционных средств, аккумулированных у негосударственных пенсионных фондов, а также СЧА паевых инвестиционных фондов несомненно есть; она позитивна как в отношении абсолютных показателей, так и относительных, но наши цели настолько велики 29 трлн. руб. и 18% соответственно, что не оставляют нам надежд на их достижение в оставшиеся годы действия Стратегии-2020.

Россия и глобальный мир

При разработке и внедрении стратегии своего развития мы не должны устанавливать показатели, соотносящие результаты нашей стратегии по отношению к иным лицам/сторонам. Но, при этом мы в обязательном порядке должны проводить сравнительный анализ по отношению к внешнему миру. В данном случае, сравнение России по абсолютным показателям не даст достоверной картины, потому что слишком разный масштаб экономик. Но, по относительным показателям, учитывающим соотношение фондовых рынков и объема экономик, сравнение мы можем и должны производить.

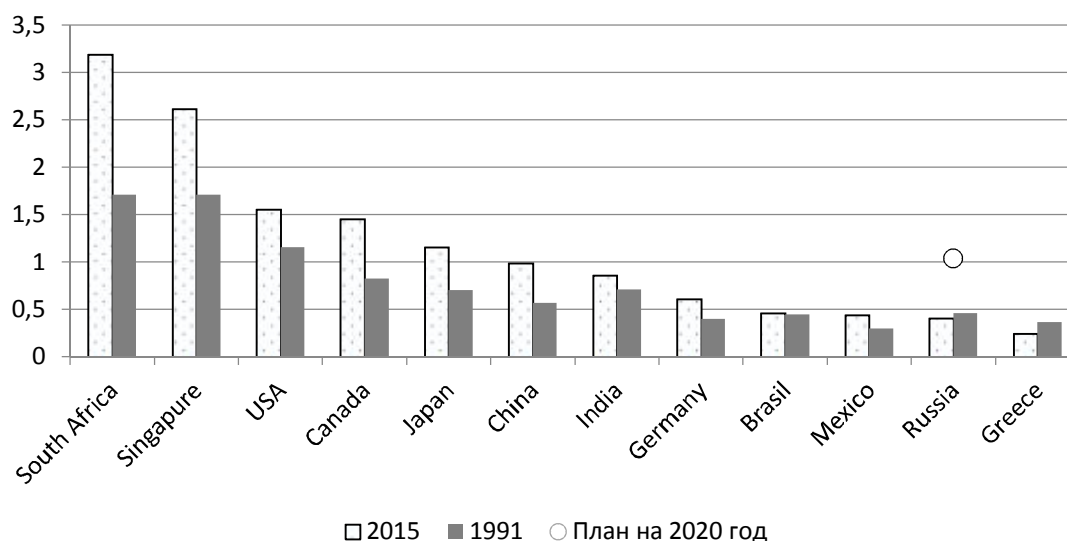


Рис. 5. Соотношение капитализации и ВВП в 1991-2015, %

При анализе рынка акций мы уже осознали, что Россия поставила перед собой амбициозную цель, вероятность достижения которой, по моему мнению, в текущих реалиях невелика. Хотя, на момент разработки Стратегии-2020 (2006-2007 гг.) мы вполне соответствовали ожидаемому соотношению капитализации фондового рынка и ВВП, что отражено в табл. 2. Для того что бы достичь ожидаемое соотношение капитализации и ВВП, Россия должна сделать для себя однозначный выбор в пользу развития финансового рынка по англо-американской модели, а не по германской модели развития финансового рынка.

Таблица 6

Соотношение выпущенных корпоративных облигаций к ВВП 2014 гг.

Country	Total corporations debt securities, b. \$	GDP, b. \$	Debt/GDR
USA	20 104,00	17 348,08	115,89%
Germany	1 780,00	3 874,44	45,94%
Brazil	833,00	2 346,58	35,50%
China	3 017,00	10 356,51	29,13%
Russia	283,00	1 860,60	15,21%
India	28,00	2 051,23	1,37%

Российский рынок облигаций, демонстрируя успешное по отношению к установленным целевым показателям развитие в сравнении и развитыми странами и со странами BRIC, на самом деле находится на достаточно низких значениях. Установленные заведомо низкие и априори достижимые цели на деле оказываются более чем в 2 раза заниженными, даже если производить сравнение с консервативной Германией с присущим ей преобладанием банковских кредитов над облигационными займами и, тем более, над привлечением долевого капитала.

Таблица 7

Соотношение численности частных инвесторов 2012 г.

Страна	Население, млн. чел.	Количество инвесторов, млн чел.	Отношение количества инвесторов к населению страны, %
США	313.2	90	28.7%
Великобритания	62.7	15	23.9%
Германия	81.5	12	14.7%
Бразилия	203.4	20	9.8%
Россия	143.0	1	0.7%
Индия	1 189.2	6.5	0.5%
Китай	1 336.7	94	7.0%

Последние экспертные оценки по численности частных инвесторов доступны нам по итогам 2012 г., но за последние 3 года мы не наблюдали бума инвестиционного спроса со стороны населения в указанных выше странах, поэтому с высокой долей вероятности приведенные цифры соответствуют и текущему состоянию рынков. Мы часто обвиняем Россию в низкой финансовой грамотности населения, препятствующей развитию фондового рынка, но, на мой взгляд, истинная причина низкой вовлеченности не в этом, а в созданных больших предпочтениях банковскому сектору.



Резюме

Прежде чем сформулировать ответ на вопрос о том, насколько цель, поставленная Стратегией-2020, достижима и не изменилось ли за 7 лет направление ее реализации, подведем итоги сделанного анализа:

1. Процесс разработки Стратегии-2020 был настолько длительный и сложный, что в ходе формулирования ее целевых показателей произошел отрыв от действительности. Утверждение в качестве начальных показателей их значений годичной давности сложно обосновать чем-либо еще.
2. Неточные формулировки количественных показателей не позволяют достоверно определить цель, или же предоставляют возможность для манипулирования полученными результатами.
3. В бизнесе очень просто понять насколько действительно необходима разработанная стратегия и насколько она применяется в качестве рабочего инструмента для достижения результата. Для этого достаточно посмотреть сколько раз за свою жизнь стратегия «прошла по кругу» между внедрением стратегии, анализом промежуточных результатов и корректировкой (в случае необходимости) первоначальной стратегии. За период с 2008 г. Стратегия-2020 не претерпела ни одного изменения, что равнозначно может говорить, как о невероятном качестве разработки первоначальной стратегии, так и о неактуальности самой Стратегии-2020 для России по сравнению с прочими целями.
4. Сопоставляя показатели рынка облигаций и рынка акций Стратегия-2020 предполагает развитие финансового рынка России по англо-американскому пути, а не по германской модели, в пользу чего говорят как амбициозные плановые показатели по рынкам облигаций и акций, так и отсутствие показателей для банковского рынка в принципе, что не объяснимо с позиции формулировки Стратегии-2020 как стратегии для всего финансового рынка России, а не для всего лишь одной составной его части – фондового рынка.

По моему мнению, в момент разработки Стратегии-2020 Россия находилась на распутье между выбором модели развития финансового рынка, в большей степени склоняясь к англо-американской модели за счет стремительного роста фондового рынка в период 2005-2007 гг., но в настоящий момент мы уверенно движемся по германской модели развития. Доказательством этому являются:

1. Разная динамика восстановления банковского и фондового рынка после финансового кризиса 2008 г.
2. Увеличивающийся моноцентризм в России: 10 крупнейших банков контролируют более 60% банковского рынка, 10 профучастников фондового рынка контролируют более 70% фондовых операций, на 10 крупнейших эмитентов акций приходится более 60% капитализации фондового рынка, на 10 самых ликвидных акций приходится более 80% всего торгового оборота. При том, что моноцентризм присущ всем современным экономикам, его природа для России отлична от других стран, где его появление объясняется многолетней рыночной селекцией лучших институтов, как логическое продолжение –

совершение сделок M&A по укрупнению бизнеса с целью повышения эффективности. В России моноцентризм – это исторически сложившийся факт (с той или иной долей государственного участия).

3. Объединение в 2013 г. регулирующих органов по фондовому и банковскому рынкам путем передачи всех функций в ЦБ РФ. Это, на мой взгляд, стало окончательной точкой в выборе последующей модели развития финансового рынка.

4. Продолжение создания приоритетов для банковского сектора по привлечению средств физических лиц: увеличение суммы вкладов, попадающих под действие системы страхования вкладов и увеличение налоговых преференций по налогообложению банковских вкладов.

Станет ли Россия Мировым финансовым центром? Вполне возможно, но точно не таким, каким он предоставляется в Стратегии-2020. Сделанные в ходе ее реализации изменения в приоритете развития фондового рынка пессимистичны для последнего, но тем не менее, даже принимая германскую модель и саму Германию в качестве примера, фондовый рынок России должен вырасти по всем показателям кратно или же создать свою модель существования фондового рынка.

Список литературы

1. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 N 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года».
2. Доклад ЦБ РФ «О ходе реализации мер по развитию финансового рынка», 2015.
3. Гринспен А. Эпоха потрясений. Проблемы и перспективы мировой финансовой системы // Москва: Юнайтед Пресс, 2010.
4. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития // Москва: Альпина Паблишер, 2002.
5. Статистические данные по финансовым рынкам – Центральный Банк Российской Федерации: интернет ресурс. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics>, 2015.
6. Открытые данные о деятельности Пенсионного фонда России – Пенсионный фонд России: интернет ресурс. Режим доступа: <http://www.pfrf.ru/opendata>, 2015.
7. Статистические данные по финансовому рынку – Федеральная служба государственной статистики: интернет ресурс. Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/finance/#, 2015.
8. Годовой отчет ОАО Московской биржи за 2014 год – ОАО Московская биржа: интернет ресурс. Режим доступа: <http://moex.com/s1457>, 2015.



9. Количественные показатели деятельности ОАО Московская биржа – Московская биржа, интернет ресурс: Режим доступа. <http://moex.com/s26>, 2015.
10. Ежеквартальные отчеты EY – EY Global IPO Trends // Ernst&Young: интернет ресурс. Режим доступа: <http://www.ey.com/GL/en/Services/Strategic-Growth-Markets>, 2015.
11. Обзор NIA// National Inflation Association, интернет ресурс. Режим доступа: <http://inflation.us/market-capgdp-ratios-of-22-nations/>, 2015.
12. Статистические данные BIS // Bank for International Settlements: интернет ресурс. Режим доступа: <http://stats.bis.org/statx/srs/table/c1?p=20144&c>, 2015.
13. <http://cbonds.ru/>
14. www.nlu.ru/
15. <http://investfunds.ru/>
16. <http://www.naufor.ru/>

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Чернов С.А. Станет ли Россия мировым финансовым центром? // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2 (13). С. 4 – 18

Sergei A. Chernov

*Managing director
Investment group “Free capital”,
Senior Lecturer of Finance, Credit and Exchange
business department, Perm State University
Perm, Russia*

Feasibility for Russia to become a world financial center

Abstract. The article analyzes the possibility to achieve quantitative parameters that were formulated in the strategy 2020 of development of financial market in Russia (according to Russian government direction N 2043-p from 29 of December 2008).

At present (October, 2015) less than five years out of twelve remain to achieve appointed goals in Strategy 2020. Apart from approved draft of measures, road map and qualitative parameters Russian government also set quantitative parameters and indicators to appreciate the success of creation world financial center in Russia.

The author aggregates and systematizes mentioned in Strategy2020 quantitative parameters in order to keep the integrity of the conducted analyses. The research of specified parameters and their feasibility includes study of following segments: stock market (market capitalization, volume of trades), bond market (value of corporate bonds), shaping of financial institutions (number of private and institutional investors, number of depositors and joint investors), comparative analysis of stock market parameters between Russian stock market and foreign markets.

In conclusion the author makes own deductions about the potential multiple growth and unique model of development of Russian stock market and appreciate feasibility for Russia to become world financial center, taking into consideration all changes in priorities of Russian stock market.

Key words: world financial center, financial market, Russian stock market, strategy of development.

References

1. Russian government direction 29.12.2008 N 2043-p “Adoption of Strategy 2020 development of Russian financial market”.
2. Report of Central Bank of Russia “Development course of development of Russian financial market”.
3. Greenspan, A. (2007), “The Age of Turbulence: Adventures in a New World”, LC Class HB119.G74 A3
4. Mirkin, M. (2002), “Stock market in Russia: influence of fundamental factors, forecasts and strategy of development”, Alpina Publisher, Moscow, Russia.
5. Central Bank of Russia, available at: <http://www.cbr.ru/statistics>.
6. National pension fund of Russia, available at: <http://www.pfrf.ru/opensdata>.
7. Federal service of statistics, available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/finance/#.
8. Moscow exchange annual report <http://moex.com/s1457>.
9. Quantitative parameters of Moscow exchange, available at: <http://moex.com/s26>.
10. Annual report EYGlobalIPO Trends (2015), Ernst&Young, available at: <http://www.ey.com/GL/en/Services/Strategic-Growth-Markets>.
11. National Inflation Association (2015), available at: <http://inflation.us/market-capgdp-ratios-of-22-nations>.
12. Bank for International Settlements (2015), available at: <http://stats.bis.org/statx/srs/table/c1?p=20144&c>.
13. <http://cbonds.ru/>
14. www.nlu.ru/
15. <http://investfunds.ru/>
16. <http://www.naufor.ru/>

Please cite this article in English as:

Chernov, S.A. (2015), “Feasibility for Russia to become a world financial center”, *Perm Financial Review*, no. 2 (13), pp. 4 – 18.



УДК 336.763:330.43:51-77

Седова Екатерина Николаевна

*к.э.н., доцент кафедры математических методов и моделей в экономике
ФБГОУ ВПО «Оренбургский государственный университет»,
г. Оренбург, Россия*

pallada78@mail.ru

Математические методы и модели выявления аномалий на финансовом рынке*

Аннотация. Исследования аномалий российского финансового рынка на данный момент носят точечный характер. Одной из причин является то, что такие исследования требуют исходных данных за достаточно продолжительный период времени и отсутствия гиперинфляции в исследуемом периоде. Исследования, проведенные зарубежными аналитиками, свидетельствуют о том, что для обнаружения аномального эффекта нарушение требования объема выборки может оказаться критическим. Это означает, что вопросы исследования аномальных эффектов на российском финансовом рынке с течением времени по мере накопления объема данных, сравнимого с объемами данных западных и азиатских рынков, будут становиться все более актуальными.

Поэтому цель статьи заключается в обзоре некоторых математических методов, наиболее подходящих для выявления и оценки величины аномальных эффектов, в первую очередь, календарных, погодных условий, солнечной и геомагнитной активности, на финансовом рынке. Рассмотрены вопросы конструирования переменных, фиксирующих аномалии, в том числе построение для этой цели интегральных переменных методом главных компонент. Указаны возможные спецификации моделей для выявления аномалий в форме парной и множественной линейной регрессий, моделей бинарного выбора, линейных моделей на панельных данных. Для каждой спецификации кратко описан метод оценивания модели, указано программное обеспечение, в котором реализован описанный метод, и даны рекомендации по выбору программных средств в зависимости от уровня математической и эконометрической подготовки аналитика.

Представленные результаты будут полезны аналитикам финансовых рынков при построении эконометрических моделей для проверки существенности аномальных эффектов на российском финансовом рынке, выборе подходящей модели и метода оценивания.

Ключевые слова: поведенческие финансы, аномалии финансового рынка, аномалии, эконометрическое моделирование, фондовый рынок, геомагнитные бури, доходность, неэффективные рынки, неэффективность

* Статья публикуется по итогам XIII Международной заочной научно-практической конференции «Современный финансовый рынок Российской Федерации» (30 июля 2015 г., г. Пермь)

Актуальность исследования. Исследования аномалий российского финансового рынка на данный момент носят точечный характер [1-9]. Одной из причин является то, что такие исследования требуют исходных данных за достаточно продолжительный период времени и отсутствия гиперинфляции в исследуемом периоде. Исследования, проведенные зарубежными аналитиками, свидетельствуют о том, что для обнаружения аномального эффекта нарушение требования объема выборки может оказаться критическим. Следовательно, вопросы исследования аномальных эффектов на российском финансовом рынке с течением времени по мере накопления объема данных, сравнимого с объемами данных западных и азиатских рынков, будут становиться все более актуальными. Имеющиеся исследования российского фондового рынка сосредоточены в основном на исследовании календарных эффектов. Влияние же на российский рынок факторов среды (например, погоды, геомагнитной активности) не проводилось. Поэтому цель статьи заключается в обзоре некоторых математических методов, наиболее подходящих для выявления и оценки величины аномальных эффектов, в первую очередь, календарных и погодных условий, солнечной и геомагнитной активности на финансовом рынке.

Понятие аномалии и их классификация. Существующие на финансовом рынке аномалии делятся на несколько классов. В работе [4] описывается три подхода к классификации аномалий. Согласно подходу Рагубири и Даса, аномалии делятся на аномалии цен и доходностей, аномалии объемов торгов и волатильности, аномалии, связанные с временными рядами, и прочие аномалии. Согласно подходу Якобсена, Малиуна, Вашалтаноготи аномалии делятся на календарные аномалии, ценовые аномалии и аномалии размера. Согласно предложенному в [4] подходу аномалии подразделяются на циклические (куда входят календарные, погодные и психосоматические эффекты), стоимостные, аномалии корпоративных событий и прочие аномалии. Будем понимать под аномалиями устойчивые отклонения цен финансовых инструментов, их доходности, волатильности или объема торгов от их значений, прогнозируемых моделями, в основе которых лежит гипотеза эффективного рынка.

Возникновение аномалий связано с двумя факторами – неэффективностью рынка (обусловленной структурой экономики и структурой рынка, уровнем развития и степенью фрагментарности рынка) и поведенческим фактором [4]. Поведение человека подвержено влиянию его эмоций, на которые, в свою очередь, оказывают влияние факторы окружающей среды. Например, эффект влияния геомагнитных бурь на рынок акций заключается в том, что в дни бурь наблюдается более высокий спрос на безрисковые активы, который приводит к снижению цен более медленному, чем обычно, и росту цен на рисковые активы. С учетом фаз геомагнитных бурь можно говорить о том, что их влияние заключается в более низкой доходности акций в периоды, следующие за периодами высокой геомагнитной активности [10]. Это происходит потому, что, во-первых, геомагнитные бури оказывают существенное влияние на здоровье человека через изменение активности шишковидной железы, приводящей к изменению ритма выработки мелатонина. Проведено довольно много исследований, выявивших связь геомагнитной активности с нарушениями сна, депрессиями, ухудшением настроения и др. Более того, ряд исследований показал, что изменения геомагнитной активности оказывают большее влияние даже не на больных людей, а на здоровых людей, находящихся в состоянии нервного или эмоционального стресса (участники фондового рынка). Во-вторых, имеются исследования, доказавшие связь между изменениями настроения и принятием решений: люди в плохом настроении склонны к более



пессимистическому выбору и суждениям. Особенно это касается тех ситуаций, относительно которых люди имеют мало информации. Поэтому люди, находясь под воздействием геомагнитной бури, склонны продавать акции (рисковые активы), неверно связывая свое плохое настроение с неблагоприятными прогнозами для экономики, вместо неблагоприятных условий среды. Таким образом, цепочка следующая: геомагнитные бури влияют на настроение (ухудшают его), настроение влияет на принятие решений (участники рынка более пессимистичны и менее склонны к риску) [10].

Исходные данные и конструирование переменных, фиксирующих аномалии. Исходными данными для проведения исследований, посвященных эмпирическому анализу наличия аномалий, чаще всего являются временные ряды различных индексов фондовых рынков (например, S&P500, NASDAQ, индексы РТС, ММВБ) $P_t, t = 1, \dots, T$ за период времени длительностью T . От ряда цен переходят к ряду доходностей, простых (1) или логарифмических (2):

$$r_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}, t = 2, \dots, T \quad (1)$$

$$r_t = \ln \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right) = \ln P_t - \ln P_{t-1}, t = 2, \dots, T \quad (2)$$

Для исследования календарных эффектов чаще всего создается переменная бинарного типа (фиктивная переменная), принимающая значение 1, если момент времени t приходится на исследуемое календарное событие, и значение 0 в противном случае. Например, для исследования эффекта понедельника может быть создана переменная:

$$D_t^{Monday} = \begin{cases} 1, & \text{если день } t - \text{понедельник} \\ 0, & \text{иначе} \end{cases}, t = 1, \dots, T$$

Для исследования эффекта облачности может быть создана как фиктивная переменная вида

$$D_t^{Cloudy} = \begin{cases} 1, & \text{если в день } t \text{ было облачно} \\ 0, & \text{иначе} \end{cases}, t = 1, \dots, T$$

так и переменная $Cloudy_t, t = 1, \dots, T$, характеризующая, например, процент облачности.

Для учета различий в длительности светового дня в течение года и возникающих в связи с этим сезонных аффективных расстройств во многих работах часто используется непрерывная переменная $SAD_t, t = 1, \dots, T$, определяемая как

$$SAD_t = \begin{cases} H_t - 12, & \text{если день } t \text{ приходится на осень / зиму} \\ 0, & \text{иначе} \end{cases}, t = 1, \dots, T$$

где

$$H_t = \begin{cases} 24 - 7,72 \cdot \arccos\left(-\operatorname{tg}\left(\frac{2\pi\delta}{360}\right)\operatorname{tg}(\lambda_t)\right), & \text{для Северного полушария} \\ 7,72 \cdot \arccos\left(-\operatorname{tg}\left(\frac{2\pi\delta}{360}\right)\operatorname{tg}(\lambda_t)\right), & \text{для Южного полушария} \end{cases}, \quad t = 1, \dots, T$$

δ - широта, $\lambda_t = 0,4102 \cdot \sin\left(-\operatorname{tg}\left(\frac{2\pi}{365} \cdot (\text{julian}_t - 80,25)\right)\right)$, julian_t - номер дня в году (изменяется от 1 до 365 для обычного года, и от 1 до 366 для високосного).

Для анализа аномалий, связанных с геомагнитной активностью, используются различные индексы, являющиеся ее количественной мерой. К настоящему моменту предложено большое количество индексов, каждый из которых характеризует только часть всей картины геомагнитной активности, поэтому при исследовании аномалий на фондовом рынке имеет смысл использовать несколько индексов с последующим сравнением и оценкой устойчивости получаемого результата. Локальные индексы геомагнитной активности вычисляются по данным одной обсерватории, их применение может быть целесообразным при исследовании аномалий на одной бирже (для одного финансового инструмента). При анализе данных общемировых индексов, индексов нескольких географически удаленных бирж, а также при существенной доле онлайн-торгов более подходящим будет использование планетарных индексов.

К-индекс представляет собой трехчасовой квазилогарифмический индекс, вычисляемый по данным конкретной обсерватории за трехчасовой интервал времени, характеризующий нерегулярное изменение (отклонение от нормы) магнитного поля за этот интервал времени. Планетарный Кр-индекс вычисляется как среднее К-индексов, определенных на тринадцати геомагнитных обсерваториях, расположенных между 44 и 60 градусами северной и южной геомагнитных широт. Ар-индекс характеризует напряженность магнитного поля, представляет собой среднее значение вариации магнитного поля, соответствующее данному Кр-индексу. Это линейный индекс, измеряемый в единицах магнитного поля (наноТеслах) [11].

Чем больше значение индекса, тем выше уровень геомагнитной активности. Например, известна следующая классификация уровней геомагнитной активности на основе индекса Ар (табл. 1).

Таблица 1

Классификация геомагнитной активности на основе индекса Ар

Значение индекса Ар	Характеристика геомагнитной активности
0-29	отсутствие бури
30-49	незначительная буря
50-99	сильная буря
больше 100	очень сильная буря



Данные индексы могут использоваться в модели непосредственно, а могут после предварительного перехода созданной на их основе фиктивной переменной, отвечающей за факт повышенной геомагнитной активности в момент времени t

$$D_t^{GMS} = \begin{cases} 1, & Ap_t > 29 \\ 0, & Ap_t \leq 29 \end{cases}, \quad t = 1, \dots, T$$

Поскольку медицинские и психологические исследования показали, что влияние повышенного в день t уровня геомагнитной активности продолжается еще в течение недели (включая день t), то при анализе влияния геомагнитной активности на доходность в день необходимо учитывать не только Ap_t или D_t^{GMS} , но и их лаговые значения, то есть $Ap_{t-1}, \dots, Ap_{t-6}$ или $D_{t-1}^{GMS}, \dots, D_{t-6}^{GMS}$. Эти переменные будут сильно коррелировать друг с другом, следовательно, при одновременном включении их в эконометрическую модель, предназначенную для тестирования аномалии, возникнет проблема мультиколлинеарности. В этом случае целесообразно перейти к новым переменным, агрегирующим исходные данные, но не коррелированным друг с другом. Задача построения таких переменных может быть решена, например, на основе метода главных компонент, кратко описанного ниже.

Метод главных компонент. Суть метода главных компонент состоит в переходе от исходного набора из k показателей, в данном случае $Ap_t, Ap_{t-1}, \dots, Ap_{t-6}$, $k = 7$ к новому набору из m показателей $PC_1, PC_2, \dots, PC_m$, $m \leq k$ с минимальной, согласно некоторому критерию, потерей содержащейся в исходных переменных информации. Новые переменные строятся в виде линейных комбинаций стандартизированных (центрированных и нормированных) исходных переменных:

$$PC_j^{GMS} = u_{1j} Ap_t^* + u_{2j} Ap_{t-1}^* + \dots + u_{7j} Ap_{t-6}^*, \quad j = 1, \dots, m$$

где через $Ap_{t-s}^*, s = 0, \dots, 6$ обозначены исходные переменные после операций центрирования и нормирования.

При этом в качестве первой главной компоненты рассматривается линейная комбинация исходных центрированных признаков, обладающая максимальной дисперсией, в качестве второй главной компоненты – линейная комбинация, некоррелированная с уже построенной первой главной компонентой, и обладающая максимальной дисперсией среди оставшихся некоррелированных с первой главной компонентой линейных комбинаций, и т.д. Можно показать, что задача построения новых переменных на основе исходных данных вида

$$Ap^* = \begin{pmatrix} Ap_7^* & Ap_6^* & \dots & Ap_1^* \\ Ap_8^* & Ap_7^* & \dots & Ap_2^* \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ Ap_T^* & Ap_{T-1}^* & \dots & Ap_{T-6}^* \end{pmatrix},$$

исходя из критерия максимума дисперсии с учетом требования некоррелированности главных компонент сводится к задаче поиска собственных чисел и собственных векторов выборочной корреляционной матрицы:

$$\hat{\Sigma}_{Ap} = \frac{1}{T-6} Ap^{*T} Ap^*.$$

Дисперсии главных компонент совпадают с собственными числами указанной матрицы, и построение первой главной компоненты будет заключаться в поиске собственного вектора для максимального собственного числа, построение второй главной компоненты – в поиске собственного вектора для следующего по величине собственного числа и т.д. [12] Обозначим найденные оценки собственных чисел через $\hat{\lambda}_1 > \hat{\lambda}_2 > \dots > \hat{\lambda}_k > 0$, а соответствующие им собственные вектора (после нормировки) через $u_1, u_2, \dots, u_k$. Выбор необходимого количества главных компонент m чаще всего осуществляется на основе критерия информативности, в качестве которого рассматривается отношение сумм дисперсий новых признаков и исходных признаков, которое в случае стандартизированных исходных переменных имеет вид:

$$I_m = \frac{\hat{\lambda}_1 + \hat{\lambda}_2 + \dots + \hat{\lambda}_m}{k}$$

Часто отбирают первые m главных компонент, обеспечивающих уровень информативности более 0,7. В исследуемом случае в силу очень высокой корреляции всех лаговых переменных друг с другом можно ожидать, что для снижения размерности исходного признакового пространства с приемлемой потерей информации будет достаточно одной первой главной компоненты, то есть $m = 1$.

Индивидуальные значения центрированно-нормированных главных компонент $f_j = \frac{u_j}{\sqrt{\hat{\lambda}_j}}$, $j=1, \dots, m$ при $m < k$, используемые далее в моделях для выявления аномалий, рассчитываются по формуле (3)

$$F^T \overset{\text{обозн}}{=} PC^{GMS^T} = (A^T A)^{-1} A^T Ap^{*T} \quad (3)$$

$$\text{где } A = U\Lambda^{\frac{1}{2}} = \begin{pmatrix} u_{11} & u_{12} & \dots & u_{1m} \\ u_{21} & u_{22} & \dots & u_{2m} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ u_{k1} & u_{k2} & \dots & u_{km} \end{pmatrix} \cdot \begin{pmatrix} \sqrt{\hat{\lambda}_1} & 0 & \dots & 0 \\ 0 & \sqrt{\hat{\lambda}_2} & \dots & 0 \\ \dots & 0 & \dots & 0 \\ 0 & 0 & \dots & \sqrt{\hat{\lambda}_m} \end{pmatrix}$$

Так, в случае построения первой компоненты имеем $A = (u_{11} \ u_{21} \ \dots \ u_{k1})^T \cdot \sqrt{\hat{\lambda}_1}$, где $u_{11}, u_{21}, \dots, u_{k1}$ – элементы собственного вектора u_1 , соответствующего собственному числу $\hat{\lambda}_1$. Индивидуальные значения будут получены для моментов времени $t = 7, \dots, T$, поскольку первые 6 значений были потеряны при построении лаговых переменных. Задача интерпретации и поиска названий построенных главных компонент в рамках



рассматриваемого приложения метода не ставится. Построенная первая главная компонента (или первые m главных компонент) затем используется в моделях для выявления аномалий вместо семи исходных индексов или семи фиктивных переменных, характеризующих геомагнитную активность в день t и в следующие за ним дни $t+1, t+2, \dots, t+6$. Аналогично возможно построение главных компонент для учета пролонгированного влияния геомагнитной активности и на другое число дней, в общем случае $k-1$.

Метод главных компонент может быть реализован во многих статистических, эконометрических, математических пакетах (например, Statistica, Stata, MathCad), в том числе в свободно распространяемых Gretl, R, а также с помощью различных надстроек Excel (например, Attestat). Для начинающих знакомство с многомерными методами анализа данных проще всего будет использовать Statistica или Attestat.

Линейные модели регрессии (парный и множественный регрессионный анализ). Простейшая модель для тестирования, например, эффекта понедельника будет иметь вид парной модели регрессии (4):

$$r_t = \alpha + \beta_{Monday} \cdot D_t^{Monday} + z_t \quad (4)$$

где r_t - доходность исследуемого финансового инструмента в момент времени (день) t , D_t^{Monday} - введенная выше фиктивная переменная, α, β_{Monday} - подлежащие оценке коэффициенты модели, z_t - остаточная компонента, отражающая влияние на доходность большого количества разнонаправленных случайных факторов.

Простейшая модель для тестирования влияния геомагнитных бурь на доходность финансовых инструментов имеет вид (5):

$$r_t = \alpha + \beta_{GMS} \cdot PC_t^{GMS} + z_t \quad (5)$$

где PC_t^{GMS} - значение в момент времени (день) t главной компоненты, построенной по лаговым значениям индекса геомагнитной активности, α, β_{GMS} - подлежащие оценке коэффициенты модели [10].

Поскольку на доходность влияют и другие, помимо представляющих интерес для исследователя, факторы (например, если для изучаемого периода и рынка наличие эффекта понедельника уже доказано и должно быть учтено в модели; в общем случае при необходимости включения в модель списка контрольных переменных), то переходим к линейной модели множественной регрессии, например, вида (6):

$$r_t = \alpha + \beta_{Monday} \cdot D_t^{Monday} + \beta_{Tem} \cdot Tem_t + \beta_{Tax} \cdot D_t^{Tax} + \beta_{GMS} \cdot PC_t^{GMS} + z_t \quad (6)$$

где Tem_t - контрольная переменная для температуры воздуха в момент времени (день) t , D_t^{Tax} - фиктивная контрольная переменная, принимающая значение 1,

например, для последнего и пяти первых дней налогового года, $\alpha, \beta_{Monday}, \beta_{Tem}, \beta_{Tax}, \beta_{GMS}$ - подлежащие оценке коэффициенты модели.

Проверка гипотезы о существовании аномалии будет заключаться в проверке гипотезы о значимости коэффициента β перед переменной, характеризующей наличие аномалии: если коэффициент значим (нулевая гипотеза о незначимости отвергается), то влияние исследуемого календарного, погодного, геомагнитного или иного проверяемого фактора считается доказанным, в противном случае делается вывод о том, что влияние доказать не удалось. Проверка гипотезы о незначимости коэффициента в предположении нормальности остаточной компоненты модели осуществляется стандартным способом на основе критерия Стьюдента. В случае значимости коэффициента его положительный знак будет свидетельствовать о том, что влияние изучаемого фактора при прочих равных условиях ведет к повышенной доходности финансового инструмента, а отрицательный знак будет свидетельствовать о пониженной доходности.

Для оценки параметров моделей (4) – (6) может быть использован метод наименьших квадратов (МНК), то есть оценки ищутся как решение оптимизационной задачи минимизации суммы квадратов отклонений наблюдаемых значений доходностей от модельных. Например, для модели (5) имеем (7):

$$(\hat{\alpha}, \hat{\beta}_{GMS})^T = \arg \min_{\hat{\alpha}, \hat{\beta}_{GMS}} \sum_{t=k}^T (r_t - \alpha - \beta_{GMS} \cdot PC_t^{GMS})^2 \quad (7)$$

При проверке значимости интересующих исследователя коэффициентов важным является выполнение требований к остаточной компоненте модели (так, при гетероскедастичности остаточной компоненты стандартные ошибки коэффициентов модели смещены, что может приводить к неверным выводам при проверке значимости коэффициентов) [12,13]. Поэтому стандартным приемом для исследователей аномалий на финансовом рынке стал поиск оценок коэффициентов модели обычным МНК в сочетании с использованием коррекции в форме Уайта для оценок стандартных ошибок коэффициентов [13].

Другим подходом при наличии аномальных наблюдений, при отклонении распределения доходностей от нормального является не просто коррекция стандартных ошибок, а целенаправленное использование вместо МНК (который является методом, неустойчивым к выбросам) робастных методов оценивания, например, урезанного МНК или метода наименьших модулей [14]. При выборе в качестве метода оценивания урезанного МНК из набора данных удаляются те наблюдения, значение регрессионного остатка для которых в три раза превышает величину стандартной ошибки. При выборе для оценивания метода наименьших модулей исследователь ищет оценки коэффициентов, например, модели (5) в виде (8):

$$(\hat{\alpha}, \hat{\beta}_{GMS})^T = \arg \min_{\hat{\alpha}, \hat{\beta}_{GMS}} \sum_{t=k}^T |r_t - \alpha - \beta_{GMS} \cdot PC_t^{GMS}| \quad (8)$$

На практике решение задачи (10) осуществляется с помощью итерационного взвешенного метода наименьших квадратов [15].



Модели бинарного выбора. К выявлению аномалий можно подойти не только с точки зрения анализа их влияния на величину доходности, но и с точки зрения их влияния на знак доходности (положительная или отрицательная доходность). Обозначим через $r_t^{positive}$ переменную, которая принимает значение 1, если в момент времени (день) t доходность изучаемого инструмента была положительной, и 0, если нулевой или отрицательной. Таким образом, результирующая переменная в модели для анализа аномалии уже является не непрерывной (как в моделях (4) - (6)), а дискретной. Тогда простейшая модель для тестирования, например, влияния геомагнитных бурь на знак доходности финансовых инструментов имеет вид (9):

$$r_t^* = \alpha + \beta_{GMS} \cdot PC_t^{GMS} + z_t, \quad (9)$$

$$r_t^{positive} = \begin{cases} 1, & \text{если } r_t^* > 0 \\ 0, & \text{если } r_t^* \leq 0 \end{cases}$$

где случайные ошибки z_t независимы между собой и с объясняющей переменной, и имеют закон распределения $F(s)$ [13].

Интересующая нас вероятность $P(r_t > 0) = P(r_t^{positive} = 1)$ выражается через функцию распределения ошибок модели:

$$P(r_t^{positive} = 1 | PC_t^{GMS}) = P(r_t^* \geq 0 | PC_t^{GMS}) = F(\alpha + \beta_{GMS} \cdot PC_t^{GMS})$$

Чаще всего в качестве функции $F(s)$ рассматривается функция распределения стандартной нормальной случайной величины

$$F(s) = \Phi(s) = \int_{-\infty}^s \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{-\frac{1}{2}t^2} dt \quad (\text{тогда модель (9) носит название пробит-модели})$$

или функция логистического распределения $F(s) = \Lambda(s) = \frac{e^s}{1 + e^s}$ (тогда модель (9) носит название логит-модели).

Проверка гипотезы о существовании аномалии, как и линейной регрессионной модели, будет заключаться в проверке гипотезы о значимости коэффициента β перед переменной, характеризующей наличие аномалии. Проверка гипотезы о незначимости коэффициента в предположении нормальности остаточной компоненты модели осуществляется на основе статистики Вальда [16].

Оценивание модели (9) осуществляется методом максимального правдоподобия, то есть оценки коэффициентов представляют собой решение задачи (10) [13,16]:

$$(\hat{\alpha}, \hat{\beta}_{GMS})^T = \arg \min_{\hat{\alpha}, \hat{\beta}_{GMS}} \sum_{t=k}^T [r_t^{positive} \cdot \ln F(c_t) + (1 - r_t^{positive}) \cdot \ln(1 - F(c_t))] \quad (10)$$

где $c_t = \alpha + \beta_{GMS} \cdot PC_t^{GMS}$.

Модель бинарного выбора может быть оценена в пакетах Statistica, Stata, Gretl, R, MathCad. Для начинающих знакомство с эконометрическими методами проще всего будет использовать Gretl.

Регрессионные модели на панельных данных. Еще одним подходом к формированию исходных данных для выявления аномалий является рассмотрение данных не об одном индексе/финансовом инструменте за определенный период времени, а объединение за этот период данных о нескольких индексах, например, об индексах нескольких фондовых бирж в рамках одного государства или бирж нескольких государств. В этом случае исследователь получает, как минимум, увеличение объема информации, и, следовательно, имеет возможность получить более точные оценки интересующих параметров. Данные, представляющие сведения об одном и том же множестве объектов за ряд последовательных периодов времени, называются панельными.

Простейшая линейная модель на панельных данных для проверки влияния, например, геомагнитных бурь будет иметь вид:

$$r_{it} = \alpha + \beta_{GMS} PC_{i,t}^{GMS} + z_{it}, \quad i = 1, \dots, n, \quad t = 1, \dots, T \quad (11)$$

где r_{it} - доходность индекса/финансового инструмента i в момент времени (день) t , $PC_{i,t}^{GMS}$ - индивидуальное значение первой главной компоненты, построенной по лаговым значениями индекса геомагнитной активности, для индекса/финансового инструмента i в момент времени (день) t , а для остаточной компоненты предполагается выполнение стандартных предположений центрированности, гомоскедастичности, неавтокоррелированности и некоррелированности с регрессором.

В этой модели (pooled regression) фактически не учитывается панельная структура данных и основной выигрыш – увеличение объема выборки. Оценивание модели (11) осуществляется методом наименьших квадратов аналогично оценке линейных регрессионных моделей на пространственных выборках и может быть выполнено в любом доступном исследователю программном средстве.

Моделью, учитывающей неоднородность составляющих панель объектов (а при объединении в панель индексов различных бирж, особенно разных стран, естественно ожидать такой неоднородности), является модель с фиксированными эффектами (fixed effects regression) (12):

$$r_{it} = \alpha_i + \beta_{GMS} PC_{it}^{GMS} + z_{it}, \quad i = 1, \dots, n, \quad t = 1, \dots, T \quad (12)$$

где α_i - индивидуальный эффект, который считается фиксированным и аккумулирующим индивидуальные, постоянные во времени, особенности индекса i .

Модель с фиксированными эффектами может быть оценена как в специализированных пакетах (Stata, Gretl), так и в любом пакете, реализующем



метод обычного регрессионного анализа после предварительных преобразований. Существует несколько вариантов таких преобразований.

Первый вариант оценки модели с фиксированными эффектами заключается в переходе от исходных переменных к разностям. В этом случае индивидуальные эффекты сокращаются, и модель оценивается без константы (13):

$$\Delta r_{it} = \beta_{GMS} \Delta PC_{it}^{GMS} + \Delta z_{it}, \quad i = 1, \dots, n, \quad t = 2, \dots, T \quad (13)$$

где, $\Delta r_{it} = r_{it} - r_{it-1}$, $\Delta PC_{it}^{GMS} = PC_{it}^{GMS} - PC_{it-1}^{GMS}$ и $\Delta z_{it} = z_{it} - z_{it-1}$.

Второй подход заключается во введении в модель фиктивных переменных $d1, d2, \dots, dn$ для каждого включенного в панель объекта (финансового инструмента):

$$d1_{it} = \begin{cases} 1, & i = 1 \\ 0, & \text{иначе} \end{cases}$$

$$d2_{it} = \begin{cases} 1, & i = 2 \quad t = 1, \dots, T \\ 0, & \text{иначе} \end{cases}$$

...

$$dn_{it} = \begin{cases} 1, & i = n \\ 0, & \text{иначе} \end{cases}$$

Тогда модель принимает вид (14):

$$r_{it} = \alpha_1 \cdot d1_{it} + \dots + \alpha_n \cdot dn_{it} + \beta_{GMS} PC_{it}^{GMS} + z_{it}, \quad i = 1, \dots, n, \quad t = 1, \dots, T \quad (14)$$

В модели нет константы, так как ее включение приведет к полной мультиколлинеарности. Возможна оценка модели с константой, но при исключении одной (любой) из фиктивных переменных. Отметим, что применение такого подхода при большом количестве объектов (рассматриваемых финансовых инструментов) может оказаться затруднительным (и нецелесообразным).

Третий подход к оценке заключается в переходе к модели в отклонениях от средних, или внутригрупповой модели (15)

$$r_{it} - \bar{r}_i = \beta_{GMS} (PC_{it}^{GMS} - \bar{PC}_i^{GMS}) + (z_{it} - \bar{z}_i), \quad i = 1, \dots, n, \quad t = 1, \dots, T \quad (15)$$

$$\text{где } \bar{r}_i = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T r_{it}, \quad \bar{PC}_i^{GMS} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T PC_{it}^{GMS}, \quad \bar{z}_i = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T z_{it}, \quad i = 1, \dots, n$$

Модели (13) - (15) оцениваются методом наименьших квадратов. Проверка гипотезы о существовании аномалии, как и описанных выше моделях, будет заключаться в проверке гипотезы о значимости коэффициента β перед переменной, характеризующей наличие аномалии.

При необходимости описания поведения совокупности в целом и построить прогнозы для типичного представителя совокупности, индивидуальные эффекты

рассматриваются как реализации некоторой случайной величины – получаем модель со случайными эффектами (random effects model). Однако поскольку возможность рассмотрения выбранных исследователем бирж/финансовых инструментов как выборки из некоторой теоретической «генеральной совокупности бирж» является неоднозначной, эти модели используются реже.

Заключение. В статье описан ряд базовых эконометрических моделей, пригодных для выявления аномалий на фондовом рынке. В основном описывалось моделирование доходности финансовых инструментов, и не затрагивались вопросы оценки влияния факторов окружающей среды на волатильность.

Список литературы

1. Федорова Е.А. Календарные аномалии на российском фондовом рынке // Современная конкуренция. №1. 2007. С. 126 – 134.
2. Федорова Е.А., Гиленко Е.В. Сравнительный анализ подходов к оценке календарных аномалий на фондовом рынке // Аудит и финансовый анализ. №5. 2008. С. 184 – 188.
3. Кантолинский М.И. «Эффект января» на российском фондовом рынке // Вестник НАУФОР. №7–8. 2007. С. 42 – 47.
4. Кантолинский М.И. Ценовые аномалии на российском фондовом рынке: факторный анализ и прогнозирование: диссертация на соискание степени к.э.н. по спец. 08.00.10. - М. 2010. – 195 с.
5. Теплова Т.В. Феномен экс-дивидендной даты: тестирование аномалий на российском фондовом рынке (часть 1) // Управление корпоративными финансами. №2. 2010. С. 88 – 104.
6. Теплова Т.В. Феномен экс-дивидендной даты: тестирование аномалий на российском фондовом рынке (часть 2) // Управление корпоративными финансами. №2. 2010. С. 172 – 195.
7. Ватрушкин С.В. Временные эффекты на рынке ценных бумаг в России // Управление корпоративными финансами. № 5. 2013. С. 316 – 328.
8. Ватрушкин С.В. Оценка временных эффектов для индексов акций Московской биржи // Управление корпоративными финансами. № 3. 2014. С. 158 – 171.
9. Оценка устойчивости существования временных эффектов на российском рынке ценных бумаг // Финансовая аналитика: Проблемы и решения. № 4(238). 2015. С. 27 – 35.
10. Krivelyova, A. and Robotti, C. Playing the Field: Geomagnetic Storms and International Stock Markets: Working Paper [электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://workspace.imperial.ac.uk/business-school/Public/people/crobotti/wp0305b.pdf>.
11. Заболотная Н.А. Индексы геомагнитной активности: справочное пособие. – М.: Изд-во ЛКИ. 2007. – 88 с.
12. Айвазян С.А., Мхитарян В.С. Прикладная статистика и основы эконометрики. – М.:ЮНИТИ. 1998 г. – 1022 с.
13. Магнус Я.Р., Катышев П.К., Пересецкий А.А. Эконометрика. - М.: Дело, 2004. - 576 с.



14. Michael Dowling, Brian M. Lucey Weather, biorhythms, beliefs and stock returns – Some preliminary Irish evidence // *International Review of Financial Analysis* 14 (2005) pp. 337– 355.
15. Горяинова Е.Р., Панков А.Р., Платонов Е.Н. Прикладные методы анализа статистических данных. – М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2012. – 310 с.
16. Давнис В.В., Тинякова В.И. Прогнозные модели экспертных предпочтений – Воронеж: Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 2005. – 248 с.

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Седова Е.Н. Математические методы и модели выявления аномалий на финансовом рынке // *Пермский финансовый журнал*. 2015. № 2 (13). С. 19 – 32

Ekaterina N. Sedova

*Associate Professor,
assistant professor of Mathematical methods
and Models in Economics Department, OSU,
Orenburg, Russia*

Mathematical models and methods for detecting anomalies in the financial market

Abstract. There is a little bit of investigation of anomalies in the Russian financial market now. One reason is that such studies require data for a sufficiently long period of time and no of hyperinflation in the study period. Research conducted by foreign analysts suggested that violation of the sample size requirements had been critical for the detection of anomaly. This means that while the data is accumulated the Russian financial market anomalies research would be demanded.

Therefore the purpose of this article is to review some of the mathematical methods that are most appropriate for identifying and assessing the value of anomalous effects, first of all, effects of calendar, weather, solar and geomagnetic activity, on the financial market. The problems of design variables fixing the anomaly, including the construction for the purpose of integrated variables by principal component, are discussed. The possible specification of the models to identify anomalies in the form of simple and multiple linear regression models, binary choice models, linear panel data models are presented. For each model there are brief descriptions of appropriate estimation methods and software. Recommendations on the choice of software, depending on the level of mathematical and econometric training analyst, have been given.

Presented results will be useful to financial markets analysts for the construction of econometric models to test the significance of the Russian financial market anomalies, choosing the model and estimation method.

Keywords: behavioral finance, financial market anomalies, anomalies, econometric modeling, stock market, geomagnetic storms, profitability, market inefficiencies, ineffectiveness

References

1. Fedorova, E.A. (2007), “Calendar anomalies on the Russian stock market”, *Modern competition*, no.1. pp. 126 – 134.

2. Fedorova, E.A. and Gilenko E.B. (2008), “A comparative analysis of approaches to the assessment of calendar anomalies in the stock market”, *Audit and financial analysis*, no.5. pp. 184 – 188.
3. Kantolinsky, M.I. (2007), “«Jeffect janvarja» na rossijskom fondovom rynke”, *Vestnik NAUFOR*, no.7-8. pp. 42- 47.
4. Kantolinsky, M.I. (2010), “Price anomaly on the stock market: a factor analysis and forecasting”, The dissertation for the degree of Candidate of Economic Sciences. Moscow, Russia.
5. Teplova, T.V. (2010), “The phenomenon of the ex-dividend date: testing of anomalies on the Russian stock market” (part 1), *Management of corporate finances*, no. 2, pp. 88 – 104.
6. Teplova, T.V. (2010), “The phenomenon of the ex-dividend date: testing of anomalies on the Russian stock market” (part 2), *Management of corporate finances*, no. 2, pp. 172 – 195.
7. Vatrushkin, S.V. (2013), “Time effects on the securities market in Russia”, *Management of corporate finances*, no. 5, pp. 316 – 328.
8. Vatrushkin, S.V. (2014), “Assessments of the time effects for the Moscow stock index Exchange”, *Management of corporate finances*, no. 3, pp. 158 – 171.
9. Vatrushkin, S.V. (2015), “Assessment of the stability of the existence of the time effects on the Russian securities market”, *Financial analytics: problems and solutions*, no. 4(238), pp. 27-35.
10. Krivelyova, A. and Robotti, C. “Playing the Field: Geomagnetic Storms and International Stock Markets”, *Working Paper* [Online]. – available at: <https://workspace.imperial.ac.uk/business-school/Public/people/crobotti/wp0305b.pdf>.
11. Zabolotnaya, N.A. (2007), “Indeksy geomagnitnoj aktivnosti: spravocnoe posobie”, Moscow, Russia.
12. Ayvazyan, S.A. and Mkhitarian, V.S. (1998), “*Applied statistics and econometrics bases*”, UNITY, Moscow, Russia.
13. Magnus, J.R., Katishev, P.K. and Peresetsky, A.A. (2004), “*Econometrics*”, Delo, Moscow, Russia.
14. Michael Dowling, Brian M. Lucey Weather, biorhythms, beliefs and stock returns – Some preliminary Irish evidence // *International Review of Financial Analysis* 14 (2005) 337– 355
15. Goryainova, E.R., Pankov, A.R. and Platonov, E.N. (2012), “Applied methods of statistical data analysis”, *Higher School of Economics Publishing House*, Moscow, Russia.
16. Davnis, V.V. and Tinyakova, V.I. (2005), “Predictive models of expert preferences”, Publishing house VSU, Voronezh, Russia.

Please cite this article in English as:

Sedova, E.N. (2015), “Mathematical models and methods for detecting anomalies in the financial market”, *Perm Financial Review*, no. 2 (13), pp. 19 – 32.



УДК 336.1

Варламова Юлия Андреевна

*к.э.н., доцент кафедры экономической методологии и истории
ФГАОУ ВПО «Казанский (Приволжский) федеральный университет»,
г. Казань, Россия*

jillmc@yandex.ru

Государственные социальные фонды как финансовые институты*

Аннотация. Современные государственные социальные фонды представляют собой институты, основной задачей которых является аккумулирование долгосрочных сбережений населения, необходимых для проведения политики социальной защиты на определенных этапах жизненного цикла индивида.

Целью исследования является выявление особенностей функционирования государственных социальных фондов в современной российской экономике. Предметом исследования выступает деятельность государственных социальных фондов как институциональных инвесторов на финансовом рынке. Особенности финансирования государственных социальных фондов были выделены с использованием следующих методов: анализ динамики основных статистических показателей, графический анализ, метод аналогии. Оценка эффективности функционирования пенсионных фондов как институционального инвестора в современной российской экономике проводилась на основе сравнительного анализа с показателями деятельности пенсионных фондов в странах Организации экономического сотрудничества и развития.

Результаты исследования позволили подтвердить гипотезу о низкой автономности государственных внебюджетных фондов в российской экономике, что подтверждается наличием дефицитов налогов и страховых взносов, необходимых для финансирования расходной части бюджета государственных социальных фондов. Аккумулирование значительных по объему ресурсов позволило подтвердить статус пенсионных фондов как институциональных инвесторов как на мировом финансовом рынке, так и на финансовом рынке в российской экономике. Специфика функционирования пенсионных фондов как финансовых институтов в России по сравнению со странами Организации экономического сотрудничества и развития заключается в недостаточных объемах средств негосударственных пенсионных фондов, низкой доли активов пенсионной системы в ВВП, неразвитости добровольной системы пенсионного страхования, недостаточном использовании инвестиций в иностранные активы в качестве объекта размещения пенсионных накоплений, низкой доходности. Выделенные особенности деятельности государственных социальных фондов, а также опыт функционирования пенсионных фондов в странах с развитой экономикой могут быть использованы при разработке политики финансирования социальной защиты населения, особенно в контексте усиливающейся проблемы старения населения и возрастающей нагрузки на государственный бюджет.

Ключевые слова: государственные внебюджетные фонды, социальные фонды, пенсионные фонды, инвестиционный портфель, государственные финансы, негосударственные пенсионные фонды, пенсионные накопления

* Статья публикуется по итогам XIII Международной заочной научно-практической конференции «Современный финансовый рынок Российской Федерации» (30 июля 2015 г., г. Пермь)

Государственные социальные фонды создаются с целью обеспечения социального страхования населения от экономических трудностей, возникающих на определенных этапах жизненного цикла: при потере трудоспособности, потере кормильца, рождении ребенка, выходе на пенсию. Сокращение дохода как отдельного индивида, так и членов домашних хозяйств в целом способны снизить качество жизни и создать угрозу жизни, здоровью, безопасности определенной части населения. В связи с этим социальные фонды выступают в качестве институтов, способных облегчить положение населения в определенных жизненных ситуациях, гарантировать стабильный доход. В соответствии с данной функцией государственные социальные фонды следует рассматривать как социально-экономические институты, обеспечивающие с помощью выстраиваемого механизма фондирования и сбережения средств решение социальных задач общества в целом. Однако функционирование социальных фондов коллективных инвестиций сопровождается не только сбережением и накоплением денежных средств, но и их инвестированием с целью преумножения и получения дополнительного дохода на капитал. В связи с этим государственные социальные фонды выступают в качестве инвесторов на финансовом рынке и могут быть представлены как финансовые институты, участвующие в финансово-кредитной системе.

Целью исследования является выявление особенностей функционирования государственных социальных фондов в современной экономике России. В качестве социальных фондов в российской экономике следует выделить пенсионные фонды, фонды социального страхования и медицинского страхования. Поскольку государственные фонды занимают доминантное положение в системе социальной защиты населения, а добровольное страхование и частные фонды представлены в недостаточной степени, то объектом исследования выступают экономические отношения, складывающиеся между государственными социальными фондами, частными финансовыми институтами, населением по поводу аккумуляирования денежных ресурсов граждан. При этом предмет исследования - деятельность государственных социальных фондов как финансовых институтов, их роль в финансовой системе России.

К государственным социальным фондам в современной российской экономике относятся Пенсионный фонд, Фонд обязательного медицинского страхования, Фонд социального страхования. Однако, поскольку только Пенсионный фонд, осуществляющий управление долгосрочными накоплениями населения, занимается инвестированием средств в финансовые активы, то наибольшее внимание в исследовании уделяется оценке эффективности функционирования пенсионных фондов как финансовых институтов.

Государственные социальные (внебюджетные) фонды выполняют функцию социальной защиты населения путем сбережения определенной части дохода, полученного на территории России. Социальные фонды финансируются за счет налогов и страховых взносов, уплачиваемых работодателем с фонда оплаты труда. Внебюджетный принцип построения государственных социальных фондов предполагает их финансовую независимость от экономической конъюнктуры, краткосрочных решений правительства, обеспечивают их сохранность в виде стратегического капитала для финансирования расходов по социальной защите населения в будущем. Однако, в рамках исследования выдвигается гипотеза о низкой степени автономии государственных внебюджетных фондов в части



формирования их доходной части, зависимость фондов от финансирования из федерального бюджета.

В отношении пенсионных фондов требует проверки гипотеза о роли пенсионных фондов как институциональных инвесторов на финансовом рынке. Сравнительный анализ показателей деятельности пенсионных фондов России и стран Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) позволяет выделить схожие и отличительные черты в функционировании пенсионных систем. В качестве методов исследования используются также анализ динамики статистических показателей, метод аналогии, графический анализ.

В мировой практике пенсионные системы могут быть разделены на три вида:

- 1) обязательная - подразумевает необходимость перечисления страховых взносов работодателями за каждого работника (Финляндия, Норвегия, Швейцария);
- 2) квазиобязательная - строится на принципе отраслевых коллективных договоров, которые включают определенные социальные гарантии, но охватывают не все предприятия (Дания, Нидерланды, Швеция);
- 3) добровольная - предполагает самостоятельное финансирование будущих доходов путем составления личного или профессионального пенсионного плана (данная схема популярна среди половины трудоспособного населения Чехии, США, Новой Зеландии) [15, р. 188].

Российская система пенсионного обеспечения, как и социального страхования в целом, строится на принципах обязательного государственного обеспечения. Она предполагает, что основным финансовым институтом, формирующим будущие пенсионные накопления, является Пенсионный фонд РФ. Сущность функционирования фонда пенсионного страхования заключается в том, что таким образом государство создает механизм принудительного института долгосрочных сбережений населения. Обязательность отчислений работодателей пенсионных страховых взносов определена законодательством. Принудительный характер пенсионных отчислений обеспечивает возможность финансирования дефицита текущих расходов пенсионной системы за счет страховых взносов будущих пенсионеров.

Пенсионные фонды являются крупными институтами на мировом финансовом рынке. В 2011 г. общие активы пенсионных фондов стран ОЭСР составили 73,8% валового внутреннего продукта (ВВП), что эквивалентно 20,6 трлн. долл. При этом половина данных активов аккумулирована в США. [15, р. 194]. Общий размер активов, аккумулированных институциональными инвесторами, в 2013 г. составил 92,6 трлн. долл. США, из них 38% приходится на инвестиционные фонды, 28% - на страховые компании, 27% (24,7 трлн.) - на пенсионные фонды, 5,5% - на негосударственные пенсионные фонды [14, р. 7]. Таким образом, гипотеза о том, что пенсионные фонды являются крупными институциональными инвесторами на мировом финансовом рынке, подтверждается.

В некоторых странах ОЭСР отношение «активы пенсионного фонда к ВВП» в 2011 г. превысили 100%-ый уровень: в Нидерландах (135,5%), Исландии

(128,7%) и Швейцарии (110,7%). Также ряд стран превысили по данному показателю средний уровень по странам ОЭСР в 73,8%: Австралия (93,2%), Финляндия (75%) и Великобритания (95,8%) [15, р. 194]. В 2013 г. это соотношение составило 84,2% ВВП по странам ОЭСР [14, р. 7]. На их фоне показатели российской экономики выглядят достаточно скромными: в 2011 г. общие активы Пенсионного фонда по отношению к ВВП составили 2,1% [13] (по данным 15, р. 198 – 3,2%) или 54740 млн. долл. США. Тем не менее, это существенный объем средств для инвестирования на финансовом рынке. По сравнению со странами БРИКС показатели активов пенсионного фонда России уступают Южной Африке (300 276 млн. долл.), Бразилии (308 240 млн. долл.), но превосходят Индию (2 848 млн. долл.). Таким образом, размеры долгосрочных сбережений, сосредоточенных в пенсионных фондах позволяют рассматривать их как источники инвестиций, способных выступить крупным игроком на финансовом рынке, как в национальном масштабе, так и на уровне мировой экономики.

По данным Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации (Росстата) удельный вес пенсионного обеспечения в ВВП составляет в среднем 9%. Так, в 2013 г. доходы Пенсионного фонда составили 9,5% ВВП, а расходная часть – 8,5%, существенно увеличившись по сравнению с 2000 г. (с 5,2% и 4,5% соответственно) [12, с. 140], что, с одной стороны, свидетельствует о возрастании социальной направленности российской экономики, в том числе и в отношении пенсионеров, так и об увеличении нагрузки на бюджет, что вызвано проблемой старения населения.

Финансирование доходов Пенсионного фонда РФ происходит из двух основных источников: налогов и страховых взносов; из средств федерального бюджета. Однако анализ динамики удельного веса каждого из источников финансирования в совокупном объеме доходов Пенсионного фонда показал, что наблюдается неэффективность функционирования Пенсионного фонда на принципах независимости от федерального бюджета, поскольку доля средств, направляемых на финансирование дефицита Пенсионного фонда из федерального бюджета возросла с 7% до 39% за десять лет (рис. 1).

Следует также отметить, что на протяжении 2000-2004 гг. доходы Пенсионного фонда на 90% формировались благодаря налогам и страховым взносам. Однако, в 2005 г. произошла смена тенденции, и больше половины доходной части бюджета Пенсионного фонда стала формироваться за счет поступлений из федерального бюджета. Мировой глобальный кризис проявился в значительном дефиците средств на счетах Пенсионного фонда и необходимости исполнять взятые государством на себя обязательства по социальной защите пенсионеров в период сокращения покупательной способности доходов. С 2011 г. прослеживается тенденция восстановления экономики после мирового глобального кризиса и постепенное превышение налоговых источников над средствами федерального бюджета в вопросах финансирования обязательств Пенсионного фонда.



Рис. 1. Удельный вес основных источников доходов Пенсионного фонда РФ (в %)

Источник: расчеты автора по данным Росстата [4].

Дефицит частных сбережений граждан, направляемых для финансирования пенсионных выплат, нарастает с каждым годом. На рис. 1 показано, что если в 1995 г. 17% расходов Пенсионного фонда не были покрыты за счет поступлений от налогов и страховых взносов, то в 2014 г. этот дефицит составил 40%. Данная закономерность свидетельствует о том, что несмотря на рост средств, собираемых в виде отчислений в пенсионную систему, увеличение расходов Пенсионного фонда происходит сравнительно более быстрыми темпами (рис. 2).

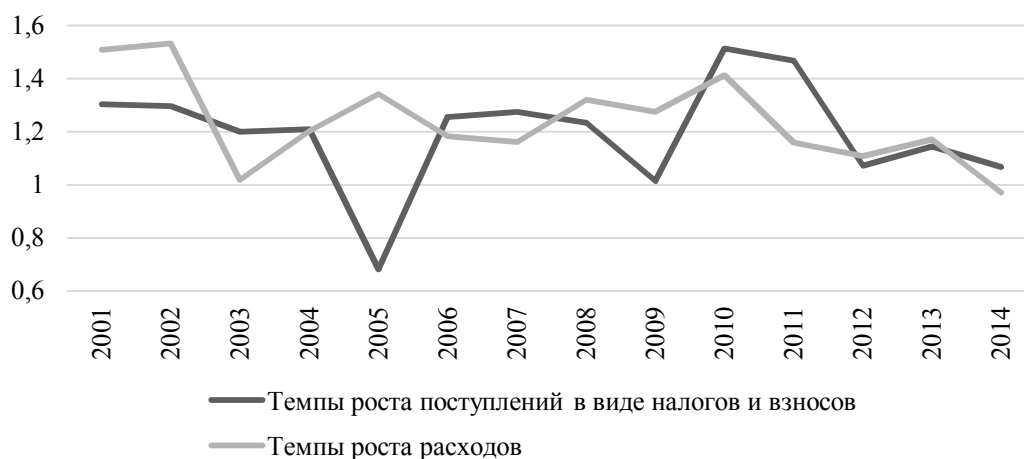


Рис. 2. Темпы роста поступлений в виде налогов и взносов и роста расходов Пенсионного фонда РФ (в коэффициентах)

Источник: расчеты автора по данным Росстата [4].

В среднем ежегодный темп прироста расходов Пенсионного фонда в 2001 - 2014 гг. составил 23%, в то время как поступления от налогов и страховых взносов возросли на 17,6% [расчеты автора по данным 4]. Таким образом,

доходы Пенсионного фонда в части их основного источника формирования росли более медленными темпами по сравнению с увеличением расходной части.

Что касается Фонда социального страхования (ФСС), то можно отметить достаточно отчетливую тенденцию нехватки поступлений в виде налогов и страховых взносов с 2006 по 2014 гг. Наибольший дефицит средств был характерен для 2009 и 2010 гг., что можно объяснить влиянием глобального экономического кризиса (рис. 3). Федеральный Фонд обязательного медицинского страхования (ФФОМС) испытывал недостаток доходов в виде налогов и взносов с 2005 по 2010 гг., при этом более половины расходов в 2005-2007 гг. финансировалось из других источников.

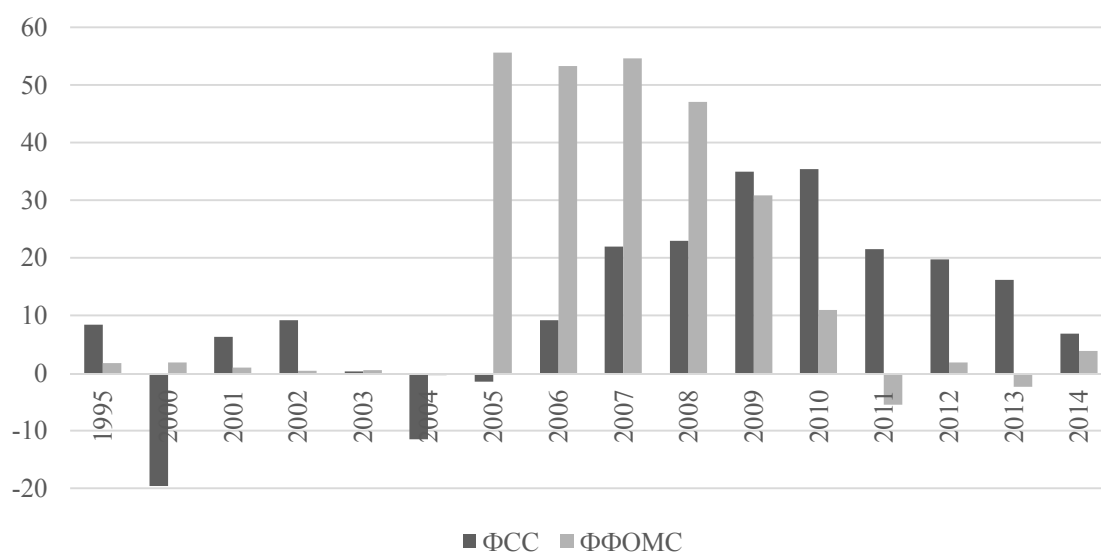


Рис. 3. Первичный дефицит Фонда социального страхования (ФСС) и Федерального Фонда обязательного медицинского страхования РФ (ФФОМС) (в % от расходов)

Источник: расчеты автора по данным Росстата [5; 6].

Если проанализировать динамику первичных дефицитов государственных внебюджетных фондов России, то можно выделить общую закономерность: 2005 г. стал переломным с точки зрения функционирования системы. Начиная с этого периода, внебюджетные фонды не могут покрыть возросшие расходные обязательства с помощью сбора налогов и страховых взносов.

Общая закономерность в финансировании основных расходов государственных внебюджетных фондов проявляется в потере их автономности в части формирования доходной части. Трансферты из федерального бюджета являются существенным источником покрытия расходной части фондов. В случае, когда финансирование фондов осуществляется за счет перечислений из федерального бюджета, нарушается основополагающий принцип функционирования внебюджетного фонда за пределами финансового плана государства.

Одна из тенденций, характерных для экономик развитых стран, состоит в построении системы негосударственных пенсионных фондов (public pension



reserve funds), которые способны стать дополнением к существующей системе обязательного пенсионного обеспечения и восполнить недостаток средств, связанный со старением населением и возрастающей нагрузкой на бюджет. В половине стран ОЭСР по итогам 2011 г. функционировали негосударственные пенсионные фонды, активы которых составили 19% ВВП [15, р. 194]. В российской экономике система негосударственных пенсионных фондов (НПФ) насчитывает 118 организаций [9], что отражает тенденцию к сокращению количества фондов по сравнению с 2000 г. (табл. 1). Данная тенденция имеет ряд особенностей. С одной стороны, по мнению экспертов ОЭСР, негосударственные пенсионные фонды будут играть существенную роль в будущем, смягчая давление проблемы старения населения на государственный бюджет. Соответственно, сокращение числа НПФ в российской экономике свидетельствует о существовании определенного рода институциональных, административных барьеров, препятствующих развитию данного вида института финансового рынка, особенно в условиях дефицита средств Пенсионного фонда.

Таблица 1

Число негосударственных пенсионных фондов в России

Год	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2015
Число НПФ	262	290	151	146	134	120	118

Источник: данные Росстата, Банка России [12, с.141; 11].

С другой стороны, сокращение числа НПФ происходит на фоне стабилизации численности их участников: около 6 млн. чел. доверили управление пенсионными накоплениями негосударственным фондам. Тем не менее, их участие в функционировании российской пенсионной системы пока недостаточно [2, с. 18].

Федеральным законом «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» [1] определены требования, предъявляемые к различным участникам, вступающим в отношения по управлению пенсионными накоплениями, инвестируемыми Пенсионным фондом РФ. Так, в соответствии с п.1 ст. 23 предъявляются специальные требования к брокерам, которые имеют право управлять средствами Пенсионного фонда РФ: наличие профессионального опыта, собственных средств в размере не менее 25 миллионов рублей, участие в биржевых торгах. Законодательные ограничения являются существенным барьером для деятельности НПФ, управляющих компаний, но, с другой стороны, обеспечивают экономическую безопасность сохранности пенсионных накоплений.

Пенсионные накопления могут быть инвестированы в государственные ценные бумаги РФ и субъектов РФ, облигации, акции ОАО, паи индексных инвестиционных фондов, ипотечные ценные бумаги, депозиты, иностранную валюту, ценные бумаги международных финансовых организаций, отвечающих требованиям российского законодательства [1, ст. 26]. Однако, как показывает практика размещения пенсионных накоплений, из 10 объектов инвестирования государственной управляющей компанией Внешэкономбанк используются только

безрисковые объекты: государственные облигации и ценные бумаги крупных монополий. Негосударственные пенсионные фонды могут использовать более широкий круг объектов инвестирования. Однако в структуре совокупного инвестиционного портфеля объектов инвестирования в реальной практике распространены только три: государственные ценные бумаги РФ (45%), облигации российских эмитентов (33%) и депозиты в кредитных организациях (15%) (см. Рис. 4). Таким образом, при инвестировании пенсионных накоплений выбираются наиболее надежные направления вложений.

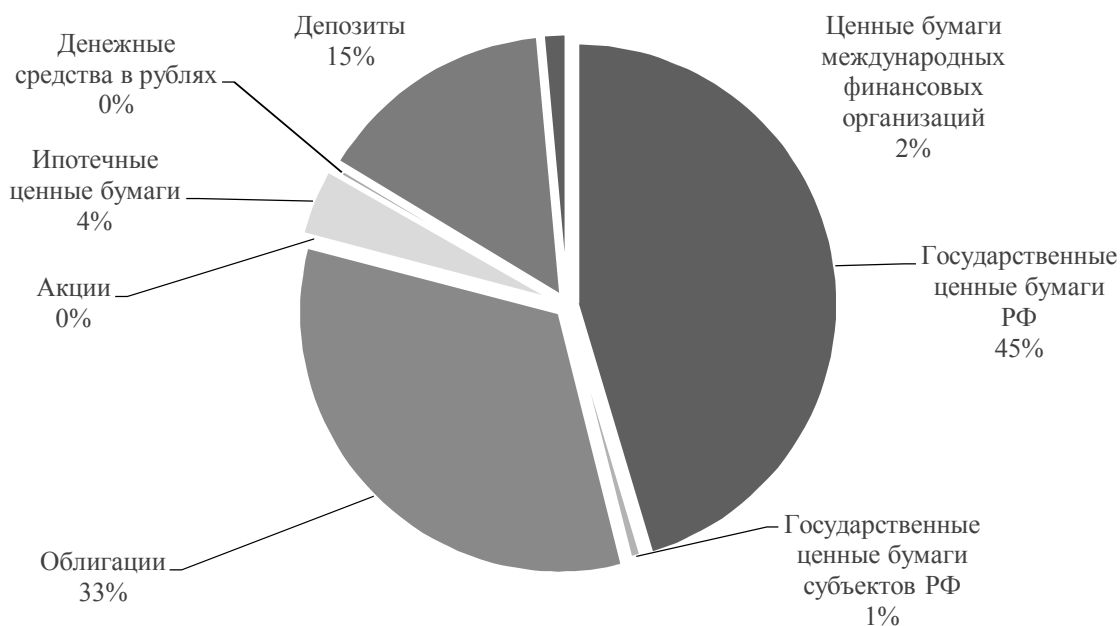


Рис. 4. Структура совокупного инвестиционного портфеля за 2014 г. [9]

Если сравнить инвестиционный портфель пенсионных фондов стран ОЭСР и России, то можно отметить, что в целом структура схожа: наибольший удельный вес занимают акции и облигации, которые составляют более 80% инвестиционного портфеля в 11 странах ОЭСР. При этом в российской экономике отдается предпочтение отечественным эмитентам с ярко выраженной государственной доминантой, что аналогично для ряда стран ОЭСР. Например, государственные облигации составляют 94,7% от общего количества облигаций в Польше, 92,5% — в Венгрии, 88,1% — в Австрии, 87,1% — в Исландии и 85,1% — в Израиле. Однако, в ряде стран государственные облигации представлены не так масштабно в структуре инвестиционного портфеля пенсионных фондов: в Словении — 45,1%, в Норвегии — 38,1%, в Австралии — 21,9%, в Германии — только 8,8% [15, р. 196]. Следовательно, однозначной закономерности об удельном весе государственных облигаций как объекте инвестирования пенсионных накоплений по странам ОЭСР не наблюдается.

В качестве объектов инвестирования страны ОЭСР также используют размещение пенсионных накоплений в форме денежных средств и депозитов. Если в российской экономике совокупная доля данных объектов инвестирования составила в 2011 г. 16,31% [8], то наибольших значений она достигла в Словакии - 28,8%, Словении - 31,6%, Греции - 40,4% и Корее - 59% [15, р. 196]. Таким



образом, денежные средства и депозиты в кредитных организациях рассматриваются пенсионными фондами различных стран в качестве эффективного объекта инвестирования средств.

Иностранные ценные бумаги и валюту в качестве объектов инвестирования пенсионных накоплений в большей степени используют страны Еврозоны. Наиболее диверсифицированный инвестиционный портфель с точки зрения географии выпуска ценных бумаг и валюты характерен для Эстонии: 74,5% активов пенсионных фондов представлены инвестициями в иностранные ценные бумаги и валюту. В то же время можно выделить ряд стран (Израиль, Мексика, Чехия, Польша и Турция), в которых инвестиции в иностранные активы составляют менее 20% [14, р. 24]. Одна из причин низкой доли инвестиций пенсионных фондов в иностранные активы связана с законодательством. Так, в Мексике существует ограничение на приобретение пенсионными фондами активов за рубежом: они должны составлять не более 20% от совокупного инвестиционного портфеля.

Что касается России, то иностранные активы в совокупном инвестиционном портфеле 2014 г. представлены ценными бумагами международных организаций (рис. 4), однако, их доля составляет менее 2% от общих активов. В соответствии с п.1 ст. 28 Федерального закона «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» [1] установлено ограничение на использование ценных бумаг иностранных эмитентов в качестве объектов инвестирования пенсионного капитала: максимальная доля должна составлять не более 20% от общего размера инвестиционного портфеля. Российская практика показывает, что подобный инструмент используется достаточно редко по сравнению с приобретением государственных ценных бумаг и корпоративных ценных бумаг российских эмитентов.

Функционирование внебюджетных фондов как финансовых институтов проявляется в оценке такого показателя как доходность. Согласно данным Пенсионного фонда РФ, доходность от инвестирования средств пенсионных накоплений граждан за предшествующие три года составила 4,77% годовых [расчеты автора по данным 10]. В период с 2012 по 2014 гг. среднегодовой индекс потребительских цен составил 8,2% [расчеты автора по данным 3], что свидетельствует об обесценивании части пенсионных накоплений граждан, доходность от инвестирования которых не покрывает роста цен на товары и услуги. Инфляция как «дифференциальная рента» приводит к перераспределению прибылей, получаемых экономическими агентами в различных отраслях экономики [7, с. 67]. Отрицательная доходность инвестирования пенсионных накоплений характерна не только для российской экономики. Результаты 2011 г. по странам ОЭСР демонстрируют среднюю доходность -1,3% [15, р. 198]. Положительная доходность инвестиций пенсионных фондов в 2009 и 2010 гг. явилась результатом восстановления фондовых рынков после мирового экономического кризиса. В то же время в 2011 г. высокая неопределенность в развитии мировой экономики, связанная с рецессией в Европейском Союзе, отразилась на настроениях инвесторов на фондовом рынке и, в первую очередь, выразилась в динамике акций, которые составляют значительную долю в инвестиционном портфеле пенсионных фондов. Несмотря на отрицательную доходность инвестиций пенсионных фондов в 2011 г., уже в 2013 г. пенсионные фонды в странах ОЭСР в среднем показали доходность от инвестиций в 4,7%, при

этом наибольшее значение было достигнуто в США (11,7%), наименьшее в Дании (-4,6%) [14, р. 7]. Следовательно, высокая волатильность мировой экономики и финансовых рынков может служить как катализатором получения высокой доходности на долгосрочные инвестиции пенсионных фондов, так и выступать сдерживающим фактором получения стабильно высоких доходов.

Государственные социальные фонды выполняют функцию, прежде всего, социально-экономических институтов, аккумулируя на основе обязательной системы отчислений денежные ресурсы, расходуемые на социальную защиту населения. В то же время пенсионные фонды, сосредотачивающие долгосрочные сбережения граждан, выступают в качестве крупных институциональных инвесторов на финансовых рынках в мировой экономике, обеспечивая свыше 20% ресурсов. Как финансовые институты пенсионные фонды трансформируют сбережения населения в инвестиции долгосрочного характера. Социальный и стратегический характер вложений пенсионных фондов требует создания определенных ограничений на управление пенсионными накоплениями.

Анализ финансовых основ функционирования государственных социальных фондов показал, что, начиная с 2005 г. в связи с изменением законодательства происходит увеличение расходной части бюджетов внебюджетных фондов. При этом поступления средств из основного источника финансирования бюджета — налогов и страховых взносов — не успевают покрывать возрастающие расходы на социальное обеспечение. Первичные дефициты государственных социальных фондов позволяют сделать вывод о низкой автономии внебюджетных фондов от бюджетной системы в части формирования их доходной части и подтвердить выдвигаемую в ходе исследования гипотезу.

Сравнительный анализ особенностей пенсионных фондов позволил выделить отличия в функционировании данных институтов в России и странах ОЭСР. Во-первых, российская экономика по объему пенсионных активов существенно уступает среднему показателю по странам ОЭСР как в относительном выражении (2,1% против 74% ВВП), так и в абсолютных величинах. Во-вторых, в странах ОЭСР значительную долю занимают негосударственные пенсионные фонды. В России число негосударственных пенсионных фондов сокращается, но при этом численность индивидов, размещающих свои пенсионные накопления в них, остается стабильным. Тем не менее, негосударственные пенсионные фонды пока не играют значительной роли на финансовом рынке России. В перспективе именно негосударственные пенсионные фонды и схемы добровольного финансирования пенсионных накоплений способны снизить нагрузку на пенсионную систему. В-третьих, низкая чистая доходность инвестиционного портфеля пенсионных фондов в России не покрывает уровень инфляции.

В качестве общей закономерности деятельности пенсионных фондов как институциональных инвесторов в странах ОЭСР и России было выявлено приоритетное использование в качестве объекта инвестирования пенсионных накоплений акций и облигаций. При этом предпочтение во многих странах, в том числе и в России, отдается государственным ценным бумагам. В российском инвестиционном портфеле пенсионных фондов недостаточно используются инвестиции в иностранные активы, выступающие в ряде стран ОЭСР распространенным объектом инвестиций.



Результаты исследования позволяют сделать вывод о необходимости развития и повышения эффективности функционирования государственных социальных фондов в современной российской экономике. Возможные пути решения проблемы покрытия дефицитов бюджетов внебюджетных фондов, в том числе на основе анализа зарубежного опыта, требуют дальнейшего исследования. Тем не менее, реформа системы социальной защиты, начавшаяся с 1998 г., привела к возрастанию расходной части бюджетов государственных социальных фондов, не обеспечив внедрения действенных механизмов увеличения доходной части. В качестве альтернативы трансфертов из федерального бюджета, направляемых на покрытие дефицита, в финансировании социальной защиты можно использовать опыт стран по созданию добровольной или квазиобязательной системы социального страхования.

Развитие пенсионных фондов как финансовых институтов должно идти по пути диверсификации инвестиционного портфеля, создавая возможность приобретения ценных бумаг не только крупных эмитентов. Повышение доходности от инвестирования пенсионных накоплений возможно путем выстраивания институциональных условий функционирования негосударственных пенсионных фондов и управляющих компаний.

Список литературы

1. Федеральный закон от 24.07.2002 N 111-ФЗ (ред. от 01.12.2014) «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2015).
2. Бончик В.М. Негосударственные пенсионные фонды: финансовая устойчивость и актуарные расчеты: монография / В.М. Бончик. - М.: Дашков и Ко, 2014. - 203 с.
3. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 1991-2014 гг. [Электронный ресурс] // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. - Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm. (Дата обращения: 15.06.2015).
4. Исполнение бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации [Электронный ресурс] // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/gfin_tab1.htm. (Дата обращения: 15.06.2015).
5. Исполнение бюджета Фонда обязательного медицинского страхования Российской Федерации [Электронный ресурс] // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/gfin_tab1.htm. (Дата обращения: 15.06.2015).
6. Исполнение бюджета Фонда социального страхования Российской Федерации [Электронный ресурс] // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/gfin_tab1.htm. (Дата обращения: 15.06.2015).

7. Конкурентоспособность российских регионов в условиях глобализации экономики: монография / под науч. ред. д-ра экон. наук, доц. Растворцевой С.Н. – М.: Экон-информ, 2013. – 335 с.
8. Отчет о структуре совокупного инвестиционного портфеля за 2011 год [Электронный ресурс] // Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/print.aspx?file=files/supervision/otchetnost/2014.html&pid=sv_coll_invest&sid=ITM_57229 (Дата обращения: 25.06.2015).
9. Отчет о структуре совокупного инвестиционного портфеля за 2014 год [Электронный ресурс] // Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/print.aspx?file=files/supervision/otchetnost/2014.html&pid=sv_coll_invest&sid=ITM_57229. (Дата обращения: 25.06.2015).
10. Расчет доходности инвестирования средств пенсионных накоплений за 1 квартал 2015 года [Электронный ресурс] // Официальный сайт Пенсионного фонда Российской Федерации. – Режим доступа: http://www.pfrf.ru/grazdanam/pensions/pens_nak/osnov_sved_invest/. (Дата обращения: 15.06.2015).
11. Реестр лицензий негосударственных пенсионных фондов по состоянию на 11.06.2015 [Электронный ресурс] // Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/?PrtId=sv_coll_invest. (Дата обращения: 25.06.2015).
12. Российский статистический ежегодник. 2014: Стат.сб./Росстат. - М., 2014. – 693 с.
13. Funded Pensions Indicators: Non-OECD pension funds' assets as a % of GDP [Electronic resource] // Global Pension Statistics. — OECD database. — Available at: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PNNI_NEW. (Accessed: 26 June 2015).
14. Pension Markets in Focus. – OECD, 2014. – P. 40.
15. Pensions at a Glance 2013: OECD and G20 Indicators. — OECD Publishing. — P. 368.

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Варламова Ю.А. Государственные социальные фонды как финансовые институты // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2 (13). С. 33 – 46



Julia A. Varlamova

*Associate professor,
assistant professor of the department
of economic methodology and history
Kazan (Volga region) federal university,
Kazan, Russia*

State social funds as financial institutions

Abstract. Modern state social funds are institutions whose primary purpose is the accumulation of long-term savings of the population, which are necessary for the policy of social protection at certain stages of the individual's life cycle.

The study aims to determine the characteristics of the functioning of state social funds in the current economic environment in Russia. The subject of the research is the activity of state social funds as institutional investors in the financial market. Features of financing state social funds were defined using the following methods: analysis of basic statistic indicators, graphical analysis, the method of analogy. The assessment of effectiveness of the pension funds as institutional investor in modern Russian economy was based on a comparative analysis with indicators of pension funds in the countries of the Organization for Economic Cooperation and Development.

The findings of the study have allowed confirming the hypothesis of a low autonomy of state social funds in the Russian economy, as evidenced by the presence of deficits in taxes and insurance contributions needed to finance the expenditures of state social funds. Accumulation of large amount of resources has confirmed the status of pension funds as institutional investors on the global financial market and the financial market in the Russian economy.

The specificities in functioning of pension funds were discovered: insufficiently funded private pension funds, a low share of the assets of the pension system in GDP, undeveloped voluntary pension insurance system, insufficient usage of investment in foreign assets as the object the investment of pension savings, low returns on investments. Highlighted features of state social funds, as well as the experience of the pension funds in developed economies have practical in the policies of social protection, especially in the context of the growing old-age population and an increasing burden on the state budget.

Keywords: state funds, social funds, pension funds, investment portfolio, public finance, private pension funds, pension assets.

References

1. Federal Law of 24.07.2002 N 111-FZ (ed. by 01.12.2014) "On investment funds for the funded pension in the Russian Federation" (rev. and ext., entered into force from 01.01.2015).
2. Bonchik, V.M. (2014), "Private pension funds: financial stability and actuarial calculations: monograph", Dashkov & Co, Moscow, Russia.
3. Consumer price indices for goods and services in the Russian Federation in 1991-2014 years [Electronic resource], Official site of Federal State Statistics Service of the Russian Federation. Available at: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm. (Accessed 15 June 2015).
4. Budget performance for of the Pension Fund of the Russian Federation [Electronic resource], Official site of Federal State Statistics Service of the Russian Federation. Available at: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/gfin_tab1.htm. (Accessed 15 June 2015).

5. Budget performance for of the Fund of obligatory medical insurance of the Russian Federation [Electronic resource], Official site of Federal State Statistics Service of the Russian Federation. Available at: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/gfin_tab1.htm. (Accessed 15 June 2015).
6. Budget performance for Social Insurance Fund of the Russian Federation [Electronic resource], Official site of Federal State Statistics Service of the Russian Federation. Available at: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/gfin_tab1.htm. (Accessed 15 June 2015).
7. Competitiveness of the Russian regions in a globalized economy: monograph / Scientific. Ed. Dr. S.N. Rastvortseva - Eco-Inform, (2013), Moscow, Russia.
8. Report on the structure of the aggregate investment portfolio for 2011 [Electronic resource], Official website of the Central Bank of the Russian Federation. Available at: http://www.cbr.ru/finmarkets/print.aspx?file=files/supervision/otchetnost/2014.html&pid=sv_coll_invest&sid=ITM_57229. (Accessed 25 June 2015).
9. Report on the structure of the aggregate investment portfolio for 2014 [Electronic resource], Official website of the Central Bank of the Russian Federation. Available at: http://www.cbr.ru/finmarkets/print.aspx?file=files/supervision/otchetnost/2014.html&pid=sv_coll_invest&sid=ITM_57229. (Accessed 25 June 2015).
10. Calculation of the return on investment of pension funds in the 1st quarter 2015 [Electronic resource], Official site of the Pension Fund of the Russian Federation. Available at: http://www.pfrf.ru/grazdanam/pensions/pens_nak/osnov_sved_invest/. (Accessed 15 June 2015).
11. Register of licenses of private pension funds as of 11.06.2015 [Electronic resource], Official website of the Central Bank of the Russian Federation. Available at: http://www.cbr.ru/finmarkets/?PrtId=sv_coll_invest. (Accessed 25 June 2015).
12. Statistical Yearbook. 2014: Stat.sb., Rosstat, Moscow, Russia.
13. Funded Pensions Indicators: Non-OECD pension funds' assets as a % of GDP [Electronic resource], Global Pension Statistics. Available at: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=PNNI_NEW. (Accessed 26 June 2015).
14. Pension Markets in Focus. – OECD, 2014.
15. Pensions at a Glance 2013: OECD and G20 Indicators. — OECD Publishing.

Please cite this article in English as:

Varlamova, J.A. (2015), “State social funds as financial institutions”, *Perm Financial Review*, no. 2 (13), pp. 33 – 46.



УДК 339.727.22

Прохорова Ольга Владимировна

*к.э.н., старший преподаватель
кафедры менеджмента и маркетинга
ФГАОУ ВПО «Балтийский федеральный
университет имени Иммануила Канта»,
г. Калининград, Россия*

pov-555@mail.ru

Институциональные аспекты иностраннх инвестиций в российскую экономику*

Аннотация. Объектом исследования статьи являются иностранные инвестиции, предметом выступают институциональные условия их привлечения в экономику Российской Федерации. Цель исследования - рассмотреть современную институциональную систему привлечения иностранных инвестиций в Российской Федерации, ее структуру и значение в формировании инвестиционного климата и притока инвестиций. Институциональная составляющая является одним из элементов инвестиционного климата и влияет в целом на уровень комфортности ведения бизнеса.

В статье исследована система институтов управления процессом привлечения иностранных инвестиций как на федеральном уровне, так и на региональном уровне (на примере Калининградской области как одного из регионов, где необходимость постоянного совершенствования привлекательных инвестиционных условий обусловлена объективными факторами). Автором изучены полномочия различных органов и служб, созданных с целью активизации инвестиционных процессов и привлечения иностранного капитала. Выявлено значение развития институциональных условий на формирование транзакционных издержек, которые существенно могут повлиять на настроение иностранных инвесторов, отпугивая их, поэтому совершенствование деятельности системы институтов управления инвестиционным процессом должно являться постоянным. Автором отражено влияние развития различных институтов на федеральном и региональном уровнях на инвестиционный климат и приток иностранного капитала. Также в статье обоснована необходимость развития регионального инвестиционного комплекса в рамках каждого региона Российской Федерации, представляющего собой набор хозяйственных и некоммерческих юридических лиц, действующих в инвестиционной системе в рамках нормативных документов, регламентирующих процесс заимствований и инвестирования, контролируемый организационными структурами инвестиционного комплекса.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, инвестиционный климат, институциональная система, транзакционные издержки.

* Статья публикуется по итогам XIII Международной заочной научно-практической конференции «Современный финансовый рынок Российской Федерации» (30 июля 2015 г., г. Пермь)

Современная международная экономика характеризуется свободным перемещением капитала между странами, поиском наиболее выгодных сфер их вложения и применения. Иностранные инвестиции (ИИ) за последние 25 лет способствовали активному инвестиционному развитию РФ, позволили полностью преодолеть последствия кризисных процессов 1990-х гг., а также добиться заметного экономического роста. Так в 1995 г. ВВП на душу населения составило 9 643 руб., в 2000 г. – 49 835 руб., в 2005 г. – 150 571 руб., 2010 г. – 324 177 руб., в 2012 г. – 434 188 руб., а в 2013 г. – 461 233 руб., 2014 г. – 488 777 руб. Оценивая показатели качества жизни в России за последние 5 лет по индексу развития человеческого потенциала, предложенного ООН, можно отметить некоторое улучшение ее рейтинга – с 71 позиции в 2009 г. до 55 места в 2012 г. и опять снижение в 2013 г. до 57 места, продолжительность жизни увеличилась с 66,2 лет до 69,1 в 2012 г. и упала до 68 лет в 2013 г. [9].

ИИ составляют незначительную величину в общем объеме инвестиций в основной капитал в РФ (7,3% в 2014 г.), однако в условиях международной конкуренции их значимость носит иной характер, чем внутренних инвестиций, что связано с привлечением не просто денежных средств, но одновременно современных технологий, методов управления, менеджеров, имеющих высокую квалификацию [1]. ИИ являются дополнением к отечественным, практически не замещая их в процессе перемещения капитала. Совместное использование как отечественных инвестиций, так и иностранных, позволит перестроить структуру российской экономики и эффективно использовать имеющиеся точки роста. Несмотря на неоднозначную международную ситуацию интерес иностранных инвесторов к России не упал. По итогам 2014 г. чистый приток ПИИ в российскую экономику составил почти 21 млрд. долл. А за три последние года приток капиталов от иностранных стратегических инвесторов превысил 140 млрд. долл. (рис. 1).

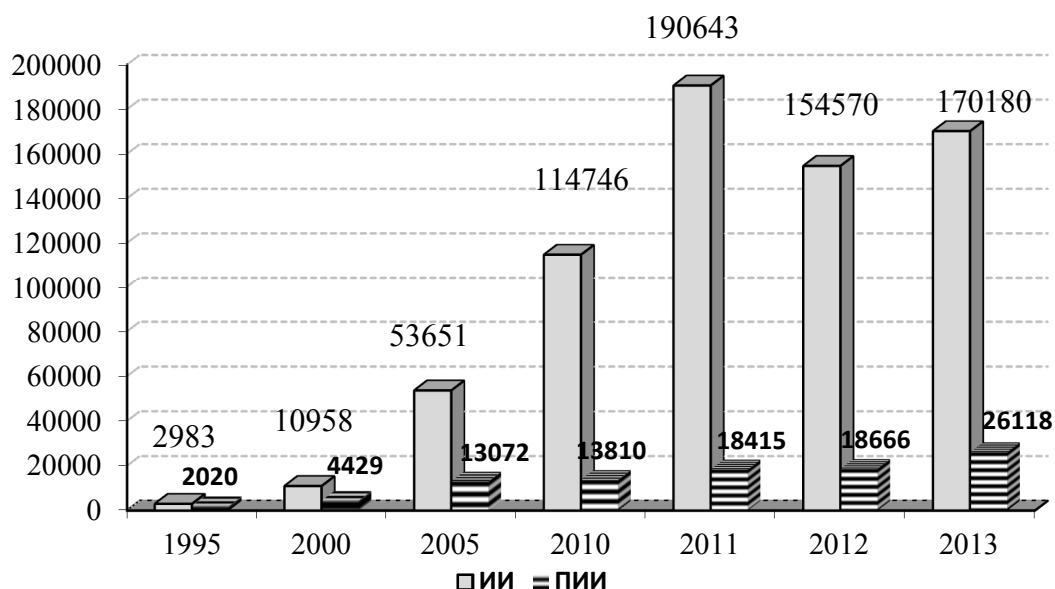


Рис. 1. Объем иностранных инвестиций и прямых иностранных инвестиций, поступивших в РФ в 1995 – 2013 гг., млн. долл. США [1]



Процесс эффективного использования инвестиций требует координации соответствующих направлений и приоритетов, что реализуется через политику привлечения ПИИ, формирования соответствующего инвестиционного климата и выработки программ развития тех или иных сфер экономики.

Инвестиционная привлекательность страны или региона во многом зависит от состояния институциональной системы, включающей основные политические, социальные и правовые нормы, являющейся базой для производства, потребления и обмена, поэтому при рассмотрении условий для развития международного движения капитала необходимо учитывать баланс интересов инвесторов и инвестируемой социально-экономической системы региона и учитывать необходимость структурных преобразований.

Важная характеристика институциональных систем - обеспечение эффективной организации экономики, а в итоге – и экономического роста. Экономическая устойчивость региональных экономических систем возможна только при благоприятном инвестиционном климате. Инвестиционный климат – это особая подсистема в институциональной системе экономики, призванная создать предпосылки для наилучшего использования общественно-экономических отношений в развитии и научно-технологическом обновлении производительных сил общества через активную инвестиционную деятельность. Наиболее точное понятие «институт» дает Д. Норт: «Институт – устойчивый комплекс формальных и неформальных правил, принципов, норм и установок, регулирующих те или иные сферы человеческой деятельности» [10, с. 16]. Институты создают как ограничения, так и стимулы для социально-экономического взаимодействия всех субъектов инвестиционного процесса. Институциональные системы характеризуются постоянными изменениями, их структура растет и усложняется, при этом часто институты дублируют функции или противоречат друг другу. Организационная неупорядоченность является одной из проблем институционального развития региональной экономической системы, что приводит к необходимости структурирования институциональных систем: определение полного состава и взаимодействие внутри и между общественными институтами в различных сферах экономики, организация механизма мониторинга и поддержки их взаимодействия. Институциональные преобразования позволяют оперативно реагировать на требования рынка и интересы общества, повысить инвестиционную привлекательность и снизить транзакционные издержки, которые при иностранных инвестициях очень велики.

Транзакционные издержки - затраты, возникающие в связи с заключением контрактов (в т.ч. с использованием рыночных механизмов); издержки, сопровождающие взаимоотношения экономических агентов: издержки сбора и обработки информации, издержки проведения переговоров и принятия решений, издержки контроля, издержки юридической защиты выполнения контракта пользованием рынка. Для иностранного инвестора транзакционные издержки могут быть связаны с большими затратами времени, коррупцией, политическими рисками, отсутствием необходимой и оперативной информации, административными затратами, а также возможными потерями в результате изменения планов, законов, пересмотра условий сделки и разрешения спорных вопросов, когда это диктуется изменившимися обстоятельствами, неэффективной защитой соглашений. Решение проблем в области транзакционных издержек возможно, как за счет совершенствования инфраструктуры, институциональных

преобразований, так и с помощью маркетинговых мероприятий, информационного обеспечения процессов согласования проектов, позволяющих снизить риски иностранных инвесторов. Например, стандартизация договоров, законодательных и административных процедур, введение нормативного регулирования предоставления информации о технических условиях использования инфраструктуры, принятие нормативных документов, регламентирующих предельно допустимый уровень требований ясных и прозрачных.

Трансакционные издержки вызваны необходимостью согласования противоположных интересов и норм, динамизмом и сложностью хозяйственной деятельности, ростом числа участников (органы государственного управления, инвесторы, предприятия-реципиенты) и соглашений различных типов: индустриальных, экологических, гражданских. Социальные и государственные институты позволяют снизить эти издержки при помощи формальных правил и неформальных норм. Поэтому институциональные преобразования позволяют снизить трансакционные издержки и повысить инвестиционную привлекательность региона и активность в нем.

Институциональная система состоит из различных институтов и организаций (Федеральная комиссия по ценным бумагам, Министерство по антимонопольной политике, фондовые биржи, банки), институтов права (международное законодательство, указы президента, федеральные законы), контролирующих институтов (например, Министерство по экономическому развитию и торговле), коммуникационных институтов (логистика, связь, транспорт), институтов, оказывающих консультационные и информационные услуги (база данных по инвестициям), социальных институтов (учебные заведения, учреждения здравоохранения). Инвестиционный климат во многом определяется характеристиками институциональной системы региона и страны. Система институтов управления процессом привлечения ИИ на федеральном и региональном уровне представлена на рис. 2 (в качестве примера рассмотрены институциональные условия привлечения иностранного капитала Калининградской области) [10].

На федеральном уровне в настоящее время за Министерством экономического развития закреплена функция регулирования инвестиционной деятельности, в том числе и в отношении прямых иностранных инвестиций (ПИИ), для чего создан специальный Департамент инвестиционной политики и развития частно-государственного партнерства, осуществляющий функции по обеспечению выработки государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере инвестиционной деятельности, включая размещение российского капитала за рубежом, в области государственно-частного партнерства, а также в пределах полномочий Министерства в сфере амортизационной политики отдельных инвестиций. Также существует консультативный совет по иностранным инвестициям (ИИ) (ФИАС), Национальное Агентство Прямых Инвестиций (НАПИ).

НАПИ создано в 2001 г. для оказания содействия российским компаниям, отраслям и регионам, иностранным компаниям в привлечении инвестиций и развитии бизнеса. Основными направлениями работы НАПИ являются:



- разработка региональных стратегий привлечения инвестиций;
- целевой маркетинг инвесторов;
- создание региональных агентств инвестиций и развития;
- создание и организация региональных инвестиционных фондов.

Для активного развития реального сектора экономики на базе притока прямых иностранных капиталовложений на базе Торгово-Промышленной Палаты РФ создан особый подкомитет по ПИИ, нацеленный на улучшение инвестиционного климата, развитие организационно-технических и информационных возможностей для инвестиций в российскую экономику, интеграцию России в международные рынки капитала, улучшение инвестиционного имиджа России и реализацию инвестиционных проектов с иностранным участием. Функции подкомитета по ПИИ [2]:

- анализ факторов, влияющих на развитие инвестиционных процессов;
- мониторинг законодательного процесса по вопросам инвестиций;
- организация сотрудничества в инвестиционной сфере между различными субъектами инвестиционного процесса (международными и национальными союзами, объединениями предпринимателей, отдельными финансовыми институтами и корпорациями зарубежных стран);
- организация и участие в работе инвестиционных, промышленных и научно-технических выставок, конференций и семинаров;
- содействие взаимодействию предприятий с органами государственной власти РФ в организации инвестиционного процесса;
- содействие российским предприятиям в ознакомлении и использовании передового опыта в сфере привлечения инвестиций;
- содействие продвижению значимых и интересных крупных российских инвестиционных проектов и привлечение научных организаций для решения проблем в области ПИИ;
- помощь в организации встреч деловых кругов, отраслевых и межотраслевых совещаний и семинаров в целях улучшения инвестиционного климата и притока капитала в российскую экономику.

Функции по управлению инвестиционной деятельностью Калининградской области осуществляет Министерство экономики Правительства Калининградской области, а в частности, Департамент инвестиций, инноваций, развития конкуренции и частно-государственного партнерства (ЧГП), который включает в себя отдел инвестиций, инноваций, развития конкуренции и отдел ЧГП и административно-правового обеспечения, а также Департамент стратегического планирования социально-экономического развития Калининградской области, включающего отдел макроэкономического анализа и стратегического планирования. Область функциональных обязанностей департаментов, в том числе и в области ИИ, от анализа и разработки нормативной базы, формирования основных направлений инвестиционной и инновационной политики региона и благоприятного климата, формирования информационной базы инвестиционных проектов до содействия реализации международных проектов, оказании методической помощи инвесторам, взаимодействия с государственными органами и структурными подразделениями Правительства области, научно-исследовательскими и общественными организациями и инвесторами [3].

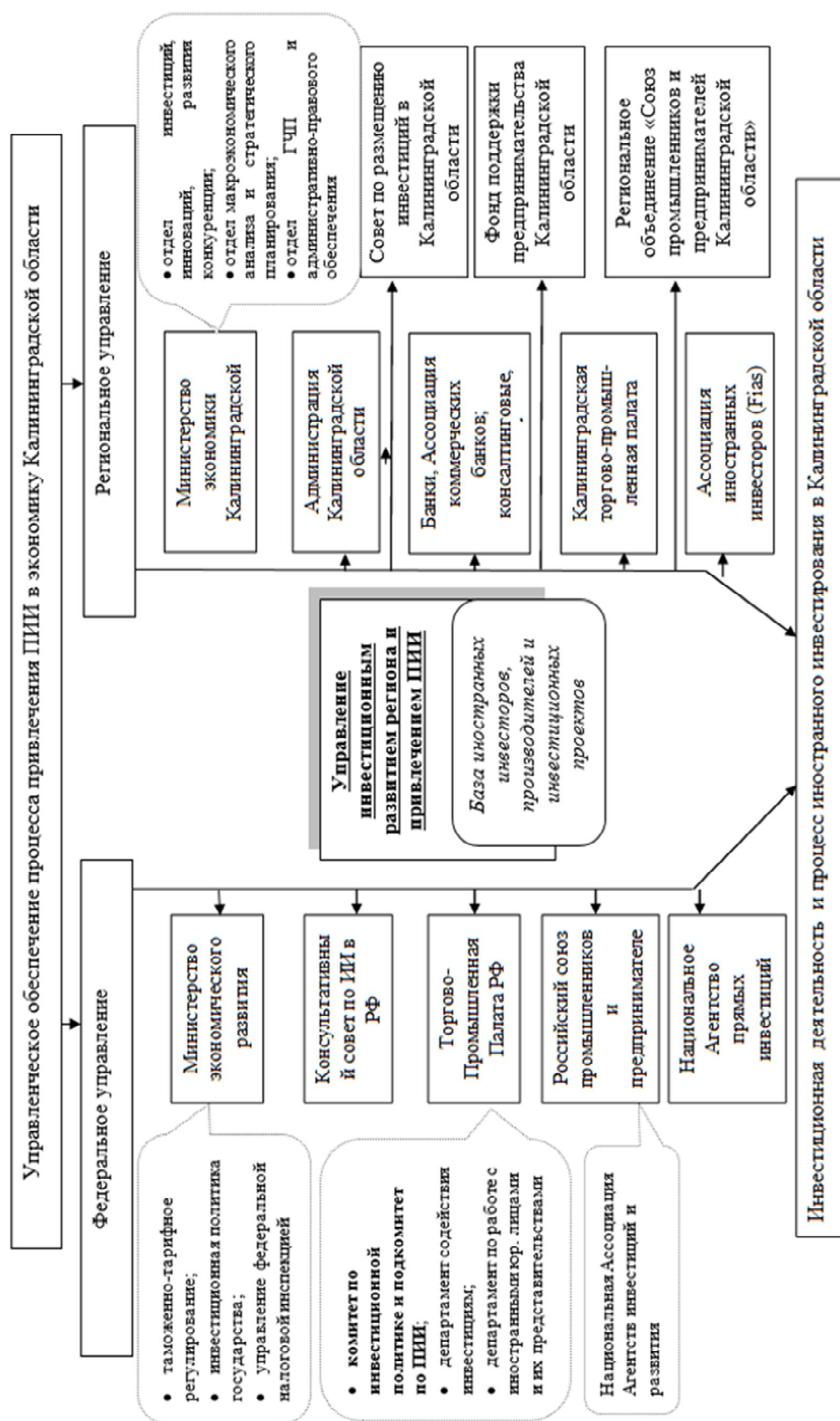


Рис. 2. Система институтов управления процессом привлечения ПИИ

Источник: составлено автором



Функции Калининградской Торгово-Промышленной Палаты – осуществление внешних связей региона, развитие международного сотрудничества, поиск инвесторов, налаживание деловых связей между предпринимательскими структурами разного уровня, что, несомненно, влияет на инвестиционную привлекательность региона в глазах иностранных партнеров [5].

Региональное объединение «Союз промышленников и предпринимателей Калининградской области» объединяет усилия представителей делового сообщества для создания эффективной, устойчивой региональной рыночной экономики, основанной на самостоятельности и ответственности, равных и ясных для всех правилах поведения, что способствует формированию благоприятного климата для успешного развития бизнеса, роста его конкурентоспособности и укреплению позитивной репутации Калининградской области. Основные задачи объединения – оказание консультационных и информационных услуг, поддержка и защита работодателей региона, развитие нормативно-правовой базы по вопросам социально-трудовых и экономических отношений. На 30 сентября 2015 г. в «Союз промышленников и предпринимателей Калининградской области» входит 77 хозяйствующих субъектов [6].

Формированию благоприятного инвестиционного климата и условий предпринимательской деятельности способствует и Фонд поддержки предпринимательства Калининградской области, созданный в целях разработки и реализации эффективных механизмов поддержки и развития сектора малого бизнеса в регионе. На базе Фонда существует фонд гарантирования, микрофинансирование, поддержки в сфере инноваций и экспорта [7].

На региональном уровне существует Агентство регионального развития, где одним из направлений деятельности является привлечение в регион качественных прямых инвестиций.

Также для защиты коммерческих интересов иностранных инвесторов и оказания им всевозможной помощи при осуществлении прямых инвестиций на территории Калининградской области создана некоммерческая организация Ассоциация иностранных инвесторов в Калининградской области (Fias).

Существует также Совет по размещению инвестиций на территории Калининградской области – совещательный орган, обеспечивающий взаимодействие федеральных органов исполнительной власти, органов государственной власти, органов местного самоуправления, учреждений, предприятий и иных организаций для реализации инвестиционных проектов на территории Калининградской области. Цель Совета по размещению инвестиций – рассмотрение проектов и оказание государственной поддержки в реализации инвестиционных проектов путем обеспечения сокращения сроков выдачи разрешительных, правоустанавливающих документов, процедур согласования, ускорение решения вопросов, связанных с подбором и выделением земельного участка, а также предоставление государственных гарантий, налоговых преференций инвестору в соответствии с действующим законодательством [8].

Таким образом, можно отметить, что в регионе существуют многочисленные структуры разного уровня, созданные для развития инвестиционной деятельности, совершенствования нормативно-правовой базы в сфере

привлечения ИИ, оказания консультационных и иных услуг всем участникам инвестиционного рынка, развития системы управления инвестиционными процессами. Объем поступления иностранных инвестиций в экономику Калининградской области представлен на рис. 3 (с 2009 по 2013 гг.).



Рис. 3. Динамика поступления иностранных инвестиций и прямых иностранных инвестиций в Калининградскую область в 2009-2013 гг., тыс. долл. [1]

Однако, несмотря на это, среди основных факторов, препятствующих притоку иностранного капитала, выделяют административные барьеры, отсутствие полной информации, четкой структуры и порядка действий при осуществлении инвестирования. Поэтому улучшение организационной структуры управления ПИИ - это одно из направлений формирования и обеспечения механизма привлечения ПИИ в экономику Калининградской области и страны в целом. Широкое распространение получила практика создания специализированных государственных и полугосударственных агентств, ответственных на привлечение и управление ПИИ. В начале 1990-х г. в России были созданы специализированные подразделения правительства, ответственные за выработку ПИИ-политии – Комитет по ИИ, Российское агентство международного сотрудничества и развития (РАМСИР), однако низкий статус данных организаций в структуре правительства, ограниченный круг полномочий, отсутствие финансовых средств и кадров не способствовали их эффективной работе.

Улучшение организационной структуры управления ПИИ включает также совершенствование процедур регистрации компаний с ИИ, системы страхования ИИ, административное обеспечение подготовки международных соглашений, взаимодействие с частным сектором и повышение их заинтересованности в привлечении иностранных инвесторов. Также важно взаимодействие с иностранными инвесторами через систему специализированных агентств, осуществляющих целевое привлечение ПИИ в режиме «одного окна», оказание инвесторам услуг, связанных с осуществлением ПИИ. Огромное внимание необходимо уделять информационным аспектам взаимодействия с иностранным инвестором – усиление инвестиционного промоутинга, организация



эффективного потока информации, разработка коммуникационной стратегии, предоставление постоянно обновляющихся статистических данных о деятельности российских компаний, о льготах, о возможностях для инвесторов. Конечно, в России периодически проводятся инвестиционно-экономические форумы и съезды, где представляются перспективные национальные проекты, инвестиционные программы. Однако недостаток оперативной и реальной информации о состоянии дел в региональной экономике как по отраслям, так и по регионам является одним из слабых мест в области привлечения ПИИ.

Одним из инструментов привлечения инвесторов являются современные маркетинговые технологии, среди которых - создание регионального инвестиционного комплекса, который соединяет в себе воедино инфраструктурную и институциональную системы.

Региональный инвестиционный комплекс – совокупность организационных структур и технологий, нормативных документов и кадровых ресурсов, механизмов и инструментов, применяемых для привлечения инвестиций и реализации различных проектов и программ в области инвестиционной деятельности.

Организационные структуры представлены различными органами государственного управления на уровне субъектов Федерации, их функциональных подразделений, специально учрежденных предприятий и учреждений, сетью аккредитованных государственных и негосударственных юридических лиц (субъекты финансового, фондового и других рынков). Все они действуют в инвестиционной системе в соответствии с нормативными документами, регламентирующими процесс заимствований и инвестирования. Для достижения поставленных целей организационные структуры комплекса используют технологии различных отраслей деятельности - финансовые, рынка ценных бумаг, правовые, управленческие, информационные, маркетинговые, логистические, торговые, оценочные, научные. Таким образом, инвестиционный комплекс любого региона можно представить как систему взаимосвязи всех уровней региональной власти, промышленных предприятий, объектов рыночной инфраструктуры, отечественных и иностранных инвесторов.

Список литературы

1. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Режим доступа: <http://gks.ru>. (Дата обращения 22.06.2015).
2. Официальный портал Торгово-промышленной палаты РФ, страница Подкомитета по прямым иностранным инвестициям. Режим доступа: <http://tppr.ru/ru/committee/kinvest/strkom/ppii>. (Дата обращения 22.06.2015).
3. Официальный портал Правительства Калининградской области. Режим доступа: <http://economy.gov39.ru>. (Дата обращения 22.06.2015).
4. Официальный сайт Правительства Калининградской области. Режим доступа: <http://www.gov.kaliningrad.ru>. (Дата обращения 22.06.2015).
5. Официальный портал Калининградской Торгово-промышленной палаты. Режим доступа: <http://www.kaliningrad-cci.ru>. (Дата обращения 22.06.2015).

6. Официальный портал Регионального объединения «Союз промышленников и предпринимателей Калининградской области». Режим доступа: <http://www.spp39.ru>. (Дата обращения 30.09.2015).
7. Официальный портал Фонда поддержки малого предпринимательства Калининградской области. Режим доступа: <http://www.fpmp39.ru>. (Дата обращения 22.06.2015).
8. Официальный портал Совета по размещению инвестиций на территории Калининградской области. Режим доступа: <http://www.investinkaliningrad.ru/sovet.php>. (Дата обращения 22.06.2015).
9. Официальный сайт Программы развития ООН. Режим доступа: <http://www.undp.org>. (Дата обращения 30.09.2015).
10. Сухинова С.Е. Региональная специфика инвестиционного климата: Учебник. - Волгоград, 2004.

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Прохорова О.В. Институциональные аспекты иностранных инвестиций в российскую экономику // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2 (13). С. 47 – 57

Olga V. Prokhorova

*Associate Professor,
Senior Lecturer of Management and Marketing Department,
Immanuel Kant Baltic Federal University,
Kaliningrad, Russia*

Institutional aspects of foreign investment in the Russian economy

Abstract. The object of the study are foreign investment, the subject - institutional conditions of their attraction into economy of the Russian Federation. The purpose of research - to examine the modern institutional system of attraction of foreign investments in the Russian Federation, its structure and importance in shaping the investment climate and current investments. The institutional component is one of the elements of the investment climate and overall impact on the comfort level of business.

The article analyses the system of institutions of management process to attract foreign investment both the federal level and at the regional level (on the example of the Kaliningrad region as one of the regions where the need of continuous improvement of attractive investment conditions due to objective factors). The author studied the powers of the various structures and services created to activate the investment process and attract foreign capital. Revealed the importance of developing institutional conditions on the formation of transaction costs, which can significantly affect the mood of foreign investors, discouraging them, so improving the institutional aspects should be permanent. The author shows the influence of the development of various institutions at the Federal and regional levels on the investment climate and the inflow of foreign capital. Also in the article the necessity of regional investment complex within each region of the Russian Federation, which is a set of economic and non-profit entities working in the



investment system within the framework of normative documents regulating the process of borrowing and investing, controlled organizational structures of investment property.

Keywords: foreign investment, investment climate, institutional system, transaction costs.

References

1. Official site of the Federal service of state statistics of Russian Federation, available at: <http://www.gks.ru>. (Accessed 22 June 2015).
2. Official portal of the Chamber of Commerce of the Russian Federation, page of Subcommittee on Foreign Direct Investment, available at: <http://tprr.ru/ru/committee/kinvest/strkom/ppii>. (Accessed 22 June 2015).
3. Official portal of the Government of the Kaliningrad region, available at: <http://economy.gov39.ru>. (Accessed 22 June 2015).
4. Official website of the Government of the Kaliningrad region, available at: <http://www.gov.kaliningrad.ru>. (Accessed 22 June 2015).
5. Official portal of the Kaliningrad Chamber of Commerce, available at: <http://www.kaliningrad-cci.ru>. (Accessed 22 June 2015).
6. Official portal of the Regional association "Union of Industrialists and Entrepreneurs of the Kaliningrad region", available at: <http://www.spp39.ru>. (Accessed 22 June 2015).
7. Official portal of the Fund of support of small business Kaliningrad region, available at: <http://www.fmp39.ru>. Accessed 22 June 2015).
8. Official portal of the Council on placing investments in the Kaliningrad region, available at: <http://www.investinkaliningrad.ru/sovet.php>. (Accessed 22 June 2015).
9. Official site of the United Nations Development Programme, available at: <http://www.undp.org>. (Accessed 30 September 2015).
10. Sukhinova, S.E. (2004), Regional specificity of the investment climate: Textbook. - Volgograd, Russia.

Please cite this article in English as:

Prokhorova, O.V. (2015), "Institutional aspects of foreign investment in the Russian economy", *Perm Financial Review*, no. 2 (13), pp. 47 – 57.

УДК [332.28+347.214.2]:338.27(470.53)

Молчанова Маргарита Юрьевна

*к.э.н., доцент, зав. кафедрой
финансов, кредита и биржевого дела
ФГБОУ ВПО «Пермский государственный
национальный исследовательский университет»
г. Пермь, Россия
Molchanova@econ.psu.ru*

Мельников Алексей Евгеньевич

*к.э.н., ст. преподаватель кафедры
финансов, кредита и биржевого дела
ФГБОУ ВПО «Пермский государственный
национальный исследовательский университет»
г. Пермь, Россия
fkbd@psu.ru*

Возможность применения государственно-частного партнерства в здравоохранении России

Аннотация. В статье авторы рассматривают современное состояние финансирования здравоохранения в РФ, исследуют проблемы реформирования системы финансирования здравоохранения современной России. Несовершенство системы государственных гарантий авторы иллюстрируют практикой, сложившейся в зарубежных странах. По мнению авторов, основные проблемы финансирования здравоохранения в РФ: устойчивый дефицит бюджетной системы РФ и отсутствие гарантий для инвесторов при инвестировании в долгосрочные проекты в целях улучшения доступности и повышения качества медицинских услуг.

Авторы обосновывают выдвинутые тезисы практикой реализации государственно-частного партнерства в России. В «Концепции развития здравоохранения Российской Федерации до 2020 года» поставлены задачи в области финансовой политики российского здравоохранения, включая расширение государственно-частного партнерства на уровне капитальных инвестиций в систему здравоохранения и оказания медицинских услуг по программе государственных гарантий. Практика внедрения проектов государственно-частного партнерства в регионах России показала, что их недопустимо мало в масштабах России (18 проектов за все время реформирования здравоохранения), необоснован подход государства к ограничению государственно-частного партнерства только рамками договора концессии.

В статье раскрыты проблемы государственно-частного партнерства, которые не получили своего разрешения в долгожданном федеральном законе от 13 июля 2015 г. N 224-ФЗ "О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации". Так в данном законе государством предложены механизмы, обеспечивающие гарантии частному инвестору в государственно-частном партнерстве. В статье показано, что данные гарантии невозможно реализовать в сфере здравоохранения в силу действующих в здравоохранении нормативно-



правовых актов. Тем самым возможности государственно-частного партнёрства в здравоохранении могут быть существенно расширены только за счет согласования норм федерального закона и нормативно-законодательной базы, действующей сегодня в здравоохранении, ибо результативное использование государственно-частного партнёрства возможно только при такой его организации, где высока роль всех заинтересованных сторон (населения, частного бизнеса и государства) в организации его эффективной работы на конкретной территории.

Ключевые слова: источники финансирования, государственно-частное партнерство, здравоохранение, концессия, кластерный подход.

Каждая страна имеет специфическую систему финансирования здравоохранения. Это связано с национальным менталитетом с конкретными условиями становления и эволюции данного общества. Исторически сложились три основные национальные системы финансирования здравоохранения [17, с. 270]:

1. Бюджетная система – в данном случае финансирование производится как расходование средств бюджетов. В таких системах государство является собственником значительной части медицинских учреждений. При функционировании данной системы происходит формирование доминирующей ответственности государства за состояние и развитие национального здравоохранения.

2. Страховое здравоохранение, которое основано на формировании и использовании целевых фондов, источником которых являются обязательные страховые взносы работодателей. Данная система предполагает сохранение солидарной ответственности страхователей и государства за состояние и развитие здравоохранения. В системах обязательного медицинского страхования (ОМС) участие государства принимает более мягкие регулирующие формы, а медицинские организации не всегда принадлежат государству. Тем не менее, системы ОМС также являются государственными системами финансирования, поскольку: во-первых, взносы работодателей и работников носят обязательный характер и принимают форму особого налога на заработную плату; во-вторых, поступления от взносов являются хотя и обособленной, но все же частью государственных финансов, поэтому они контролируются государством; наконец, государство регулирует многие элементы этой системы – ставки взносов, цены на медицинские услуги, договорные отношения между страховщиком и медицинской организацией, размер гарантируемого объема медицинских услуг и т.д.

3. Частная платная система, при которой оплата любой медицинской услуги осуществляется за счет средств пациента в полном объеме. В этом случае инструментом развития национального здравоохранения выступает конкурентная среда.

Ни в одной стране не существует в чистом виде бюджетной, страховой или частной системы финансирования. Системы финансирования здравоохранения основаны на доминирующем источнике финансирования. В большинстве европейских стран государство активно финансирует оказание медицинской помощи. Так, Великобритания - классический пример государственной медицины, финансируемой за счет бюджета страны, когда каждый гражданин вне зависимости от уровня своих доходов получает своевременное и качественное

лечение. По тому же «социальному» принципу выстроено здравоохранение в Швеции, Финляндии, других скандинавских странах. Результатом бесплатного лечения всех граждан без исключения являются высокие социальные налоги.

В Германии, где система здравоохранения одна из лучших в Европе (да и в мире), за базу взят страховой принцип. В США преобладает частное страхование, которое формирует более 32% ресурсов здравоохранения. [12]

В Российской Федерации законодательно закреплены следующие источники финансирования в системе здравоохранения при оказании медицинской помощи населению на бесплатной и платной основе [19]:

- денежные средства бюджетов всех уровней;
- средства Федерального и территориального фондов обязательного медицинского страхования;
- средства целевых фондов, предназначенных для охраны здоровья населения;
- средства государственных внебюджетных фондов (Фонд социального страхования РФ, Пенсионный фонд РФ)
- средства добровольного медицинского страхования;
- доходы от предпринимательской деятельности организаций здравоохранения, в частности от оказания платных медицинских услуг;
- добровольные взносы и пожертвования граждан и юридических лиц;
- иные источники, не противоречащие законодательству РФ.

В соответствии со статистическими данными [11] среди выше перечисленных источников преобладают первые два - денежные средства бюджетов всех уровней и средства федерального и территориального фондов обязательного медицинского страхования. Так, по данным 2012 г. они вместе составили 2283 млрд. 300 млн. руб. или 17,3% от всех расходов консолидированного бюджета РФ (с учетом государственных внебюджетных фондов) на социально-культурные мероприятия. Объем платных услуг населению в 2012 г. составил 333,895 млрд. руб. или 5,5% от общего объема платных услуг, оказанных населению. В целом доля платных услуг в здравоохранении составляет 12,8%. Таким образом, в Российской Федерации преобладает бюджетная и страховая система финансирования здравоохранения. В тоже время наблюдается почти экспоненциальный рост платных медицинских услуг населению (рис.1). Ускоренный рост, по мнению авторов, свидетельствует не только о развитии системы платных медицинских услуг населению, росте доходов населения, но и невысоком качестве и доступности медицинских услуг, оказываемых бюджетными организациями здравоохранения.

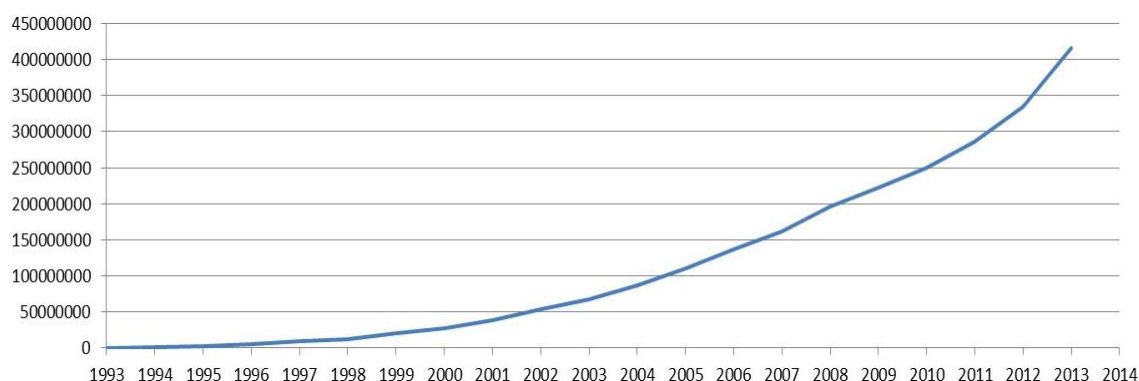


Рис.1. Динамика платных медицинских услуг населению в Российской Федерации, тыс. руб. (по данным Росстата)

Кроме того, важным индикатором источников финансирования является структура инвестиций в основной капитал в здравоохранении (табл.1). Большая часть инвестиций осуществляется за счет бюджетных средств (81,9%). В тоже время объем привлеченных внебюджетных средств составляет 10,7%.

Таблица 1

Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования здравоохранения (без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами)*, в процентах к итогу

Показатель	2005	2010	2011	2012
Инвестиции в основной капитал - всего	100	100	100	100
в том числе:				
собственные средства	15,7	7,8	6,8	7,4
привлеченные средства	84,3	92,2	93,2	92,6
из них бюджетные средства	68,7	80,1	82,9	81,9
в том числе за счет:				
федерального бюджета	16,4	32,5	29,1	39,3
бюджетов субъектов Российской Федерации	45,4	40,0	44,5	38,3

Реформа финансирования здравоохранения, начатая с 2006 г., выявила ряд ключевых организационно-экономических проблем, присущих современному состоянию российского здравоохранения. Это несоответствие между государственными гарантиями бесплатного медицинского обслуживания населения и их финансовым обеспечением; неудовлетворительная координация действий субъектов, осуществляющих финансирование медицинских организаций; сохранение затратного типа хозяйствования всей отрасли и т. д.[18]

Реформирование системы финансирования здравоохранения, включающее разделение функций и ответственности покупателей и производителей медицинских услуг, внедрение контрактных отношений, развитие конкуренции в отрасли и т.д., ставило своей конечной целью повышение эффективности всего

* Таблица составлена с использованием [6, 380]

здравоохранения. Однако она привела к фактическому раздроблению системы общественного финансирования здравоохранения на две подсистемы: бюджетную и страховую, имеющие общих получателей средств и при этом действующие по разным и плохо скоординированным правилам. Модель ОМС была разработана с целью замены системы бюджетного финансирования, а практическое внедрение её происходило как дополнение и лишь частичное замещение существовавшей системы.

Если бы при принятии закона о медицинском страховании и разработке системы ОМС перспективы её внедрения оценивались реалистично, то такую систему изначально следовало бы конструировать как дополнительную к бюджетной системе финансирования, и, исходя из этого понимания, разрабатывать необходимую нормативную базу. Не случайно подведение Счетной палатой Российской Федерации в 2014 г. первых итогов оптимизации системы здравоохранения выявило негативные тенденции [8]:

- ликвидировано 33,8 тыс. коек;
- дефицит врачей составил 55,2 тыс. чел.;
- внутрибольничная смертность увеличилась в 61 регионе;
- число умерших на дому возросло в 14 регионах;
- количество безрезультативных вызовов скорой помощи выросло с 2,1 млн в 2013 г. до 2,25 млн. в 2014 г.;
- более 17,5 тыс. населенных пунктов остались без медицинской помощи;
- расходы на закупку медицинского оборудования сократились с 37,7 млрд. руб. в 2013 г. до 18,62 млрд. руб. в 2014 г.;
- в результате реструктуризации фонд заработной платы увеличился всего на 0,5%.

Предполагалось, что в процессе перехода здравоохранения на рыночные рельсы конкуренция между медицинскими организациями, страховщиками и прочими субъектами рынка медицинских услуг будет способствовать повышению качества медицинской помощи и эффективности использования ресурсов. Однако ожидания не оправдались, так как сложившаяся в период ломки экономических, политических и этических устоев советского общества компромиссная бюджетно-страховая модель здравоохранения, позволив сохранить жизнеспособность системы, не могла стать базой, точкой роста для дальнейшего развития по объективным причинам [7]:

1. В отличие от ряда западноевропейских стран, где выбор системы страхования основывался на определенной теоретической модели, в нашей стране он стал результатом лоббирования страхового бизнеса без серьезных научных обоснований.

2. Страховые взносы (либо заложенные в структуру единого социального налога, либо отчисляемые отдельно в разный период межбюджетных отношений) являются по своему содержанию налогами, аккумулирующимися в государственном внебюджетном фонде, средства которого расходуются на финансирование деятельности медицинских организаций. Расходование данных средств на возмещение затрат по отдельным статьям, принципиально не



отличаясь от бюджетного финансирования, не соответствует базисным принципам страхования.

3. Вследствие дефицитности территориальных программ государственных гарантий в большинстве субъектов РФ тарифы на медицинские услуги утверждаются ниже их себестоимости, что нарушает нормальную финансово-хозяйственную деятельность медицинских организаций.

В тоже время анализ систем здравоохранения европейских стран показывает прямую взаимосвязь между общими среднедушевыми расходами на здравоохранение и уровнем детской смертности на 1000 населения: чем ниже уровень расходов, тем выше уровень детской смертности.

Имеет значение не только объем расходов на здравоохранение, но и их направленность. Так в 2008 г. правительство США опубликовало уроки, которые может извлечь система здравоохранения США из анализа работы систем здравоохранения других развитых стран [11]. Среди них для российской практики мы считаем важными:

1. Система здравоохранения должна быть **реально социально ориентированной**, т.е. необходимо обеспечить **полное покрытие страхованием или другими формами государственного обеспечения медицинскую помощь всему населению**, преимущественно через один источник и один канал доведения средств до ЛПУ - это позволяет снизить административные издержки на здравоохранение.
2. Заранее оговоренные лимиты расходов на здравоохранение в разрезе штатов и административных территорий (бюджеты), с одной стороны, позволяет затормозить рост расходов на здравоохранение, с другой — могут препятствовать внедрениям инноваций и создавать очереди. Должны быть регулируемые государством и фиксированные цены на медицинские услуги и лекарственные средства.
3. Дефицит расходов и дифференциацию расходов на здравоохранение в регионах (штатах) необходимо покрывать за счет федеральных источников.
4. От соплатежей должны быть освобождены социально незащищенные слои населения.
5. Важнейший элемент - инвестиции на повышение квалификации кадров и создание образовательной среды на рабочих местах, охрану здоровья и профилактику.
6. Системы оплаты труда медицинских работников должны быть привязаны к индикаторам качества; врачей первичного звена необходимо стимулировать заниматься координацией помощи пациентам и профилактикой.
7. Развитие единой электронной информационной среды позволит избежать врачебных ошибок и снизит административные издержки.
8. Адекватные государственные инвестиции в медицинскую науку необходимы для эффективного развития здравоохранения.

Это показывает высокую значимость источников финансирования как отражение идеологии системы здравоохранения в той или иной стране. В большинстве развитых стран взаимодействие государства и частного бизнеса осуществляется на основе частно-государственного партнерства [9].

В странах «Большой семерки» из 615 проектов ГЧП в сфере здравоохранения действует 184. В Великобритании - 123 из 353 проектов. При этом в Докладе всемирного банка по итогам реформ в сфере здравоохранения в Европе сделаны следующие выводы:

- использование механизмов частно-государственного партнерства в здравоохранении повышает эффективность использования ресурсов и управления;
- частное софинансирование медицинских услуг, финансируемых государством, способствует созданию финансовых стимулов для повышения эффективности качества;
- привлечение частного сектора в социальную сферу требует налогового стимулирования и законодательно установленных гарантий для инвесторов.

В настоящий момент в Российской Федерации ввиду бюджетных ограничений отсутствует возможность осуществить финансирование всей необходимой публичной инфраструктуры, требуемой для реализации полномочий Российской Федерации, субъектов Российской Федерации и муниципальных образований. Например, действует проект по обеспечению службы скорой помощи транспортными услугами в Пермском крае, Свердловской области, Башкирии, Кировской области. Это лишь транспортные услуги, в том числе предоставление автомобилей, их обслуживание, которые оказывают частные компании. Но только в Пермском крае за первые 5 лет такого эксперимента сэкономлено около 120 млн. руб. бюджетных средств. Поэтому финансирование всей публичной инфраструктуры особенно важно в такой социальной сфере как здравоохранение.

Российское здравоохранение характеризуется в последние годы наличием проблем, несмотря на значительные вливания в виде национального проекта «Здоровье», в связи с этим требуется реформа существующей системы управления и финансирования.

В действующем законодательстве отсутствуют достаточные правовые условия для инвестирования в долгосрочные инфраструктурные проекты в целях улучшения доступности и повышения качества медицинских услуг на условиях распределения рисков и привлечения частных инвестиций и компетенций - проекты государственно-частного партнерства.

Проведенный анализ законодательных актов Российской Федерации и субъектов Российской Федерации, а также сложившейся практики реализации проектов ГЧП показал, что в настоящее время в здравоохранении реализованы следующие проекты:

1. Клиническая больница №63 г. Москва – концессия.
2. Роддом №1 г. Новосибирск – концессия.
3. Стоматологическая поликлиника №6 г. Новосибирск – концессия.
4. Центр планирования семьи г. Казань – концессия.
5. И другие, в общем всего 18 [16].

В концессионном соглашении в здравоохранении участвует множество сторон, поэтому очень важно, чтобы договорные отношения между всеми



участниками ГЧП базировались на единой идеологии и стратегии развития здравоохранения на территории. Авторами в ряде работ [13,14,15] было показано, что согласованное развитие независимых организаций различных форм собственности возможно на основе кластерного развития. В настоящее время данный подход активно внедряется в практику организации систем здравоохранения развитых стран (США, Великобритании, Финляндии, Дании [20, 21], повышая эффективность работы отрасли в целом. Поэтому эффективно использовать ГЧП при кластерном подходе к организации здравоохранения, где высока роль всех заинтересованных сторон (населения, частного бизнеса и государства) в организации эффективной работы здравоохранения на конкретной территории.

На основании уже сложившегося опыта у частного бизнеса появилась возможность входить на медицинский рынок в роли подрядчика по строительству, лизингу оборудования, оказанию медицинских услуг и управлению медицинскими учреждениями. В результате появляется колоссальный потенциал развития отрасли. При этом сложилась четкая необходимость расширить возможности инвесторов в сфере здравоохранения.

Соответственно, можно выделить 2 основные проблемы:

1. Устойчивый дефицит бюджетов бюджетной системы РФ.
2. Отсутствуют достаточные правовые условия для инвестирования в долгосрочные инфраструктурные проекты в целях улучшения доступности и повышения качества медицинских услуг.

Авторы считают, что необходимо:

1. Снятие нормативно-правовых ограничений, препятствующих развитию ГЧП в сфере здравоохранения.
2. Предоставление государственных гарантий частному бизнесу, реализующему проекты ГЧП в сфере здравоохранения.

13.07.2015 г. был принят федеральный закон №224 «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты российской федерации» [2]. В соответствии со статьей 1 созданы правовые условия для привлечения инвестиций в экономику Российской Федерации и повышения качества товаров, работ, услуг, организация обеспечения которыми потребителей относится к вопросам ведения органов государственной власти, органов местного самоуправления.

В рамках данного федерального закона созданы условия для инвесторов (частных партнеров) работать в плоскости передачи инвестиционного капитала от государства к частному инвестору. При этом государство определило гарантии для частного партнера, а именно:

1. Возмещение убытков инвестору, возникших по вине публичного партнера.
2. Установление тарифов (цен), а также надбавок, позволяющих учесть объем инвестиционных вложений.
3. Свободное использование компенсированных инвестиций и доходов.

4. Обязанность публичного партнера по принятию компенсационных мер в связи с изменением законодательства ухудшающего положения инвестора.

На основании вышеизложенного, можно заключить, что предусмотрены механизмы обеспечивающие гарантии для инвестора. При этом эти нормы невозможно реализовать в сфере здравоохранения.

При осуществлении инвестиций, публичный партнер должен установить регулируемые тарифы для частного партнера, в которых должна быть предусмотрена окупаемость инвестиций и необходимая норма прибыли. Как уже отмечалось ранее автором, источниками финансирования сферы здравоохранения со стороны государства являются средства бюджетов бюджетной системы РФ и средства обязательного медицинского страхования. Данные источники определяются ежегодно постановлением правительства РФ «О программе государственных гарантий бесплатного оказания гражданам медицинской помощи на очередной финансовый год и на плановый период...». Для того чтобы установить тариф для инвестора на оказание бесплатной медицинской помощи, необходимо установить государственное задание, с указанием объема и стоимостью оказываемых услуг. В соответствии с бюджетным кодексом РФ, государство может использовать бюджетное ассигнование предусматривающее предоставление субсидии инвестору с целью компенсации инвестиционных вложений. При этом в действующий нормативно-правовой базе, а именно в постановлении правительства РФ от 28.11.2014 г. №1273, предусмотрено, что за счет средств бюджетных ассигнований бюджетов бюджетной системы РФ возможно только приобретение основных средств (оборудования, производственного и хозяйственного инвентаря) [6], что, соответственно, ограничивает сферу инвестиционных вложений, ибо, например, исключается финансирование строительства инфраструктурных объектов здравоохранения. Соответственно, публичный партнер не сможет перенести инвестиционный капитал частного партнера в стоимость медицинской услуги, а только может применить механизм субсидирования в соответствии с бюджетным кодексом. Если государство будет использовать такой механизм, то возможны следующие отрицательные результаты:

1. «Обход» федерального закона №44-ФЗ от 05.04.2013 г [5].
2. Существенная нагрузка на бюджет в краткосрочной перспективе.

При использовании средств обязательного медицинского страхования также есть ограничения, предусмотренные федеральным законом №326-ФЗ от 29.11.2010 г. [3]. Структура тарифа не содержит в себе прибыль и капитальные вложения, предусмотрено только приобретение основных средств стоимостью до ста тысяч рублей за единицу.

Также в соответствии с вышеперечисленными нормативно-правовыми актами запрещается финансировать одну и ту же медицинскую услугу за счет разных источников финансирования (средства бюджета и обязательного медицинского страхования).

Помимо, данных ограничений, также присутствуют и другие [1,3]:

1. Отсутствует прозрачность порядка распределения объемов оказания медицинской помощи по ОМС на основе применения единых критериев к медицинским организациям разных форм собственности, включенных в реестр обязательного медицинского страхования.



2. Отсутствует методика определения планового задания, выделяемого Территориальным Фондом ОМС в случае реализации проектов государственно-частного партнерства (ограничение по сроку 3 года).
3. Отсутствует возможность увеличения срока заключения договоров на оказание и оплату медицинской помощи по ОМС при реализации проектов государственно-частного партнерства.
4. Отсутствует у граждан право добровольно обращаться в негосударственные медицинские организации для получения медицинской помощи на условиях ее софинансирования из ОМС и средств самих граждан.
5. Отсутствует возможность совместного использования средств обязательного и добровольного медицинского страхования для оплаты медицинской помощи, оказываемой застрахованным гражданам.
6. Присутствует контроль за целевым использованием и медицинскими организациями средств ОМС на основе нормирования затрат в составе тарифов на оплату медицинской помощи по ОМС к контролю на основе систем обеспечения качества работы негосударственных медицинских организаций.

На основании выше изложенных ограничений авторы считают, что отсутствуют финансово-правовые основания реализации основных гарантий для инвестора. Только устранив данные ограничения можно рассчитывать на привлечение инвестиций в здравоохранение.

Список литературы

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (принят ГД ФС РФ 17.07.1998) (действующая редакция от 13.07.2015).
2. Федеральный закон от 13.07.2015 N 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».
3. Федеральный закон от 29.11.2010 N 326-ФЗ (ред. от 01.12.2014) «Об обязательном медицинском страховании в Российской Федерации» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2015).
4. Федеральный закон от 21.11.2011 N 323-ФЗ (ред. от 13.07.2015, с изм. от 30.09.2015) «Об основах охраны здоровья граждан в Российской Федерации» (с изм. и доп., вступ. в силу с 24.07.2015).
5. Федеральный закон от 05.04.2013 N 44-ФЗ (ред. от 13.07.2015) «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» (с изм. и доп., вступ. в силу с 15.09.2015).
6. Постановление Правительства РФ от 28.11.2014 N 1273 «О Программе государственных гарантий бесплатного оказания гражданам медицинской помощи на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов».
7. Батиевская В., Шабашев В. Трансформация подходов к государственному регулированию российского здравоохранения // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». 2013. № 2. С. 66-72.

8. Волков М. Реформа здравоохранения: кошелек или жизнь. Электронный ресурс: <http://rusrand.ru/news/reforma-zdravooxraneniya-koshelek-ili-jizn> (Дата обращения 01.06.2015).
9. Дубровская Ю.В., Губайдуллина Р.В. Государственно-частное партнерство как фактор сбалансированного регионального развития // Вестник Пермского университета. Сер. «Экономика». 2015. № 1. С. 35–45.
10. Здравоохранение в России. 2013: Стат.сб./Росстат. - М., 2013. - 380 с.
11. Концепция развития здравоохранения РФ до 2020 года (первая версия) / Комиссия Министерства здравоохранения и социального развития РФ по разработке концепции развития здравоохранения до 2020 года. Москва, 2008. 168 с.
12. Мазикова Е.В., Шарапова П.О. Финансовое обеспечение системы здравоохранения, применяемое в мировой практике // Проблемы и перспективы управления экономикой и маркетингом в организации. 2011. № 11. Электронный ресурс: http://perspectives.utmn.ru/2011_11/2.5.htm (Дата обращения: 01.06.2015).
13. Молчанова М.Ю., Мельников А.Е. Финансовые основы реформирования амбулаторно-поликлинических учреждений // Вестник Пермского университета. Экономика. 2011. №2. С. 70-78.
14. Молчанова М.Ю., Мельников А.Е. Модернизация отношений местных органов власти с муниципальными учреждениями здравоохранения // Вестник Пермского университета. Политология. 2008. №2. С. 163 - 169.
15. Молчанова М.Ю., Мельников А.Е. Социально ориентированный кластер территории: контуры проблемы, Пермь: Перм. гос. нац. исслед. ун-т, 2011
16. Рейтинг регионов ГЧП-2014-2015. Развитие государственно-частного партнерства в субъектах Российской Федерации. Электронный ресурс: http://http://www.pppcenter.ru/assets/files/raytingREG-Block_26-03-2015_web.pdf (Дата обращения 01.06.2015).
17. Финансы, денежное обращение и кредит. / Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской – М.: Юрайт-Издат. 2009. - 543 с.
18. Экономические методы управления в здравоохранении / В.В. Уйба, В.М. Чернышев, О.В. Пушкарев, О.В. Стрельченко, А.И. Клевасов – Новосибирск – ООО «Альфа-Ресурс» 2012. – 314 с.
19. Экономические основы здравоохранения в Российской Федерации. Источники финансирования здравоохранения. Электронный ресурс: <http://medbe.ru/materials/obshchestvennoe-zdorove-i-zdravookhranenie/ekonomicheskie-osnovy-zdravookhraneniya-v-rossiyskoy-federatsii-istochniki-finansirovaniya-zdravookh/>.
20. Tsai, B.-H., Li, Y. Cluster evolution of IC industry from Taiwan to China. Technological Forecasting and Social Change. 2009. №76, pp. 1092-1104.
21. Suire, R., Vicente, J. Clusters for life or life cycles of clusters: in search of the critical factors of clusters' resilience. Entrepreneurship and Regional Development. 2014. № 26. pp. 142-164.



Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Молчанова М.Ю., Мельников А.Е. Возможность применения государственно-частного партнерства в здравоохранении России // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2(13). С. 58 – 71

Margarita Yu. Molchanova

*Associate professor, assistant professor
Chief of the Finance, Credit and Exchange Business Department,
Perm State University
Perm, Russia*

Aleksey E. Melnikov

*Associate professor,
Senior Lecturer of the Finance, Credit and Exchange Business Department,
Perm State University
Perm, Russia*

Feasibility of private-state partnership in healthcare system of Russian Federation

Abstract. The article studies contemporary state of healthcare financing in Russian Federation, current issues and necessity of its reforming. The shortcomings of Russian governmental healthcare system are shown through the comparison with foreign practice. The authors believe that main problems of financing healthcare in Russia are connected with following: steady deficit of Russian Federation budget, absence of any guarantees for long term investors financing improvements of accessibility and quality of medical services.

The authors prove promoted thesis with practice of realization healthcare projects in partnership between government and business in Russia. The concept of “Healthcare development in Russian Federation until 2020” sets tasks in the sphere of governmental financial policy concerning healthcare system, widely using cooperation of business and government in the sphere of medical services with governmental guarantees. Recent situation shows that the number of state-private partnership in the sphere of medical services is intolerably low in the scale of whole country (only 18 projects during the period of reforming), the concession agreement is ungrounded and limits the potential of state-private partnership.

The problems that have never been solved by federal law 13/07/2015 N 224-ФЗ “State-private partnership, municipal-private partnership in Russian Federation and suggested changes in particular acts” are shown. The law offers the mechanism allowing to give guarantees for private investors in partnership, however the article shows why those guarantees is impossible to realize due to normative lawful acts. The concordance of federal law and normative lawful acts in the sphere of healthcare is able to improve the potential of private-state partnership in medical services.

Keywords: state-private partnership, healthcare, healthcare financing

References

1. Budget Code of the Russian Federation from 31.07.1998 N 145-FZ (adopted by the State Duma 17.07.1998) (current version of 07.13.2015)
2. Federal law from 13.07.2015 N 224-FZ "On public-private partnership, municipal-private partnership in the Russian Federation and the Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation"
3. Federal law from 29.11.2010 N 326-FZ (ed. by 01.12.2014) "On compulsory medical insurance in the Russian Federation" (rev. and ext., Joined. In force from 01.01.2015)
4. Federal law from 21.11.2011 N 323-FZ (ed. by 07.13.2015, as amended. On 09.30.2015) "On the basis of the health of citizens in the Russian Federation" (rev. and ext., Joined. In force to 07.24.2015)
5. Federal law of 05.04.2013 N 44-FZ (ed. by 07.13.2015) "On the contract system in the procurement of goods, works and services for state and municipal needs" (rev. and ext., Joined. In effective from 09.15.2015).
6. Government Decree of 28.11.2014 N 1273 "On the Program of the state guarantees the free provision of medical care to citizens for 2015 and the planning period of 2016 and 2017".
7. Batievskaya, V. and Shabashev, V. (2013), "Transformation of approaches to the state regulation of the Russian healthcare", *Bulletin of the University of Omsk. Series "Economy"*. № 2. pp 66-72.
8. Volkov, M. "Health care reform: Trick or Treat", available at: <http://rusrand.ru/news/reforma-zdravoohraneniya-koshelek-ili-jizn> (Accessed 01.06.2015).
9. Dubrovskaja, U.V. and Gubaidullina, R.V. (2015), "Public-private partnership as a factor in balanced regional development", *Bulletin of Perm State University. Ser. "Economy"*. № 1. pp 35-45.
10. Healthcare in Russia (2013), *Stat.sb. / Rosstat*. Moscow, Russia.
11. "The concept of health development until 2020 (first version)" (2008), Commission of the Ministry of Health and Social Development of the Russian Federation on the development of the concept of health development until 2020. Moscow, Russia.
12. Mazikova, E.V. and Sharapova, P.O. (2011), "Financial support for health systems applied in the world", Problems and prospects of economic management and marketing organization. № 11, available at: http://perspectives.utmn.ru/2011_11/2.5.htm (Accessed 01.06.2015).
13. Molchanova, M.Y. and Melnikov, A.E. (2011), "Financial bases of reforming outpatient clinics", *Bulletin of Perm State University. The Economy*. №2, pp. 70-78.



14. Molchanova, M.Y. and Melnikov, A.E. (2008), "Upgrading of relations between local authorities and municipal health agencies", *Bulletin of Perm State University. Politics*. №2, pp. 163 - 169.
15. Molchanova, M.Y. and Melnikov, A.E. (2011), "Socially-oriented cluster of territory: the contours of the problem, Perm", Perm. state. nat. Issled. University Press, pp 7.96.
16. "Rating of regions of PPP 2014-2015. The development of public-private partnership in the Russian Federation", available at: http://www.pppcenter.ru/assets/files/raytingREG-Block_26-03-2015_web.pdf (Accessed 01.06.2015).
17. Romanovsky, M.V. and Vrublevskaya, O.V. (ed.) (2009), *Finansy, denezhnoye obrashcheniye i kredit* [Finance, money circulation and credit], Yurayt, Moscow, Russia.
18. Uiba, V.V., Chernyshev, V.M., Pushkarev, O.V., Strel'chenko, O.V. and Klevasov, A.I. (2012), *Ekonomicheskiye metody upravleniya v zdavookhraneni* [Economic management methods in public health], Alfa-Resource, Novosibirsk, Russia.
19. "The economic foundations of health in the Russian Federation. Sources of funding for health", available at: <http://medbe.ru/materials/obshchestvennoe-zdorove-i-zdavookhranenie/ekonomicheskie-osnovy-zdavookhraniya-v-rossiyskoy-federatsii-istochniki-finansirovaniya-zdavookh/>
20. Tsai, B.-H. and Li, Y. (2009), "Cluster evolution of IC industry from Taiwan to China. Technological Forecasting and Social Change". №76, pp. 1092-1104.
21. Suire, R., and Vicente, J. (2014), "Clusters for life or life cycles of clusters: in search of the critical factors of clusters' resilience." *Entrepreneurship and Regional Development*. № 26. pp. 142-164.

Please cite this article in English as:

Molchanova, M.Yu. and Melnikov, A.E. (2015), "Feasibility of private-state partnership in healthcare system of Russian Federation", *Perm Financial Review*, no. 2 (13), pp. 58 – 71.

УДК 336

Каюмов Равшан Исмаилович

*к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит»
Налоговая академия при Государственном
налоговом комитете Республики Узбекистан
г. Ташкент, Республика Узбекистан*

Kayumov_1960@mail.ru

Новый подход к анализу финансового состояния субъектов хозяйствования

Аннотация. В статье предложены результаты исследования сложившейся практики анализа финансового состояния предприятий. На основе анализа литературных источников установлено, что для оценки устойчивости финансового состояния предприятия в мировой практике используется система показателей, характеризующих изменения структуры капитала предприятия по источникам образования, эффективности и интенсивности его использования, платежеспособности и кредитоспособности предприятия, запаса его финансовой устойчивости.

В результате исследования выявлено, что сложившаяся практика оценки финансового состояния позволяет оценить только текущую деятельность предприятия, но никак не нацеливает на достижение конечных результатов, под которыми следует понимать окупаемость первоначальных инвестиций, вложенных в данное предприятие и получение ежегодной прибыли в предусмотренных инвестиционным проектом размерах.

В статье раскрывается суть нового методического подхода к анализу финансового состояния предприятия. Особенностью данной методики является сопоставление значения финансовых коэффициентов не с их аналогичными значениями в предыдущие годы или периоды (или с другими предприятиями), а с их нормативными значениями. Принципиально новым в ней является порядок расчета нормативов финансовых показателей на основе их взаимосвязи между собой. Такая взаимосвязь, при заданных значениях одного показателя, позволяет рассчитать значения остальных. В качестве заданного показателя представляется целесообразным использовать коэффициент рентабельность активов (совокупного капитала).

Методика разработана на основе национальных стандартов бухгалтерского учета и отчетности Республики Узбекистан, но с учетом некоторых корректировок, данная методика может быть использована и на предприятиях РФ.

Ключевые слова: анализ финансового состояния; финансовые коэффициенты; конечный финансовый результат; взаимосвязь финансовых коэффициентов; нормативные значения коэффициентов.

Финансовое состояние является важнейшей характеристикой экономической деятельности компании и определяет ее конкурентоспособность и потенциал в сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы как самой компании, так и предприятий, входящих в ее структуру в финансовом и производственном отношении. Финансовое состояние характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятий, целесообразным их размещением и эффективным использованием. Основопологающим аспектом финансового



анализа является своевременное предоставление руководству компании и заинтересованным лицам оценки ее действительного состояния и эффективности хозяйственной деятельности, которая является важным элементом в системе управления.

Международная практика представляет широкий спектр финансовых показателей, поэтому проблемным аспектом финансового анализа является выбор определенного числа ключевых, наиболее информативных параметров, дающих достаточно объективную и точную картину финансового состояния предприятия: прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, в структуре затрат и в расчетах с дебиторами и кредиторами.

В виду того, что во всех странах используются стандарты бухгалтерского учета, приведенные к международным, то формы бухгалтерской отчетности, раскрывающие финансовое состояние предприятий, практически одинаковые. Соответственно, приемы и показатели анализа также идентичны.

В частности, авторы популярного в США учебника «Финансы» пишут: «При проведении анализа финансовых результатов деятельности фирмы на основе ее финансовой отчетности используется ряд специальных коэффициентов, с помощью которых можно сравнивать показатели разных компаний или данные по одной и той же компании за разные периоды времени.

Воспользовавшись этими коэффициентами, можно проанализировать пять основных аспектов эффективности деятельности фирмы: рентабельность (profitability), оборачиваемость активов (asset turnover), финансирование из собственных и заемных средств или финансовый «рычаг» (финансовый леверидж) (financial leverage), ликвидность (liquidity) и рыночную стоимость (market value)» [1].

Р. Брейли и С. Майерс дают такую же группировку этих показателей, только называют их типами финансовых коэффициентов [5]. Авторы учебника «Основы менеджмента» называют их группами коэффициентов [3].

В учебниках, изданных в странах ближнего зарубежья, большинство авторов выделяют четыре группы коэффициентов. Пятая группа коэффициентов, касающаяся вопросов рыночной оценки активности, освещается в учебниках по корпоративным финансам [4].

В этой связи наибольший интерес представляют не группы финансовых коэффициентов, а используемое количество показателей в каждой группе. Общее количество показателей может превысить сотню. Поэтому отдельные авторы пытаются определить оптимальное их количество. В частности, Лобанова Е.Н., Лимитовский М.А пишут: «С учетом того, что главное предназначение финансовых коэффициентов – это экспертная оценка и профессиональная диагностика финансового состояния, теория и практика финансового менеджмента предлагает оптимальный (ни много, ни мало!) набор коэффициентов: максимальный для оценки, с одной стороны, и минимально допустимый для комплексного анализа, с другой стороны. Количественно этот набор определяют двадцать шесть коэффициентов. Ни больше и ни меньше, утверждаем мы» [2].

На наш взгляд, такое категорическое утверждение является весьма спорным. Единого универсального набора показателей для всех случаев анализа финансового состояния предприятий не может существовать по ряду причин.

1. Юридический статус или организационная форма предприятия. Как отмечалось выше, пятая группа коэффициентов, характеризующая вопросы рыночной оценки активности, касается только предприятий, созданных в форме акционерных обществ. Для предприятий других форм собственности они не рассчитываются.
2. Финансовое состояние предприятия. Для оценки финансового состояния хорошо работающего предприятия достаточен определенный набор коэффициентов. Но для выявления причин, вызвавших ухудшение работы на этих предприятиях, необходимо использовать большее число коэффициентов.
3. Многообразие видов деятельности. Если предприятие осуществляет несколько видов деятельности, то отдельные финансовые коэффициенты рассчитываются как в целом по предприятию, так и разрезе отдельных видов деятельности.
4. Цели оценки финансового состояния (кто и для чего осуществляет оценку). Каждая цель определяет свой круг задач и изучаемых вопросов.
5. Уровень профессиональной подготовленности лица, осуществляющего оценку. Чем выше уровень, тем меньше показателей требуется (при прочих равных условиях).

Поэтому, количество используемых в финансовом анализе коэффициентов, должно определяться в каждом конкретном случае отдельно, исходя из вышеизложенных обстоятельств, т.е. с учетом указанных выше причин.

Изучение методической и учебной литературы показало, что отдельные авторы дают свои рекомендации по нормативным значениям некоторых показателей. В основном это касается показателей ликвидности и автономии собственного капитала.

Нормативное значение коэффициента абсолютной ликвидности рекомендуется устанавливать равным 0,2 [8;4]; 0,2-0,25 [7]; 0,3 [2]. Нормативное значение коэффициента быстрой ликвидности по мнению этих авторов составляет 0,7; 0,7-0,8; 0,8; 0,8-1; 1. Нормативный уровень текущей ликвидности ими предлагается в пределах 2; 2-3.

При этом, сами авторы сомневаются в правильности установления таких нормативных значений этих показателей. В частности, Лобанова Е.Н., Лимитовский М.А. ссылаются на «Правило «большого пальца»: текущий коэффициент должен быть не ниже 2, а быстрый – не ниже 1. Это правило часто декларируется, но по существу является бесполезным» [2]. Но далее они пишут: «Коэффициент срочной ликвидности в большей степени соответствует интересам предприятия, раскрывая его способности платить по срочным обязательствам. Нормативный уровень этого коэффициента 1:1, т.е. единица, предельно допустимый уровень текущей ликвидности» [2].

Хотелось бы обратить внимание на два очень важных обстоятельства. Во-первых, противоречивость утверждений данных авторов. Нормативное значение текущей ликвидности, по их мнению, составляет 2, а предельно допустимый уровень 1. Но норматив и должен определять предельно допустимые значения. Даже само выражение, использованное авторами «предельно допустимый уровень текущей ликвидности» является не правильным. Обычно под «предельным» понимается максимальное значение, в данном контексте правильнее говорить и о «минимально приемлемом (допустимом)» уровне.



Во-вторых, значение коэффициента текущей ликвидности соответствующее 1 означает равенство текущих активов и текущих обязательств и свидетельствует об отсутствии у предприятия собственного оборотного капитала. Критическое положение начинается, когда предприятие начинает утрачивать собственный первоначальный оборотный капитал. А его отсутствие означает неликвидность баланса предприятия.

Кроме того, вызывает сомнение правильность установления значений нормативных показателей ликвидности. Уровень абсолютной ликвидности 0,2 свидетельствует о том, что предприятие располагает свободными денежными средствами, способными покрыть пятую часть текущих обязательств. Предположим, что основную часть текущих обязательств составляет краткосрочный кредит полученный сроком на десять месяцев, и он должен быть погашен единовременно в конце срока кредитования. Тогда, наличие свободных денежных средств в течении девяти месяцев свидетельствует об их отвлечении их хозяйственного оборота, т.к. в эти месяцы никаких существенных обязательных платежей не намечается. А наличие свободных денежных средств в пределах норматива в десятом месяце кредитования явно недостаточно для погашения ссудной задолженности.

С другой стороны, нормативные значения коэффициента абсолютной ликвидности 0,2-0,3 и быстрой ликвидности 0,8 – 1 предопределяют, что абсолютная сумма дебиторской задолженности должна превышать сумму денежных средств по балансу в 3-4 раза. Но чем обосновывается такое соотношение не ясно.

Вызывают сомнения и предлагаемые значения нормативов для коэффициентов автономности капитала предприятия. Прибыткова Г.К. предлагает значение этого показателя на уровне 0,5. [4] Такого же мнения придерживаются авторы учебника под редакцией Е.И. Шохина [8]. По мнению авторов учебника, под редакцией Е.С. Стояновой этот показатель должен быть не ниже 60% [7]. Теоретически, при формировании активов предприятия, собственный капитал должен покрывать постоянную потребность ресурсах, а временная потребность должна покрываться заемными источниками. Но в отраслях сезонного производства основная потребность носит временных характер. Поэтому такое соотношение собственного капитала и текущих обязательств является необоснованным.

Очевидно, что утверждение авторов о бесполезности установления единых нормативных значений коэффициентов ликвидности для всех предприятий без всяких вразумительных обоснований является верным. И может быть отнесено и к показателям автономии капитала. Но это не значит, что такие нормативы нельзя рассчитать и установить для каждого предприятия индивидуально.

Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым и кризисным. Базой для определения состояния является система нормативных показателей, которая не может быть единой для предприятий различных отраслей с учетом специфики видов деятельности предприятий данной отрасли, маркетинговой и инвестиционной стратегии. Главным аспектом анализа является своевременное выявление и устранение недостатков в финансовой деятельности предприятия и определение резервов улучшения финансового состояния предприятия и повышения его конкурентоспособности.

Для правильного анализа в первую очередь необходимо определить, показатели какой группы являются наиболее важными. На практике таковыми считаются коэффициенты ликвидности и платежеспособности (автономии капитала или финансовой независимости). Но значения коэффициентов ликвидности зависят от частоты реализации продукции, т.е. определяются скоростью оборачиваемости активов, главным образом текущих. В частности, если предприятие ежедневно осуществляет реализацию своей продукции, то оно вряд ли будет испытывать проблемы с ликвидностью. А если реализация продукции осуществляется периодически (допустим один раз в месяц), то предприятие должно располагать абсолютно ликвидными активами для покрытия текущих обязательств, требующих своего погашения именно в этот период (в текущем месяце). Следовательно, чем короче интервал реализации продукции, тем меньше нужно держать денег на счету. Это особенно важно, если учесть, что средства должны быть в обороте, а не стоять без движения. Такой подход к оценке коэффициента абсолютной ликвидности позволяет достаточно точно определить не верхние и нижние границы, а точное его значение на конкретный период.

При таком порядке оценки ликвидности, совершенно по-другому следует подходить к показателю быстрой ликвидности. Он характеризует уровень мастерства финансовой службы предприятия. Объясним это на вышеприведенном примере по предприятию, осуществляющему реализацию продукции ежемесячно (это типичный пример для строительных компаний, которые осуществляют расчеты с заказчиками ежемесячно на основе актов выполненных работ). Допустим у компании в предстоящем месяце ожидается погашение текущих долгов в сумме 100 тыс. руб., следовательно, и денежных средств на счету должно быть соответственно. Но, если средняя оборачиваемость дебиторской задолженности составляет 20 дней, и ожидаемая к поступлению сумма равна 60 тыс. руб., то будет правильнее на счету оставить только 40 тыс. руб., а остальные пустить в оборот. Хотелось бы обратить внимание, что такую политику по управлению ликвидностью могут осуществлять только специалисты хорошо владеющие искусством финансового менеджмента. Если дебиторская задолженность не поступит вовремя, то найти средства на короткий промежуток времени для них не составляет труда.

Из сказанного выше можно сделать вывод, что единых нормативных значений для коэффициентов абсолютной и быстрой ликвидности не существует. Что касается коэффициента текущей ликвидности, то его размер должен быть больше единицы. Точное значение этого коэффициента рассчитывается из равенства: величина текущих активов равна сумме текущих обязательств и собственного оборотного капитала. Следовательно, чем больше собственных оборотных средств (капитала), тем выше значение этого коэффициента.

Коэффициент платежеспособности или финансовой устойчивости рассчитывается как отношение собственного капитала к заемному. Но заемный капитал состоит из двух разных частей – долгосрочных и текущих обязательств. При анализе финансовой независимости предприятия важно оценить обоснованность привлечения долгосрочных заемных источников формирования капитала предприятия, т.е. оценить эффект финансового рычага. Закон экономии на масштабах предполагает: чем крупнее предприятие, тем дешевле себестоимость продукции. Поэтому, если стоимость долгосрочных заемных средств ниже уровня рентабельности капитала предприятия, то их привлечение является обоснованным и даже выгодным, т.к. это повышает уровень доходности



собственного капитала. Причем, чем больше разница между рентабельностью капитала и стоимостью этих заемных средств, тем их привлечение выгоднее. Следовательно, установление предельных норм в данном случае является нецелесообразным или даже бессмысленным.

Текущие обязательства предприятия складываются из краткосрочных кредитов и кредиторской задолженности. Если учесть тот факт, что средства кредиторов это самый дешевый, а точнее бесплатный, источник привлечения ресурсов, то с позиции «шкурных» интересов самого предприятия рост этой задолженности выгоден. Сдерживающими факторами такого роста являются расчетно-платежная дисциплина в стране и риск возникновения просроченной задолженности, а также вытекающие из этого санкции.

Что касается краткосрочных кредитов, то их величина должна определяться не какими-то нормативными уровнями к собственному капиталу. Они должны формироваться исходя из своего экономического назначения: краткосрочные кредиты привлекаются для покрытия временных потребностей в финансовых ресурсах. Постоянная потребность должна покрываться собственным оборотным капиталом предприятия. Если учесть, что уровень платежеспособности по текущим обязательствам предприятия зависит от уровня рентабельности продаж и скорости оборачиваемости его активов. Предприятия с высокой рентабельностью продаж не будут испытывать затруднения с погашением задолженности (достаточно прибыли), а высокая оборачиваемость обеспечивает постоянный (более частый) приток денежных средств для своевременного (и в полном объеме) осуществления платежей.

Из сказанного выше можно заключить, что основными показателями, **определяющими** эффективность деятельности предприятия, являются рентабельность капитала (активов), рентабельность продаж и оборачиваемость активов. От их значений зависят значения коэффициентов ликвидности и платежеспособности, которые правильнее будет называть **характеризующими** деятельность предприятия. Следовательно, в целях обеспечения эффективности управления финансовым состоянием предприятия логичнее оценивать и устанавливать нормативные значения для коэффициентов рентабельности и оборачиваемости. Но здесь встает вопрос – как и с чем сравнивать эти коэффициенты?

Приведем в обобщенном виде наиболее распространенные в литературе мнения: финансовые коэффициенты описывают финансовые пропорции между различными статьями (или группами статей) отчетности. Достоинствами финансовых коэффициентов являются простота расчетов и элиминирование влияния инфляция, что особенно актуально при анализе в долгосрочном аспекте. Суть метода заключается, во-первых, в расчете соответствующего показателя и, во-вторых, в сравнении этого показателя с какой-либо базой, например, общепринятыми стандартными параметрами; среднеотраслевыми показателями; аналогичными показателями предшествующих лет (периодов); показателями конкурирующих (сравниваемых) предприятий; какими-либо другими показателями анализируемой фирмы или установленными нормативами.

При этом есть и недостатки такого метода. В частности, если уровень фактических финансовых коэффициентов хуже базы сравнения, то это указывает на наиболее слабые места в деятельности предприятия, и они нуждаются в

дополнительном анализе. Впрочем, дополнительный анализ может и не подтвердить предварительную негативную оценку, обусловленную ростом того или иного коэффициента. Так, в ряде случаев та или иная величина коэффициента может не соответствовать общепринятой стандартной норме в силу специфичности конкретных условий и особенностей деловой политики отдельного предприятия. Кроме того, не всегда является обоснованным сравнение с усредненными коэффициентами в пределах отрасли, в силу, например, диверсификации деятельности многих предприятий. В отдельных случаях, фактически достигнутый уровень предшествующих лет может не быть оптимальным для удовлетворения потребностей предприятия в соответствующие годы, или может быть оптимальным для предшествующих лет, но недостаточным для отчетного периода. Финансовые коэффициенты не улавливают различий в методах бухгалтерского учета, не отражают качества составляющих компонентов. Наконец, они имеют статичный характер.

Все эти аргументы обоснованы, но не раскрывают главный недостаток используемого на практике порядка оценки финансового состояния. Сложившаяся практика оценки финансового состояния позволяет оценить только текущую деятельность предприятия, но никак не нацеливает на достижение конечных результатов. Под конечными результатами следует понимать окупаемость первоначальных инвестиций, вложенных в данное предприятие и получение ежегодной прибыли в предусмотренных инвестиционным проектом размерах. Такой подход к анализу финансового состояния имеет ряд преимуществ. Во-первых, учитываются интересы собственника и инвесторов, для которых важно не как работало предприятие по сравнению с прошлыми периодами или с другими предприятиями. Инвесторам важно вернуть свои вложения и получить обещанную прибыль.

Во-вторых, сам анализ финансовой отчетности приобретает законченный смысл: оценивать текущие показатели в целях достижения конечного результата. Если исходить из положения, что каждое предприятие – это инвестиционный проект (или совокупность проектов), то конечный результат достигается в конце жизненного цикла проекта.

Нами разработана и предложена новая схема анализа финансового состояния предприятия, которая предполагает сравнение следующих показателей: фактических за предыдущий год, нормативных на текущий год, фактических на текущий год, т.е. дополнительно вводятся нормативные показатели. При этом новшеством являются не сами показатели, а порядок их расчета. Использование нормативных показателей позволит более эффективно управлять финансовым состоянием предприятия. Кроме того, для анализа предложено использовать данные остатков актива и пассива баланса как на отчетные даты, так и средние их значения, рассчитанные по методу средней хронологической.

В качестве практических рекомендаций по применению данной методики хотелось бы отметить следующее: если нет официальных данных по уровню инфляции или они не соответствуют фактическому их уровню, то в расчет следует брать среднее изменение цен на сырье и материалы. Именно этот показатель нужно использовать как индекс инфляции и по нему производить коррекцию на фактические значения стоимости долгосрочных активов, цен на производимую продукцию, соответственно, и объемов продаж.



Предлагаемая методика анализа финансового состояния предприятия

1. Расчет нормативов рентабельности и деловой активности.

Методика позволяет не только объективно оценить текущее финансовое состояние компаний и предприятий, но и нацелить их на достижение **конечного финансового результата**.

Конечный финансовый результат деятельности предприятия представляет собой возврат вложенного капитала и получение ежегодной прибыли не ниже заложенных по проектам (бизнес-план, технико-экономическое обоснование) размерах.

Особенностью методики является расчет и установление нормативов по основным показателям финансовой деятельности путем определения взаимосвязи между этими показателями. Таковыми являются рентабельность капитала, рентабельность продаж, рентабельность собственного капитала, оборачиваемость капитала, текущих и долгосрочных активов, текущая ликвидность и коэффициент автономии.

Показателем, характеризующим достижение конечного результата, является рентабельность капитала, минимальное значение которого должно соответствовать показателю нормы прибыли в данном предприятии по проекту.

$$НП_{пр} = ЧП/I, \quad (1)$$

$НП_{пр}$ – норма прибыли инвестиций в предприятие;

$ЧП$ – годовая чистая прибыль по проекту;

I – инвестиции в проект.

Если предприятие создавалось посредством реализации нескольких проектов, то показатель нормы прибыли по предприятию в целом определяется как средняя арифметическая взвешенная.

$$НП_{пр} = (ЧП_1 * I_1 + ЧП_2 * I_2 \dots + ЧП_n * I_n) / (I_1 + I_2 \dots + I_n), \quad (2)$$

$ЧП_1, ЧП_2, \dots, ЧП_n$ – годовая чистая прибыль от инвестиций в конкретный инвестиционный проект 1, 2, ..., n;

$I_1, I_2, \dots, I_n$ – объем инвестиций в конкретный инвестиционный проект 1, 2, 3, ..., n.

Если проектом предусмотрено неравномерное распределение чистой прибыли по годам его реализации, для расчета нормы прибыли для каждого года реализации проекта берется значение чистой прибыли за соответствующий год. Тогда рентабельность капитала будет рассчитываться для каждого года отдельно.

В процессе анализа финансового состояния предприятия используется несколько показателей рентабельности капитала (активов):

Рентабельность капитала, рассчитанная исходя из операционной прибыли, определяется по формуле:

$$R_{ко} = ПНД/К \quad (3)$$

$ПНД$ – операционная прибыль или прибыль до обложения налогом, полученная (ожидаемая) за год;

$К$ – средневзвешенная стоимость активов предприятия в соответствующем году.

Рентабельность капитала, рассчитанная исходя из чистой прибыли, определяется по формуле:

$$R_{кч} = ЧП/К \quad (4)$$

$ЧП$ – чистая прибыль или прибыль после обложения налогом, полученная (ожидаемая) за год;

$К$ – средневзвешенная стоимость активов предприятия в соответствующем году.

В соответствии с Национальными стандартами бухгалтерского учета Республики Узбекистан и другими нормативными документами по налогообложению и заполнению форм бухгалтерской отчетности, выплачиваемые проценты по банковским кредитам в пределах плановых сроков их погашения относятся на себестоимость продукции, а из оставшейся прибыли, после выплаты налога на нее, оплачивается налог на инфраструктуру. Поэтому показатели $R_{ко}$ и $R_{кч}$ взаимосвязаны между собой следующим образом:

$$R_{ко} = R_{кч} / (1 - Tr) * (1 - Tn), \quad (5)$$

Tr – ставка налога на прибыль

Tn – прочие налоги и сборы от прибыли (налог на инфраструктуру).

Это обусловлено тем, что

$$\text{ЧП} = \text{ПДН} * (1 - \text{Tr}) * (1 - \text{Tn}) \quad (6)$$

Если предприятие получает прибыль от нескольких видов деятельности, которые облагаются налогом по разным ставкам, то чистая прибыль определяется по формуле:

$$\text{ЧП} = [\text{ПДН}_1 * (1 - \text{Tr}_1) + \text{ПДН}_2 * (1 - \text{Tr}_2) + \text{ПДН}_3 * (1 - \text{Tr}_3)] * (1 - \text{Tn}),$$

где ПДН_1 ; ПДН_2 ; ПДН_3 – налогооблагаемая прибыль по видам деятельности;

Tr_1 ; Tr_2 ; Tr_3 – ставки налога на прибыль по этим видам деятельности.

Чистая прибыль предприятия может иметь тенденцию уменьшения в виду обложения налогом на прибыль отдельных затрат, включенных в себестоимость продукции и расходы периода. Данные затраты являются сверхнормативными, неэффективными и согласно ст. 147 Налогового Кодекса Республики Узбекистан являются не вычитаемыми, т.е. по методу обратного расчета включаются в налогооблагаемую базу и облагаются налогом на прибыль в целях стимулирования их снижения.

Значение показателя рентабельности капитала зависит от значений таких показателей как рентабельность продаж и деловая активность (оборачиваемость капитала). На практике используется три вида показателей деловой активности:

1. Коэффициент оборачиваемости, который рассчитывается по формуле:

$$\text{О}_к = \text{В} / \text{К}, \quad (7)$$

В – годовая выручка от реализации продукции;

К – средневзвешенная стоимость активов предприятия в соответствующем году.

2. Удельная капиталоемкость предприятия или коэффициент загрузки (закрепления) оборотных средств показывает величину активов, затрачиваемых на каждый сум (ден. ед.) реализованной (товарной) продукции, которая определяется по формуле:

$$\text{У}_к = \text{К} / \text{В}, \text{ или } \text{У}_к = 1 / \text{О}_к \quad (8)$$

3. Оборачиваемость в днях, которая рассчитывается по формуле

$$\text{О}_{\text{ка}} = 360 * \text{У}_к \quad (9)$$

Рентабельность капитала на предстоящий год можно рассчитать как

$$\text{R}_{\text{ко}} = \text{R}_{\text{во}} / \text{У}_к \text{ и} \quad (10)$$

$$\text{R}_{\text{кч}} = \text{R}_{\text{вч}} / \text{У}_к \quad (11)$$

где:

$\text{R}_{\text{во}}$ – рентабельность реализации (продаж) рассчитанная по операционной прибыли;

$\text{R}_{\text{вч}}$ – рентабельность реализации (продаж) рассчитанная по чистой прибыли. При этом:

$$\text{R}_{\text{вч}} = \text{R}_{\text{во}} * (1 - \text{Tr}) * (1 - \text{Tn}) \quad (12)$$

Если принять $\text{R}_{\text{кч}}$ как заданную величину (норматив), то ее значение определяется значением показателей $\text{R}_{\text{вч}}$ и $\text{У}_к$.

Расчет нормативных значение $\text{R}_{\text{вч}}$ и $\text{У}_к$ осуществляется по следующей схеме:

Шаг 1. Расчет норматива капиталоемкости

Значение $\text{R}_{\text{вч}}$ принимается как базовое, т.е. его значение берется на уровне предыдущего года или устанавливается с учетом реальных корректировок на предстоящий год. Другими словами, этот показатель становится предварительно заданной величиной (но еще не нормативной).

Если значения рентабельности капитала и рентабельности продаж принять как заданные, то из уравнения 11 следует:

$$\text{У}_к = \text{R}_{\text{вч}} / \text{R}_{\text{кч}} \quad (13)$$

Шаг 2. Расчет норматива оборачиваемости текущих активов

Так как совокупный капитал предприятия складывается из долгосрочных и текущих (оборотных) активов, то

$$\text{У}_к = \text{У}_{\text{ДА}} + \text{У}_{\text{ТА}} \quad (14)$$

где:

$\text{У}_{\text{ДА}}$ – емкость долгосрочных активов;

$\text{У}_{\text{ТА}}$ – емкость текущих активов.

Из формулы (14) следует:

$$\text{У}_{\text{ТА}} = \text{У}_к - \text{У}_{\text{ДА}} \quad (15)$$

Если значение $\text{У}_{\text{ДА}}$ принять как базовое значение (по аналогии с рентабельностью продаж на шаге 1), то

$$\text{У}_{\text{ТА}} = \text{R}_{\text{вч}} / \text{R}_{\text{кч}} - \text{У}_{\text{ДА}} \quad (16)$$

Данный показатель и является нормативным для предприятия на предстоящий год. Следовательно, норматив оборачиваемости текущих активов будет равен

$$\text{НО}_{\text{ТА}} = \text{R}_{\text{кч}} - \text{У}_{\text{ДА}} / \text{R}_{\text{вч}}, \quad (17)$$

где $\text{НО}_{\text{ТА}}$ – норматив оборачиваемости текущих активов.



Шаг 3. Расчет норматива оборотных активов по элементам

Если принять в расчет то, что

$$Y_{TA} = Y_1 + Y_2 + \dots + Y_n, \quad (19)$$

где $Y_1; Y_2; \dots Y_n$ – емкость отдельного элемента текущих активов, то можно задать нормативное значение для каждого элемента, с условием чтобы их суммарное значение не превысило $НУ_{TA}$ (норматив Y_{TA}). Для этого финансовые службы предприятия должны определить и установить размеры минимальных запасов по каждой статье текущих активов из расчета на один сум реализованной продукции, используя известные (общепринятые) приемы по ускорению оборачиваемости текущих активов.

Если после проведенных расчетов суммарное значение этих нормативов превышает $НУ_{TA}$, полученный на шаге 2, и нет больше возможностей по их снижению, то необходимо вернуться к шагу 2 и изыскать возможности по снижению $У_{ДА}$. На практике это означает, что предприятие должно избавиться от части своих долгосрочных активов (неиспользуемых; не приносящих доход; низкодоходных) или сделать их доходными. Получив новое значение $У_{ДА}$, определить $НУ_{TA}$, перейти на шаг 3 и произвести все расчеты заново.

Если после осуществления и этих расчетов суммарное значение этих нормативов превышает полученный на шаге 2 $НУ_{TA}$, и нет возможностей по снижению активов предприятия, то необходимо вернуться к шагу 1 и изыскать возможности по увеличению $R_{вч}$. Последнее предполагает осуществление комплекса мероприятий по снижению себестоимости продукции, издержек, расходов и увеличению прибыли предприятия (включая такие процедуры как снижение доли заемных средств и увеличение кредиторской задолженности). Полученное новое значение $R_{вч}$ принимается как базовая величина, и все последующие расчеты производятся заново.

При достижении предприятием фактического показателя $R_k > НП$, дополнительная прибыль целесообразно распределить между собственниками (акционерами) и менеджментом предприятия. Пропорцию распределения справедливее будет закрепить совместным решением Наблюдательного совета менеджмента предприятия. Доля собственников может направляться на реинвестирование или выплату дивидендов. Доля менеджмента может направляться на выплату бонусов менеджерам, материальное поощрение особо отличившихся сотрудников.

На основе $НУ_{TA}$ или $НО_{TA}$ можно определить норматив текущих активов:

$$НТА = В * НУ_{TA} = В / НО_{TA} \quad (20)$$

Превышение фактических остатков (запасов) текущих активов над НТА свидетельствует об отвлечении финансовых ресурсов из хозяйственного оборота. Допускается отклонение фактических запасов в отдельные кварталы над нормативом, но **фактические средневзвешенные запасы этих активов не должны превышать нормативные**. В связи с тем, что сопоставляемые показатели являются абсолютными величина (измеряются в суммах), то их отклонение может быть вызвано изменением фактических объемов продаж. Поэтому, рекомендуется сравнивать их между собой и аналогичными показателями в предшествующие периоды из расчета на 1 сум (1 ден. ед.) реализованной продукции.

Нормативные значения полученных выше показателей служат основой для расчета норматива по остальным показателям оценки финансовой деятельности предприятия.

2. Расчет нормативов ликвидности, платежеспособности и других показателей

2.1. Расчет норматива собственных оборотных средств

Собственный (чистый) оборотный капитал предприятия представляет собой размер превышения текущих активов над текущими обязательствами. Он показывает, какая часть текущих активов финансируется за счет собственных средств предприятия. Тенденция увеличения собственного (чистого) оборотного капитала свидетельствует о росте ликвидности (платежеспособности) предприятия. Но чрезмерное увеличение запасов текущих активов влечет отвлечение ресурсов из хозяйственного оборота. Поэтому необходимо определить (установить) норматив собственных оборотных средств.

НСОК – норматив собственного оборотного капитала показывает, какая часть текущих активов должна покрываться за счет собственных средств предприятия. Остатки могут меняться (увеличиваться и уменьшаться) в течении года, но имеют свою минимальную величину, ниже которой не снижаются.

Не снижающиеся остатки текущих активов предприятия представляют собой постоянную потребность, которая, для выполнения условия финансовой устойчивости предприятия, должна покрываться собственным капиталом, так как заемные **средства используются только для покрытия временной**

потребности в части формирования оборотных средств.

НСОК – норматив собственного оборотного капитала на предстоящий год определяется по минимальным не снижающимся (годовым, квартальным, месячным) остаткам по статьям текущих активов предприятия в текущем году, скорректированным с учетом роста объема продаж и предусмотренных (планируемых) мероприятий по снижению этих остатков в предстоящем году.

Норматив собственного оборотного капитала позволяет рассчитать его величину на 1 сум (1 ден. ед.). реализации продукции

$$НУ_{СОК} = НСОК / В \quad (21)$$

Учитывая, что текущие активы формируются за счет собственных средств и обязательств, тогда

$$НТА = НСОК + НТО, \quad (22)$$

где НТО – норматив текущих обязательств.

Норматив текущих обязательств предоставляет возможность рассчитать их величину на 1 сум (1 ден. ед.). реализации продукции.

$$НУ_{ТО} = (НТА - НСОК) / В = НУ_{ТА} - НУ_{СОК} \quad (23)$$

Фактическое наличие оборотных средств рассчитывается по балансу по следующей формуле

$$СОК = СК + ДО - ДА \quad (24)$$

где:

СК - собственный капитал;

ДО – долгосрочные обязательства;

ДА – долгосрочные активы.

Рассчитав нормативное значение собственного капитала, можно установить норматив и для долгосрочных обязательств.

Если возможности привлечения долгосрочных заемных средств ограничены или заранее определены, то необходимо изыскивать возможности увеличения собственного капитала (при условии, что структура долгосрочных активов уже оптимизирована). Источниками увеличения собственного капитала при этом являются чистая прибыль, целевые поступления и добавленный капитал. Среди них самым реальным источником выступает чистая прибыль, которая, в таких случаях вместо направления на выплату дивидендов, должна оставаться на балансе предприятия.

2.2. Расчет коэффициентов ликвидности платежеспособности

Коэффициент ликвидности характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения текущих обязательств.

Предприятие будет являться ликвидным, при выполнении следующего условия:

$$L_T = (ТА - СОК) / ТО = 1 \quad (25)$$

где:

L_T - коэффициент текущей ликвидности.

В таком случае, нормативное значение ликвидности устанавливается для предприятия по формуле:

$$НL_T = НУ_{ТА} / НУ_{ТО} = НУ_{ТА} / (НУ_{ТА} - НУ_{СОК}) \quad (26)$$

Другими словами, данная методика позволяет установить этот норматив для каждого предприятия индивидуально с учетом специфики его деятельности, норматива оборачиваемости текущих активов и показателя НСОК.

Для более детального анализа ликвидности в зарубежной практике применяются дополнительные коэффициенты:

$$L_{ср} = ДС + КФЛ + ДЗ / ТО \quad (27)$$

где:

$L_{ср}$ – коэффициент срочной ликвидности;

ДС - денежные средства;

КФЛ – краткосрочные финансовые вложения;

ДЗ - дебиторская задолженность;

$$L_{абс} = ДС + КФЛ / ТО \quad (28)$$

Нормативные значения этих показателей рассчитываются так же как в формуле 26, только в числителе ставятся удельные значения соответствующих элементов оборотных активов. Значения этих удельных показателей приняты как нормативные в формуле 19.



Принципиально новым в разработанных методических рекомендациях является порядок расчета нормативов финансовых показателей предприятий. Для расчета нормативных значений основных показателей оценки финансового состояния предприятий используется взаимосвязанность этих показателей между собой. Такая взаимосвязь, при заданных значениях одного показателя, позволяет рассчитать значения остальных. В качестве заданного показателя предлагается использовать рентабельность активов (совокупного капитала), т.к. именно этот показатель является основной целью создания предприятия. Минимальное значение данного коэффициента должно соответствовать показателю нормы прибыли в данное предприятие по проекту (ТЭО или бизнес-плану). На основе этого коэффициента по формуле Дюпона определяются нормативные значения рентабельности продаж и оборачиваемости активов, из которых, в свою очередь, рассчитываются нормативные значения коэффициентов ликвидности и платежеспособности.

Методика разработана на основе национальных стандартов бухгалтерского учета и отчетности Республики Узбекистан; в настоящее время решается вопрос с выбором отрасли для ее апробации. Но, с учетом некоторых корректировок, данная методика может быть использована и на предприятиях РФ.

Список литературы

1. З. Боди, Р. Мертон. Финансы: пер. с англ.: Уч. пос. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2008. 592с.
2. Лобанова Е.Н., Лимитовский М.А. Финансовый менеджер – М.: ООО Издательско-Консалтинговая Компания «ДеКА», 2000. -400с.
3. Майкл Мескон, Майкл Альберт, Франклин Хедоури. Основы менеджмента / (Основы менеджмента: Пер. с англ.-М.: Дело, 1999. - 800с.)
4. Прибыткова Г.К. Дидактический материал «Финансовый менеджмент в схемах, рисунках, расчетах». - Оренбург: ГОУ ОГУ, 2003. – 92 с.
5. Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 1997. – 1120с.
6. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие / Г.В. Савицкая. — 7-е изд., испр. — Мн.: Новое знание, 2002. — 704 с.
7. Финансовый менеджмент: теория и практика:/ Учебник/ Под ред. Е.С. Стояновой. - М.: Изд-во «Перспектива», 1999. – 656с.
8. Финансовый менеджмент: Учебное пособие/ под ред. проф. Е.И. Шохина. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2002. – 408с.

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Каюмов Р.И. Новый подход к анализу финансового состояния субъектов хозяйствования // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2(13). С. 72 – 84

Ravshan I. Kayumov

*Associate professor, assistant professor, Department of Finance and Credit,
Tax Academy, Government Tax committee of Uzbekistan
Tashkent, Uzbekistan*

New approach to the analysis of enterprise's financial performance

Abstract. The article studies the current practice in the sphere of analysis of enterprise's financial performance. The study of dedicated to this topic literature allows defining that in order to evaluate financial stability the system of indices are used. Indices characterize the change of capital structure of a company due to its source, intensity and effectiveness of its exploitation, solvency and reserve of financial sustainability.

As a result it is discovered that, current practice of financial performance analysis evaluates only present company's activity, avoiding to aim to final results as a recoupment of initial investments and receiving annual profit specified by the investment project.

In this article a new method of analysis of financial performance is developed. The main feature of this method is the comparison of a given indices not on annual basis but to guideline value. The innovative feature is the sequence of evaluating the guideline value on the basis of their interrelation. This correlation allows defining the rest of values. As a guideline value, it is reasonable to use return of the assets.

The methodology is developed on the basis of national accountant standards of Republic of Uzbekistan, with some adjustments it could be implemented by Russian companies.

Key words: analysis of financial performance, financial indices, final financial result, interconnection of financial indices, guideline value.

References

1. Bodie, Zvi and Merton, R.C. (2008), *Finansy*, Williams Publishing, Moscow, Russia.
2. Lobanova, E.N. and Limitovskij, M.A. (2000), *Finansovyy menedzher*, Publishing house «DeKA», Moscow, Russia.
3. Mescon, M.H., Michael Albert and Franklin Khedouri (1999), *Menedzhment*, Delo, Moscow, Russia.
4. Pribytkova, G.K. (2003), *Didakticheskij material "Finansovyy menedzhment v shemah, risunkah, raschetah"*, State Educational Institution OSU, Orenburg, Russia.
5. Brealey, R.A. and Mayers, S.C. (1997), *Principles of Corporate Finance: from the English language*, ZAO "Olimp – Business", Moscow, Russia.
6. Savickaja, G.V. (2002), *Analiz hozjajstvennoj dejatel'nosti predpriyatija* [Analysis of economic activities of an enterprise] Textbook, Savickaja, G.V., Novoe znanie, Moscow, Russia.
7. *Finansovyy menedzhment: teorija i praktika* [Financial management: practice and procedures] Textbook in E.S. Stojanova (ed.), (1999), Publishing house "Perspektiva", Moscow, Russia.
8. *Finansovyy menedzhment* [Financial management] Textbook in E.I. Shohin (ed.), (2002) Publishing house FBK-PRESS, Moscow, Russia.

Please cite this article in English as:

Kayumov, R.I. (2015), "New approach to the analysis of enterprise's financial performance", *Perm Financial Review*, no. 2(13), pp. 72 – 84.



УДК 336

Агеева Валерия Николаевна

*к.э.н., доцент кафедры экономики и финансов
ФГБОУ ВПО «Пермский национальный исследовательский
политехнический университет»,*

*Доцент кафедры финансов, кредита и биржевого дела
ФГБОУ ВПО «Пермский государственный
национальный исследовательский университет»
г. Пермь, Россия*

Ageeva_v@perm.ru

К статье Каюмова Р.И. «Новый подход к анализу финансового состояния субъектов хозяйствования»

Аннотация. Представлен ответ на статью Каюмова Р.И. «Новый подход к анализу финансового состояния субъектов хозяйствования» [Пермский финансовый журнал, №2(13) 2015]. Высказаны мнение и критические замечания на подходы к проблеме, рассматриваемые автором статьи.

Ключевые слова: финансовое состояние предприятия, финансовый анализ, анализ финансового состояния.

Оценка финансового состояния предприятия – один из важнейших этапов финансового анализа его деятельности. Однако это направление анализа приобрело актуальность в РФ только с переходом к рыночной экономике, когда денежные средства приобрели характер номинального ресурса, обладание которым обеспечивает возможность приобрести необходимые материальные и трудовые ресурсы. Это стало толчком к возрождению финансовых рынков, что, в свою очередь, привело к необходимости оценки риска инвестирования средств в деятельность конкретного предприятия.

Прежде чем анализировать предложенную Равшаном Исмаиловичем Каюмовым «методику анализа финансового состояния», хотелось бы уточнить, что понимается под финансовым состоянием предприятия.

Автор статьи предлагает новый подход к анализу финансового состояния предприятия. Особенностью предложенного подхода является сопоставление значения финансовых коэффициентов не с их аналогичными значениями в предыдущие годы или периоды (или с другими предприятиями), а с их нормативными величинами, которые рассчитываются исходя из заданного значения одного из показателей – рентабельность активов.

Если речь идет о финансовом анализе, то «финансовый анализ, как часть экономического анализа представляет систему определенных знаний, связанную с исследованием финансового положения организации и ее финансовых

результатов, складывающихся под влиянием объективных и субъективных факторов, на основе данных финансовой отчетности.» [5, с. 6]

По сути, статья Р.И. Каюмова посвящена процессам нормирования значений показателей, формирующих финансовое состояние предприятия, а не методике анализа его сложившегося финансового положения.

Актуальность исследования обоснована автором на основе изучения ряда работ. В статье абсолютно верно ставится вопрос об отсутствии единства в отношении количественного значения коэффициентов, которое рассматривается как критерий для оценки финансового положения предприятия. Справедливо утверждение автора и в том, что коэффициентная методика анализа, опирающаяся на баланс, не совсем точно характеризует платежеспособность конкретного предприятия.

Представляется спорным желание автора установить единые нормативные значения коэффициентов, оценивающих финансовое положение компании.

«Основопологающим аспектом финансового анализа является своевременное предоставление руководству компании и заинтересованным лицам оценки ее действительного состояния и эффективности хозяйственной деятельности, которая является важным элементом в системе управления.»

Из приведенного тезиса статьи следует, что эти нормативные значения будут являться критериями финансового состояния компании для различных групп заинтересованных лиц.

Однако «множество людей и групп заинтересованы в успехе... каждого отдельно взятого бизнеса. ...Точки зрения этих групп на результаты фирмы разные». [10, с. 112]

Э. Хелферт отмечает, что финансовое состояние предприятия в большей степени интересует кредиторов (заимодавцев) и инвесторов с точки зрения оценки кредитного и инвестиционного рисков. «Они должны учесть возможность негативных последствий ликвидации или краха фирмы». [10, с. 156]

Менеджеров же финансовое состояние интересует потому, что оно «отражает способность субъекта хозяйствования финансировать свою деятельность, постоянно поддерживать свою платежеспособность и инвестиционную привлекательность». [7, с. 287]

С позиции различных групп по отношению к информации принято выделять внешний и внутренний анализ. Внешний анализ производят: существующие и потенциальные кредиторы; поставщики продукции и услуг, определяющие надежность деловых связей; налоговые органы; потенциальные собственники предприятия. Цель анализа потенциальных кредиторов – оценить общее финансовое состояние и финансовую устойчивость фирмы, надежность и стабильность денежных потоков, возможность вернуть вложенные средства, оценить реальные сроки возврата средств, возможность банкротства фирмы и ликвидность ее активов.

Внутренний анализ, проводимый менеджерами, может иметь разные цели. Целью анализа для внешнего пользования может быть реклама, PR-акция. Результаты такого анализа носят «успокаивающий» характер, за счет отражения



только благоприятных показателей. Он рассчитан на привлечение внешних инвесторов или на владельцев мелких пакетов акций данной корпорации. Анализ для внутреннего пользования проводится в интересах менеджеров и крупных собственников, принимающих участие в управлении компанией. Он направлен на выявление как сильных, так и слабых сторон деятельности предприятия, при этом особое внимание уделяется анализу недостатков, выявлению опасных участков, поиску резервов. [1, с. 55]

Согласно концепции «асимметрии информации» различные группы лиц владеют различным объемом информации о финансово-экономическом положении конкретного предприятия в силу различий в доступе к первичной информации. Финансовые менеджеры обладают наибольшей возможностью и оперативностью анализировать текущее состояние бизнеса, чем кредиторы и инвесторы, которые используют в основном информацию, содержащуюся в финансовой отчетности. Эта информация - производна от первичных данных, сформирована финансовыми менеджерами и является исторической, поэтому, по мнению кредиторов и инвесторов, она может не адекватно отражать текущее финансовое положение предприятия.

Спорным является постановка Р.И. Каюмовым вопроса о нормативе коэффициента, как некотором едином значении.

«Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым (предкризисным) и кризисным. Финансовое состояние организации, ее устойчивость и стабильность зависят от результатов производственной, коммерческой и финансовой деятельности». [7, с. 287]

Другими словами, состояние может соответствовать различной степени риска и как следствие иметь граничные значения показателей. Поэтому многие аналитики и указывают, как правило, два граничных (предельных) значения коэффициентов.

Автор статьи утверждает, что термин **«предельно допустимый уровень (предельное значение коэффициента) текущей ликвидности»** является не правильным, потому что **«обычно под «предельным» понимается максимальное значение»**.

Однако экономический словарь определяет ПРЕДЕЛЬНОЕ ЗНАЧЕНИЕ/ОГРАНИЧЕНИЕ (bound) как «значение, функция которого не может превзойти и, стремясь к нему, его не достигает. Существуют верхние и нижние предельные значения. Функция $f(x)$ ограничена сверху верхним предельным значением b , если $f(x) \leq b$ при любом значении x . $f(x)$ ограничена снизу нижним предельным значением a , если $f(x) \geq a$ при любых значениях x . Некоторые функции ограничены сверху и снизу; примером такой функции является $\sin(x)$, нижнее предельное значение которой равно -1 , а верхнее $+1$; в данном случае оба предельных значения фактически достигаются при определенных значениях x . [11]

«Обычно нормативом коэффициента покрытия считают значение 2. На самом деле полученная цифра базируется на эмпирическом правиле, согласно которому продажная цена при аукционе или быстрой продаже составляет примерно половину рыночной стоимости». [8, с. 235]

Значение коэффициента текущей ликвидности равное 1 с позиции кредитора (заимодавца) будет соответствовать в случае банкротства максимальному риску

не покрыть обязательства фирмы, хотя это значение показатель принимает при равной стоимости текущих активов и текущих обязательств. Помня, что менеджеры и кредиторы занимают различные позиции по отношению к анализируемой информации (концепция ассиметрии информации), содержащейся в балансе фирмы, понятно, что их отношение к одной и той же величине показателя будет различным.

Кредиторы не имеют представления о составе текущих активов: об инвестиционных свойствах (ликвидности) финансовых активов, о доли просроченной и сомнительной дебиторской задолженности в общей ее стоимости, о наличии в запасах неликвидных материальных ценностей. Данной информацией владеют финансовые менеджеры.

С позиции менеджеров эти знания позволяют более точно оценивать свою платежеспособность и предельные показатели текущей ликвидности для них могут быть меньшими, чем 2, т.е. на уровне 1.

Данное обстоятельство не позволяет говорить о нормативных значениях коэффициентов. Поэтому большинство авторов работ по финансовому анализу предпочитают применять термины «рекомендуемые», оптимальные, нормальные ограничения значения. [3; 4; 5; 6; 9; 10]

НОРМА-1. узаконенное установление; признанный обязательным порядок, 2. установленная мера, средняя величина чего-нибудь. [2]

Узаконить величину показателя или границу его изменения может либо уполномоченная государством организация или орган уполномоченный собственником. Поэтому установление и использование нормативного значения показателей финансового состояния возможно только в рамках внутреннего анализа финансового положения фирмы.

Установление нормативных значений связано с выбором руководства предприятия типа финансовой политики: агрессивная, консервативная, умеренная и отраслевыми особенностями предприятия. Поэтому можно утверждать, что Р.И. Каюмов предлагает методику финансового планирования, а не методику анализа финансового положения предприятия. И, соответственно, в рамках этого можно вести речь об анализе выполнения показателей финансового плана.

На это указывает сам автор статьи: **«в целях обеспечения эффективности управления финансовым состоянием предприятия, логичнее оценивать и устанавливать нормативные значения для коэффициентов...»**

Автор статьи совершенно справедливо утверждает, что для собственника и инвесторов важно вернуть свои вложения и получить прибыль.

Поэтому интерес собственников связан не с финансовым состоянием, а с эффективностью (результативностью) деятельности и с прогнозом этих результатов [10, с. 114; с. 142-150] Но эффективность можно увеличить за счет привлечения заемных средств, что влияет на финансовое положение предприятия и создает риск для инвесторов не получить ожидаемую прибыль.

Чем рискованней финансовая деятельность предприятия, тем более похожим становится аналитический подход кредиторов на аналитический подход акционеров. [1, с. 55]



Представленная методика базируется на методике прогнозирования финансовой отчетности методом отношения к выручке. [3, с. 116-117]

В отличие от данной методики исходными (базовым) показателями для установления плановых (нормативных) значений других показателей предлагаются рентабельности продаж и активов по чистой прибыли, а не прогноз выручки.

Исходное значение рентабельности продаж по чистой прибыли предлагается принимать на уровне предыдущего года, но может быть принято и откорректированное его значение. Однако автор статьи не уточняет, чем определяются эти корректировки. В статье также не уточняется, как задается исходное значение рентабельности капитала по чистой прибыли. Но можно предположить, что его значение будет зависеть от величины чистой прибыли.

Известно, что чистая прибыль возникает под воздействием многих внешних факторов. На ее величину влияют объем продаж, величина маржинального дохода товарного портфеля, его структура, возможность и эффективность использования внеоборотных (долгосрочных) активов, стоимость финансовых ресурсов на финансовых рынках, применяемый режим налогообложения. Влияние этих факторов не остается неизменным на протяжении долгого времени.

Не совсем понятен выбор автора в качестве базового показателя рентабельность продаж и рентабельность капитала. Если целью разработки методики являлась необходимость учета интересов акционеров, то акционеров, прежде всего, интересует рентабельность собственного капитала.

На основе принятых значений базовых показателей в результате расчета определяется норматив удельной капиталоемкости, значение которого в своей основе будет зависеть от выручки и величины активов, которые сформировались на момент расчета нормативов. Обратная величина показателя капиталоемкости есть коэффициент оборачиваемости активов (капитала). Величина данного показателя будет зависеть от соотношения темпов роста выручки и капитала. При сохранении неизменным соотношения темпов роста выручки и долгосрочных активов на уровне прошлого периода, изменение соотношения будет находить свое отражение в текущих активах.

Расчет нормативов по группам оборотных активов Р.И. Каюмов предполагает осуществлять силами работников финансовых служб, которые на основе расчета минимальных запасов по каждой группе оборотных активов должны определить допустимую их величину на единицу выручки. По какому принципу и какой методике они будут устанавливать эти нормативы не ясно. Величины этих показателей существенно зависят от выбранных менеджментом политик: политики запасов, кредитной политики.

Если суммарное значение превысило величину норматива удельной емкости текущих активов, определенную, по сути, на основе соотношения темпов роста выручки и текущих активов, то экономическим службам будет необходимо принять достаточно большое количество решений. Они должны выявить резервы по высвобождению денежных средств и привлечению бесплатных финансовых ресурсов. Источниками дополнительных ресурсов, по мнению Р.И. Каюмова, могут быть доходы от продажи долгосрочных активов, экономия от снижения себестоимости продукции, увеличение доли кредиторской задолженности.

Такой подход может привести к несоответствию структуры текущих активов и текущих пассивов, может оказаться, что легко реализуемые активы не покроют кредиторскую задолженность, и, как следствие, могут привести к невозможности привлечения дополнительных финансовых ресурсов за счет отсрочки платежей поставщиками.

Из методики следует, что расчеты нормативов должны проводиться ежегодно, т.е. существует вероятность, что они могут ежегодно изменяться по величине, что позволяет утверждать: автором предложена методика планирования потребности в финансовых ресурсах, а не методика расчета нормативов оценки финансового состояния предприятия.

Список литературы

1. Бобылева А.З. Финансовые управленческие технологии: учебник. М.: Инфра-М, 2004. – 491 с.
2. Большой экономический словарь. — М.: Институт новой экономики. А.Н. Азрилиян. 1997.
3. Брикхем Ю., Хьюстон Дж. Финансовый менеджмент. Экспресс-курс. 4-е изд./ Пер. с англ.- СПб.: Питер, 2009 – 544 с.
4. Васильева Л.С. Финансовый анализ: учебник / Л.С. Васильева, М.В. Петровская. 4-е изд, перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2010 – 880 с.
5. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие. – 2-е изд. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 336 с.
6. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.
7. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности: учеб. / Г. В. Савицкая. —2-е изд., испр. и доп. — Минск: РИГТО, 2012. — 367 с.
8. Финансовый менеджмент: учебник/ коллектив авторов; под ред. Н.И. Берзона и Т.В. Тепловой. – М.: КНОРУС, 2014.-654с.
9. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник/ Под ред. Е.С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. И доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 2003. – 656 с.
10. Хелферт Э. техника финансового анализа./ Пер.с англ. Под ред. Л.П. Белых.- М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 663 с.
11. Экономика. Толковый словарь. — М.: “ИНФРА-М”, Издательство “Весь Мир”. Дж. Блэк. Общая редакция: д.э.н. Осадчая И.М. 2000.

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Агеева В.Н. К статье Каюмова Р.И. «Новый подход к анализу финансового состояния субъектов хозяйствования» // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2(13). С. 85 – 90



УДК 336.717

Савина Евгения Олеговна

*ассистент, аспирант кафедры
«Налоги и налогообложение»,
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации,
г. Москва, Россия*

etaxes.esavina@yandex.ru

Роль ЕНВД для отдельных видов деятельности в формировании бюджетных доходов муниципальных образований: территориальные особенности его функционирования и предложения по совершенствованию

Аннотация. Статья содержит предложения по совершенствованию специального налогового режима «Единый налог на вмененный доход для отдельных видов деятельности», среди которых: введение поправочного условия для корректирующего коэффициента K_1 , который учитывал бы темпы инфляции в каждом субъекте Российской Федерации, уточнение определения площади торгового зала, рассчитанной по данным полученной выручки. В тоже время автор видит логичное завершение применения единого налога на вмененный доход в постепенном замещении его патентной системой налогообложения, одновременно с этим считает актуальной возможность и целесообразность сохранения этого режима налогообложения на территориях муниципальных образований в условиях финансовой нестабильности, поскольку ЕНВД распространяется не только на индивидуальных предпринимателей, но и на организации, а также является выгодным для тех субъектов, кто имеет наемных работников. Говоря о направлениях совершенствования, необходимо учитывать основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2016 год и на плановый период 2017-2018 гг. Главным является то, что законодатель предусматривает по мере расширения сферы применения патентной системы налогообложения отменить режим ЕНВД с 2018 года. В настоящее время стоит говорить о перспективе ЕНВД, как о постепенной замене патентной системой налогообложения, так как при введении новой главы 26.5 в Налоговом Кодексе предполагалось вытеснение специального режима ЕНВД новым. Патентную систему налогообложения могут выбрать только индивидуальные предприниматели. Суммы ЕНВД полностью поступают в бюджеты муниципальных образований. К тому же режим распространяется не только на индивидуальных предпринимателей, но и на организации; является выгодным для тех субъектов, кто имеет наемных работников.

Ключевые слова: единый налог на вмененный доход, специальные налоговые режимы, малый бизнес, местный бюджет, бюджеты субъектов, коэффициент, площадь торгового зала.

*Статья опубликована в рамках выполнения прикладных научных исследований, выполняемых Финансовым университетом при Правительстве Российской Федерации в 2015 г. в рамках государственного задания. Тема научного исследования «Совершенствование налогообложения малого и среднего предпринимательства на основе вмененного дохода».

В соответствии с п.2 ст.61.1 и п.2 ст. 61.2 Бюджетного Кодекса РФ в бюджеты муниципальных районов и бюджеты городских округов зачисляются налоговые доходы в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности по нормативу 100%.

Это является положительным явлением, так как от управления налогообложением малого бизнеса на местном уровне зависят масштабы производимых материальных благ в регионах, инвестиционная и предпринимательская активность, сокращение или рост занятости, уровень доходов и качество жизни населения, а также возможность развития непродовольственной и социальной сфер территорий. Именно на местном уровне можно отследить все нюансы деятельности в определенном регионе. Поскольку ЕНВД поступает в местные бюджеты, входящие в состав консолидированных бюджетов субъектов РФ то, проанализировав поступления в разрезе областей, краев и республик, можно увидеть в каких именно регионах данный специальный налоговый режим является значимым и имеет значение для его поступления в местные бюджеты.

В табл. 1 представлены 8 федеральных округов, в составе каждого представлены выборочно три субъекта Российской Федерации и данные о поступлениях за период с 2011 по 2013 гг. в местные бюджеты от всех специальных режимов на территории субъекта и поступления от ЕНВД, как в денежном выражении, так и в процентном соотношении к совокупному поступлению от всех специальных налоговых режимов.

Как видно, от специальных налоговых режимов в местные бюджеты в 2011 г. поступило около 97 млрд. руб., в 2012 – около 105 млрд. руб., а вот уже в 2013 г. поступило 120 млрд. руб. Получается, что в среднем за три года от всех специальных режимов в местные бюджеты поступало:

$$\bar{x} = \frac{\frac{1}{2} * 97084406 + 105201629 + \frac{1}{2} * 120122269}{3 - 1} = 106\,902\,483 \text{ тыс. руб.}$$

Доходов от специального налогового режима ЕНВД в местные бюджеты по итогам трех лет в среднем поступило:

$$\bar{x} = \frac{\frac{1}{2} * 52853620 + 76707098 + \frac{1}{2} * 72723187}{3 - 1} = 69\,747\,751 \text{ тыс. руб.}$$

Предлагается рассмотреть и проанализировать их подробнее.

В Центральном Федеральном округе были выделены Калужская область, Смоленская область и г. Москва. Как видно, за три года в г. Москва поступлений нет по ЕНВД, это объясняется тем, что с 2011 г. на территории Москвы перестал действовать данный режим. С 2012 г. в местные бюджеты стали поступать доходы от других специальных режимов. Можно сказать, что в 2012 г. это был специальный режим в виде ЕСХН, так как он зачисляется в местные бюджеты размере 50%. А с 2013 г. возможны поступления от патентной системы налогообложения. Упрощенной системы налогообложения в доходах местных бюджетов быть не может, потому что они зачисляются в бюджеты субъекта в размере 100% (ст.56, 61.1, 61.2 Бюджетный Кодекс Российской Федерации).



Смоленская область по доходам от специального налогового режима в виде ЕНВД на протяжении трех лет занимает весомую долю в доходах местных бюджетов от всех специальных режимов. Так, в 2011 г. доходы от ЕНВД составили 76,9%, в 2012 г. – 99,6%, в 2013 г. – 93,6%. А вот в Калужской области доходы от ЕНВД составляют наименьшую долю в доходах местных бюджетов от специальных режимов (2011 г. – 28,7%, 2012 г. – 33%, 2013 г. – 30,8%).

В Северо-Западном Федеральном округе выделяется Псковская область, где поступления в местные бюджеты составляют на протяжении трех лет более 97%. Наименьшая доля от ЕНВД в местных бюджетах наблюдаются в городе Санкт-Петербург (2011 г. – 16,4%, 2012 г. – 26,9%, 2013 г. – 26%). Это объясняется тем, что на территории города федерального значения Санкт-Петербург с каждым годом уменьшается перечень видов предпринимательской деятельности, подпадающих под режим ЕНВД, так как в таком большом городе тяжело определить корректирующий коэффициент, учитывающий все факторы деятельности. Похожая ситуация произошла в городе Москва, где в итоге данный специальный налоговый режим был отменен.

В Северо-Кавказском Федеральном округе выделилась Республика Ингушетия, где почти все доходы местных бюджетов от специальных налоговых режимов составляют доходы от ЕНВД. В 2012 г. доля ЕНВД составила 100,1%. Так же в Республике Дагестан хорошие темпы поступлений. Это объясняется тем, что в данных республиках при определении корректирующего коэффициента стараются учесть всевозможные факторы и дополнительно предоставляют понижающие коэффициенты для определенных категорий лиц, что дает толчок для развития малого бизнеса и положительного отношения со стороны налогоплательщиков при уплате налогов.

Рассматривая другие субъекты Российской Федерации можно выделить такие субъекты, как Краснодарский край, Волгоградская область, Свердловская область, Тюменская область, Красноярский край, Кемеровская область, Амурская область и Еврейская автономная область, где поступления от деятельности, подпадающей под режим ЕНВД, составляет в местных бюджетах более 90%. Это говорит о том, что организациям и индивидуальным предпринимателям «нравится» данный специальный налоговый режим и в условиях, которые создали для них местные власти, наиболее подходят для ведения бизнеса. Так как в местные бюджеты в 100% объеме попадают только налоговые доходы от патентной системы налогообложения и ЕНВД, то можно судить по 2013 г., что пока субъекты хозяйствования предпочитают выбирать специальный налоговый режим в виде ЕНВД. Патентная система была введена только в 2013 г. и чтобы она смогла полностью заменить режим ЕНВД необходимо время. Автор предполагает, что в тех регионах, где доля налоговых доходов от ЕНВД составляет менее 40%, динамичней развивается патентная система налогообложения или же предприниматели предпочитают упрощенную систему налогообложения, доходы от которых в данной таблице увидеть нельзя, потому что они зачисляются в бюджет субъекта РФ.

Таблица 1

**Поступление ЕНВД в местные
бюджеты субъектов РФ**

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ	Поступило платежей в местные бюджеты от всех спец. режимов				Поступило в местные бюджеты от ЕНВД:							
	2011 г.		2012 г.		2013 г.		2011 г.		2012 г.		2013 г.	
	тыс. руб.	тыс. руб.	тыс. руб.	тыс. руб.	тыс. руб.	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	тыс. руб.	%	
1	2	3	4		5	6	7	8	9	10		
РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ	97 084 406	105 201 629	120 122 269		52 853 620	54,4	76 707 098	72,9	72 723 187	60,5		
Центральный Федеральный округ	20 584 037	22 885 055	35 251 083		12 908 531	62,7	18 669 420	81,6	17 287 393	49,0		
Калужская область	1 710 628	2 096 216	2 188 667		491 721	28,7	692 610	33,0	675 135	30,8		
Смоленская область	649 808	712 792	652 225		499 777	76,9	709 637	99,6	610 778	93,6		
г. Москва	0	26 075	37 721		0	0,0	0	0,0	0	0,0		
Северо-Западный Федеральный округ	13 473 556	13 797 041	15 466 693		4 839 364	35,9	7 069 512	51,2	6 916 188	44,7		
Республика Коми	1 213 662	1 480 537	1 547 946		504 111	41,5	750 637	50,7	744 805	48,1		
Псковская область	460 038	508 310	468 391		346 329	75,3	503 683	99,1	458 544	97,9		
г. Санкт-Петербург	4 774 139	4 196 059	4 193 976		782 942	16,4	1 130 784	26,9	1 091 963	26,0		
Северо-Кавказский Федеральный округ	3 695 237	2 991 608	2 866 891		1 582 825	42,8	2 341 657	78,3	2 192 621	76,5		
Республика Дагестан	644 728	360 398	265 615		245 620	38,1	350 391	97,2	252 029	94,9		
Республика Ингушетия	33 637	36 067	32 414		28 749	85,5	36 096	100,1	32 302	99,7		
Республика Северная Осетия-Алания	505 755	557 795	548 353		160 296	31,7	216 274	38,8	176 322	32,2		
Южный Федеральный округ	10 864 502	11 834 332	11 050 831		5 613 593	51,7	8 088 453	68,3	7 485 627	67,7		

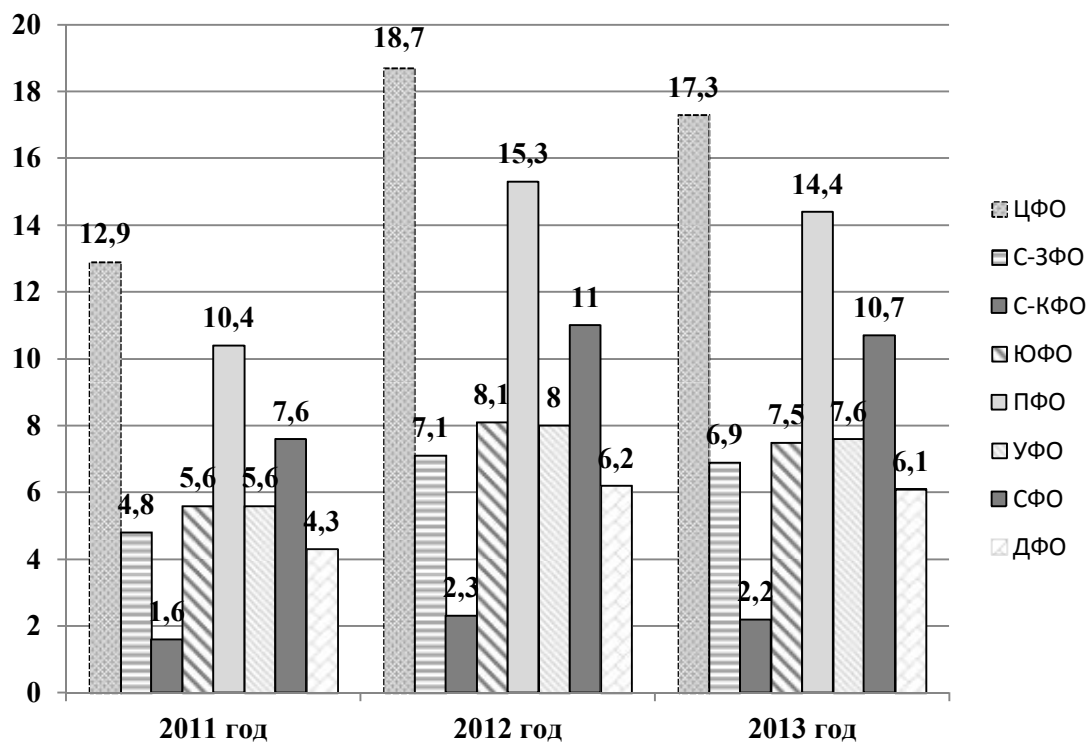


Продолжение табл. 1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Республика Адыгея	341 072	419 985	424 356	115 069	33,7	166 887	39,7	142 782	33,6
Краснодарский край	4 012 036	4 485 532	4 288 136	2 622 329	65,4	3 726 617	83,1	3 458 231	80,6
Волгоградская область	1 273 201	1 417 212	1 310 104	944 398	74,2	1 347 714	95,1	1 215 300	92,8
Приволжский Федеральный округ	16 300 653	19 209 151	19 609 423	10 436 808	64,0	15 298 055	79,6	14 386 577	73,4
Республика Башкортостан	2 126 173	2 793 893	3 383 827	1 558 719	73,3	2 298 156	82,3	2 140 663	63,3
Республика Татарстан	2 759 961	3 228 052	3 229 801	1 440 170	52,2	2 141 675	66,3	1 994 463	61,8
Оренбургская область	1 824 121	2 125 088	2 163 162	577 942	31,7	830 598	39,1	720 213	33,3
Уральский Федеральный округ	11 287 350	11 451 039	11 694 747	5 550 776	49,2	8 012 953	70,0	7 576 686	64,8
Свердловская область	2 568 172	2 846 348	2 813 006	1 928 097	75,1	2 794 290	98,2	2 660 086	94,6
Тюменская область	955 228	1 014 823	1 035 357	721 675	75,6	1 047 298	103,2	1 017 198	98,2
Ханты-Мансийский АО - Югра	3 218 197	3 957 356	4 208 844	1 146 488	35,6	1 638 258	41,4	1 522 200	36,2
Сибирский Федеральный округ	13 106 825	14 205 683	14 788 465	7 613 407	58,1	11 055 405	77,8	10 735 091	72,6
Республика Алтай	222 048	291 566	301 760	67 114	30,2	101 523	34,8	100 551	33,3
Красноярский край	1 692 167	1 883 121	1 987 004	1 276 764	75,5	1 855 064	98,5	1 927 666	97,0
Кемеровская область	1 285 722	1 441 112	1 413 108	962 612	74,9	1 412 143	98,0	1 372 829	97,1
Дальневосточный Федеральный округ	7 772 246	8 827 720	9 394 136	4 308 316	55,4	6 171 643	69,9	6 143 004	65,4
Амурская область	581 165	656 418	709 730	452 167	77,8	648 678	98,8	682 137	96,1
Еврейская автономная область	98 415	113 341	110 483	75 286	76,5	112 419	99,2	106 522	96,4
Чукотский АО	135 880	148 993	180 301	48 991	36,1	64 805	43,5	68 850	38,2

Источник: составлено автором по данным www.nalog.ru

Рассмотрим рис. 1, где представлена динамика поступлений в местные бюджеты от специального режима в виде ЕНВД. Можно сказать, что больше всего поступлений по Российской Федерации приходится на Центральный Федеральный округ, налоговые доходы от ЕНВД в течение трех лет варьируются от 13 до 19 млрд. руб. Также на лидирующих позициях Приволжский Федеральный округ и Сибирский Федеральный округ. Наименьшее количество поступлений наблюдается в Северо-Кавказском Федеральном округе.



Источник: составлено автором по данным www.nalog.ru

Рис. 1. Динамика поступлений от ЕНВД, млрд. руб.

Из проведенного исследования можно сделать вывод о том, что по данным представленных субъектов РФ видно, что ЕНВД все-таки составляет значительную часть в местных бюджетах. Это является показателем того, что органы местного самоуправления разработали приемлемые для субъектов предпринимательства условия для ведения бизнеса. Ведь именно местные власти в каждом конкретном муниципальном образовании могут учесть особенности своего региона и правильно применить их для полного пополнения местного бюджета налоговыми поступлениями.

К тому же уплаченные суммы единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности поступают по нормативу с Бюджетным Кодексом РФ в размере 100% в бюджеты местного самоуправления, это повышает заинтересованность местных властей в организации благоприятного налогового климата для организаций и индивидуальных предпринимателей. Тем самым они в последующем могут направлять полученные суммы на решение важных для данного региона задач.

Необходимость введения единого налога на вмененный доход обусловлена тем, что на практике сложно, а порою даже невозможно получить полную



информацию о доходах юридических и физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность без образования юридического лица, в таких сферах деятельности, где производится оплата товаров, работ и услуг за наличный расчет. К наличному расчету приравнивается продажа с проведением расчетов посредством кредитных и иных карточек, по расчетным чекам банков, по перечислению со счетов в банках и иных кредитных организациях по поручениям физических лиц, а также передача товаров (выполнение работ, оказание услуг) в обмен на другие товары (работы, услуги).

К тому же перечень бытовых услуг, на которые может распространяться действие главы 26.3 НК РФ, не является закрытым. Это означает, что органы власти муниципальных образований при принятии законов о порядке введения на своей территории единого налога должны конкретизировать эти услуги.

Доля поступления единого налога на вмененный доход в местные бюджеты не превышает и 15%. На примере Волгоградской области, можно сказать, что в 2008 г. доля поступлений ЕНВД составляла 9,6%, в 2009 г. она составила 11,2%, а, начиная с 2010 г., доля поступлений ЕНВД упала до 8,3% и до 3% в 2014 г. соответственно. В целом, по регионам России ситуация является аналогичной.

Можно предположить, что организации, понимая, что единый налог на вмененный доход будет отменен с 2018 г., постепенно переходят на другие специальные налоговые режимы, среди которых патентная и упрощенная система налогообложения.

В Российской Федерации насчитывается 85 субъектов. Все субъекты федерации между собой равноправны во взаимоотношениях с федеральными органами государственной власти.

Субъект РФ вводит этот режим налогообложения на территории всех своих муниципальных образований и перечень видов деятельности из тех, что установлены Налоговым кодексом. При этом власти субъектов РФ могут либо исключить некоторые виды деятельности из предлагаемого перечня, либо совсем не вводить данный специальный налоговый режим. К примеру, на территории города Москвы данный режим был введен в 2008 году только для одного вида услуг – для предпринимательской деятельности по распространению наружной рекламы с использованием рекламных конструкций. Уже с 2011 г. данный закон утратил силу, и режим ЕНВД перестал действовать на территории города Москвы.*

В большинстве регионах страны корректирующий коэффициент K_2 , который учитывает особенности ведения предпринимательской деятельности, изменяется в зависимости от территориального признака.

Значение K_2 в 51 субъекте РФ определены каждым муниципальным образованием или населенным пунктом, в 36 субъектах коэффициент меняется в зависимости от численности жителей, а в 15 субъектах территории разделены на зоны, в которых ведется оказание то или иной деятельности. К примеру, постановлением города Хабаровска о ЕНВД применяется описание границ

* Закон города Москвы от 26.01.2011 «О признании утратившим силу Закона города Москвы от 29 октября 2008 года № 53 «О едином налоге на вмененный доход для предпринимательской деятельности по распространению наружной рекламы с использованием рекламных конструкций»

города, перечисляются улицы, участки берега реки Амур, участки главных магистралей. В Нижнем Новгороде изменение коэффициента К2 установлено постановлением о ЕНВД по почтовым индексам, получается, что границы обслуживания отделений почтовой службы определяют зоны, в пределах которых меняется значение коэффициента.

Во многих муниципальных образованиях субъектов РФ учитываются особенности ведения предпринимательской деятельности в зависимости от расположения к автомагистрали (Воронежская, Смоленская, Брянская области). В таком виде деятельности как оказание бытовых услуг в субъектах России значение коэффициента К2 дифференцируется по определенным видам и услугам. К примеру, в зависимости от численности работников в городе Тула и Пенза, от доходности в Нальчике и в Смоленске от площади обслуживания в Омской области.

Для оказания ветеринарных услуг К2 варьируется по территориям, например, от 0,5 до 0,1 в Ярославской области, в Чувашии от 0,4 до 0,1. В некоторых субъектах страны К2 установлен для оказания ветеринарных услуг одним значением на всей территории (в Московской и Самарской областях установлен в значении 1,0; в Волгоградской области – 0,25). Интересный факт, что в Санкт-Петербурге данный коэффициент зависит от того, в ветеринарной лечебнице оказываются услуги или же вне ее территории.^{**} А в Екатеринбурге для тех, кто оказывает услуги ветеринарного характера только владельцам сельскохозяйственных животных, установлено отдельное значение коэффициента.

Значение К2 по оказанию услуг по ремонту, техническому обслуживанию и мойке автотранспортных средств в большинстве муниципальных образований субъектов РФ дифференцируется по территории, в других – по видам работ. В Республике Татарстан городе Казань значение К2 для мойки изменяется в зависимости от квартала года. В Томске значение установлено отдельно для обслуживания транспорта иностранного производства и транспорта отечественного производства. В Республике Коми городе Сыктывкар учитывают поквартальную сезонность работы, перерывы на обед и продолжительность рабочего дня.^{***}

Розничная торговля во всех субъектах подразделена на разносную, развозную, стационарную (с торговыми залами и без) и нестационарную. Можно выделить Республику Дагестан город Махачкала, где для стационарной торговли без торговых площадей установлено по типам торговых точек.^{****}

* Постановление от 21 сентября 2005 г. № 50 «О едином налоге на вмененный доход для отдельных видов деятельности»

** Закон города Санкт-Петербурга от 17.06.2003 № 299-35 (ред. от 21.11.2008) «О введении на территории Санкт-Петербурга системы налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности»

*** Решение Совета МО городского округа «Сыктывкар» от 23.11.2006 № 31/11-516 «О введении в действие единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности»

**** Постановление Махачкалинского городского Собрания от 18.11.2005 № 19-За (ред. от 26.06.2013) «О введении в действие на территории муниципального образования городской округ города Махачкала системы налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности»



В городе Тула коэффициент варьируется в зависимости от продолжительности рабочей недели и количества рабочих часов в день. В других субъектах дифференцируется по ассортименту товаров, по наличию в нем алкогольной продукции или ее отсутствию, от режима работы, сезонности (Сыктывкар), виду владения торговым помещением (Астрахань, Омск, Иркутск), величине дохода на один метр торгового зала (Мурманск и Пермь). В 8 городах субъектов РФ корректирующий коэффициент установлен отдельно для торговли лекарственными средствами в фельдшерских пунктах сельской местности.

Величина К2 по оказанию услуг общественного питания зависит от типа заведения, будь то кафе, бар, ресторан. В Республике Чувашия город Чебоксары и Астрахань учитывают класс заведения (первой, второй категории). На территориях 35 субъектов РФ учитывают особенности ведения деятельности в социальных учреждениях для помощи малоимущим, в детских и образовательных учреждениях. В 27 субъектах РФ точки на пункты общественного питания делятся на те, которые реализуют алкогольную продукцию и тех, кто – нет. В большинстве случаев коэффициент дифференцируется по площади зала обслуживания, но, например, в Ленинградской области в Кировском муниципальном районе в зависимости от концертной программы, наличия игровых автоматов или бильярда, а городе Сыктывкар – от времени года, в Тюмени – от вида права на используемое помещение, в Калининграде и Перми – от величины получаемого дохода.*

По оказанию автотранспортных услуг по перевозке пассажиров и груза на территориях муниципальных образований в 25 субъектах установлен единый коэффициент К2. Все-таки в других субъектах есть дифференциация. различают по территориальному признаку, на пассажирские и грузовые перевозки, от грузоподъемности транспортного средства и по числу посадочного места. В Республике Коми город Сыктывкар, Республике Чувашия Алатырском муниципальном районе и в Республике Дагестан во всех муниципальных образованиях и городах пассажирский транспорт делят на классы. В Калининградской области учитывают величину фактического дохода от оказания данной услуги, в таких республиках как Марий Эл и Татарстан учитывают от времени года. Перевозки подразделяются по населенным пунктам и на междугородние перевозки в Республике Кабардино-Балкария.

Так же можно наблюдать, что субъекты РФ применяют поправки к корректирующему коэффициенту К2 для отдельных категорий плательщиков. Это направлено для развития малого бизнеса и одновременно помощи в социальных вопросах населения.

В городе Астрахань можно наблюдать дифференциацию К2 в зависимости от количества работников, заключивших трудовые договоры, и которым установлена инвалидность первой и второй группы. Еще одной поправкой

* Решение Тюменской городской Думы от 25.11.2005 №260 «О системе налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности на территории города Тюмени»

является пониженный коэффициент K_2 в 0,85 раз для индивидуальных предпринимателей-пенсионеров.*

В городе Санкт-Петербург режим ЕНВД не распространяется на предпринимателей, осуществляющих деятельность не более 4 лет на момент вступления в силу этого закона, если его действие создает для них наименее благоприятные условия по сравнению с условиями, которые действовали на момент их государственной регистрации. Также в городе по оказанию бытовых услуг для плательщиков, у которых более 70% работников, которые являются инвалидами, значение K_2 установлено равным 0,3, а для объектов розничной торговли, которые расположены на территории военного городка, воинской части, значение корректирующего коэффициента базовой доходности K_2 установлено равным 0,3.

В размере 0,3 в Хабаровске корректирующий коэффициент K_2 установлен для следующих категорий**:

- бюджетные учреждения социальной защиты населения, осуществляющие оказание бытовых услуг только социально незащищенным слоям населения по ценам, являющимся ниже рыночных;

- общеобразовательные учреждения, самостоятельно осуществляющие оказание услуг общественного питания исключительно обучающимся и работникам данных учреждений в случае, если расходы будут связаны с организацией питания обучающихся и финансируются за счет средств местных бюджетов;

- образовательные учреждения начального профессионального образования и учебные центры службы занятости населения, которые осуществляют в процессе прохождения производственной практики обучающихся оказание бытовых услуг, розничную торговлю, оказание услуг общественного питания. Существует условие, что реинвестирование получаемых от указанных видов деятельности средств направляется на нужды обеспечения образовательного процесса в данных образовательных учреждениях;

- в отношении розничной торговли лекарственными средствами и предметами медицинского назначения, осуществляемой через объекты организации торговли в фельдшерско-акушерских пунктах, расположенных в рабочих поселках с численностью проживающего населения менее 2 тыс. человек, поселках и селах.

Для предпринимателей в городе Пенза, занимающихся розничной торговлей с наемными работниками не менее 5 человек и прочие виды деятельности не менее 3 человек, по трудовым договорам которых заработная плата каждого

* Решение городской Думы муниципального образования «Город Астрахань» от 24.11.2005 № 215 «О введении в действие системы налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности на территории муниципального образования «Город Астрахань».

** Решение Хабаровской городской Думы от 20.09.2005 № 123 «О введении на территории городского округа «Город Хабаровск» единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности» (редакция от 23.09.2008).



работника составляет не ниже двух с половиной тысяч рублей в месяц, значение K2 уменьшается на 20%.^{*}

В Орловской области в городе Мценске для плательщиков, которые являются одинокими матерями или отцами и воспитывающие несовершеннолетних детей, детей-инвалидов, имеющих на иждивении 3-х и более детей, пенсионеров, применяют пониженный коэффициент на 20%. Также для субъектов предпринимательства, которые осуществляют розничную торговлю на рынках исключительно в установленные местными органами самоуправления праздничные дни и выходные, размер корректирующего коэффициента снижается на 60%. Для некоммерческих организаций значение K2 по всем видам деятельности снижается на 25%. Для торговли, которая осуществляется ими в сельской местности, которая удалена от районных центров, снижается на 65%.^{**}

В Волгоградской области уменьшение значения коэффициента K2 на 50% применяется для организаций, которые входят в состав волгоградской уголовно-исполнительной системы, государственными унитарными организациями военной торговли понижение на 25% применяют индивидуальные предприниматели, являющиеся членами семейных детских домов, одинокими родителями, на иждивении которого находится ребенок-инвалид, перенесшие болезни, связанные с радиационным воздействием после Чернобыльской катастрофы или по ликвидации ее последствий, если они не используют наемный труд.^{***}

Для индивидуальных предпринимателей, которые впервые зарегистрировались в качестве предпринимателя после получения профессии в сфере оказания бытовых услуг в аккредитованном учреждении и не использующие наемный труд, в Кировской области установлено уменьшение значения K2^{****}:

- на 50% (1 год после получения профессии);
- на 20% (во второй год после обучения).

Проблема состоит в том, что ни в одном регионе при установлении значения K2 не учитывается инфляционная составляющая. Вместе с тем в настоящее время в России присутствует инфляция и в каждом регионе страны ее ставка различна. Так, в 2013 г. по данным Росстата инфляция в РФ составила 6,5%, а в республике Башкортостан по данным Башстата – 6%. Поэтому для более реального отражения влияния роста инфляции на ЕНВД целесообразно вводить дополнительную поправку для коэффициента K1 для каждого субъекта РФ в отдельности (табл. 2).

^{*} Решение Пензенской городской Думы от 25.11.2005 №240-16/4 «О введении в действие на территории города Пензы системы налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности».

^{**} Постановление Мценского городского совета народных депутатов от 20 октября 2005 г. № 74/823-ГС «О системе налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности на территории г. Мценска».

^{***} Постановление Волгоградской городской Думы от 26.10.2005 № 22/430 «Об установлении на территории Волгограда видов предпринимательской деятельности, в отношении которых применяется система налогообложения в виде единого налога на вмененный доход, и значений корректирующего коэффициента базовой доходности K2»

^{****} Решение Кирово-Чепецкой городской Думы Кировской области от 23.11.2005 № 16/103 (ред. от 16.10.2013) «О едином налоге на вмененный доход для отдельных видов деятельности».

Таблица 2

Дополнительная поправка для коэффициента К1

Год	Инфляция по России в целом, %	Инфляция по Республике Башкортостан, %	Поправка к К1
2003	12,0	9,5	$9,5/12= 0,792$
2004	11,7	10,0	$10/11,7= 0,855$
2005	10,9	10,6	$10,6/10,9= 0,972$
2006	9,0	8,6	$8,6/9= 0,956$
2007	11,9	7,2	$7,2/11,9= 0,605$
2008	13,3	14,6	$14,6/13,3= 1,098$
2009	8,1	9,3	$9,3/8,1= 1,148$
2010	8,8	7,0	$7/8,8= 0,795$
2011	6,1	6,4	$6,4/6,1= 1,049$
2012	6,6	6,2	$6,2/6,6= 0,939$
2013	6,5	6,0	$6/6,5=0,923$
2014	11,4	11,2	$11,2/11,4=0,892$
2015	16,0	15,9	$15,9/16,0=0,994$

Составлено автором по данным www.gks.ru и www.bashstat.ru

Как видно из табл. 2, темпы инфляции в субъекте РФ не всегда совпадают с темпами инфляции в целом по стране. В связи с этим, предлагается корректировать значение К2 на региональное значение инфляции. В четвертом столбце табл. 2 представлен расчет поправки к коэффициенту К1 по каждому году по формуле:

$$\text{Поправка к К1} = \text{Темп инфляции в субъекте РФ} / \text{Темп инфляции по РФ}$$

Данное уточнение отражало бы реальную базовую доходность в регионе, что создавало бы дополнительные стимулы для государственных органов субъектов РФ к снижению темпов инфляции на территории своего региона и помощи субъектам малого предпринимательства.

Говоря о направлениях совершенствования, необходимо учитывать основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2016 г. и на плановый период 2017 и 2018 гг. Главным является то, что законодатель предусматривает по мере расширения сферы применения патентной системы налогообложения отменить режим ЕНВД с 2018 г. Такие планы отмены ЕНВД были и раньше, а точнее предполагалось, что это произойдет с 2014 г. Однако данный специальный налоговый режим до сих пор действует. В настоящее время стоит говорить о перспективе ЕНВД, как в постепенной замене патентной системой налогообложения, так как при введении новой главы 26.5 в Налоговом Кодексе предполагалось вытеснение специального режима ЕНВД новым.

Начнем с того, что патентную систему налогообложения могут выбрать только индивидуальные предприниматели. Получается, малый бизнес уже не будет тягаться со средним, когда при ЕНВД и УСН можно было наблюдать неравенство применения как представителями мелкого бизнеса, так и состоявшимися организациями.

К тому же патентная система ориентирована только для индивидуальных предпринимателей, и это можно увидеть по допустимому количеству работников.



Так средняя численность наемных работников не должна превышать 15 человек и, это распространяется на все виды деятельности, осуществляемые предпринимателем. В других специальных режимах ограничение не столь сильное – средняя численность не более 100 человек.

В тоже время автор видит логичное завершение применения единого налога на вмененный доход в постепенном замещении его патентной системой налогообложения, одновременно считая целесообразным рассмотреть возможность и целесообразность сохранения данного налогового режима на территориях муниципальных образований в условиях финансовой нестабильности. Суммы ЕНВД полностью поступают в бюджеты муниципальных образований, следовательно, являются собственными доходными источниками муниципальных образований, соответственно органы местного самоуправления вправе устанавливать те показатели, которые им делегированы Налоговым кодексом по установлению видов деятельности, корректировочных коэффициентов и сроков уплаты. К тому же режим распространяется не только на индивидуальных предпринимателей, но и на организации; является выгодным для тех субъектов, кто имеет наемных работников.

Список литературы

1. Налоговый кодекс РФ: части первая и вторая: – М.: Омега-Л, 2010. – 694 с.
2. Закон РСФСР от 25. 12. 1990 года № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности»: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
3. Закон СССР от 19.11. 1986 года № 6051-XI «Об индивидуальной трудовой деятельности»: Справочно-правовая система Консультант Плюс (утратил силу).
4. Федеральный закон «О применении контрольно – кассовой техники при осуществлении наличных денежных расчетов и (или) расчетов с использованием платежных карт» от 22.05.2003 N 54-ФЗ: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
5. Федеральный закон от 14.07.1995г. №88-ФЗ «О государственной поддержке малого предпринимательства в Российской Федерации» (в ред. ФЗ от 02.02.2006г. №19-ФЗ): Справочно-правовая система Консультант Плюс.
6. Федеральный закон от 24 июля 1998 г. N 125-ФЗ «Об обязательном социальном страховании от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний»: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
7. Федеральный закон от 24.07.2007г. №209 – ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» (в ред. ФЗ от 18.10.2007 N 230-ФЗ): Справочно-правовая система Консультант Плюс.
8. Федеральный закон от 29.12.95 № 222-ФЗ «Об упрощенной системе налогообложения, учета и отчетности для субъектов малого предпринимательства»: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
9. Федеральный закон от 31.07.98 № 148-ФЗ «О едином налоге на вмененный доход для определенных видов деятельности»: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
10. Федеральный закон от 18 июня 2005 года № 63-ФЗ «О внесении изменений в статью 346.26 части второй Налогового кодекса Российской Федерации».

11. Приказ Минэкономразвития России от 19.11.2007 № 401 «Об установлении коэффициента-дефлятора К1 на 2008 год»: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
12. Приказ Минэкономразвития РФ от 13.11.2009 № 465.
13. Приказ Минэкономразвития РФ от 27.10.2010 № 519.
14. Приказ Минэкономразвития России от 03.11.2006 N 360.
15. Постановление Совета Министров РСФСР от 18.07.1991г. № 406 «О мерах по поддержке и развитию малых предприятий в РСФСР»: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
16. Время новостей: №141, 10 августа 2010.
17. Городское положение о введении на территории городского округа – город Волжский Волгоградского области системы налогообложения в виде ЕНВД для отдельных видов деятельности от 30.11.2007 г. № 272-ВГД.
18. Практическое пособие по ЕНВД: Справочно-правовая система Консультант Плюс.
19. Малис Н.Н. Малый бизнес имеет налоговый потенциал / Н.Н. Малис // Финансы. – 2006. – №7. – С. 30-33.
20. Пушкарева В.М. История мировой и русской финансовой науки и политики 2001 г. С 145
21. Анализ специальных режимов налогообложения [Электронный ресурс]
22. Единый налог на вмененный доход: порядок исчисления и уплаты [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.buh.ru>
23. Налогообложение малого бизнеса в РФ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.rea.ru/portal/Main.nsf>
24. Обзор налогообложения малого бизнеса за рубежом [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.nisse.ru/index.html
25. Официальный сайт Администрации Волгоградской области [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.volganet.ru/economics/MainDirection/r3_4_5.htm
26. Официальный сайт Министерства финансов РФ [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.minfin.ru
27. Шестоперов О.В. ЕНВД должен быть местным налогом [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.nisse.ru/press.html?id=153
28. Шестоперов О.М. Динамика поступлений, распределение по уровням бюджета и роль налогов на совокупный доход в муниципальных бюджетах в 2004-2005 гг. [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.nisse.ru

Про́сьба ссы́латься на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Савина Е.О. Роль ЕНВД для отдельных видов деятельности в формировании бюджетных доходов муниципальных образований: территориальные особенности его функционирования и предложения по совершенствованию // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2(13). С. 91 – 106



Evgeniya O. Savina

Junior research assistant

*Institute of the Tax policy and tax administer,
Financial University under the Government of the Russian Federation
Moscow, Russia*

The role of the unified tax on imputed income for certain types of activity in the formation of budgetary incomes municipalities: territorial peculiarities of its operation and suggestions for improvement

Abstract. The article propose to improve the special tax regime "single tax on imputed income for certain types of activities, including: the introduction of amending the conditions for a correction factor K1, which would take into account the rate of inflation in each subject of the Russian Federation, clarifying the definition of floor space calculated according to the resulting revenue. The author sees the logic of the application of the single tax on imputed income in the gradual replacement of its patent system of taxation, at the same time the possibility and advisability of maintaining this taxation regime in the territories of municipalities in terms of financial instability is taken into consideration, as applies not only to individual entrepreneurs but also in the organization, and it is beneficial to those subjects who have employees. In order to improve it is necessary to take into account the main directions of tax policy of the Russian Federation for 2016 and the planning period of 2017-2018. The main thing is that the legislator provides for the expansion of the scope of the patent system of taxation cancel a single tax on imputed income 2018. At present, talking about the prospect of STII as in the gradual replacement of the patent system of taxation, as the introduction of a new Chapter 26.5 Tax Code was supposed displacement of the special regime UTII new. Patent system of taxation can only select individual entrepreneurs. Amounts STII fully enter the municipal budgets. By the same treatment applies not only to individual entrepreneurs, but also to the organization; It is beneficial to those subjects who have employees.

Keywords: a single tax on imputed income, special tax regimes, small business, local budget, regional budgets, rate, the square of a trading hall.

References

1. Tax Code of the Russian Federation: the first and second part [Text]: - M.: Omega-L, 2010. - 694s.
2. The Law of the RSFSR of 25. 12. 1990 № 445-1 "On enterprises and entrepreneurial activities" [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
3. The Law of the USSR of 19.11. 1986 № 6051-XI "About the self-employment" [Text]: Legal Reference System Consultant Plus (repealed)
4. Federal Law "On the application of control – cash registers in the implementation of cash payments and (or) calculations using payment cards" from 22.05.2003 N 54-FZ [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
5. Federal Law of 14.07.1995g. №88-FZ "On State Support of Small Business in the RF" (in red. FZ 02.02.2006g. №19-FZ) [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
6. Federal Law of 24 July 1998 N 125-FZ "On compulsory social insurance against industrial accidents and occupational diseases" [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
7. Federal Law of 24.07.2007g. №209 - FZ "On the development of small and medium enterprises in the Russian Federation" (in red. Ot18.10.2007 Law N 230-FZ) [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
8. Federal Law of 29.12.95 № 222-FZ "On the simplified system of taxation, accounting and reporting for small business entities" [Text]: Legal Reference

System Consultant Plus

9. The Federal Law of 31.07.98 № 148-FZ “On the single tax on imputed income for certain types of activities” [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
10. The Federal Law of June 18, 2005 №63-FZ
11. Order of the Ministry of Economic Development of Russia from 19.11.2007 № 401 “On establishing the deflator coefficient K1 for 2008” [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
12. Order of the Ministry of Economic Development from 13.11.2009 № 465
13. Order of the Ministry of Economic Development from 27.10.2010 № 519
14. Order of the Ministry of Economic Development of Russia from 03.11.2006 N 360
15. Resolution of the Council of Ministers of the RSFSR of 18.07.1991g. № 406 “On measures to support and develop small enterprises in the RSFSR” [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
16. Time News: N 141, 10 August 2010
17. Urban position on the introduction in the urban district – the city of Volzhsky, Volgograd Region of the taxation system in the form UTII for individual activities from 30.11.2007g. Number 272 IOP
18. Practical Guide to UTII [Text]: Legal Reference System Consultant Plus
19. Malis, NN Small business has a tax capacity [Text] / NN Malis // Finances. - 2006. - №7. - S. 30-33.
20. Pushkarev V.M. The history of world and Russian financial science policy and 2001. From 145
21. Analysis of special tax regimes [Electronic resource].
22. Single tax on imputed income: the procedure of calculation and payment of [Electronic resource]. Access: <http://www.buh.ru>
23. Taxation of small business in the Russian Federation [Electronic resource]. Access: <http://www.rea.ru/portal/Main.nsf>
24. Review of taxation of small business abroad [Electronic resource]. Access: www.nisse.ru/index.html
25. The official website of the Administration of the Volgograd region [electronic resource]. Access: www.volganet.ru/economics/MainDirection/r3_4_5.htm
26. The official website of the Ministry of Finance of the Russian Federation [Electronic resource]. Access: www.minfin.ru
27. Shestoperov, O.V. UTII must be a local tax [electronic resource]. Access: www.nisse.ru/press.html?id=153
29. Shestoperov, O.M. The dynamics of income distribution over the levels of the budget and the role of taxes in the total revenue of the municipal budget in 2004-2005. [Electronic resource]. Access: www.nisse.ru

Please cite this article in English as:

Savina, E.O. (2015), “The role of the unified tax on imputed income for certain types of activity in the formation of budgetary incomes municipalities: territorial peculiarities of its operation and suggestions for improvement”, *Perm Financial Review*, no. 2 (13), pp. 91 – 106.



УДК 336.221

Валиева Регина Ришатовна

*Магистрант
Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации,
г. Москва, Россия*

valieva007@mail.ru

Налоговые льготы и преференции как основа налогового регулирования региональных экономических систем Российской Федерации*

Аннотация. Современные внешние угрозы требуют принятия особенно тщательно выверенных решений по стимулированию отечественного производства во многих отраслях экономики России с использованием инноваций и модернизационных процессов. Заметную роль в решении данной стратегической задачи могут сыграть налоговые льготы и преференции осуществляющие стимулирующую функцию налогов. Также налоговые льготы и преференции являются основой регулирования благоприятного налогового климата.

В статье рассмотрены налоговые льготы и преференции, их общие и отличительные признаки, проанализировано действующее законодательство о налогах и сборах в части предоставления налоговых льгот и преференций на примере федеральных налогов, также в статье даётся сравнительная характеристика налоговых льгот и преференций на основе анализа законодательства о налогах и сборах и судебной практики. Особую остроту они приобрели в период перехода к инновационной экономике и получили дальнейшее развитие в условиях наложенных на Россию санкций, вызывающих нестабильность экономики и необходимость разработки эффективных механизмов, стимулирующих отечественных производителей.

Действующие инструменты налогового стимулирования в налоговой системе Российской Федерации не отличаются большим разнообразием. Основными выступают налоговые льготы, оценка результативности которых ограничивается лишь бюджетными потерями для государства. Исследование действующих методик оценки эффективности налоговых льгот позволило выявить особенности их практического применения в субъектах и муниципальных образованиях.

Сделан вывод об отсутствии объективной оценки эффективности налоговых льгот, закреплённой в действующих региональных методиках. Несмотря на то, что данная Методика пока не получила практической реализации, авторы проанализировали ее действие с целью выявления ее полезности и недостатков. Был сделан вывод о необходимости ее дальнейшего совершенствования

Ключевые слова: налоги, налоговая льгота, налоговая преференция.

* Статья выполнена под научным руководством к.э.н., доцента кафедры «Налоги и налогообложение» Финансового университета при Правительстве Российской Федерации Липатовой И.В.

В условиях рыночной экономики, когда возможности государственного вмешательства значительно ограничены, одним из главных инструментов регулирования в рамках налоговой политики остаются налоговые льготы, используя которые государство преследует социальные и экономические цели.

Регулирующая роль налоговых льгот заключается в целенаправленном воздействии на все стадии процесса воспроизводства и стимулировании предпринимательской, инвестиционной и трудовой активности, что, в свою очередь, приводит к накоплению капитала в первенствующих отраслях экономики, развитию прикладных наук, техники и социальной сферы.

В соответствии со ст. 56 НК РФ под налоговыми льготами понимают предоставление некоторым плательщикам налогов и сборов определенных преимуществ, что является отличным признаком от других налогоплательщиков и плательщиков сборов. Кроме этого, дефиниция «налоговая льгота» подразумевает уплату сумм налога в меньшем размере, либо же неуплату вовсе. Отсюда видно, что налоговая льгота узконаправленное и узкоориентированное понятие, так как не все налогоплательщики могут ею воспользоваться. Налоговую льготу можно рассматривать как дополнительный бонус, предоставляемый некоторым плательщикам.

Для налогоплательщиков налоговые льготы являются обязательными и не обязательными (от не обязательных плательщики имеет право отказаться, либо прекратить ее использование на некоторое количество времени, если иное не предусмотрено НК РФ). Также использование налоговой льготы обычно подразумевает некое документальное подтверждение права на ее применение.

В финансово – кредитном энциклопедическом словаре дается иное определение налоговых льгот [4]. Под налоговыми льготами в данном словаре следует понимать предоставление налоговым законодательством возможности не уплачивать налог и сбор либо уплачивать их в меньшем размере, а также иное смягчение налогового бремени налогоплательщика. В отличие от НК РФ, Финансово–кредитный энциклопедический словарь предусматривает иное смягчение налогового бремени, под которое можно отнести следующие виды налоговых льгот: налоговые вычеты, каникулы, изъятия, скидки. Данное определение дает более четкую характеристику налоговых льгот, опираясь на законодательство, однако и в этом определении экономическая суть понятия не раскрыта полностью.

Несмотря на широкое использование дефиниции «налоговая льгота», на сегодняшний день нет точного определения данного понятия. Также отсутствует определенный подход классификации видов налоговых льгот. Поэтому необходимо рассмотреть несколько определений понятия «налоговая льгота», данные разными авторами, изучить их виды.

Впервые упоминание о категории «налоговая льгота» встречается в Законе РФ от 27 декабря 1991 г. №2118-1 «Об основах налоговой системы РФ». Хотя в данном законе не имелось самого понятия – налоговая льгота, он содержал конкретный перечень видов налоговых льгот. Дефиниция «налоговая льгота» появилась только после введения Налогового кодекса Российской Федерации (далее НК РФ) в 1999 г.



В п.1 ст.17 НК РФ перечислены элементы налогообложения: объект налогообложения, налоговая база, налоговая ставка, порядок исчисления налога, порядок и сроки уплаты налога. В этой же статье в п.2 сказано, что при установлении налога в акте законодательства о налогах и сборах могут предусматриваться налоговые льготы, то есть налоговая льгота является необязательным, факультативным элементом налога.

В статье Уакиева О.В. налоговые льготы определяет как способы и меры стимулирования налогоплательщика за выполнение обязательств по уплате налогов и сборов, предусмотренных законодательством. Также в определении указывается направление данных льгот. Данные льготы направлены на решение социально-экономических задач, то есть на поддержку низкооплачиваемых слоев населения и на иные аналогичные цели.*

Барулин С.В., Макрушин А.В. налоговые льготы рассматривают с точки зрения функций налогов**. По их мнению, налоговые льготы – это инструменты налоговой политики для регулирования рыночной экономики. Применяя дифференцированные ставки, например, меняют объемы налоговых начислений. Также налоговые льготы оказывают влияние на сферу распространения налоговых трансфертов. В целях стимулирования (в отдельных случаях – сдерживания) предпринимательской, инвестиционной и трудовой активности, ускоренного накопления капитала в более приоритетных отраслях экономики, развития прикладной науки, техники и социальной сферы государственное налоговое регулирование предполагает целенаправленное воздействие государства на все стадии процесса расширенного воспроизводства.

Р.Н. Калаков в своем исследовании уделяет большое внимание вопросу разграничения понятий «налоговые льготы» и «налоговые преференции».

По мнению Р.Н. Калакова налоговые льготы и налоговые преференции – это специальный порядок налогообложения отдельных категорий лиц, направленный на снижение налогового бремени. Кроме того, налоговая льгота как элемент налога оказывает влияние на развитие производства, совершенствование его отраслей и территориальной структуры, создание нужных инфраструктурных объектов и т.д. Благодаря ей решается одна важнейших социальных задач – регулирование доходов разных социальных групп населения. Во внешнеэкономической сфере налоговые льготы необходимы как инструмент стимулирования иностранных инвестиций.

Исходя из проведенного анализа, налоговую льготу можно определить как инструмент стимулирования предпринимательской деятельности. Государство, применяя данный налоговый инструмент, достигает двух целей, одной из которых является уменьшение размеров налогового обязательства налогоплательщика; вторая же заключается в отсрочке или рассрочке платежа, которая на практике применяется довольно редко. Но, несмотря на это, отсрочка (рассрочка) платежа также считается косвенным способом сокращения налоговых обязательств налогоплательщиков.

* Уакиева О.В. Понятие и виды налоговых льгот в Российской Федерации//Финансы, денежное обращение и кредит, 2010, №8(69) – С.168

** Барулин С.В., Макрушин А.В., Налоговые льготы как элемент налогообложения и инструмент налоговой политики.//Финансы, 2002, №2 – С.39-42

«Налоговые льготы» как преимущество декларируются отдельно в налоговой отчетности налогоплательщиков, контролируются налоговыми органами и выделяются ими в статистической налоговой отчетности по специальным формам.

В налоговой отчетности налогоплательщиков налоговые льготы учитываются отдельно, контролируются налоговыми органами, и выделяются в статистической налоговой отчетности по предусмотренным формам. Налоговые преференции, как правило, в отчетности не отражаются. Но есть исключения, так, в отчете № 5П «О налоговой базе и структуре начислений по налогу на прибыль организаций» суммы убытков, уменьшающих налоговую базу, и суммы недопоступлений по налогу в связи с установлением законодательными (представительными) органами субъектов РФ пониженной ставки налога для отдельных категорий налогоплательщиков отражаются по итоговой строке в качестве льгот (код строки 1180) [12].

Использование налоговых льгот контролируется государством более обширно, нежели использование налоговых преференций, несмотря на то, что последние наносят больший «урон» бюджету.

В связи с этим в целях улучшения качества налогового администрирования и повышения стабильности налоговой системы необходимо сформулировать принципы и четкие критерии разграничения понятий «налоговая льгота» и «налоговая преференция».

В силу многообразия налоговой системы России постараемся выработать эти критерии при анализе таких налогов, как налог на имущество организаций и транспортный налог применительно к отдельным элементам налогообложения.

Согласно п. 1 ст. 56 НК РФ льготы могут устанавливаться только применительно к отдельным категориям налогоплательщиков, а не отдельным лицам. Налоговый кодекс РФ содержит ряд налоговых льгот и преференций, применяющихся только к отдельным категориям налогоплательщиков. Представим их в виде табл. 1.

Таблица 1

Налоговые льготы и преференции, применяемые к отдельным категориям налогоплательщиков

Налоговые преимущества	Транспортный налог	Налог на имущество организаций
Налоговые льготы	Не предусмотрены	Статья 381 НК РФ (например, государственные научные центры, специализированные протезно-ортопедические предприятия)
Налоговые преференции	Статья 357 НК РФ (организаторы Олимпийских и Параолимпийских игр 2014 г., маркетинговые партнеры Международного Олимпийского комитета)	Пункт 1.1 ст. 373 НК РФ (организаторы Олимпийских и Параолимпийских игр 2014 г., маркетинговые партнеры Международного Олимпийского комитета)



Как видно из табл. 1. НК РФ не предусматривает каких-либо налоговых льгот по транспортному налогу применительно к отдельным категориям налогоплательщиков, однако такие льготы довольно часто встречаются в региональном законодательстве.

Например, п. 1 ст. 6 Закона Республики Татарстан от 29.11.2002 N 24-ЗРТ «О транспортном налоге» освобождает от налогообложения, в том числе, Героев Советского Союза, Героев Социалистического Труда, Героев Российской Федерации, граждан, награжденных орденом Славы трех степеней, и граждан, награжденных орденом Трудовой Славы трех степеней [2].

Налоговые льготы и преференции широко применяются к объекту путем изъятия определенных его частей из-под налогообложения, т.е. соответствующие предметы не признаются объектом налогообложения. Представим в виде табл. 2 налоговые льготы и преференции, предусмотренные НК РФ применительно к объектам налогообложения.

Таблица 2

**Налоговые льготы и преференции,
предусмотренные НК РФ к объектам
налогообложения**

Налоговые преимущества	Транспортный налог	Налог на имущество
Налоговые льготы	Не предусмотрены	Статья 381 НК РФ (например, железнодорожные пути общего пользования, федеральные автомобильные дороги общего пользования, магистральные трубопроводы, линии энергоснабжения, космические объекты)
Налоговые преференции	Пункт 2 ст. 358 НК РФ (например, промышленные морские и речные суда, автомобили легковые с мощностью двигателя до 100 лошадиных сил (до 73,55 кВт), полученные (приобретенные) через органы социальной защиты населения в установленном законом порядке)	Пункт 4 ст. 374 НК РФ (земельные участки и иные объекты природопользования, имущество, принадлежащее федеральным органам исполнительной власти на праве оперативного управления, в которых законодательно предусмотрена военная и (или) приравненная к ней служба)

Федеральным законом от 29 ноября 2012 г. N 202-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации» внесены изменения в гл. 30 и 31 Налогового кодекса. Движимое имущество (автомобили, оргтехника, компьютеры, мебель, оборудование и т.п.), принятое на учет в качестве основных средств в 2013 г., не облагается налогом на имущество организаций (подп. 8 п. 4 ст. 374 НК РФ). Таким образом, движимое имущество для целей налогообложения придется подразделять на две категории: принятое на учет до 2013 г. и после [11].

Законодательство о налогах и сборах предусматривает различные способы уменьшения налоговой базы: налоговые освобождения, налоговые скидки и налоговые кредиты. Первая группа налоговых льгот включает в себя: налоговую амнистию, полное освобождение от уплаты, налоговые изъятия, налоговые каникулы и понижение налоговых ставок.

Налоговая амнистия предполагает, что вместо того, чтобы налогоплательщик понес наказание за неуплату, он погасит просроченную задолженность по налогам. Так за счет налоговой амнистии пополняется бюджет, путем поступления налоговой задолженности включая суммы пеней и штрафов, расширяется налоговая база при вовлечении средств из теневого бизнеса в легальный оборот.

Полное освобождение предполагает возможность не уплачивать налог отдельным категориям плательщиков (например, участникам войны, инвалидам и т.д.). Данная льгота в отличие от других применяется исходя из имущественного положения налогоплательщика. Так, например, в соответствии с Решением Совета городского округа города Уфы Республики Башкортостан от 17 ноября 2005 г. № 2/7 многодетные семьи полностью освобождаются от уплаты налога на имущество физических лиц.

Налоговые изъятия предполагают невключение в налоговую базу элементов налога при его исчислении и уплате. Например, в соответствии с пунктом 1 статьи 149 НК РФ операции по предоставлению в аренду на территории Российской Федерации помещений иностранным гражданам или организациям, аккредитованным в Российской Федерации, не облагаются налогом на добавленную стоимость (далее НДС). Налоговые изъятия по налогу на имущество определяются как освобождение от налогообложения отдельных видов имущества, что предусмотрено пунктом 15 статьи 318. В отношении налога на прибыль изъятия выражаются в том, что при определении налоговой базы часть доходов и расходов не учитывается в целях налогообложения (например, статьи 251 и 270 НК РФ).

Под налоговыми каникулами следует понимать определенный промежуток времени, который установлен законодательством, в течение которого организация или группа организаций освобождается от уплаты определенного налога. Данный вид льгот применяется только резидентами особых экономических зон (далее ОЭЗ), а также инновационным центром «Сколково».

Для «Сколково» применяются налоговые каникулы по налогу на прибыль, по земельному налогу и налогу на имущество организации в течение 10 лет после получения статуса участника проекта.

Для резидентов ОЭЗ налоговые каникулы затрагивают только региональные и местные налоги, а именно: земельный налог и налог на имущество организации. Каникулы предоставляются сроком на 10 лет.

Понижение налоговых ставок – применение ставок, которые установлены в меньшем размере. Например, ставка по НДС для продуктов питания и детских товаров установлена на уровне 10%, когда основная ставка составляет 18%.



Вторая группа налоговых льгот – налоговые скидки, возможность получения право на которую зависит от определенных условий. Налоговые скидки позволяют уменьшить размер налоговой базы на установленную законодательством величину вычетов.

Необлагаемый минимум – разновидность налоговой скидки, которая определена как первоначальный вычет минимальных сумм из валовой стоимости объекта налога. Налоговые вычеты – другая разновидность налоговой скидки, исключаящая из налоговой базы отдельные текущие расходы, имущество и некоторые виды доходов. В отношении налога на прибыль скидки связаны с расходами. Например, сюда относят перечисления в благотворительные фонды.

И наконец, третья группа налоговых льгот – налоговые кредиты. Налоговые кредиты – это налоговые льготы, целью которых является поддержка, стимулирование производственной, социальной сферы деятельности. В действующем налоговом законодательстве статья о порядке и условии предоставлении налогового кредита утратила силу, поэтому сейчас под налоговым кредитом понимают отсрочку, либо рассрочку уплаченного налога, либо целевой (инвестиционный налоговый кредит). В статье 64 НК РФ под отсрочкой уплаты налогов понимается перенос срока уплаты на более поздний срок; рассрочка уплаты подразумевает уплату налогов определенными частями в определенно указанные сроки.

С точки зрения налогового регулирования инвестиционный налоговый кредит является наиболее перспективной формой, так как он направлен исключительно на стимулирование инвестиционной и инновационной деятельности субъектов хозяйствования. Понятие, порядок и условия предоставления инвестиционного налогового кредита закреплены в статье 66 и 67 НК РФ. В соответствии с данными статьями можно дать следующее определение: инвестиционный кредит – изменение срока уплаты налога, при котором организациям, подпадающим под соответствующие критерии, предоставляется возможность в течение определенного срока и в определенных пределах уменьшить свои платежи по налогу с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных по ним процентов.

Инвестиционный налоговый кредит может быть предоставлен на срок от одного года до пяти лет (в определенных случаях и на десять лет), по налогу на прибыль организаций, а также по региональным и местным налогам. Решение о предоставлении инвестиционного кредита по налогу на прибыль в части, поступающей в бюджет субъектов РФ, принимается региональным финансовым органом, условием предоставления инвестиционного налогового кредита должно быть отсутствие налоговой задолженности и, конечно, наличие бизнес-плана, инвестиционного проекта.

Предусмотренные налоговым законодательством условия предоставления инвестиционного налогового кредита таковы, что налогоплательщик полностью зависит от воли налогового органа. Данное обстоятельство, безусловно, снижает эффективность данного института налогового законодательства.

Ученые и практики отмечают, что инвестиционный налоговый кредит работает недостаточно эффективно. Одной из причин незначительных масштабов предоставления инвестиционного налогового кредита является то, что в НК РФ отсутствуют определения ряда понятий, которые лежат в основе условий предоставления инвестиционного налогового кредита.

В НК РФ не даны определения внедренческой и инновационной деятельности. Поэтому существует необходимость обращаться к другим отраслям законодательства, чтобы получить определение данного понятия. Определения могут быть недостаточно ясными, понятными, а в ряде случаев противоречащими друг другу.

Также необходимо отметить, то, что само понятие «налоговый кредит» было заимствовано из англоязычного законодательства. И в связи с неправильной трактовкой данного понятия возникают спорные моменты, которые, в свою очередь, влияют на широту их применения.

Изучив законодательство о налогах и сборах, можно провести сравнительный анализ между понятиями «налоговая льгота» и «налоговые преференции».

Таблица 3

Сравнительная характеристика понятий «налоговая льгота» и «налоговая преференция»

Показатель сравнения	Налоговая льгота	Налоговая преференция
Механизм действия	Расчет налогового оклада с последующим изъятием льготы	Прямой расчет налогового оклада с учетом преференции
Применение отдельными категориями налогоплательщиков	+	+
Применение к объекту налогообложения	+	+
Применение к налоговой базе	-	+
Применение к налоговой ставке	-	+
Изменение порядка исчисления и сроков уплаты налогов	-	+
Индивидуальный характер применения	-	+
Возможность приостановления действия на несколько налоговых периодов	+	- <*>
Обязательность применения	-	+ <*>
Отражение в налоговой декларации (расчете) налогоплательщиками-организациями	+	- <*>
Отражение в отчетности налоговых органов	+	- <*>
Истребование документов при проведении камеральной налоговой проверки	+	-

<*> Знак «+» означает ответ «да», а знак «-» - ответ «нет».

<*> Предусмотрены исключения из правил.



Из исследования Р.Н. Калакова следует, что:

1. Законодательные (представительные) органы власти субъектов РФ в обязательном порядке должны проводить оценку эффективности налоговых льгот по региональным налогам.

2. Налоговые преференции, установленные в законодательстве о налогах и сборах, должны подвергаться строгому налоговому контролю и отражаться в отчетности налоговых органов.

3. Налоговые полномочия субъектов РФ с низким уровнем экономического развития необходимо временно расширить путем предоставления им возможности активнее управлять налоговыми льготами (в части региональных налогов) и отдельными налоговыми преференциями (например, по налогу на прибыль, НДС) [7].

Сделаем выводы по представленной выше информации о налоговых льготах. Целью налоговых льгот является отсрочка (рассрочка) платежа, сокращение налогового обязательства. Отсрочка (рассрочка) платежа подразумевает под собой фактическое предоставление льготного или бесплатного кредита.

В Российской Федерации льготы по федеральным налогам и сборам устанавливаются и отменяются Налоговым кодексом. Льготы по региональным налогам устанавливаются Налоговым кодексом и (или) законами субъектов Российской Федерации о налогах. Льготы по местным налогам устанавливаются Налоговым кодексом и (или) нормативными правовыми актами представительных органов муниципальных образований.

Квалификация налоговых льгот зависит от элемента структуры налога. В таком случае налоговые льготы можно разделить на налоговые скидки, налоговые изъятия и налоговые кредиты.

Также в зависимости от субъектов льготы могут предоставляться по объекту, по ставкам, по сроку уплаты, по отдельным субъектам.

Налоговым законодательством предоставлено право устанавливать для отдельных категорий плательщиков дополнительные льготы в пределах сумм налоговых платежей, направляемых согласно законодательству РФ в их бюджеты. Льготы можно разделить также по источнику. По источнику различаются федеральные (общегосударственные) льготы и льготы, предоставляемые субъектами федерации (региональные) [5].

На практике региональные власти часто злоупотребляют своими полномочиями в сфере установления налоговых льгот, в связи с этим налогоплательщики вынуждены обращаться в судебные органы. Рассмотрим наиболее интересную арбитражную практику по данному вопросу.

Анализ судебной практики об установлении и (или) изменении региональных налогов и их отдельных элементов за период 2007 - 2012 гг. показал, что соответствующие споры возникают по двум направлениям:

1) несоответствие норм закона субъекта Федерации об установлении и (или) изменении регионального налога и (или) отдельного его элемента федеральному законодательству, представленному Налоговым кодексом РФ;

2) дискриминационный или неопределенный характер установленной законом субъекта РФ налоговой льготы по региональному налогу для той или иной категории налогоплательщиков. Строго говоря, в основе этой категории споров тоже лежит несоответствие регионального законодательства федеральному. Однако оно является не столь явно выраженным и требует более тщательного анализа, поэтому это направление и выделено в качестве отдельного.

Подавляющее большинство из указанных споров в силу правил о подведомственности и подсудности дел рассмотрены Верховным Судом РФ. Решения по ним принимались как в пользу налогоплательщиков, так и наоборот.

Вторая группа споров является наиболее многочисленной категорией споров, связанных с установлением и (или) изменением регионального налога и (или) отдельного его элемента. Таким элементом в данном случае является налоговая льгота. В отличие от остальных элементов, указанных в ст. 17 НК РФ, он носит не обязательный, а факультативный характер.

1. Так, законом субъекта РФ было установлено, что пенсионеры, в собственности которых находятся автомобили легковые с мощностью двигателя до 150 л. с., уплачивают транспортный налог по ставке 1 руб. с каждой лошадиной силы только в отношении одного транспортного средства по выбору налогоплательщика.

По мнению обратившегося в суд налогоплательщика, в таком случае является незаконным установление налоговых ставок для автомобилей мощностью от 200 до 250 л.с., принадлежащих пенсионерам. Соответствующие нормы носят дискриминационный характер, так как разделяют льготную категорию граждан в зависимости от обладания имуществом.

Однако Суд не согласился с указанным доводом и указал, что: «Дискриминационный характер налоговых льгот предполагает установление льгот в зависимости от индивидуальных особенностей субъекта налогообложения (налогоплательщика), тогда как оспариваемая норма связывает предоставление налоговой льготы по транспортному налогу с характеристиками объекта налогообложения (транспортного средства)» (Определение Верховного Суда РФ от 03.08.2011 N 48-Г11-22).

2. Предметом рассмотрения Верховного Суда РФ был спор по вопросу о законности распространения законом субъекта РФ льготы по транспортному налогу (в том числе для инвалидов) только на автомобили, изготовленные в РФ или республиках бывшего СССР.

По мнению налогоплательщика, оспариваемая норма является дискриминационной, поскольку предоставление льготы ставит в зависимость от места изготовления транспортного средства, неправомерно изменяет определение объекта налогообложения, данное в федеральном законодательстве, в зависимости от места изготовления автомобиля.

Однако и здесь Суд не согласился с налогоплательщиком, отметив, что оспариваемая норма устанавливает категорию налогоплательщиков, которым предоставляется налоговая льгота, а не объект налогообложения (Определение Верховного Суда РФ от 23.03.2011 N 4-Г11-14).

Как видим, основной причиной возникновения споров о дискриминационном характере налоговой льготы является соединение в одной



норме как определенной категории налогоплательщиков (субъекта налогообложения), так и некоторой характеристики объекта налогообложения.

Не во всех подобных случаях Верховный Суд РФ принимает решения не в пользу налогоплательщиков. Имеются и обратные примеры.

3. Так, законом субъекта РФ было предусмотрено, что от уплаты транспортного налога в полном объеме освобождаются, в частности, инвалиды I и II групп, инвалиды с детства. При этом льгота физическому лицу предоставляется по одному автотранспортному средству вне зависимости от наличия у него более одного основания освобождения от уплаты налога при условии самостоятельного управления данным транспортным средством или в случае управления данным транспортным средством его супругой (ее супругом).

Здесь у налогоплательщика возник резонный вопрос: как быть, если у него нет супруги и сам он не может управлять автомобилем из-за ампутации рук? То есть данная норма, по его мнению, носит дискриминационный характер, необоснованно ставит его в заведомо неравное положение по сравнению с иными имеющими инвалидность I группы собственниками транспортных средств.

Суд поддержал налогоплательщика, отметив, что из текста оспариваемой нормы предоставление налоговой льготы по транспортному налогу лицам, имеющим инвалидность, связывается региональным законодателем не только с объектом налогообложения - транспортным, средством, зарегистрированным в установленном порядке в соответствии с законодательством РФ, но и с правом управления налогоплательщиком, либо его супругой (супругом) этим транспортным средством. Право на льготу по транспортному налогу не может зависеть от права управления транспортным средством, так как в этом случае налогоплательщики одной и той же категории (в частности, инвалиды первой категории, имеющие транспортное средство, зарегистрированное в установленном порядке) заведомо поставлены в неравное положение. В данном случае нарушен принцип равного налогообложения граждан (Определение Верховного Суда РФ от 17.02.2010 N 64-Г09-29) [6].

Таким образом, налоговые льготы и преференции – привилегии, преимущества, предоставляемые определенному кругу налогоплательщиков, которые дают возможность развития отраслей экономики, социальной сферы, производства, нуждающихся в поддержке со стороны государства. Сущность налоговых льгот заключается в смягчении налоговой нагрузки для налогоплательщиков, а назначение в стимулирование различных сфер деятельности по секторам экономики, то есть налоговые льготы и преференции являются основой налогового регулирования региональных экономических систем Российской Федерации.

Список литературы

1. Налоговый Кодекс Российской Федерации // Справочно-правовая система КонсультантПлюс.
2. Закон Республики Татарстан от 29.11.2002 № 24-ЗРТ «О транспортном налоге» // Справочно-правовая система КонсультантПлюс.
3. О некоторых вопросах налогового регулирования в Республике Бурятия, отнесенных законодательством Российской Федерации о налогах и сборах к ведению субъектов Российской Федерации: Закон Республики Бурятия от

26.11.2002 № 145-III. // Справочно-правовая система КонсультантПлюс

4. Финансово – кредитный энциклопедический словарь /Под общ. ред. А.Г. Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 2002.
5. Акимова Е.В. Налоговые льготы. М.: «Гроссмедиа», 2011, «Росбух», 2011
6. Брызгалин А.В. Региональные налоги и налогообложение. // «Налоги и финансовое право», 2011, № 10
7. Калаков Р.Н. О налоговых льготах и преференциях. // «Международный бухгалтерский учет», 2011, № 26
8. Кашин В.А., Пономарева Н.В. Системный подход в налоговых отношениях // Финансы. 2009. № 12.
9. Кашин В.А. НК РФ: налоговые отношения и модели подоходного налогообложения // Налоговая политика и практика. 2009. № 3.
10. Липатова И.В. Налоговая система как фактор трансформации национальной экономики к устойчивому развитию. //Вопросы теории и практики налогообложения. 2015. №12.
11. Тимошенко В.А. Об изменениях финансово-налогового законодательства («Право и экономика», 2013, № 2) // Справочно-правовая система КонсультантПлюс
12. Отчет ФНС России о налоговой базе и структуре начислений по налогу на прибыль организаций (форма N 5-П) за 2012г. // (сайт) URL: <http://www.nalog.ru>

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Валиева Р.Р. Налоговые льготы и преференции как основа налогового регулирования региональных экономических систем Российской Федерации // Пермский финансовый журнал. 2015. № 2 (13). С. 107 – 119

Regina R. Valieva

*MSc of Moscow Financial University
Moscow, Russia*

Tax facilities and preferences as a framework for regional taxation adjustment in Russian Federation

Abstract. Modern external threats that require carefully calibrated solutions to stimulate domestic production in many sectors of the Russian economy using innovation and modernization processes. Prominent role in solving this strategic task, can play tax benefits and preferences carrying out stimulating function of taxes. Also tax privileges and preferences are the basis for regulation favorable tax climate. The article describes the tax benefits and preferences, their common and distinctive features, analyzes current legislation on taxes and fees in the provision of tax exemptions on Federal taxes, the article also gives the comparative characteristics of tax benefits and preferences based on the analysis of the legislation on taxes and fees, and litigation. Special sharpness they have acquired in the period of



transition to the innovative economy and was further developed in the conditions imposed on Russia sanctions that cause the instability of the economy and the need to develop effective mechanisms for encouraging domestic producers. The available instruments of tax incentives in the tax system of the Russian Federation are not numerous. The main act tax incentives, evaluating performance of which is limited only by budgetary losses for the state. Research into existing methods of assessing the effectiveness of tax incentives has allowed to reveal features of their practical application in the regions and municipalities. The conclusion about the absence of an objective assessment of the effectiveness of tax incentives embodied in existing regional methods. Despite the fact that this Technique has not received practical implementation, the authors analyzed it to identify its usefulness and shortcomings. The conclusion about the necessity of its further improvement is made.

Keywords: taxes, tax credit, tax preference.

References

1. Tax code of the Russian Federation // legal-reference ConsultantPlus system.
2. The law of the Republic of Tatarstan 29.11.2002 № 24-ZRT “On transport tax” // reference legal system Consultant plus.
3. About some questions of tax regulation in the Republic of Buryatia, referred by the legislation of the Russian Federation on taxes and fees to the subjects of the Russian Federation: law of the Republic of Buryatia dated 26.11.2002 № 145-III. // Legal-reference ConsultantPlus system
4. Financial and credit encyclopedic dictionary /Under the General editorship of A. G. Gryaznova. – M.: finances and statistics, 2002.
5. Akimova E. In Tax breaks. M.: “Grossmedia”, 2011, “Rosbuh”, 2011
6. Bryzgalin A.V. Regional taxes and taxation. // “Taxes and financial law”, 2011, № 10
7. Kalakov R.N. About tax privileges and preferences. // “International accounting”, 2011, № 26
8. Kashin, V. A., Ponomareva N. In. Systematic approach to tax relations // the Finance. 2009. No. 12.
9. Kashin V. A. tax code: tax relations and models income tax // Tax policy and practice. 2009. No. 3.
10. Lipatova V. I. Tax system as a factor of transformation of national economy to sustainable development. //The theory and practice of taxation. 2015. №12.
11. Tymoshenko V. A. About the changes in the financial-tax legislation (“Law and Economics”, 2013, № 2) // legal-reference ConsultantPlus system
12. Report the Federal tax service about the tax base and structure of charges tax on profit of organizations (form N 5-P) for 2012. // (web site) URL: <http://www.nalog.ru>

Please cite this article in English as:

Valieva, R.R. (2015), “Tax facilities and preferences as a framework for regional taxation adjustment in Russian Federation”, *Perm Financial Review*, no. 2 (13), pp. 107–119.

Подписано в печать 20.10.2015. Формат 60х84/8.
Усл. печ. л. 14,4. Тираж 500 экз. Заказ 30.10

Редакционно-издательский отдел
Пермского государственного национального исследовательского университета
614990, г. Пермь, ул. Букирева, д. 15

Отпечатано в типографии «Печатная студия XXI век»
614010, г. Пермь, ул. Мира, д. 3

