

# ФИНАНСОВАЯ АНАЛИТИКА

## ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

Научно-практический  
и информационно-аналитический сборник  
Периодичность – 4 раза в месяц

**33 (75) – 2011 сентябрь**

**Подписка во всех отделениях связи:**

- индекс 80628 – каталог агентства «Роспечать»
- индекс 44368 – каталог УФПС РФ «Пресса России»
- индекс 34158 – каталог российской прессы «Почта России»

Доступ и подписка на электронную версию журнала  
[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru), [www.dilib.ru](http://www.dilib.ru)

Журнал зарегистрирован в Министерстве Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций.  
Свидетельство о регистрации ПИ № ФС 77-29584.

**Учредитель:**

ООО «Информационный центр «Финансы и Кредит»

**Издатель:**

ООО «Финанспресс»

**Главный редактор:**

В.А. Горохова

**Зам. главного редактора:**

С.Н. Голда, В.И. Попов

**Редакционный совет:**

А.В. Гукова, доктор экономических наук, профессор  
Д.А. Ендовицкий, доктор экономических наук, профессор  
Л.С. Кабир, доктор экономических наук, профессор  
Ю.И. Коробов, доктор экономических наук, профессор  
М.А. Котляров, доктор экономических наук, профессор  
А.С. Макаров, кандидат экономических наук, доцент  
Т.Ю. Морозова, кандидат экономических наук, доцент  
А.Г. Перевозчиков, доктор физико-математических наук, профессор  
В.А. Цветков, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук, профессор

**Верстка:** М.С. Гранильщикова

**Корректор:** А.М. Лейбович

**Редакция журнала:**

111401, Москва, а/я 10

Телефон/факс: (495) 721-85-75

Адрес в Internet: <http://www.fin-izdat.ru>

E-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

© ООО «Информационный центр «ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

Подписано в печать 08.09.2011. Формат 60x90 1/8.

Цена договорная. Объем 10,0 п.л. Тираж 2 600 экз.

Отпечатано в ООО «КТК», г. Красноармейск Московской обл.

Тел.: (495) 993-16-23

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций

**Сборник реферируется в ВИНТИ РАН.**

**Сборник включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).**

**Статьи рецензируются.**

Перепечатка материалов, опубликованных в сборнике «Финансовая аналитика: проблемы и решения», допускается только с письменного разрешения редакции.

## СОДЕРЖАНИЕ

### Мировая экономика

*Шигун М.М., Масловская А.Ю.* Кругооборот капитала в условиях глобализации..... 2

### Рынок образовательных услуг

Экономическое образование в России: для модернизации необходимы финансовые аналитики и IT-специалисты..... 6

*Пенюгалова Л.А., Чулков А.С.* Диагностика эффективности предоставления муниципальных услуг в сфере образования..... 13

### Финансовый менеджмент

*Шуклов Л.В.* Взаимосвязь управления финансами и рисков на разных стадиях жизненного цикла организации .....21

*Каурова Н.Н.* Системные риски в финансово-кредитных сетях.....31

### Экономика предприятия

*Бабаева З.Ш., Рабаданова Ж.Б., Супуралиев А.А.* Механизм формирования амортизационных ресурсов нефтедобывающего предприятия в современных условиях.....41

### Математические методы анализа в экономике

*Окунь А.С., Окунь С.А.* Нейросетевое моделирование как инструмент прогнозирования.....45

### Зарубежный опыт

*Богов Х.М.* Подготовка проекта национального бюджета: опыт Великобритании .....53

### Инвестиционная политика

*Галиева Г.М.* Современная технология анализа рисков в инвестиционных проектах.....58

### Банковские технологии

*Хорошилова И.В.* Особенности группировки затрат в управленческом учете компании, реализующей на рынке традиционные и исламские финансовые продукты.....65

### Аналитический обзор

Основные макроэкономические тенденции.....72

**Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей. Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.**

УДК 657:330

## КРУГООБОРОТ КАПИТАЛА В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

**М. М. ШИГУН,**

доктор экономических наук,  
заведующая кафедрой  
политической экономики  
и международной экономики  
E-mail: mariam\_shi@mail.ru

**А. Ю. МАСЛОВСКАЯ,**

аспирант кафедры бухгалтерского учета  
E-mail: Maslovska\_Anna@mail.ru  
Житомирский государственный  
технологический университет

---

*На глобальном уровне кругооборот капитала имеет ряд характерных особенностей, идентификация которых дает возможность определить его специфику в современных условиях. Статья посвящена выявлению преимуществ глобализации в вопросах развития технологий и доступа к информации. Это поможет определить факторы влияния на кругооборот капитала, способствующие получению конкурентных преимуществ компании на рынке.*

**Ключевые слова:** кругооборот, капитал, глобализация, динамика, управление.

---

Капитал является центральной экономической категорией, определяющей сочетание, взаимосвязь и взаимозависимость материальных объектов, источников их финансирования, управленческих воздействий, существующей социальной и политической ситуации в стране и мире, в результате чего формируются конкурентные преимущества, непрерывное и налаженное функционирование предприятия.

В условиях расширения международных потоков товаров и информации происходят процессы трансформации экономических отношений на мировом и региональном уровнях. И каждому предприятию следует уделять особое внимание определению конкурентных преимуществ, предо-

ставляемых глобализацией, в развитии технологий и доступе к информации для их формирования и использования. Указанные процессы влияют на кругооборот капитала и предполагают изменение его темпов посредством повышения интенсивности движения оборотного капитала.

Особенностью исследований экономических трансформаций второй половины XX в. стало изучение вопросов институционализации экономики, среди основных черт которой выделяются научно-технический прогресс, ориентация на масштабное производство, усложнение систем управления экономической деятельностью.

Особое внимание также уделялось и уделяется вопросам глобализации. Исследуя современные мировые процессы, Д. Гелд и Э. Мак-Грю предлагают варианты политики глобализации [2, с. 100–119]. В частности, авторы отмечают, что ни один подход ученых к анализу проблем глобализации не стал общепринятым.

Ниже на основании исследований Д. Гелда и Э. Мак-Грю представлены группы экономистов, выступающих «за» и «против» глобализационных процессов (рис. 1).

Против глобализационных процессов непосредственно выступают глобальные трансформа-

## ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБРАЗОВАНИЕ В РОССИИ: ДЛЯ МОДЕРНИЗАЦИИ НЕОБХОДИМЫ ФИНАНСОВЫЕ АНАЛИТИКИ И ИТ-СПЕЦИАЛИСТЫ\*

В Российской Федерации около трех миллионов человек обучаются в настоящее время экономике и управлению. Ежегодно дипломы вузов, в которых значится специальность «Финансы и кредит», получают 50 тыс. чел. Однако уровнем образования многие работодатели чаще всего остаются недовольны.

В чем же скрыты причины парадоксального явления, почему страна зачастую напрасно ждет профессионалов высокого класса, которым по плечу проведение модернизации экономики? Каковы пути решения проблем высшей школы? С этих вопросов и начался разговор с ректором Финансового университета при Правительстве РФ, доктором экономических наук, профессором Михаилом Абдурахмановичем ЭСКИНДАРОВЫМ в пресс-центре РБК.

— Михаил Абдурахманович, вы согласны с тем, что уровень экономического образования в России не соответствует запросам реальной экономики?

— Частично согласен, но я не могу отвечать за всю Россию. Я отвечаю за тех, кого готовит наш университет, — очень надеюсь, что никто никогда не скажет, что Финансовый университет при Правительстве РФ готовит плохих специалистов, что наши выпускники не востребованы... Вот мы только что провели исследование по трудоустройству выпускников этого года. Более 1 тыс. 200 чел. получили диплом о высшем образовании, и к этому моменту 93 % из них были уже трудоустроены. И что самое приятное — 96 % трудоустроенных работали по специальности. Я считаю, что это фантастические цифры, и это не может нас не радовать.

\* Публикуется в сокращении по материалам пресс-конференции ректора Финансового университета при Правительстве РФ М. А. Эскиндарова в Информационном агентстве РБК. URL: <http://top.rbc.ru/pressconf/05/07/2011/603703.shtml>.

Но возвращаясь к общей проблеме, безусловно, нужно констатировать, что стране не нужно такое огромное количество экономистов, управленцев.

В какой-то период предыдущее руководство Министерства образования РФ разрешало открывать фактически без особых на то оснований вузы, и сегодня только в Москве, можете представить, более 170 вузов, которые готовят специалистов по банковскому делу — финансы и кредит, бухгалтерский учет. Поищите, пожалуйста, какой-нибудь вуз, который готовил бы сталеваров или, например, машиностроителей, станкостроителей, в которых мы крайне нуждаемся. Все готовят или экономистов, или юристов.

Считаю, что нужно сделать жесткий мониторинг этих вузов. И посмотреть: а собственно, кого мы готовим? Почему сегодня в вузах экономического и неэкономического профиля обучаются более 2 млн 700 тыс. чел.? Мы уже дошли до того, что 32 % всех выпускников — это экономисты и управленцы. Ну и кому это нужно?

Получается так, что эти люди получают высшее образование, им дают надежды, которые потом не оправдываются.

— Уровень экономического образования в России таким был всегда? Или всему виной «времена и нравы», реалии новой экономики?

— Что такое экономическое образование в России? Это же совсем другая страна, Советский Союз прекратил существовать. Преподавали раньше марксизм-ленинизм очень хорошо, политэкономии социализма и капитализма — как это понимали. Не новые люди начали преподавать дальше, а те, которые перестроились. Те, которые учили по элементарным учебникам, наспех переведенным на русский язык.

УДК 336.144

## ДИАГНОСТИКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ МУНИЦИПАЛЬНЫХ УСЛУГ В СФЕРЕ ОБРАЗОВАНИЯ

**Л. А. ПЕНЮГАЛОВА,**  
кандидат экономических наук,  
старший преподаватель кафедры  
экономического анализа,  
статистики и финансов  
E-mail: liubov.penyugalova@gmail.com

**А. С. ЧУЛКОВ,**  
аспирант кафедры  
экономического анализа,  
статистики и финансов  
E-mail: achulkov@mail.ru  
Кубанский государственный университет

---

*Повышение качества и доступности государственных и муниципальных услуг названо одной из основных целей Программы повышения эффективности бюджетных расходов на период до 2012 года. В статье рассматривается механизм оценки эффективности реализации муниципального задания путем оказания услуг, при помощи кластерного, дисперсионного, корреляционного и регрессионного анализа отбираются наиболее важные факторы, влияющие на эффективность оказания муниципальных услуг, и делаются выводы о путях внедрения системы муниципального задания в зависимости от полученных результатов.*

**Ключевые слова:** государственный, муниципальный, финансы, расходы, бюджет, реформа, образование; бюджетирование, ориентированное на результат; финансовый, менеджмент, муниципальное задание.

---

Процесс реформирования бюджетной системы в Российской Федерации порождает интерес к методам бюджетирования, используемым в других странах. В мировой практике на протяжении нескольких десятилетий успешно применяется модель бюджетирования, ориентированного на результат (БОР). Внедрение этой технологии на муниципальном уровне, наиболее близком к населению,

имеет более яркую специфику, чем аналогичный процесс на уровне всей страны и отдельных регионов, в связи со следующими обстоятельствами.

Особенностью бюджетных услуг, предоставляемых на местном уровне, является то, что о качестве большинства из них каждый житель муниципального образования может без труда составить свое мнение. В силу этого местная администрация имеет возможность, с одной стороны, обращаться к населению и строить свою политику с учетом пожеланий общественности, а с другой – привлекать обывателя к контролю за эффективностью проводимой политики и за качеством предоставляемых бюджетных услуг.

Одним из инструментов, способствующих решению накопившихся проблем, является внедрение новых форм оказания муниципальных услуг, в частности муниципальное задание. Эти изменения должны привести к росту качества и доступности услуг, повышению прозрачности и эффективности деятельности органов власти, а также к более результативному расходованию бюджетных средств. Но при этом внедрение муниципального задания в практику органов местной власти сопряжено с рядом трудностей, обусловленных неразработанным

УДК 658.15

## ВЗАИМОСВЯЗЬ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ И РИСКОВ НА РАЗНЫХ СТАДИЯХ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА ОРГАНИЗАЦИИ

**Л. В. ШУКЛОВ,**

кандидат экономических наук,  
ведущий методолог управления  
бухгалтерского учета и контроля  
E-mail: lev.shuklov@gmail.com

Международная группа компаний «ИТЕРА»

*В статье рассматриваются результаты исследования того, как изменяется финансовый механизм управления предприятием в зависимости от действия различных рисков. Исследование охватывает более 100 компаний, находящихся на разных стадиях жизненного цикла, и позволяет оценить характер воздействия различных рисков на развитие организации. В результате формулируются предложения по оптимизации финансового механизма управления предприятием в целях снижения негативного воздействия рисков, уточняется методология составления карты рисков.*

**Ключевые слова:** риск, управление, жизненный цикл предприятия, карта рисков, бюджет, рост, финансовый цикл, свободный остаток денежных средств, МСФО, внутренний контроль.

Существует большое количество различных классификаций рисков. В наиболее общем виде риски можно разделить по источнику воздействия (на внутренние и внешние), по типу (специфические и общие), по природе (юридические, финансовые, рыночные) и т. д.

Общие риски существуют для всех отраслей и видов бизнеса, независимо от специфики их бизнес-модели. Это кредитные, ценовые, налоговые риски, риски контроля. Специфическими рисками, как правило, являются технологические, климатические и др. Они зависят от бизнес-модели предприятия, вида деятельности, технологии про-

изводства. Наиболее яркими примерами специфических внутренних рисков являются риски пожара или засухи в сельском хозяйстве.

В предлагаемой статье будут рассмотрены общие для предприятий риски и изменения их основных характеристик на разных этапах жизненного цикла предприятия. В стороне останутся специфические риски, поскольку они зависят от особенностей бизнеса предприятия, и невозможно сформулировать какой-либо модели их изменений на различных стадиях жизненного цикла для всех предприятий в целом.

Существует полтора десятка моделей жизненного цикла [6], из которых наиболее распространенными и получившими развитие и широкую интерпретацию различных ученых являются три: модель Л. Грейнера (1972 г.), модель И. Адзиса (1979 г.), модель Н. Черчила и В. Льюиса (1983 г.) [5].

Практический интерес со стороны предприятий к изучению моделей жизненного цикла обоснован необходимостью совершенствования бизнес-процессов в изменяющейся среде, получением способности адекватно реагировать на изменения и гибко использовать весь потенциал. Этот интерес настолько высок, что был выпущен международный стандарт ISO/IEC 15288:2002 [2], устанавливающий общие основы для описания жизненного цикла систем, структурирующий процессы и определяющий терминологию. В 2005 г. он был введен в действие в России.

УДК 339.72, 336.71

## СИСТЕМНЫЕ РИСКИ В ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫХ СЕТЯХ\*

**Н. Н. КАУРОВА,**  
начальник отдела  
организации продвижения и продаж  
Управления корпоративных клиентов  
и малого бизнеса Сбербанка России,  
кандидат экономических наук,  
доцент кафедры финансового менеджмента  
Финансового университета  
при Правительстве РФ  
E-mail: Kaurova.Natalia@gmail.com

---

*Работа посвящена поиску методов раннего выявления, прогнозирования и предотвращения факторов, способствующих возникновению и развитию системного риска. С использованием системного анализа исследуется кредитная сеть за 20-летний период, изучаются каналы распространения инфекций и их взаимодействие в процессе развития финансового кризиса, особенности распространения банкротств по сети. В заключение дается ряд рекомендаций по имплементации результатов исследования в работе регулирующих органов.*

**Ключевые слова:** сеть, кредит, системный риск, международный, банковская группа, кризис, динамика, управление, политика.

---

Идея передачи от одного государства (компании) к другому (другой) негативных явлений, значительно влияющих на их финансовое состояние и приводящих наиболее уязвимых из них к дефолту, не является новой в экономической литературе. Однако в данной статье идея трансляции рисков (вирусов) рассматривается в контексте сетевой мировой экономики, в которой страны связаны производственными и финансовыми отношениями и по которой передается большое количество опасностей, трансформируясь в глобальной сети из локальных рисков в системные.

---

\* Позиция и предположения, высказанные в данной статье, принадлежат автору и не отражают точки зрения Сбербанка России и Финансового университета при Правительстве РФ.

Раннее выявление, прогнозирование и предотвращение факторов, способствующих возникновению и развитию системного риска, является в настоящее время важной научно-практической задачей.

Июль и август 2007 г. наглядно продемонстрировали значение кредитных связей в весьма быстром и широком распространении рисков, инициированных относительно небольшими списаниями в США субстандартных ипотечных кредитов, не только по мировой финансовой системе, но и по реальному сектору экономики. Кризис американской субстандартной ипотеки достаточно быстро породил панику на рынках вторичных ценных бумаг. Она, в свою очередь, трансформировалась в кризис доверия банкам-кредиторам, распространившись на взаимные фонды денежного рынка и рынки коммерческих бумаг, несмотря на их несвязность и удаленность от рынка жилья в США, и на все формы частного кредита, особенно структурированные продукты и другие сложные и непрозрачные финансовые инструменты.

Причины столь масштабного и быстрого распространения кризиса с рынка субстандартных ипотечных кредитов на мировую финансовую систему заключаются в самой схеме глобальной секьюритизации и структурированного финансирования. Эта схема посредством объединения финансовых активов, особенно тех, для которых нет готового вторичного рынка, в первую очередь

## Экономика предприятия

УДК 336.12

# МЕХАНИЗМ ФОРМИРОВАНИЯ АМОРТИЗАЦИОННЫХ РЕСУРСОВ НЕФТЕДОБЫВАЮЩЕГО ПРЕДПРИЯТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

**З. Ш. БАБАЕВА,**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры бухгалтерского учета,  
E-mail: babaeva2@rambler.ru

**Ж. Б. РАБАДАНОВА,**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры бухгалтерского учета,  
E-mail: jariuat77@mail.ru  
Дагестанский государственный университет

**А. А. СУПУРАЛИЕВ,**

главный бухгалтер  
E-mail: ram1691@mail.ru  
ОАО НК «Роснефть-Дагнефть»

*В статье исследуются экономические проблемы формирования амортизационных отчислений промышленного предприятия. Рассмотрены условия, оказывающие влияние на формирование реальной величины первоначальной и восстановительной стоимости основных фондов и суммы начисленной амортизации. Критически изучены предлагаемые нормативными документами методы начисления амортизации, и обоснован наиболее эффективный метод с точки зрения накопления амортизационных ресурсов.*

**Ключевые слова:** инвестиционный, ресурс, амортизационный, отчисления, основные средства, реальная стоимость, метод.

Переход к рыночной экономике оказал существенное влияние на экономическое содержание амортизационных инвестиционных ресурсов и механизм их формирования и использования. В результате инфляции, а также отсутствия должно-

го контроля за целевым использованием амортизационных отчислений их роль в воспроизводстве основных фондов значительно снижается.

Начисление амортизации само по себе не является фактором реального воспроизводственного механизма, так как формирование амортизационных отчислений производится в соответствии с действующими нормативными документами вне зависимости от финансового положения предприятия. Действительное воспроизводство основных фондов предприятий осуществляется за счет реального использования амортизационных отчислений.

Для оценки реального использования амортизационных отчислений воспользуемся данными ОАО НК «Роснефть-Дагнефть» (табл. 1).

Как видно из приведенных в таблице данных, доля использованной на воспроизводственные цели амортизации в общей сумме начисленной амортиза-

# Математические методы анализа В ЭКОНОМИКЕ

УДК 336.761

## НЕЙРОСЕТЕВОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

**А. С. ОКУНЬ,**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры экономического анализа,  
статистики и финансов  
E-mail: n121ha@rambler.ru

**С. А. ОКУНЬ,**

студент экономического факультета  
E-mail: n121ha@rambler.ru  
Кубанский государственный университет

*В процессе моделирования фондовых активов рассмотрена вероятность смены парадигмы от теоретико-вероятностных линейных моделей к нелинейным динамическим моделям. Научное исследование показало, что ошибка при нейросетевом моделировании ниже, чем при использовании стандартных эконометрических моделей. Подтверждена целесообразность использования полученных данных в качестве фундаментального фактора фондового индекса.*

**Ключевые слова:** фондовый индекс, теория хаоса, теория вероятности, динамическая модель, нейросетевое моделирование, эконометрический.

Неотъемлемой частью экономических систем стали фондовые рынки. Их анализ и моделирование сформировали весьма перспективные научные направления, где, как и в любых исследованиях, главную роль играет система аксиом или парадигм развития.

Разные уровни осознания функционирования рынка приводят к смене парадигм. До настоящего времени в основе анализа и описания фондового рынка лежала гипотеза его эффективности и случайности колебаний текущей доходности, что оправдывало применение в моделировании

теории вероятностей. Такой подход являлся следствием генетической неопределенности будущих доходностей. В последнее время в литературе приводятся результаты исследований, доказывающие неправомочность использования имеющихся гипотез как при экспертном, так и при количественном анализе ретроспективных фондовых данных.

Теория хаоса является альтернативной теорией вероятностей, но не предполагает бросания монеты при принятии решения. В контексте этой теории неопределенность имеет другую природу, чем в стохастических процессах, — сильную зависимость результата от начальных условий. Но при этом не меняется структура принимаемых в результате решений, что позволяет предположить функциональную зависимость между причиной и следствием, которая с трудом поддается стандартной математической формализации.

В результате возникла потребность в методах искусственного интеллекта, способных восстанавливать такого рода зависимости. Весьма эффективным здесь явилось применение одного из разделов искусственного интеллекта — искусственных нейронных сетей (ИНС).



УДК 330.534.4

## ПОДГОТОВКА ПРОЕКТА НАЦИОНАЛЬНОГО БЮДЖЕТА: ОПЫТ ВЕЛИКОБРИТАНИИ

**Х. М. БОГОВ,**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры финансов и статистики  
E-mail: bogov51@mail.ru  
Российский государственный  
торгово-экономический университет

*В статье исследуются закономерности, присущие бюджетному процессу Великобритании. Анализируются позитивный опыт, возможность его использования в отечественных условиях. Делается вывод, что отечественная практика формирования проекта федерального бюджета может быть усовершенствована с учетом отдельных элементов британского опыта.*

**Ключевые слова:** национальный, бюджет, Великобритания, сравнительно-правовой метод, билль об ассигнованиях, законопроект, палата лордов, палата общин, министерство финансов, Кодекс фискальной стабильности.

Проведение научных исследований, связанных с бюджетным процессом за рубежом, представляется весьма полезным для выявления позитивного в зарубежной, в том числе британской, практике для рационального использования в отечественных условиях. Важно при этом также использование сравнительно-правового метода, что позволит выявить как общие закономерности, присущие бюджетному процессу Великобритании и других стран, так и существующие различия. Такое сравнение действительно важно не только с теоретической, но и с прикладной точки зрения, поскольку даст возможность получить разностороннюю, важную информацию для обмена опытом, применить то положительное, что имеется в соответствующих правовых предписаниях разных стран. Это будет

способствовать совершенствованию и развитию правовых норм, регулирующих бюджетный процесс в Российской Федерации

В Великобритании проект бюджета рассматривается как финансовая программа, предлагаемая для обоснования выделения определенных денежных сумм, которые стремится получить правительство на основе билля (закона) об ассигнованиях [5, с. 7–8]. В свою очередь предложения, касающиеся распределения налогообложения, составляют основу финансового билля. Поскольку сам бюджет не представляет собой единого законодательного акта, финансовые предложения должны выдвигаться в форме двух отдельных законопроектов [7, с. 66].

Бюджетный процесс в стране регулируется комбинацией первичных и вторичных законов, руководствами и традициями. Основными актами, регулирующими вопросы бюджета и регламентирующими бюджетный процесс, являются Билль о правах (1689 г.) [8, с. 14], Закон о Национальном ссудном фонде (1968 г.), Закон о Консолидированном фонде (1816 г.) с последующими изменениями, Закон о казначействе (1866 г., 1921 г.) с последующими изменениями, Акт о парламенте (1911 г.) [8, с. 33–35], Акт о парламенте для определения отношений между полномочиями палаты лордов и палаты общин и для ограничения срока полномочий парламента, Акт о палате общин от 20 июля 1978 г., Акт о пожизненных пэрах от 30 апреля 1958 г. [4, с. 87].

УДК 338.14

## СОВРЕМЕННАЯ ТЕХНОЛОГИЯ АНАЛИЗА РИСКОВ В ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТАХ

Г. М. ГАЛИЕВА,

соискатель кафедры финансов и кредита

E-mail: gg777@list.ru

Российский университет дружбы народов

*Статья посвящена анализу рисков инвестиционного проекта. Это объективная необходимость для инвестора, так как реализация проекта зачастую проходит в условиях неопределенности. Комплексный анализ возможных рисков и оценка возможных потерь позволят инвестору заблаговременно выработать меры по минимизации и устранению рисков и таким образом добиться ожидаемых показателей доходности и эффективности.*

**Ключевые слова:** риск, управление рисками, инвестиционный, проект.

При выборе и реализации инвестиционного проекта перед инвестором стоит непростая задача расчета ожидаемых финансовых показателей проекта, его доходности и эффективности. Необходимой частью анализа инвестиционного проекта являются определение и оценка рисков, которые могут послужить источником дополнительных затрат при реализации программы. Как предусмотреть все возможные опасности для конкретного проекта, определить уровень вероятного ущерба и достоверно оценить степень влияния рисков на эффективность проекта? Ответы на эти вопросы позволят инвестору провести подробный анализ проекта и своевременно продумать действия, направленные на получение максимальной эффективности от реализуемого.

Существует множество способов анализа рисков в инвестиционном проекте. Здесь предложена технология оценки, позволяющая произвести всесторонний анализ. Она позволяет комплексно

исследовать риски инвестиционного проекта и выработать меры контроля за ними.

Технология анализа рисков инвестиционного проекта такова.

1. Определение исходных принципов реализации проекта: характеристика программы, условия участия для инвестора.
2. Оценка основных показателей эффективности инвестиционного проекта на основе прогнозов доходов и расходов проекта без учета инфляции и рисков.
3. Анализ рисков проекта:
  - выявление опасностей и рисков событий, установление факторов их возникновения, качественная оценка (идентификация, классификация, составление карты рисков);
  - количественная оценка рисков с применением метода уточнения эффективности проекта при учете риска, метода сценарного анализа, анализа чувствительности:
    - оценка неопределенности и вероятности появления рисков событий (выбор методов оценки и определение вероятности рисков);
    - проверка устойчивости и безубыточности проекта;
    - определение допустимых и предельных значений рисков проекта.
4. Основные результаты оценки.
5. Выработка мер реагирования по упреждению или минимизации рисков.

УДК: 657.24

## ОСОБЕННОСТИ ГРУППИРОВКИ ЗАТРАТ В УПРАВЛЕНЧЕСКОМ УЧЕТЕ КОМПАНИИ, РЕАЛИЗУЮЩЕЙ НА РЫНКЕ ТРАДИЦИОННЫЕ И ИСЛАМСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ ПРОДУКТЫ

И. В. ХОРОШИЛОВА,

начальник планово-бюджетного управления  
ОАО «НТВ-ПЛЮС»

E-mail: poligris@tochka.ru

*Для компании, занимающейся параллельно оказанием услуг в области традиционных и исламских финансов, к задачам, которые решает управленческая отчетность, добавляется задача разделения затрат в соответствии с правилами и принципами, которые действуют в исламских финансах. В рамках статьи рассмотрена возможность адаптации методики управления затратами по центрам финансовой ответственности для применения в компании, реализующей на рынке традиционные и исламские финансовые продукты.*

**Ключевые слова:** детализация, затраты, исламская финансовая система, продукт, классификатор, методика, управление, управленческий учет, финансовая структура, центр ответственности, шариат.

К доброму же делу удастся приступить только посредством знания о способе совершения доброго дела.

Абу Хамид Мухаммад аль-Газали ат-Туси [2]

**Введение.** Сегодня в мире исламская финансовая система уже не рассматривается как альтернатива традиционной. Исламские финансовые продукты используются параллельно и широко востребованы потребителями независимо от их этнической и религиозной принадлежности.

На восьмом ежегодном саммите Совета исламских финансовых услуг, который прошел в Люксембурге в мае 2011 г., было отмечено, что, несмотря на последствия финансового кризиса, ежегодный

прирост в отрасли исламских финансов составляет 15 % при обороте в 1,2 трлн долл. США. В своем выступлении на саммите директор-распорядитель Всемирного банка Шри Мульяни Индравати (Sri Muliani Indrawati) подчеркнула, что Всемирный банк «официально признает исламскую финансовую отрасль и считает ее одной из приоритетных областей в своей программе финансового сектора» [15].

В настоящее время по всему миру действует более 1 100 компаний, предлагающих исламские финансовые услуги. Международная организация Islamic Financial Services Board предполагает, что к 2012 г. активы отрасли исламских финансов составят около 1,6 трлн долл. Их активный рост обусловлен различными факторами, в том числе спросом на исламские инструменты со стороны немусульманских стран, развитием рынка мусульманских ценных бумаг (сукук), расширением системы исламского страхования (такафул) и ростом популярности инвестиционных фондов [14].

По сообщению агентства Bloomberg, Maybank Investment Bank и CIMB Islamic Bank, специализирующиеся на финансовых услугах по законам шариата, предполагают, что в 2011 г. объем эмиссии исламских облигаций может повторить рекорд, установленный в докризисном 2007 г., и составит 31 млрд долл.

Рост продаж сукук был отмечен еще во второй половине 2010 г. Объем размещений составил в этот период 10,6 млрд долл., что на 62 % выше результата

## ОСНОВНЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕНДЕНЦИИ\*

В июне продолжился рост российской экономики. По оценке Минэкономразвития России, с исключением сезонного фактора рост ВВП по отношению к маю составил 0,3%. Положительный вклад в рост ВВП внесли обрабатывающие производства, строительство, розничная торговля.

По **промышленному производству** в целом с исключением сезонной и календарной составляющих после стабилизации в феврале четвертый месяц продолжался рост, и в июне он составил 0,7% по сравнению с маем текущего года. Аналогичная ситуация складывается и в сфере деятельности «Обрабатывающие производства» – после спада в феврале в марте – июне продолжался рост производства (в июне – на 1,1%).

Динамика обрабатывающих производств с исключением фактора сезонности остается существенно дифференцированной по видам экономической деятельности. Наиболее высокого роста в обрабатывающих производствах достигли выпуск машин и оборудования, транспортных средств, готовых металлических изделий, производство кокса и нефтепродуктов. Наибольшее снижение отмечено в химической индустрии, производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования, резиновых и пластмассовых изделий.

Слабая инвестиционная деятельность I квартала 2011 г. сменилась ускорением темпов **инвестиций в основной капитал** во II квартале. Вместе с тем в течение квартала наблюдалось замедление инвестиционной активности. В июне темпы прироста инвестиций с исключением сезонной компоненты составили лишь 0,4% после прироста на 5,3% в апреле и 4,3% в мае.

Второй месяц продолжился рост в **строительстве**. В июне по сравнению с маем увеличение объема

работ по этому виду деятельности с исключением сезонного фактора, по оценке Минэкономразвития России, составило 0,8% (в мае – 0,6%).

В июне возобновился рост в жилищном строительстве. Было введено в действие жилых домов на 6,4% больше, чем за соответствующий период прошлого года.

Стабильный рост на протяжении последних трех месяцев демонстрирует потребительский спрос. С исключением фактора сезонности прирост **оборота розничной торговли** в июне составил 0,5%.

В отчете за июнь текущего года Росстатом была скорректирована в сторону увеличения помесечная динамика **реальных располагаемых денежных доходов населения** в 2011 г. В связи с этим Минэкономразвития России скорректировало сезонно выровненную помесечную динамику данного показателя также в сторону увеличения: в I квартале текущего года среднемесячный прирост составил 0,1% (против снижения на 0,1% по предыдущей оценке – табл. 1), в апреле снижение по сравнению

Таблица 1

Темпы прироста основных показателей экономики (сезонность исключена), % к предыдущему периоду\*

Показатель	2010 г.				2011 г.	
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.
ВВП	0,9	0,6	0,1	2,8	1,0	0,6
Промышленное производство	2,1	2,2	-0,3	1,9	1,5	1,3
Инвестиции в основной капитал	-2,5	2,3	1,2	7,7	-15,2	10,1
Строительство	-6,8	5,7	2,1	6,9	-4,8	1,6
Реальные располагаемые денежные доходы населения	2,3	-2,8	-2,5	0,3	0,1	-3,2
Реальная заработная плата	1,2	0,8	0,6	0,9	0,5	1,8
Оборот розничной торговли	2,6	2,3	1,7	0,2	0,6	1,5

\*Оценка Минэкономразвития России.

\* Публикуется по данным Минэкономразвития России об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в первом полугодии 2011 г. URL: [http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/monitoring/doc20110726\\_04](http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/monitoring/doc20110726_04).

с предыдущим месяцем составило 0,4 % (–0,6 %), в мае – снижение на 2,2 % (–4,0 %).

В июне реальные располагаемые доходы населения перешли в область положительных значений – их прирост по сравнению с майскими данными составил, по оценке Минэкономразвития России, 2,7 % с исключением сезонного фактора.

Росстатом также была повышена помесечная динамика реальной заработной платы за май (к маю прошлого года) до 3,5 % против 2,6 % по предварительным данным, что потребовало корректировки сезонно очищенной динамики за май текущего года в сторону увеличения (0,6 % против 0,0 % по предыдущей оценке). Прирост **реальной заработной платы** в июне 2011 г. по сравнению с майским значением с исключением сезонности составил 0,5 %.

Продолжает улучшаться ситуация на рынке труда. Уровень **безработицы** в июне снизился до 6,1 % (6,4 % в мае), а с исключением сезонности – до 6,5 % (6,7 % в мае) от экономически активного населения (табл. 2).

В **сельском хозяйстве**, по оценке Минэкономразвития России, производство снизилось по сравнению с маем на 1,1 % (с исключением фактора сезонности).

**Экспорт** товаров в июне, по оценке, составил 44,6 млрд долл. (137,8 % к июню прошлого года и 100,1 % к маю 2011 г.).

**Импорт** товаров в июне, по оценке, составил 30,0 млрд долл. (142,6 % к июню прошлого года и 100,2 % к маю 2011 г.).

**Сальдо торгового баланса**, по оценке, в июне 2011 г. сохранилось на уровне предыдущего месяца и составило 16,6 млрд долл., по сравнению с июнем 2010 г. рост составил 30,4 %.

В июне **инфляция** составила 0,2 % (самый низкий показатель за период с ноября 2009 г.), за период с начала года – 5,0 % (в июне 2010 г. – 0,4 %, с начала года – 4,4 %), к соответствующему месяцу предыдущего года – 9,4 %. Низкие темпы инфляции обусловлены низким ростом цен на продовольствие на фоне замедления темпов роста мировых цен.

В июне продолжился рост российской экономики. По оценке Минэкономразвития России, с исключением сезонного фактора рост **ВВП** по отношению к маю составил 0,3 % (рис. 1). Положительный вклад в рост ВВП внесли обрабатывающие производства, строительство, розничная торговля.

По оценке Минэкономразвития России, динамика ВВП к соответствующему периоду прошлого

Таблица 2

Основные показатели развития экономики, % к соответствующему периоду предыдущего года

Показатель	2010 г.		2011 г.	
	Июнь	Январь – июнь	Июнь	Январь – июнь
ВВП <sup>1</sup>	104,4	104,3	103,9	103,9
Индекс потребительских цен на конец периода, к концу предыдущего периода	100,4	104,4	100,2	105,0
Индекс промышленного производства <sup>2</sup>	109,7	110,2	105,7	105,3
Обрабатывающие производства <sup>3</sup>	114,0	114,3	107,1	108,0
Индекс производства продукции сельского хозяйства	100,8	102,8	101,0	100,7
Инвестиции в основной капитал	108,3	101,3	104,7 <sup>4</sup>	102,7 <sup>4</sup>
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	99,7	93,7	101,0	100,9
Ввод в действие жилых домов	103,6	99,4	106,4	96,3
Реальные располагаемые денежные доходы населения <sup>5</sup>	103,6	105,3	100,7	98,6
Реальная заработная плата	106,7	104,6	104,2 <sup>5</sup>	102,4 <sup>5</sup>
Среднемесячная номинальная заработная плата, руб.	21 795	20 145	24 601 <sup>5</sup>	22 353 <sup>5</sup>
Оборот розничной торговли	107,8	104,6	105,6	105,3
Объем платных услуг населению	101,1	100,8	100,8	102,9
Общая численность безработных на конец периода, % к экономически активному населению	6,8		6,1	
Экспорт товаров, млрд долл. США	32,4	189,9	44,6 <sup>1</sup>	249,5
Импорт товаров, млрд долл. США	19,6	103,9	28,0 <sup>1</sup>	147,8
Средняя цена за нефть Urals, долл./барр.	74,3	75,9	111,7	108,1

<sup>1</sup> Оценка Минэкономразвития России.

<sup>2</sup> Агрегированный индекс производства по видам деятельности «Добыча полезных ископаемых», «Обрабатывающие производства», «Производство и распределение электроэнергии, газа и воды» с учетом поправки на неформальную деятельность.

<sup>3</sup> С учетом поправки на неформальную деятельность.

<sup>4</sup> Оценка Росстата.

<sup>5</sup> Предварительные данные.



Рис. 1. Динамика валового внутреннего продукта в 2008–2011 гг., %

года в июне и в целом за первое полугодие составила 3,9%. Рост ВВП во втором квартале оценивается в 3,7%, что было обеспечено высокой динамикой обрабатывающих производств, транспорта и розничной торговли.

С исключением сезонной и календарной составляющих по **промышленному производству** (рис. 2) в целом после стабилизации в феврале четвертый месяц продолжался рост (март — 0,7%, апрель — 0,3, май — 0,5, июнь — 0,7%).

В добыче полезных ископаемых после спада добычи в апреле в мае наблюдался рост, а в июне вновь отмечено падение (в апреле — на 0,6%, в мае — на 0,5; в июне — на 0,1%).

В производстве и распределении электроэнергии, газа и воды после спада в январе (на 0,6%) в феврале рост возобновился, в марте — июне продолжился (февраль — 1,1%, март — 0,2; апрель — 0,3; май — 0,2; июнь — 0,1%).

В сфере деятельности «Обрабатывающие производства» после спада в феврале (на 0,4%) в марте —



Рис. 2. Динамика промышленного производства в 2008–2011 гг., % (разделы С + D + E)

июне продолжился рост производства (март — 1%, апрель — 0,6; май — 0,6; июнь — 1,1%).

В июне прирост промышленного производства составил 5,7% к июню 2010 г. Вклад в общий рост промышленного производства сферы деятельности «Обрабатывающие производства» при росте производства на 7,1% составил 91,1%. Из производств данного вида деятельности 7,1% общего роста обеспечило «Химическое производство» (прирост производства на 5,3%), 13,1% — «Производство транспортных средств и оборудования» (8,0%), 26,1% — «Производство машин и оборудования» (28,7%), 2% — «Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования» (1,9%), 35,3% — «Производство кокса, нефтепродуктов» (10,2%), 7,8% — «Производство прочих неметаллических минеральных продуктов» (8,7%), 5,0% — «Производство резиновых и пластмассовых изделий» (9,7%).

Прирост добычи полезных ископаемых составил за июнь 2011 г. 1,6%, вклад в общий рост производства — 6,4%.

Индекс производства сферы деятельности «Производство и распределение электроэнергии, газа и воды» в июне составил 101,5%, вклад в общий рост — 2,6%.

С начала года прирост промышленного производства к соответствующему периоду прошлого года составил 5,3%. Прирост добычи полезных ископаемых составил 2,5%, обрабатывающих производств — 8,0%, производства и распределения электроэнергии, газа и воды — 0,2%.

Динамика **инвестиций** в основной капитал (рис. 3) в июне текущего года замедлилась по сравнению с апрельскими и майскими данными. С исключением сезонной и календарной составляющих прирост инвестиций в июне, по оценке Минэкономразвития России, составил 0,4% к маю (в апреле — 5,3%, в мае — 4,3% по сравнению с предыдущим месяцем).

По данным Росстата, в июне 2011 г. рост инвестиций в основной капитал к июню прошлого года составил 4,7%. Среди крупных инвестиционных проектов, которые были завершены в июне 2011 г., можно отметить следующие. В г. Дзержинске Нижегородской области был открыт завод транснациональной машиностроительной корпорации Liebherr по производству строительной техники и комплектующих для авиации (объем инвестиций — 200 млн евро). В г. Краснокамске Пермского края на ЦБК «Кама» произведен запуск нового цеха по производству белой химико-термомеханической массы (объем ин-



Рис. 3. Динамика инвестиций в основной капитал в 2008–2011 гг., %

вестиций – 5,0 млрд руб.). В Хайбуллинском районе Республики Башкортостан запущена первая очередь новой обогатительной фабрики ООО «Башкирская медь» (объем инвестиций – 4,3 млрд руб.).

С начала года инвестиции выросли на 2,7 % по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

После спада в апреле второй месяц продолжался рост в **строительстве** (рис. 4). С исключением сезонного и календарного факторов рост объема работ по виду деятельности «Строительство» в июне 2011 г. составил 0,8 % по сравнению с маем.

В годовом выражении увеличение объема работ к июню 2010 г. составило 1,0 %. С начала текущего года объем строительных работ составил 1 721,5 млрд руб., это на 0,9 % выше, чем за соответствующий период 2010 г. Основные факторы роста: завершение очередного квартала, увеличение объемов строительства жилья.

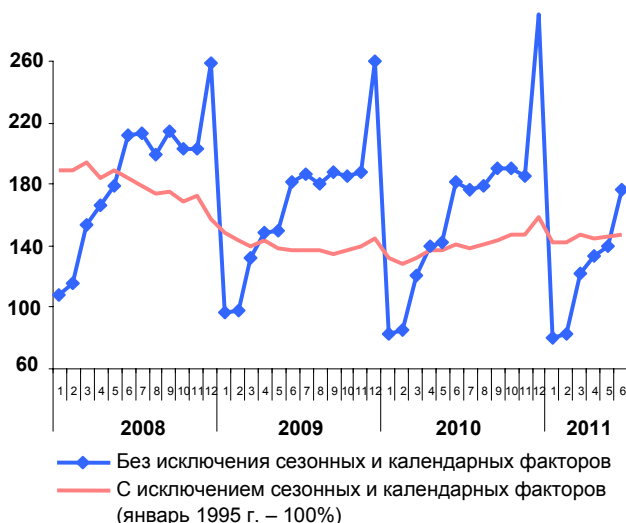


Рис. 4. Динамика строительства в 2008–2011 гг., %

В июне 2011 г. ввод в действие жилых домов составил 5,4 млн м<sup>2</sup>, что является самым высоким показателем с начала года. Постепенно продолжает улучшаться ситуация в ипотечном жилищном кредитовании: в мае средневзвешенная ставка по ипотечным жилищным кредитам, выданным в рублях с начала года, снизилась до уровня 12,3 % (по данным Банка России на 1 июня 2011 г.) – самый низкий уровень с 2006 г.<sup>1</sup>, а объем выданных в мае 2011 г. ипотечных жилищных кредитов составил 51,7 млрд руб.

За первое полугодие 2011 г. введено в действие 20,7 млн м<sup>2</sup> жилья (на 3,7 % ниже соответствующего уровня прошлого года).

С начала года построено 243,2 тыс. новых квартир.

Снижение производства продукции **сельского хозяйства** во всех категориях хозяйств (с исключением сезонности) в июне 2011 г. составило, по оценке Минэкономразвития России, 1,1 % к предыдущему месяцу. По сравнению с соответствующим периодом 2010 г. объем производства продукции сельского хозяйства, по данным Росстата, в отчетном месяце вырос на 1,0 %, в целом за первое полугодие – на 0,7 %.

По предварительным данным Росстата, в текущем году посевы зерновых и зернобобовых культур увеличились по сравнению с предыдущим годом на 1,2 %, посевы пшеницы сократились на 3,8 %. Подсолнечника, сахарной свеклы (фабричной) и овощей посеяно больше на 5,7; 11,2 и 4,9 % соответственно. Площади под картофелем остались примерно на уровне предыдущего года.

Поголовье крупного рогатого скота в хозяйствах всех категорий к концу июня 2011 г. снизилось на 2,5 % к соответствующей дате предыдущего года, при этом поголовье коров сократилось на 1,1 %, поголовье свиней увеличилось на 0,1 %, овец и коз стало на 2,6 % больше.

Грузооборот **транспорта** в июне 2011 г. снизился на 4,5 % к предыдущему месяцу, составив 403,2 млрд ткм, в основном из-за снижения грузооборота трубопроводного (на 7,5 %) и железнодорожного (на 2,9 %) транспорта. В целом за первое полугодие 2011 г. грузооборот транспорта увеличился на 4,4 % по сравнению с первым полугодием 2010 г.

В июне на 0,7 % снизился по сравнению с маем объем коммерческих перевозок (отправле-

<sup>1</sup> На сайте Банка России данные по средневзвешенной ставке по ипотечным жилищным кредитам, выданным с начала года, публикуются с 2006 г.

ние) грузов транспортом (без трубопроводного) и составил 257,0 млн т в натуральном выражении. С начала года рост перевозок составил 5,9 % к первому полугодью 2010 г. Индекс тарифов на грузовые перевозки по итогам июня оказался на 0,1 % выше уровня мая.

В июне 2011 г. снижение дальности перевозок привело к уменьшению коммерческого грузооборота транспорта (без трубопроводного) на 1,8 % к маю текущего года. В целом за первое полугодие текущего года отмечено увеличение коммерческого грузооборота транспорта (без трубопроводного) на 5,8 % к первому полугодью прошлого года.

Начало периода отпусков оказало положительное влияние на пассажирооборот транспорта общего пользования, который в июне 2011 г. увеличился на 17,5 % по сравнению с маем, а в целом за первое полугодие текущего года зафиксирован рост на 3,5 % по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

В июне 2011 г. по сравнению с маем продолжилось ускорение динамики оборота розничной торговли (рис. 5). С исключением фактора сезонности он составил в июне 0,5 %.

По сравнению с июнем прошлого года прирост оборота розничной торговли составил 5,6 %, по итогам первого полугодия – 5,3 %, что на 0,7 п. п. выше, чем за соответствующий период 2010 г.

По данным Росстата, во II квартале потребительские ожидания россиян демонстрировали позитивную динамику. Индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения (включает в себя индексы ожидаемых и произошедших изменений экономической ситуации в России, перемен в лич-

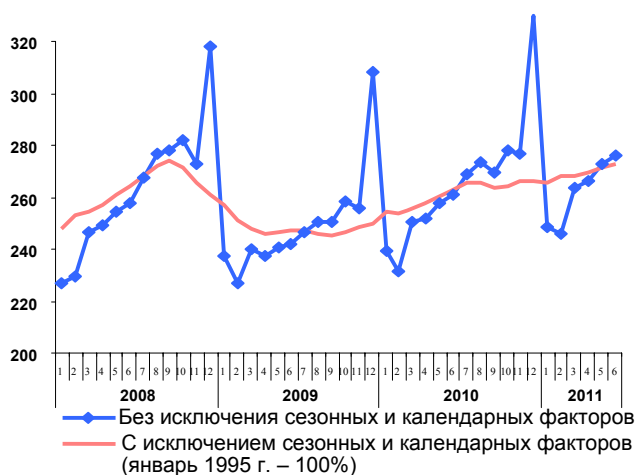


Рис. 5. Динамика оборота розничной торговли в 2008–2011 гг., %

ном материальном положении, благоприятности условий для крупных покупок и сбережений), во II квартале 2011 г. по сравнению с I кварталом поднялся на 4 п. п. и составил 9,0 % против 13,0 %. Повышение уровня индекса потребительской уверенности сопровождалось положительными изменениями по всем его компонентам на 4–5 п. п. по сравнению с показателями I квартала 2011 г.

Росту объема оборота розничной торговли способствует расширение потребительского кредитования. По данным Банка России, кредиты, предоставленные физическим лицам, за январь – май выросли на 8,7 %. По оценке Минэкономразвития России, за январь – июнь объем кредитов физическим лицам увеличился на 11,5 % против 2,8 % за аналогичный период годом ранее.

На протяжении февраля – мая текущего года тенденция снижения очищенной от сезонного эффекта динамики реальных располагаемых доходов населения (рис. 6) прекратилась, и в июне, по оценке Минэкономразвития России, их рост составил 2,7 % по сравнению с маем.

По предварительным данным Росстата, в годовом исчислении реальные располагаемые доходы увеличились по сравнению с июнем прошлого года на 0,7 %. Квартальная динамика продолжает характеризоваться спадом – во II квартале на 2,5 %, а в целом за полугодие снижение составило 1,4 % по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

С исключением фактора сезонности в июне прирост реальной заработной платы (рис. 7) составил, по оценке Минэкономразвития России, 0,5 %.

В 2011 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года сохранялся рост зара-



Рис. 6. Динамика реальных располагаемых доходов в 2008–2011 гг., %





Рис. 7. Динамика реальной заработной платы в 2008–2011 гг., %

ботной платы как в номинальном, так и в реальном выражении. В июне текущего года прирост реальной заработной платы составил 4,2 %, за первое полугодие – 2,4 %.

В первом полугодии текущего года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года отмечается рост заработной платы практически во всех наблюдаемых видах экономической деятельности. При этом суммарная задолженность по заработной плате по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности на 1 июля 2011 г. по сравнению с 1 июня 2011 г. снизилась на 7,7 %.

Экспорт товаров (рис. 8) в июне 2011 г., по оценке, составил 44,6 млрд долл. (137,8 % к июню 2010 г. и 100,1 % к маю 2011 г.). Экспорт из стран дальнего зарубежья в июне 2011 г. вырос по сравне-

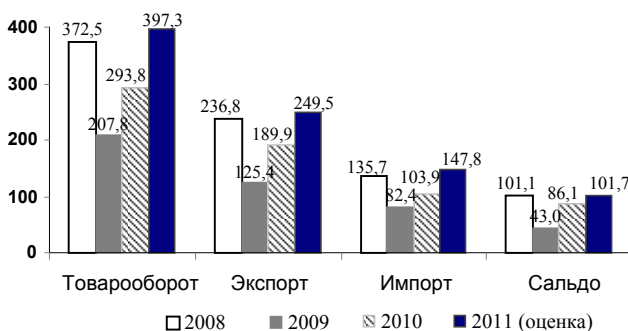


Рис. 8. Динамика внешней торговли Российской Федерации в январе – июне 2008–2011 гг. (по методологии платежного баланса), млрд долл.

нию с июнем прошлого года на 38,6 % и составил 37,9 млрд долл., из стран СНГ – на 33,7 % (6,7 млрд долл.). Доля стран дальнего зарубежья в общем объеме экспорта России снизилась на 1,5 п. п., стран СНГ – соответственно увеличилась.

Увеличение стоимости экспорта в июне 2011 г. по сравнению с июнем 2010 г. связано преимущественно с ростом цен на основные товары российского экспорта, и прежде всего на нефть.

В июне 2011 г. цена на нефть марки Urals (рис. 9) составила 111,7 долл./барр. и увеличилась по сравнению с июнем 2010 г. на 50,5 %, относительно мая 2011 г. цена на нефть выросла незначительно – на 0,2 %.

По данным Лондонской биржи металлов, в июне 2011 г. по сравнению с июнем 2010 г. цены на алюминий, медь и никель (рис. 10) увеличились соответственно на 32,3; 39,2 и 15,3 %, цены на сталь выросли на 36,8 %. По сравнению с маем 2011 г. рост цен на сталь составил 2,2 %, на медь – 1,3 %, цены на алюминий и никель снизились соответственно на 1,4 и 7,7 %.

Цена на природный газ в июне 2011 г., по данным Международного валютного фонда, составила



Рис. 9. Динамика экспорта товаров и мировых цен на нефть Urals в 2008–2011 гг.

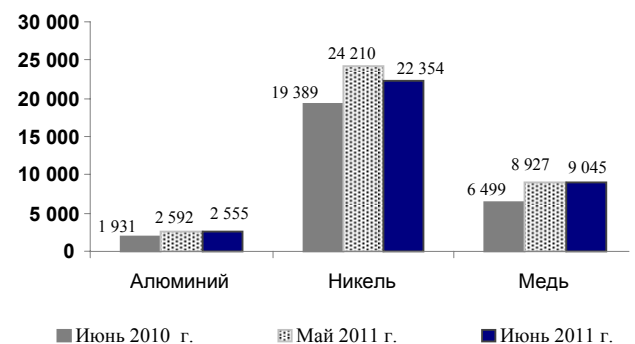


Рис. 10. Динамика мировых цен на медь, никель и алюминий, долл. за 1 т

360,0 долл. за 1 тыс. м<sup>3</sup>, увеличившись по сравнению с июнем 2010 г. на 24,1 %, по сравнению с маем 2011 г. эта цена незначительно снизилась – на 0,2 %.

По предварительным данным, в июне текущего года по сравнению с июнем прошлого года экспорт природного газа в физическом выражении вырос на 15,6 %, экспорт нефти и каменного угля снизился на 9,1 и 9,2 % соответственно. В январе – июне 2011 г. по сравнению с соответствующим периодом прошлого года экспорт газа природного увеличился на 18,3 %, экспорт нефти снизился на 3,7 %, каменного угля – на 13,2 %.

Импорт товаров в июне текущего года, по оценке, составил 28,0 млрд долл. (142,6 % к июню 2010 г. и 100,2 % к маю 2011 г.). Импорт из стран дальнего зарубежья в июне 2011 г. вырос по сравнению с маем прошлого года на 40,4 % и составил 23,5 млрд долл., из стран СНГ – на 55,8 % (4,5 млрд долл.).

По предварительным данным таможенной статистики, в первом полугодии 2011 г. импорт товаров из стран дальнего зарубежья по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. увеличился на 48,0 %.

В июне 2011 г. относительно июня 2010 г. стоимостной объем импорта товаров из стран дальнего зарубежья увеличился на 44,9 %. Наблюдалось увеличение закупок продукции машиностроения на 52,6 %, продовольственных товаров – на 37,8 %, химической продукции – на 28,3 %, текстильных изделий и обуви – на 16,1 %.

В июне 2011 г. по сравнению с маем 2011 г. стоимостной объем импорта товаров из стран дальнего

зарубежья уменьшился на 2,3 %. Импорт машиностроительной продукции из стран дальнего зарубежья сократился на 6,4 %, химической продукции – на 1,8 %, продовольственных товаров и сырья для их производства – на 10,1 %, ввоз текстильных изделий и обуви увеличился на 13,9 %.

Положительное **сальдо торгового баланса** в июне 2011 г. увеличилось по сравнению с июнем прошлого года, по оценке, на 30,4 % и составило 16,6 млрд долл.

В июне укрепление **номинального эффективного курса** рубля составило 1,8 %, а в целом за январь – июнь 2011 г. (из расчета июнь 2011 г. к декабрю 2010 г.) – 7,4 %. **Реальный эффективный курс** (рис. 11) за июнь укрепился на 1,2 %, в целом за первые шесть месяцев текущего года его укрепление оценивается в 8 %. При этом, по расчетам Минэкономразвития России, за июнь текущего года **ослабление рубля в реальном выражении** к доллару и евро составило 0,1 %, к швейцарскому франку и японской иене – 3,8 %, укрепление к фунту стерлингов – 0,7 %, к канадскому доллару – 1,75 %. В целом за январь – июнь (из расчета июнь 2011 г. к декабрю 2010 г.) реальное укрепление рубля к доллару составило 12,4 %, к евро – 4,7 %, к фунту стерлингов – 9 %, к японской иене – 11,4 %, к канадскому доллару – 10,1 %, ослабление к швейцарскому франку – 0,55 %.

За июнь текущего года объем **международных резервов** увеличился на 3,435 млрд долл. против снижения на 2,858 млрд долл. месяцем ранее, прироста на 21,49 млрд долл. в апреле, на 8,625 млрд долл. в

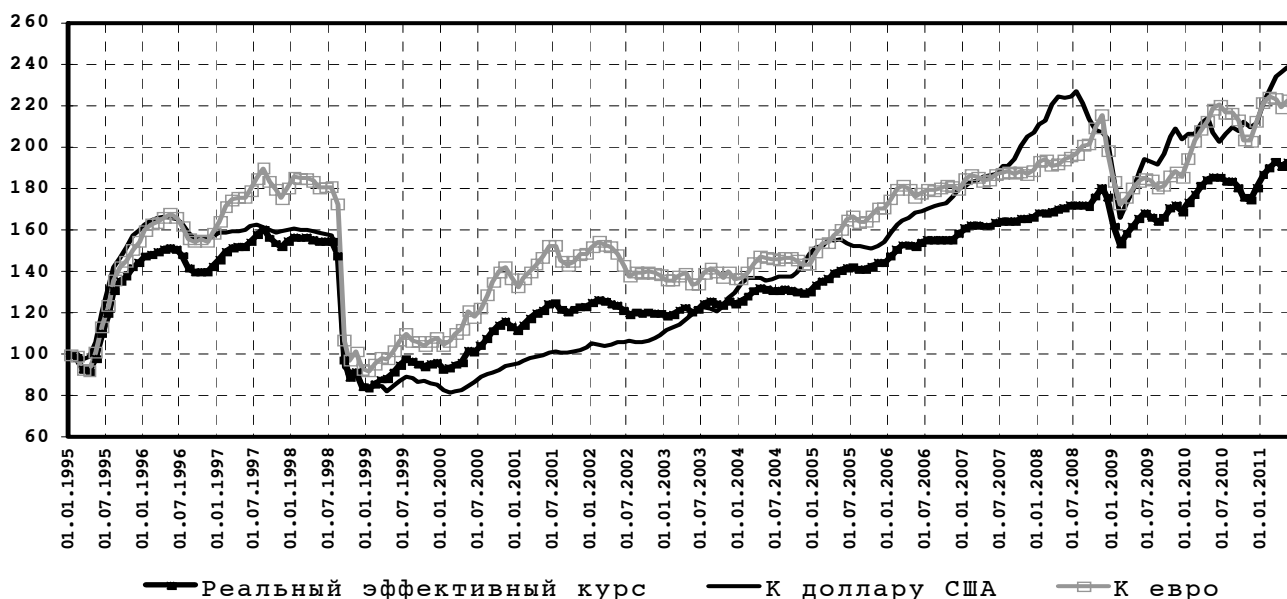


Рис. 11. Динамика среднемесячных реальных курсов рубля в 1995–2011 гг., % (январь 1995 г. = 100 %)

марте, на 9,677 млрд долл. в феврале и на 4,779 млрд долл. в январе (в июне 2010 г. наблюдалось увеличение на 4,767 млрд долл.). При этом положительная валютная переоценка резервов, номинированных в евро, фунтах стерлингов, иенах и канадских долларах, составила за июнь 0,67 млрд долл. из-за укрепления курса единой европейской валюты, а также японской иены и канадского доллара по отношению к доллару США, объем операций Банка России по нетто-покупке валюты – 4 млрд долл., отрицательное изменение стоимости монетарного золота – 0,44 млрд долл., прочие изменения составили отрицательную величину почти в 0,8 млрд долл. В целом за январь – июнь прирост резервов составил 45,148 млрд долл. (в январе – июне годом ранее – 21,751 млрд долл.). По состоянию на 1 июля 2011 г. объем международных резервов составил 524,527 млрд долл.

Профицит *федерального бюджета* на кассовой основе в январе – июне текущего года составил, по предварительным данным Минфина России, 640,16 млрд руб., или 2,7 % ВВП против дефицита в размере 388,29 млрд руб. (1,9 % ВВП) за аналогичный период годом ранее. При этом доходы бюджета составили 5 304,15 млрд руб., или 22 % ВВП (3 997,87 млрд руб., или 19,8 % ВВП в январе – июне 2010 г.), а расходы бюджета (на кассовой основе) – 4 664,0 млрд руб., или 19,4 % ВВП против 4 386,15 млрд руб. (21,7 % ВВП) за первые шесть месяцев предыдущего года.

Непроцентные расходы сложились в объеме 4 555,76 млрд руб., или 18,9 % ВВП (4 290,76 млрд руб., или 21,25 % ВВП в январе – июне 2010 г.), а обслуживание государственного долга (процентные расходы) составило 108,24 млрд руб., или 0,45 % ВВП против 95,39 млрд руб., или 0,47 % ВВП в январе – июне годом ранее.

В июне текущего года, как и в январе – мае, *использование средств Резервного фонда РФ* для обеспечения сбалансированности федерального бюджета *не осуществлялось*.

По состоянию на 1 июля 2011 г. совокупный *объем Резервного фонда РФ* составил 746,84 млрд руб., что эквивалентно 26,60 млрд долл. (11,08 млрд долл., 9,04 млрд евро, 1,58 млрд фунтов стерлингов). Совокупный *объем Фонда национального благосостояния РФ* составил 2 600,00 млрд руб., или 92,61 млрд в долларовом эквиваленте (28,25 млрд долл., 24,60 млрд евро, 4,47 млрд ф. ст. на отдельных счетах по учету средств ФНБ в Банке России и 437,02 млрд руб. и 6,25 млрд долл. на депозитах во Внешэкономбанке).

*Совокупный объем государственного долга* составил по состоянию на 1 июля 4 619,44 млрд руб., увеличившись за июнь на 188,45 млрд руб., или на 4,3 %, а в целом за январь – июнь текущего года – на 461,39 млрд руб., или на 11,1 %. В структуре государственного долга на 1 июля внешний долг составил 22,4 % (23,4 % – на 1 июня и 29,3 % – на 1 января), внутренний долг – 77,6 % (76,6 % и 70,7 % соответственно).

Объем *денежной базы в широком определении*, характеризующей денежное предложение со стороны органов денежно-кредитного регулирования, за июнь возрос на 1,9 %, в целом за январь – июнь – сократился на 9,5 % (против увеличения на 11,3 % за первые шесть месяцев годом ранее) и составил по состоянию на 1 июля текущего года 7 410,3 млрд руб. (табл. 3). Совокупные банковские резервы за январь – июнь сократились на 28,9 %. Сжатие денежного предложения способствовало увеличению остатков средств на бюджетных счетах в Банке России. Чистый кредит расширенному правительству со стороны органов денежно-кредитного регулирования сократился за первые шесть месяцев текущего года на 1 735,7 млрд руб. (за аналогичный период 2010 г. его снижение составило только 103,3 млрд руб.).

По оценке, за июнь текущего года увеличение *денежной массы в национальном определении (денежного агрегата М2)* составило 2,8 %. В целом за январь – июнь текущего года увеличение денежной массы составило 3,7 % против 10,7 % в январе – июне 2010 г.<sup>2</sup> Удельный вес наличных денег в обращении (денежного агрегата М0) в составе денежного агрегата М2 за первые шесть месяцев текущего года снизился на 0,3 п. п. (в том числе за май – на 0,14 п. п.) и на 1 июля текущего года составил 25 % против 25,3 % на 1 января и 25,8 % – на 1 июля годом ранее. Денежный мультипликатор за июнь возрос с 2,78 до 2,80, что связано с опережающим приростом безналичных средств по сравнению с объемами увеличения свободной ликвидности (уровень ликвидности снизился с 12,3 % по состоянию на 1 июня 2011 г. до 12,2 % – на 1 июля).

В июне текущего года *кредитная активность* со стороны банковской системы продолжала возрастать. По оценке Минэкономразвития России, совокупный объем кредитов, предоставленных нефинансовым организациям и населению, увели-

<sup>2</sup> По состоянию на 1 июля годовой темп прироста денежного агрегата М2 составил, по оценке, 22,8 % по сравнению с 22,6 % на 1 июня и 31,1 % – на 1 января.

Таблица 3

## Состояние денежно-кредитной сферы и курсы рубля

Показатель	2010 г.				2011 г.		
	Январь – май	Июнь	Январь – июнь	Год	Январь – май	Июнь	Январь – июнь
Денежная масса на конец периода (агрегат М2), млрд руб.	16 470,6	16 900,9	16 900,9	20 011,9	20 188,7	20 750*	20 750*
Изменение за период, %	7,9	2,6	10,7	31,1	0,9	2,8	3,7
Изменение за период в реальном выражении, %	3,7	2,2	6,0	20,5	-3,7	2,6	-1,25
Денежная база на конец периода (в широком определении), млрд руб.	6 859,0	7 195,0	7 195,0	8 190,3	7 268,8	7 410,3	7 410,3
Изменение за период, %	6,1	4,9	11,3	26,6	-11,3	1,9	-9,5
Курс рубля к доллару (средний за период), руб. за долл.	29,85	31,17	30,07	30,37	28,76	27,985	28,63
Индекс реального укрепления рубля к доллару за период с учетом инфляции в США*	101,6	97,9	99,4	104,0	112,5	99,9	112,4
Курс рубля к евро (средний за период), руб. за евро	40,36	38,115	39,99	40,30	40,15	40,23	40,16
Индекс реального укрепления рубля к евро за период с учетом инфляции в Еврозоне*	117,7	101,0	118,8	114,4	104,8	99,9	104,7
Индекс реального эффективного курса рубля за период*	109,8	99,9	109,7	106,9	106,7	101,2	108,0
Изменение за период международных резервных активов, млрд долл.	16,984	4,767	21,751	39,929	41,713	3,435	45,148
Индекс потребительских цен на конец периода, % к декабрю предыдущего года	104,0	100,4**	104,4	108,8	104,8	100,2**	105,0
Базовая инфляция на конец периода, % к декабрю предыдущего года	101,8	100,2**	102,0	106,6	103,4	100,3**	103,8
Мировые цены на нефть Urals, долл. /барр.	76,29	74,25	75,93	78,2	107,34	111,71	108,12

\*Оценка Минэкономразвития России.

\*\*К маю.

чился по итогам месяца на 1,8% – до 19 680 млрд руб., в целом за январь – июнь увеличение оценивается в 8,4% (3,7% – за первые шесть месяцев годом ранее).

При этом кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные нефинансовым организациям, возросли в июне, по оценке, на 1,6% – до 15 127 млрд руб. В целом за первые шесть месяцев текущего года объем кредитов нефинансовым организациям увеличился на 7,6% (на 3,9% – за январь – июнь 2010 г.).

Кредиты, предоставленные физическим лицам, в июне возросли, по оценке, на 2,5% – до 4 553 млрд руб. За январь – июнь объем кредитов физическим лицам увеличился на 11,5% против 2,8% за аналогичный период годом ранее.

В июне инфляция на потребительском рынке составила 0,2% – самый низкий показатель за период с ноября 2009 г.

На снижении темпов инфляции в последнее время сказываются:

– замедление, а затем начавшееся снижение мировых цен на основные виды продовольствия (по данным Продовольственной и сельскохозяйственной организации Объединенных Наций, за период с марта по июнь снижение цен на продовольствие составило 1,8%);

– меры Правительства Российской Федерации по сдерживанию роста цен на продовольственные товары и насыщению рынков проблемных товаров (запрет экспорта зерновых и другие меры по стабилизации зернового рынка, обнуление ставок ввозных таможенных пошлин на картофель, ряд овощей и другие продукты, досрочный ввод пониженных сезонных пошлин на сахар);

– рост объемов продовольственного импорта на фоне укрепления курса рубля.

За первое полугодие потребительская инфляция составила 5,0% (год назад – 4,4%). С февраля по июнь инфляция замедлилась до 2,6%, после того как с августа 2010 г. по январь 2011 г. из-за последствий неурожая цены выросли на 6,3%.