

ФИНАНСОВАЯ АНАЛИТИКА

ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

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

7 (97) – 2012 февраль

Подписка во всех отделениях связи:

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

Доступ и подписка на электронную версию журнала
www.elibrary.ru, 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

© ООО «Информационный центр «ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

Подписано в печать 01.02.2012. Формат 60x90 1/8.

Цена договорная. Объем 7,5 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

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Иголина Л.Л., Исаев М.В. Особенности становления и развития рынка корпоративных облигаций России..... 2

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

Истомина Н.А. Регулирование и контроль параметров оплаты труда на уровне местного самоуправления как элемент региональной бюджетной политики 8

НАЛОГИ И НАЛОГООБЛОЖЕНИЕ

Рошупкина В.В. К вопросу о модернизации налоговой системы макрорегиона 14

ВОПРОСЫ ЭКОНОМИКИ

Зарецкая В.Г. Оценка сберегательного потенциала населения региона..... 19

ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ОРГАНИЗАЦИИ

Кочетков Е.П. Система управления финансово-экономической устойчивостью бизнеса: механизмы поддержания и восстановления (институциональный аспект) 31

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Демченко Н.Л. Международный опыт деятельности и регулирования банковских агентов 43

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Основные тенденции социально-экономического развития Российской Федерации в ноябре 2011 г. 49

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей.

Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.

УДК 336.763

ОСОБЕННОСТИ СТАНОВЛЕНИЯ И РАЗВИТИЯ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ РОССИИ

Л. Л. ИГОНИНА,

доктор экономических наук,
профессор кафедры финансов
E-mail: igoninall@mail. ru

М. В. ИСАЕВ,

аспирант кафедры финансов
E-mail: m. v. isaev@mail. ru
Институт экономики, права
и гуманитарных специальностей

В статье проанализированы этапы формирования рынка корпоративных облигаций России. Раскрыты особенности его функционирования в период финансово-экономического кризиса, рассмотрены вероятные сценарии дальнейшего развития.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, корпоративная облигация, эмитент, финансовый, кризис.

В современных условиях одним из решающих факторов стабильного экономического развития России являются совершенствование процесса привлечения инвестиций и создание механизма их эффективного использования. Финансовым инструментом, способным решить задачи экономического роста и привлечения инвестиций, могут выступать корпоративные облигации.

Посредством эмиссии и размещения облигаций на фондовом рынке решается целый комплекс задач: привлечение финансовых ресурсов, получение рыночной стоимости долга, повышение престижа компании. В настоящее время рынок корпоративных облигаций является одним из наиболее стре-

мительно развивающихся сегментов российского финансового рынка, что увеличивает интерес к исследованию составляющих его процессов.

Появление первых эмиссий корпоративных облигаций в России связано с началом экономических преобразований. Эмитентами первых облигаций являлись как финансовые компании, так и предприятия реального сектора экономики. Однако до 1999 г. корпоративные облигации не пользовались популярностью среди российских эмитентов. Формировавшийся рынок облигаций не играл заметной роли в развитии капитала отечественных компаний. На российском рынке корпоративных бумаг преобладали краткосрочные спекулятивные сделки.

В соответствии с методикой Standard & Poog's кредитный рейтинг России был невысоким – ВВ, что означало принадлежность ценных бумаг к категории спекулятивных активов. В течение 1992–1998 гг. было осуществлено 259 выпусков корпоративных облигаций общей номинальной стоимостью 6 млрд руб. Из общего числа зарегистрированных выпусков ценных бумаг на долю корпоративных облигаций

Эффективность экономической политики

УДК 352.075

РЕГУЛИРОВАНИЕ И КОНТРОЛЬ ПАРАМЕТРОВ ОПЛАТЫ ТРУДА НА УРОВНЕ МЕСТНОГО САМОУПРАВЛЕНИЯ КАК ЭЛЕМЕНТ РЕГИОНАЛЬНОЙ БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ

Н. А. ИСТОМИНА,

кандидат экономических наук,
доцент кафедры

государственных и муниципальных финансов

E-mail: n_istomina_usue@mail. ru

Уральский государственный
экономический университет

В системе региональной бюджетной политики и межбюджетных отношений субъектов РФ и муниципальных образований важным вопросом является регулирование и контроль параметров оплаты труда в органах местного самоуправления. В статье рассмотрены основные элементы региональных стандартов в части расходов на оплату труда для муниципальных образований, которые были установлены в Свердловской области на 2011–2012 гг.

Ключевые слова: регион, бюджетный, политика, межбюджетные отношения, муниципальное образование, местный бюджет, расходы, оплата труда, местное самоуправление.

Современное бюджетное законодательство Российской Федерации в качестве одного из основных принципов бюджетной системы рассматривает принцип самостоятельности. Самостоятельность органов государственной власти и местного самоуправления, в частности, предполагает возможность установления расходных обязательств Российской Федерации, субъектов РФ и муниципальных образований соответственно органами государственной

власти РФ, органами государственной власти субъектов РФ и органами местного самоуправления.

Таким образом, изначально в бюджетной системе нашей страны предусматривается возможность самостоятельного распределения бюджетных средств органами власти и управления в соответствии с зафиксированными расходными обязательствами. Регионы, муниципальные образования имеют право вводить собственные нормативы различных видов расходов, разрабатывать и финансировать из бюджета целевые программы.

Однако следует иметь в виду, что регулирование и контроль со стороны вышестоящих органов власти за параметрами расходов бюджетов нижестоящих территорий также предусмотрены нормами бюджетного права и являются важными элементами бюджетной политики РФ и субъектов Федерации. Прямые ограничения, рекомендации по формированию, критерии оценки эффективности – это далеко не полный перечень инструментов, которые используются вышестоящими властными институтами в отношении расходов бюджетов нижестоящих территорий.

УДК 336.22:332.1

К ВОПРОСУ О МОДЕРНИЗАЦИИ НАЛОГОВОЙ СИСТЕМЫ МАКРОРЕГИОНА

В. В. РОЩУПКИНА,

кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов и кредита
E-mail: kluvil@rambler.ru
Северо-Кавказский государственный
технический университет

Вопрос модернизации региональной налоговой системы приобрел современное звучание в аспекте проблем общего стратегического курса обновления российской экономики и ее налоговой системы. В отношении налогового потенциала макрорегиона общий вопрос о трансформации следует перевести в плоскость раскрытия специфической природы трансформации налоговой системы, стержнем которой призвана быть модернизация, оптимизация самой системы и потенциала в частности.

Ключевые слова: налог, макрорегион, субъект, система, модернизация, экономический.

В настоящее время в России налоговая политика имеет в основном фискальную ориентацию – основу государственных решений, принимаемых в области налогообложения, составляет соблюдение фискальных интересов федерального центра и, в несколько меньшей степени, регионов.

Подобная ориентация налоговой политики приводит к тому, что при разработке и принятии государственных решений в области налогообложения не уделяется должного внимания таким факторам, как оценка воздействия совокупности взимаемых налогов на экономическое положение хозяйствующих субъектов и перспективы их устойчивого развития, оценка возможной реакции налогоплательщиков на изменения, вводимые в налоговую систему, воздействие принимаемых решений на экономическое

развитие как отдельных хозяйствующих субъектов, так и более сложных агрегатов – муниципального и регионального хозяйственных комплексов и хозяйственного комплекса страны в целом.

Для создания условий экономического роста налоговая политика должна не только быть ориентированной на обеспечение доходами бюджетной системы, но и стимулировать деловую активность, что, в свою очередь, предполагает благоприятные условия для развития предпринимательской активности, защиты частной собственности, накоплений и инвестиций. Чрезмерная фискальная ориентация налоговой политики ведет к подавлению предпринимательской активности, избыточному налоговому бремени и росту теневой экономики.

Видимым следствием этого являются часто встречаемые мнения по поводу низкой эффективности налоговой системы и чрезмерности налоговой нагрузки хозяйствующих субъектов. Невысокая лояльность к налоговой системе, объективно обусловленная отсутствием учета хозяйственных интересов при разработке системы государственных мероприятий в области налогообложения, приводит к большим объемам занижения налоговой базы, увеличению недоимок, необходимости ужесточения налогового контроля. Таким образом, можно утверждать, что недостаточная реализация регулирующей функции налогов приводит к снижению

УДК 330.322.12

ОЦЕНКА СБЕРЕГАТЕЛЬНОГО ПОТЕНЦИАЛА НАСЕЛЕНИЯ РЕГИОНА*

В. Г. ЗАРЕЦКАЯ,

кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансового менеджмента

E-mail: zar.59@mail.ru

Всероссийский заочный
финансово-экономический институт,
филиал в г. Курске

В статье проводится оценка сберегательного потенциала населения региона. Автор проводит экспертизу методом Дельфи, осуществляет отбор и ранжирование частных показателей, определяет технологию расчета синтетического показателя.

Ключевые слова: сбережения, сберегательный потенциал, валовой внутренний (региональный) продукт, инвестиция, экспертная оценка.

Постановка задачи, необходимость и практика оценки. По данным некоторых ученых, до 80% средств, используемых на инвестирование (если это не средства амортизационных фондов) составляют накопления населения, через банковскую систему или рынок ценных бумаг превращенные в инвестиционные ресурсы предприятий и государства. К примеру, в США финансовые активы на руках населения в несколько раз превосходят сумму годового ВВП.

При планировании инвестиций в регионе надо решить и увязать, уравновесить два макроэкономических параметра, или ответить на два вопроса.

1. Сколько инвестиций нужно региону, чтобы достигнуть индикаторов экономического роста, предусмотренных программой развития?

* Статья подготовлена по материалам исследования, поддержанного грантом Российского гуманитарного научного фонда № 10-02-72203а/Ц и может быть использована банками при планировании депозитных операций.

2. Каков инвестиционный потенциал региона, сколько инвестиционных ресурсов сможет привлечь регион из различных источников финансирования?

Как уже упоминалось, важнейшим источником формирования региональных инвестиций являются сбережения населения, которые могут быть охарактеризованы сберегательным потенциалом населения. В настоящее время весьма распространены работы по расчету сберегательной квоты, т. е. доли доходов, которую люди предпочитают сберегать в различных формах и на различные цели. Выполняются также расчеты предельной склонности к сбережениям, т. е. прироста сбережений при росте располагаемого дохода.

Однако все эти расчеты базируются на прошлых данных и не дают в полной мере осуществить прогноз, оценить возможность сбережения в будущем, причем даже в самом ближайшем. Для оценки такого рода следует ввести и дать методику расчета такого понятия, как сберегательный потенциал населения.

По мнению Т. Н. Даниловой и М. Н. Даниловой [1, с. 19], сберегательный потенциал – это совокупность условий, влияющих на принятие населением сберегательных решений, направленных на повышение благосостояния. Соглашаясь с таким утверждением, автор, однако, не видит средств и путей оценки потенциала и намерен использовать

Финансовая устойчивость организации

УДК 338.45: 336.6

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВО- ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ БИЗНЕСА: МЕХАНИЗМЫ ПОДДЕРЖАНИЯ И ВОССТАНОВЛЕНИЯ (ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ)

Е. П. КОЧЕТКОВ,
аспирант кафедры
экономики и антикризисного управления
E-mail: kochetkove@mail. ru
Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации

Отсутствие единого подхода к определению сущности финансово-экономической устойчивости бизнеса не позволяет разработать эффективного механизма управления ею, что подтверждается практикой. Автором разработана система управления устойчивостью бизнеса, включающая в себя механизмы ее поддержания и восстановления с учетом возможностей внешней среды, в том числе с помощью процедур банкротства, направленные на сохранение бизнеса. В основу механизма положена модель устойчивых темпов роста.

Ключевые слова: финансово-экономическая устойчивость, сопротивляемость, процедура, банкротство, платежеспособность, системный подход, сохранение, бизнес.

Условие обеспечения жизнеспособности бизнеса – устойчивость организации, благодаря чему создаются предпосылки для выполнения основных целей бизнеса. Проблема в том, что сущность устойчивости до конца не определена, отсутствуют теоретическое обоснование ее взаимосвязи с бан-

кротством организации, концептуальные положения, связывающие антикризисные механизмы восстановления устойчивости в единую целостную систему.

Необходимость повышения качества управления устойчивостью организаций подтверждают неудовлетворительные значения показателей финансово-экономического состояния (далее – ФЭС) организаций реального сектора экономики России (рис. 1) и негативная статистика процедур банкротства – более 90% всех процедур занимает конкурсное производство [3], а взыскание долгов не превышает 25 коп. с 1 руб. долга [12]. Реабилитационный потенциал института банкротства в России используется неэффективно в силу отсутствия механизмов восстановления устойчивости в процедурах банкротства.

Решить обозначенные проблемы позволяет системный подход, рассматривающий организацию как социально-экономическую систему, функционирующую во внешней среде. Подробное исследование

УДК 339.732

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И РЕГУЛИРОВАНИЯ БАНКОВСКИХ АГЕНТОВ

Н. Л. ДЕМЧЕНКО,

кандидат экономических наук,
доцент кафедры банковского дела
E-mail: demchenko_nataly@inbox.ru
Всероссийская государственная
налоговая академия

В статье рассмотрен международный опыт функционирования и регулирования банковских агентов. По итогам проведенного исследования сделаны соответствующие выводы.

Ключевые слова: банковский, агент, дистанционный банкинг, счет, клиент, регулирование, розничный.

Модели дистанционного банковского обслуживания продолжают быстро развиваться во всем мире, в том числе и в СНГ. В ходе осмысления причин и последствий международного финансового кризиса потенциал охвата финансовыми услугами и проблемы правового регулирования привлекли всеобщее внимание и стали основной темой для Экспертной группы G-20 при анализе доступных механизмов финансирования.

В предлагаемой статье изучение российских особенностей правового регулирования банковской деятельности и внеофисного (дистанционного) оказания услуг сопровождается анализом текущего состояния розничного финансового рынка и обзором накопленного мирового опыта, преимущественно на примере развивающихся стран и стран с переходной экономикой, наиболее близких России по уровню и темпам развития. Только такой подход позволяет сформировать целостную картину происходящих нормативных, организационных, продуктовых и технологических изменений, а также выявить про-

блемы правового регулирования, препятствующие развитию банковской агентской модели в России.

Международные эксперты понимают под дистанционным (внеофисным) банкингом предоставление финансовых услуг вне отделений традиционного банка с использованием информационных и коммуникационных технологий и (или) небанковских розничных агентов [1].

Выделяют две модели дистанционного банкинга – банковскую и небанковскую [2].

В первом случае у клиента возникают прямые договорные отношения с банком или кредитной организацией, подлежащей банковскому регулированию и надзору. При этом клиент может иметь дело только с сотрудниками розничных агентов, привлеченных для проведения операций от имени и за счет банка.

Во втором случае у клиентов возникают прямые договорные отношения с небанковским поставщиком услуг, например с оператором мобильной связи, эмитентом предоплаченных карт или электронных денег. Клиент передает наличные деньги розничному агенту, запись о внесенной сумме, как правило в электронной форме, производится таким агентом. Обычно в системах дистанционного банкинга возможно как внесение, так и получение денежных средств у розничных агентов.

В дальнейшем будет рассмотрена лишь банковская модель дистанционного оказания банковских услуг. В классическом варианте модели с

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В НОЯБРЕ 2011 г.*

Помесячный рост российской экономики наблюдается уже в течение десяти последних месяцев. По оценке Минэкономразвития России, в ноябре прирост **ВВП** с исключением сезонности составил 0,3% (0,9% – в октябре) по отношению к предыдущему месяцу. Положительный вклад в рост ВВП внесли промышленность (за счет роста добычи полезных ископаемых и производства и распределения электроэнергии, газа и воды) и торговля. После заметного ускорения в октябре приостановился рост инвестиций, также замедлились темпы роста в строительстве.

В ноябре, по оценке Минэкономразвития России, прирост ВВП составил 5,4%, за одиннадцать месяцев – 4,4% к соответствующему периоду 2010 г.

По **промышленному производству** в целом, с исключением сезонной и календарной составляющих, после сентябрьского спада и возобновления роста в октябре в ноябре рост продолжился и составил 0,3%. Прирост обусловлен динамикой добычи полезных ископаемых и производства и распределения электроэнергии, газа и воды на 0,9 и 2,0% соответственно. В обрабатывающих производствах после роста в октябре в ноябре отмечается небольшое падение (–0,1% с исключением сезонности).

С исключением фактора сезонности в ноябре рост отмечен в добывающих отраслях, производстве пищевых продуктов, включая напитки, и табака, отраслях лесного комплекса, выпуске резиновых и пластмассовых изделий, машин, электрического, электронного и оптического оборудования. В

* Публикуются материалы мониторинга Министерства экономического развития Российской Федерации. URL: http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/monitoring/doc20111227_01.

течение трех последних месяцев в химическом производстве, выпуске прочих неметаллических минеральных продуктов отмечается спад. В ноябре сократился выпуск в производстве кожи, изделий из нее и обуви, кокса и нефтепродуктов, в металлургии, выпуске транспортных средств и оборудования.

По сравнению с ноябрем 2010 г. прирост промышленного производства составил 3,9%, в том числе добыча полезных ископаемых увеличилась на 1,3%, обрабатывающие производства – на 4,9%, производство и распределение электроэнергии, газа и воды – на 3,2%.

По оценке Минэкономразвития России, **инвестиции** в основной капитал с исключением сезонного фактора по сравнению с октябрём снизились на 0,1%, снижение объема работ в **строительстве** составило 0,6%.

По сравнению с данными годичной давности в ноябре инвестиционная активность продолжает характеризоваться высокими темпами, а также ростом в строительстве. Прирост инвестиций составил 7,7%, прирост в строительстве – 5,9%. Ввод жилья в ноябре на 11,4% превысил объем ноября 2010 г., а по сравнению с октябрём 2011 г. прирост составил 31,8%.

В **сельском хозяйстве** значительный рост в сентябре и октябре с исключением сезонного фактора сменился в ноябре спадом (–4,1%). Вместе с тем сохраняются высокие темпы роста по сравнению с данными ноября 2010 г. По сравнению с ноябрём 2010 г. прирост производства в сельском хозяйстве составил 41,7% (в ноябре 2010 г. спад составлял 7%).

Уровень **безработицы** в ноябре 2011 г., по предварительным итогам обследования, составил 6,3% экономически активного населения, снизившись по