

Т.Р. Рахимов, А.Б. Жданова, В.В. Спицын

ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ, ФИНАНСЫ И КРЕДИТ

*Рекомендовано в качестве учебного пособия
Редакционно-издательским советом
Томского политехнического университета*

для направления: 080100 «Экономика»
дисциплина «Финансы и Кредит»
специальности:
080109 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»
080103 «Национальная экономика»
080507 «Менеджмент организации»
080801 «Прикладная информатика (в экономике)»
дисциплина «Финансы и денежное обращение»
специальность:
080502 «Экономика и управление на предприятии»
дисциплина «Финансы, денежное обращение и кредит»
специальность
080111 «Маркетинг»

Издательство
Томского политехнического университета
2009

УДК 336 (075.8)
ББК У9(2)26я73
Р271

Рахимов Т.Р.

Р271 Денежное обращение, финансы и кредит: учебное пособие / Т.Р. Рахимов, А.Б. Жданова, В.В. Спицын; Томский политехнический университет. – Томск: Изд-во Томского политехнического университета, 2009. – 199 с.

В учебном пособии в краткой форме изложены теоретические вопросы денежного обращения, макрофинансов, финансов предприятия и кредита. Также уделено внимание практическим аспектам финансовой деятельности

Пособие подготовлено на кафедре менеджмента, соответствует программе дисциплин «Финансы и Кредит» и «Финансы и денежное обращение» и предназначено для студентов ИДО, обучающихся по специальностям 080109 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»; 080103 «Национальная экономика»; 080507 «Менеджмент организации», 080801 «Прикладная информатика (в экономике)», 080502 «Экономика и управление на предприятии», 080111 «Маркетинг».

УДК 336 (075.8)
ББК У9(2)26я73

Рецензенты

кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов и учета ТГУ
Тюленева Наталья Александровна

Кандидат экономических наук,
доцент кафедры менеджмента ТПУ
Калмыкова Екатерина Юрьевна

© ГОУ ВПО «Томский политехнический университет», 2009
© Рахимов Т.Р., Жданова А.Б., Спицын В.В., 2009
© Оформление. Издательство Томского политехнического университета, 2009

СОДЕРЖАНИЕ

СОДЕРЖАНИЕ	3
ЧАСТЬ I: ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ	6
1. Сущность и история денег	6
2. Функции денег	10
3. Виды денег	13
4. ДЕНЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ	16
4.1. Системы металлического обращения.....	17
4.2. Системы бумажно-кредитного обращения.....	19
4.3. Международные валютные системы.	20
4.4. Элементы денежной системы.....	21
5. ДЕНЕЖНЫЕ РЕФОРМЫ	22
5.1. Методы денежной реформы	22
5.2. Денежные реформы в России	22
6. ИНФЛЯЦИЯ, ЕЕ ВИДЫ, ИЗМЕРИТЕЛИ И ПРЕДОТВРАЩЕНИЕ.	25
6.1. Виды инфляции.....	26
6.2. Измерители инфляции.....	28
6.3. Методы антиинфляционной политики:.....	29
6.4. Особенности инфляции в РФ	29
7. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ.....	30
7.1. Денежная масса.....	31
7.2. Организация налично-денежного оборота.....	32
7.3. Закон денежного обращения	34
8. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА.....	36
ЧАСТЬ II: ФИНАНСЫ В РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКЕ	42
1. Сущность и роль финансов	42
1.1. Эволюция термина «финансы».....	42
1.2. Соотношение понятия "финансы" и "деньги" ?.....	42
1.3. Функции финансов	43
2. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА ГОСУДАРСТВА	44
3. ОБЩЕГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ	47
3.1. Бюджет.....	47
3.2. Государственный кредит	61
3.3. Внебюджетные фонды.....	68
4. ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА	75
4.1. Сущность финансовой политики государства	75
4.2. Составляющие финансовой политики	76
4.3. Функции аппарата управления финансами.....	77
5. ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ	80
6. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК И ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ.....	86
6.1. Структура финансового рынка.....	86
6.2. Финансовые инструменты фондового рынка.....	91
6.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг:	94

ЧАСТЬ III: ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЯ	97
1. ВВОДНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ	97
1.1. <i>Этапы развития науки о финансах предприятий.....</i>	97
1.2. <i>Финансовые отношения предприятий.....</i>	98
1.3. <i>Принципы организации финансов</i>	99
2. КАПИТАЛ ПРЕДПРИЯТИЯ	101
3. АКТИВЫ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	106
3.1. <i>Внеоборотные активы.....</i>	106
3.2. <i>Оборотные активы.....</i>	114
4. ИСТОЧНИКИ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ	118
4.1. <i>Собственные финансовые источники – собственный капитал.....</i>	118
4.2. <i>Заемные источники.</i>	120
5. ФОРМИРОВАНИЕ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИБЫЛИ НА ПРЕДПРИЯТИИ	125
5.1. <i>Функции прибыли фирмы.....</i>	125
5.2. <i>Виды прибыли.....</i>	127
6. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ.....	131
6.1. <i>Основные цели финансового управления:</i>	131
6.2. <i>Организационная схема управления финансами.....</i>	132
7. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	138
7.1. <i>Виды финансового анализа.....</i>	138
7.2. <i>Анализ финансовых коэффициентов.....</i>	140
8. ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ.....	155
8.1. <i>Методы финансового планирования</i>	156
8.2. <i>Планирование инвестиций</i>	159
8.3. <i>Планирование оборотного капитала</i>	161
ЧАСТЬ IV: КРЕДИТ	164
1. КРЕДИТ: СУЩНОСТЬ И ПРИНЦИПЫ КРЕДИТОВАНИЯ.....	164
1.1. <i>Кредитная система</i>	164
1.2. <i>Понятие кредита, функции и принципы кредитования</i>	165
1.3. <i>Процент по кредиту и факторы, влияющие на величину</i>	
<i>процентной ставки по кредиту</i>	168
1.4. <i>Формы и виды кредита.....</i>	169
2. БАНКОВСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В РФ.....	170
2.1. <i>Понятие банковского кредита и классификация банковских</i>	
<i>кредитов</i>	170
2.2. <i>Кредитный договор.....</i>	173
2.3. <i>Кредитоспособность заемщика: понятие, текущая и</i>	
<i>инвестиционная кредитоспособность</i>	174
2.4. <i>Методики оценки кредитоспособности заемщика</i>	174
2.5. <i>Обеспечение по кредиту, его оценка и страхование</i>	177
2.6. <i>Современные тенденции развития банковского кредитования в</i>	
<i>России</i>	179
3. ПРОЧИЕ ВИДЫ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ.....	181
3.1. <i>Лизинг.....</i>	181

3.2.	<i>Факторинг</i>	184
3.3.	<i>Форфейтинг</i>	185
4.	МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ.....	186
ЛИТЕРАТУРА:		189

ЧАСТЬ I: ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ

1. Сущность и история денег

Деньги – это специфический товар, выражающий функцию всеобщего эквивалента.

Деньги появились как результат развития обменных отношений.

Продукт – объект, произведенный для потребления.

Товар – объект, произведенный для обмена.

Во времена натурального хозяйства было характерно производство продукции для собственного потребления. Обмен касался лишь случайно оставшихся излишков. Общественное разделение труда (выделение земледелия, скотоводства и ремесел) привел к необходимости обмена продуктами труда, т.е. товарному производству. Обмен – это движение товара от одного товаропроизводителя к другому на основе эквивалентности. Отсюда возникла необходимость соизмерения обмениваемых товаров. В силу того, что эти товары имели разный вид, форму, качество и назначение, требовалась единая общая основа для их соизмерения.

Такой основой стала *стоимость товаров*, т.е. общественный труд, затраченный в процессе производства товара и овеществленный в этом товаре. В силу того, что на каждый товар затрачивается разное количество труда, товары имеют разную стоимость.

Меновая стоимость – способность товара обмениваться на другие товары в определенных пропорциях, т.о. обеспечивается количественное сравнение товара.

Потребительская стоимость – способность продукта удовлетворять какую-либо потребность человека.

В результате эволюционного развития обмена товаров происходило развитие форм стоимости (см. таблица 1.) Формы стоимости – процесс становления и развития товарно-денежных отношений.

Таблица 1.

Развитие форм стоимости.

№ п/п	Форма стоимости	Характеристики
	Простая (случайная) форма стоимости.	свойственна для натурального хозяйства, когда случайный избыток товаров попадал на рынок. меновая стоимость сильно колебалась от времени и места.

		пример: 1 мешок зерна = 1 овца
	Развернутая форма стоимости	большее разделение труда, больше товаров на рынке; больше товаров-эквивалентов; пример: 1 мешок зерна = 1 овца = 1 топор = 1 аршин холста
	Всеобщая форма стоимости	товар становится главной целью производства; обмен товаров на всеобщий товар-эквивалент; пример: всеобщий товар эквивалент – скот, меха, слоновая кость и т.д.
	Денежная форма стоимости	всеобщий товар-эквивалент – металл; продолжительное время монополии этого товара-эквивалента; выделяется меновая стоимость товара-эквивалента и скрывается его потребительская стоимость. пример: всеобщий товар эквивалент – золото, серебро.

Пройдя длительный исторический путь, общество пришло к тому, что деньги должны отвечать определенным требованиям:

- Портативность;
- Долговечность;
- Делимость;
- Стандартизованность;
- Узнаваемость.

Современные деньги стали результатом длительного процесса развития. На протяжении веков деньги изменялись. В эволюционном развитии деньги прошли стадии от монет (золото, серебро, медь) до бумажных, затем – кредитных и, наконец, электронных денег.

До появления денег как таковых их роль выполняли товары: ракушки, скот, шкуры, украшения. Русское слово "товар" произошло от тюркского – скот (тавр – бык). Обычно мерой стоимости и средством платежа были предметы, обладающие развитым потребительским спросом. Например, в древней Элладе рабы оценивались в 4 быка, а жертвенный треножник – в 12 быков. Даже еще в позапрошлом веке на Аляске брюки стоили шесть шкур бобра. В Сибири главной единицей цен-

ности всегда был соболь. Знаменитый путешественник Пржевальский писал, что в Монголии деньгами служил кирпичный чай, Пржевальский платил за барана 12-15 кирпичей чая, за верблюда – 120-150, за китайскую трубку – 2-5.

В конечном итоге роль денег закрепились за золотом. Этому послужили специфические особенности золота: химически инертный металл, не изменяет своих качеств, хорошо делится, цена зависит только от его объема на мировом рынке.

Считается, что самые **первые монеты** появились в Китае и в древнем Лидийском царстве в 7 веке до н.э. Недаром имя лидийского царя Креза вошло в поговорку как синоним богатства. Около 5 века до н.э. персидский царь Дарий ввел государственную чеканку монет и заменил бартер обменом с использованием монет, тогда же появились первые законы, карающие фальшивомонетчиков.

Первые **бумажные деньги** тоже появились в Китае в 7 веке н.э., т.к. бумагу изобрели китайцы (примерно 100 год н.э.). Сначала это были особые расписки, выпускаемые либо под ценности, сдаваемые на хранение в специальные лавки, либо свидетельства об уплаченных налогах, которые хранились на счетах в центрах провинций, а не в столице. Бумажные деньги производили большое впечатление на путешественников, посещавших Китай. Например, Марко Поло писал, что выпуск бумажных денег – это новый способ достижения той цели, к которой так давно стремились алхимики. В 13 веке правительство Чингиз-хана свободно обменивало бумажные деньги на золото, поэтому подделка бумажных денег приносила большие доходы и считалась страшным преступлением. Тому, у кого находили фальшивые бумажные деньги, отрубали руку, а повторно – голову.

В России первой весовой счетной единицей была гривна. Это был серебряный брусок, весивший 204,75 граммов. Впоследствии гривна получила название рублевой гривенки – от слова рубить. Первое официальное упоминание о рублевой гривенке относится к 1316 г. Половина слитка рубля весом около 100 граммов называлась полтина. Упоминание о полтине относится к 1382 г. Начиная от Дмитрия Донского до Петра 1, деньги на Руси чеканились из серебряной проволоки, полученной из слитков. Деньги чеканились во многих городах: Москве, Новгороде, Пскове, Твери, Рязани, Суздале, Можайске, Ярославле и др.

С 1468 г. появился новый денежный счет по десятичной системе, а в 1533 г., когда правила *Елена Глинская*, а князем Московским был ее 3-х летний сын Иван, впоследствии Грозный, была проведена денежная реформа и в рубле стало не 200 монет, а 100. Монета получила название копейной (т.к. на ней был изображен всадник с копьем), или копеейкой.

Чеканились и половина копейки (называли ее мечевой, т.к. на ней был изображен всадник с мечем), и одна четвертая копейки – на монете была изображена птица.

На Руси ходили следующие названия монет:

- 3 коп. – алтын;
- 10 коп. – гривенник;
- 15 коп. – пятиалтынник;
- 20 и 25 коп. – четвертаки.
- 50 коп. – полтинник;

Систематизируя исторические этапы развития денежного обращения, можно выделить общие для всех древних цивилизаций этапы от бартера к монетам из благородных металлов. Но исторические периоды можно обозначить очень примерно, т.к. развитие обществ неоднородным было. Одно государство уже чеканило монету, а соседи в качестве денег пользовались скотом. Одни цивилизации сменяли другие, зачастую начиная свой собственный путь с более низкой ступени развития. Даже в одном и том же государстве использовались деньги, принадлежащие к разным этапам.

Таблица 2

Основные исторические этапы развития денежного обращения

№	Этап	Положительные стороны	Отрицательные стороны	Исторический период
1	Товарный обмен	Приобретался нужный товар; Нет товаров-посредников.	Порча товара; Долгий процесс поиска нужного товара; Неделимость товара.	Первобытно-общинный строй
2	Товарный обмен с выделением товара-эквивалента	Выделяются счетные единицы; Закрепляются соотношения, в которых обмениваются товары.	Порча товара; Неоднородность; Плохая транспортабельность Неделимость.	Первые цивилизации-500 до н.э.
3	В качестве товара-эквивалента – драг. металлы (Au, Ag, Cu) – форма не имеет значения	Хорошая делимость; Транспортабельность; Однородность; Долговечность.	Проблема оценки содержания металла; Деление слитка при мелких операциях.	7000 до н.э. – начало н.э.
4	Чеканка монет Полноценные деньги	Государственная чеканка гарантировала качество денег (вес, проба).	Истираемость монет; Ограниченность мировых запасов драг. металлов; Не обслуживался мел-	7 в. до н.э. – 30-е г. 20 в.

			кий товарооборот.	
5	Распространение разменной монеты	Обслуживается мелкий товарооборот; Решается проблема истощаемости и ограниченности запасов драг. Металлов.	Инфляционные процессы; Медные бумы (Россия).	Средние века – настоящее время
6.	Введение бумажных денег, разменных на золото	Малые издержки производства. Хорошая обращаемость.	Усугубление инфляционных процессов.	13 век – настоящее время
7.	Бумажные деньги не размены на золото.	Деньги стали средством обращения, полностью оторванным от товара.	Возникновение гиперинфляции.	С сер. 20 в.
8.	Электронные деньги	Быстрый перевод средств из одной валюты в другую; Удобство в обслуживании как мелких, так и крупных покупок.	Необходимы устройства считывания информации и информационная система обработки данных.	С 70 г. 20 в.

2. ФУНКЦИИ ДЕНЕГ

Функция 1. Деньги как мера стоимости (Unit of Account)

Денежная единица используется в качестве эквивалента для измерения относительных стоимостей разнообразных товаров, благ, ресурсов. Деньги выражают стоимость всех других товаров через стоимость количества затраченного общественного труда на производство данного товара или услуги.

Стоимость товара, выраженная в деньгах, называется *ценой*. В основе цен и их изменения лежит *закон стоимости*.

Масштаб цен – весовое количество денежного металла, принятое за денежную единицу страны и служащее для измерения цен товаров. Первоначально весовое содержание денежной единицы совпадало с масштабом цен, что нашло отражение в названиях некоторых денежных единиц. Так, английский фунт стерлингов в прошлом действительно весил фунт серебра. Однако впоследствии масштаб цен обособился от весового содержания денежной единицы.

Ямайская валютная система, введенная в 1976 году, отменила официальную цену на золото, а также золотые паритеты, в связи с чем потерял свое значение официальный масштаб цен. В настоящее время он заменен фактическим масштабом цен, который складывается стихийно в процессе рыночного обмена.

Функция 2. Деньги как средство обращения (Medium of Exchange)

Назначение данной функции – быть посредником при обмене Товар–Деньги–Товар, где стоимость проходит две стадии: продажу (Т–Д) и покупку (Д–Т). Благодаря этой функции деньги преодолевают индивидуальные, временные и пространственные границы непосредственного обмена (Т–Т).

Первоначально функцию средства обращения выполняло золото в слитках и монетах.

Спрос на деньги как средство обращения зависит от:

- объема покупок товаров и услуг;
- от периодичности выплаты заработной платы;
- сезонности;
- доступности заемных средств;

Функция 3. Деньги как средство накопления (Store of Value)

Полноценные монета не участвующие в совершении товарообменных операциях, оседали в сундуках и выполняли, таким образом, функцию сокровищ. Эта функция денег постепенно отмирает. При бумажно-денежном обращении неизбежны инфляционные процессы, поэтому деньги выполняют эту функцию в случае депонирования в банке под процент.

Когда деньги временно прекращают обращаться и оседают на счетах товаропроизводителей, превращаясь, таким образом, в ссудный капитал, они выступают в функции накопления.

В настоящее время функцию накопления выполняют кредитные деньги, и, прежде всего накопление происходит для расширенного воспроизводства, когда нужно накопить необходимую для капитализации денежную сумму.

Накопление капитала в виде кредитных денег требуется и в движении оборотного капитала, когда образуется разрыв в продаже продукции и покупке сырья.

Функция 4. Деньги как средство платежа (Standard of deferred payment)

Эта функция денег состоит в относительно самостоятельном их движении (раньше или позже) относительно движения товаров.

Оплата товара при данной функции денег происходит не в момент его продажи, а через определенный промежуток времени. Возникает

специфическая форма движения: Т–О, а затем через определенный промежуток времени О–Д (где О – долговое обязательство).

В этой функции деньги используются при:

- выплате заработной платы;
- продаже товаров и услуг в кредит.

Чтобы сократить разрыв в платежах между разными предприятиями и гражданами, вводится система предупредительных платежей, которая основана на автоматическом зачислении на счет клиента заработной платы, пенсий и других денежных выплат, списании средств для оплаты коммунальных расходов, квартирной платы и различных взносов.

Функция 5: Мировые деньги

Мировые деньги "сбрасывают" национальную форму, выступая в универсальном виде, и имеют следующее назначение:

- служат всеобщим платежным средством;
- служат всеобщим покупательным средством;
- являются материализацией общественного богатства.

Исторически роль мировых денег выполняли:

1. **Золото** с 1867 года по Парижскому соглашению.
2. **СКВ** – Международная свободно конвертируемая валюта.
3. **СДР (SDR (Special Drawing Rights) - Специальные Права Заимствования)** – Международный кредитный платеж. Это эмитируемые МВФ платежные средства, предназначенные для регулирования сальдо платежных балансов стран, пополнения официальных резервов и расчетов с МВФ, соизмерения стоимости национальных валют. СДР безвозмездно распределялись среди стран – членов МВФ, который открывал им счет в СДР в сумме 16,8 % их квоты. Общая доля СДР в международных активах составляла всего 2,5 %. Первоначально предполагалось содержание СДР только в одной валюте – долларе США и его золотом содержании (0,88867 грамм за доллар), но в связи с неоднократной девальвацией доллара, с 1 июля 1974 г. число валют, содержащихся в СДР, было 16. С 1981 года число валют в "валютной корзине" СДР сократилось до 5. С 1991 г. в СДР доллар США составлял 40%, немецкая марка – 21 %, японская иена – 17 %, французский франк и английский фунт стерлингов – по 11 %.
4. **ЭКЮ** – (ECU = European Currency Unit) Европейская Валютная Единица, которая была введена в обращение в марте 1979 года для расчетов между странами-членами Европейской валютной системы.

Эмиссия ЭКЮ осуществлялась в виде записей на счетах центральных банков стран-членов ЕВС в Европейском фонде валютного

- сотрудничества. Стоимость ЭКЮ определялась методом корзины. ЭКЮ прекратило свое существование в 1999 году с введением евро.
5. **ЕВРО (Euro)**. Евро была введена с 1999 года для стран-членов Европейского экономического и валютного союза и стала совершенно новой денежной единицей. В отличие от СДР и ЭКЮ, имеющим ограниченные функции, евро является полноценной денежной единицей, выполняющей все присущие деньгам функции как внутри стран ЕС, так и на международной арене.

3. ВИДЫ ДЕНЕГ

Общая схема видов денег представлена ниже на рис. 1.

НАЛИЧНЫЕ ДЕНЬГИ – деньги, имеющие материальную форму, номинал, передача осуществляется из рук в руки и не требует оформление дополнительных документов.

БЕЗНАЛИЧНЫЕ ДЕНЬГИ – деньги на счета в банках, принадлежащие физическим или юридическим лицам. Операции с этими деньгами ведет банк по поручению клиента. Центральный банк организует безналичное денежное обращение и устанавливает формы платежных документов.

В Российской Федерации формы платежных документов регламентируются Положением № 2-П Банка России «О безналичных расчетах в Российской Федерации».

МОНЕТА – слиток металла (золота, серебра, меди и др.), имеющий установленный законом весовое содержание и форму и являющийся средством обращения и платежа. Вес металла в монете и его проба удостоверяются государственным штемпелем.

Монета, как правило, имеет круглую форму и в ней различают лицевую сторону – *аверс*, обратную – *реверс* и обрез – *гурт*.

Виды монет:

Полноценная монета – монета, содержащая драгоценный металл в количестве, соответствующем ее номинальной стоимости и стоимости чеканки.

Неполноценная монета – монета, номинальная стоимость которой превышает стоимость содержащегося в ней металла и стоимость чеканки. Разница между номинальной стоимостью монеты и стоимостью металла плюс чеканка, получаемая Казначейством в виде прибыли называется – *сеньораж*. В разные времена к сеньоражу прибегали правительства разных стран для покрытия государственных расходов при нехватке золота, что вызывало недовольство граждан.

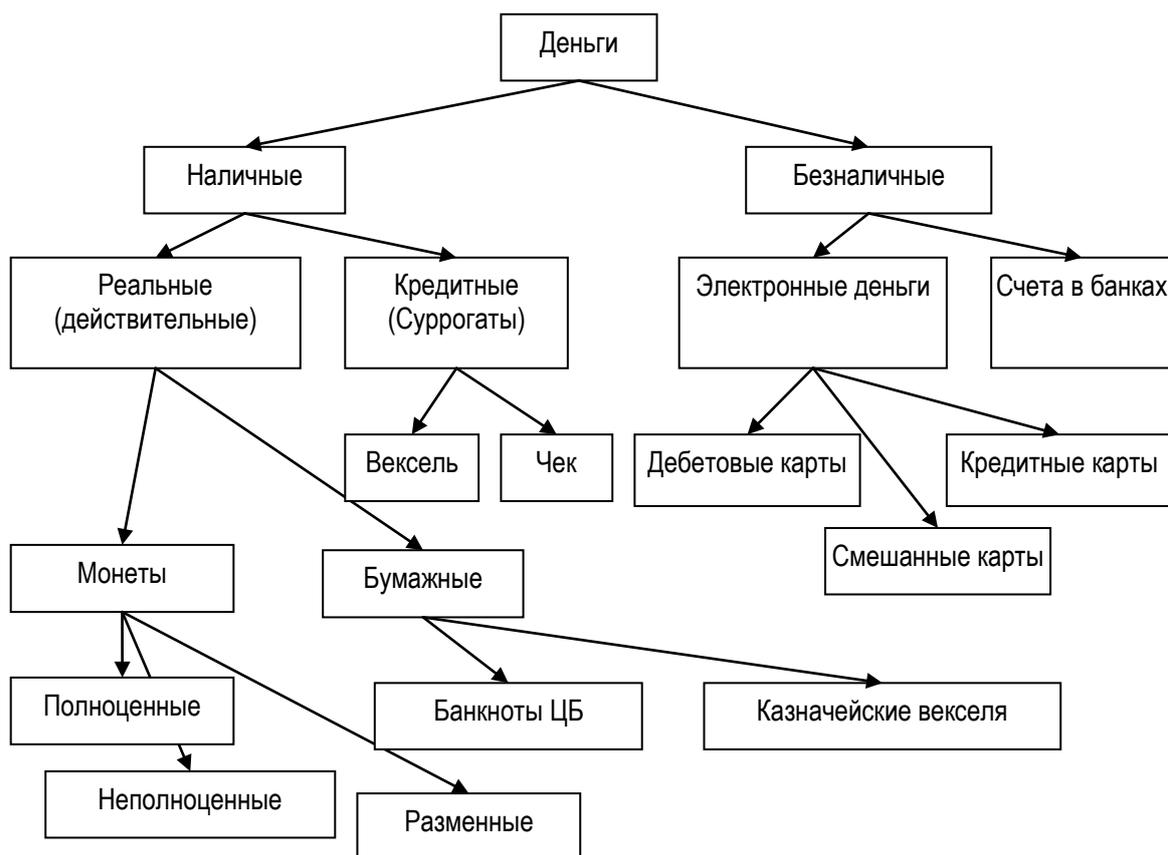


Рис. 1. Виды денег

Деньги как всеобщий эквивалент при товарном обмене играют мимолетную роль. Именно поэтому создаются предпосылки для появления знаков стоимости, с появлением которых происходит полный отрыв денег от их товарной стоимости. Знаки стоимости – разменная монета, бумажные деньги.

Разменная монета – знак стоимости, номинальная стоимость которой не зависит от стоимости металла для ее изготовления. Она появилась для обслуживания мелких платежей и являлась дробной единицей полноценной обращающейся монеты. В современных условиях разменная монета изготавливается главным образом из медно-никелевого, медно-цинкового и алюминиевого сплавов.

БУМАЖНЫЕ ДЕНЬГИ – являются знаками стоимости, представителями полноценных денег, т.е. они как бы замещают находившиеся ранее в обращении золотые и серебряные монеты. Под обеспечение таких денег в эмиссионном банке хранится золотой запас, который может быть выдан при предъявлении бумажных денег. Соотношение обмена «денежная единица – масса золота (серебра)» устанавливается государ-

ство законодательно и меняется не часто. Например: 1792 г. США 1\$ = 1,6 г. золота, 1922 г. российский червонец – 7,74 гр. золота.

Эмитентами бумажных денег являются либо государственное казначейство (ряд зарубежных стран), либо центральный банк страны (Россия). Разность между номинальной стоимостью выпущенных бумажных денег и стоимостью их выпуска (бумага, печатание и др.) образует *эмиссионный доход*, являющийся существенным элементом государственных доходов.

Виды бумажных денег:

Банкнота (Bank Note) – бессрочный вексель центрального банка, обеспечивается золотым запасом страны, государственными ценными бумагами. Классическая банкнота имела двойное обеспечение – кредитное (вексель банка) и металлическое (золотой запас эмиссионного банка). Современные банкноты не размениваются на золото и подчиняются закономерностям бумажно-денежного обращения.

Казначейский билет – бумажные деньги, выпускаемые казначейством страны, правительственным учреждением, ведающим исполнением бюджета.

Неразменные деньги (Fiat Money) – деньги, которые не могут быть превращены в драгоценные металлы, т.е. правительство не обменивает бумажные деньги и монеты на золото и серебро по фиксированной цене.

КРЕДИТНЫЕ ДЕНЬГИ – кредитная форма бумажных денег, они возникли для обслуживания купли-продажи товаров с рассрочкой платежа (в кредит). Их появление связано с функцией денег, как средства платежа. Задачи кредитных денег:

- сделать денежный оборот эластичным, способным отражать потребности товарооборота в наличных деньгах;
- экономить реальные (действительные) деньги;
- способствовать развитию безналичного оборота денег.

Виды кредитных денег:

Вексель (Note) – письменное долговое обязательство, в котором указана величина денежной суммы и сроки ее уплаты должником. Вексель банка носит общее название – *банкнота* (от англ. "bank note" = банковский вексель).

Чек (Check) – письменное распоряжение лица, имеющего текущий счет, о выплате банком денежной суммы или ее перечислении на другой счет.

ЭЛЕКТРОННЫЕ ДЕНЬГИ – электронно-информационный носитель, содержащий информацию о состоянии и движении средств на счете клиента в банке.

В зависимости от отношений между клиентом и банком лежащих в основе выдачи пластиковой карточки различаются: кредитная карточка, дебетовая (дебетная) и смешанная карточка.

Кредитная карточка (Credit Card) – электронная карта, выдаваемая банками своим клиентам для оплаты приобретаемых ими товаров и услуг, по которой им предоставляется ссуда в пределах определенного лимита. Как и при всякой ссуде, получение карточки связано с заключением договора между банком, выдающим карточку, и клиентом. В договоре обычно оговаривается процент за пользование кредитом, ежегодная плата за пользование карточкой, максимальная сумма текущей задолженности и некоторые другие условия.

Дебетовая карточка (Debit Card) – электронная карта, по которой ее владелец совершает операции по снятию наличных денежных средств, покупке товаров, оплате услуг только в пределах остатка денежных средств на счете.

Смешанная карточка – дебетовая карточка, которая допускает овердрафт текущего счета, т.е. предоставляет возможность автоматического кредитования клиента в определенных пределах. Максимальная сумма кредитового остатка и сумма процента оговариваются условиями выпуска карточки.

В зависимости от носителя информации различают карты с магнитной полосой (магнитные карты) и карты с электронным чипом (смарт-карты).

4. ДЕНЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ

Денежная система – это форма организации денежного обращения в стране, сложившаяся исторически, закрепленная национальным законодательством. Денежные системы формировались и изменялись с развитием товарно-денежных отношений.

Денежные системы в историческом развитии прошли ряд этапов. Тип денежной системы зависит от того, в какой форме функционируют деньги: как *товар – всеобщий эквивалент* или как *знаки стоимости*. В связи с этим выделяют следующие типы денежных систем:

- *системы металлического обращения*, при которых денежный товар непосредственно обращается и выполняет все функции денег, а бумажные деньги разменные на металл;
- *системы бумажно-кредитного обращения*, при которых золото вытеснено из обращения, а полноценные деньги заменены знаками стоимости.

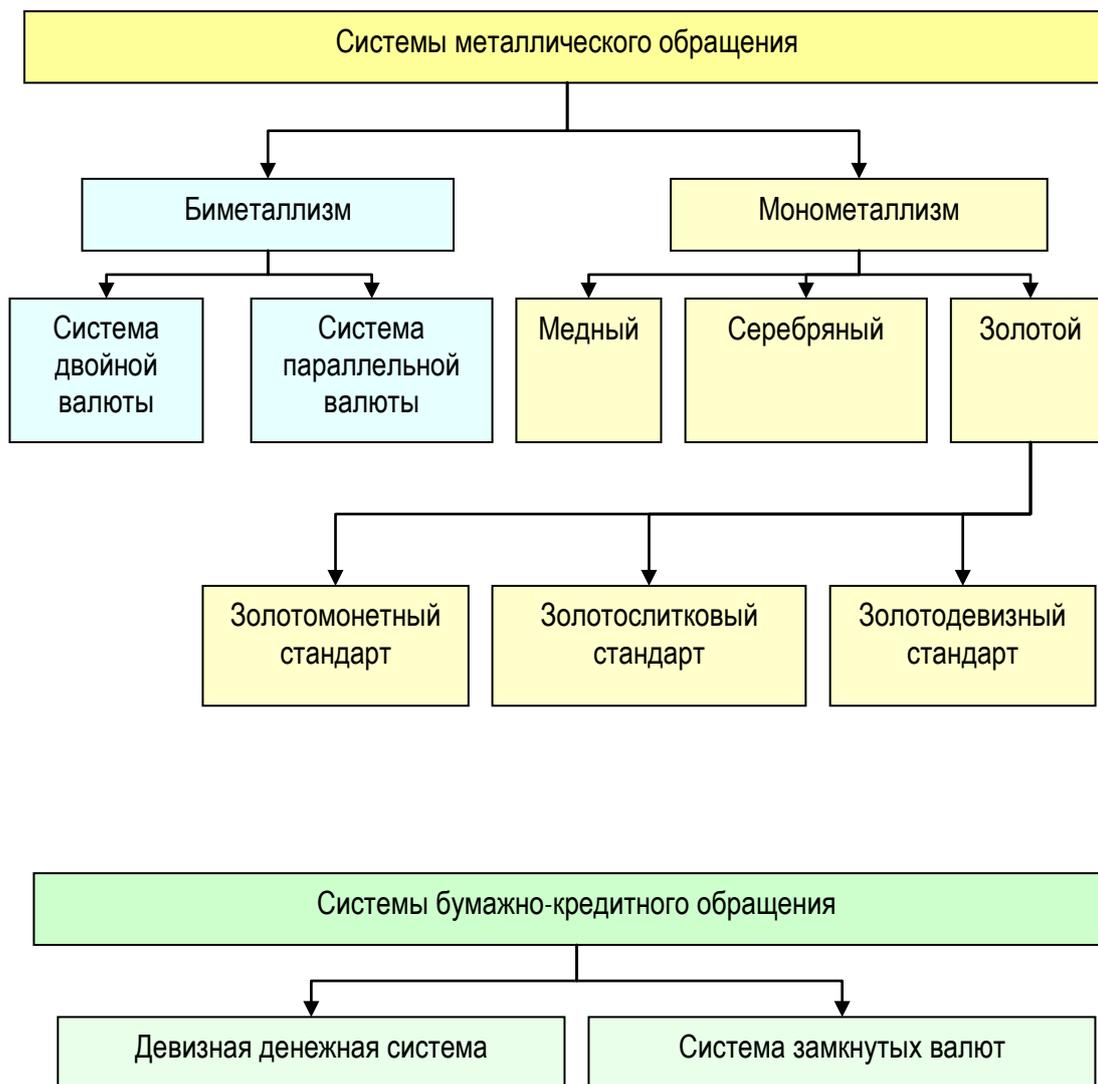


Рис. 2. Исторические денежные системы

4.1. Системы металлического обращения

Биметаллизм – денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента закрепляется за двумя благородными металлами – обычно за золотом и серебром, предусматривается свободная чеканка монет из обоих металлов и их неограниченное обращение.

Система параллельной валюты – соотношение между золотыми и серебряными монетами устанавливалось стихийно, в соответствии с рыночной ценой металла.

Система двойной валюты – государство устанавливало фиксированное соотношение между металлами, а чеканка золотых и серебряных монет и хождение их среди населения производились по этому соотношению.

Биметаллизм не обеспечивал устойчивости денежного обращения в силу рыночных колебаний цен серебра и золота. К тому же наличие двух металлов в роли всеобщего эквивалента вступало в противоречие с природой денег как *единого* товара – измерителя стоимости всех остальных товаров. Поэтому потребность в стабильности денежного обращения и в едином эквиваленте, обусловило переход к монометаллизму.

Монометаллизм – денежная система, при которой один металл (золото или серебро) служит всеобщим эквивалентом и основой денежного обращения, функционирующие монеты и бумажные деньги разменивались на драгоценные металлы. Серебряный монометаллизм – Россия (1843-1852г), Индия (1852-1893г), Голландия (1847-1875г).

Выделяются три вида золотого монометаллизма:

Золотомонетный стандарт характеризовался следующими чертами:

- во внутреннем обращении страны находится полноценная золотая монета, золото выполняет все функции денег;
- разрешается свободная чеканка золотых монет для частных лиц (обычно на монетном дворе страны);
- находящиеся в обращении банкноты свободно и неограниченно размениваются на золотые;
- допускается свободный вывоз и ввоз золота и иностранной валюты и функционирование свободных рынков золота.

Данная система требовала немалого золотого запаса от страны. Золотомонетный стандарт прекратил свое существование во всех странах в период 1 мировой войны, кроме США, где он существовал еще до 1933 г.

Возврат в середине 20-х годов к золотому стандарту был произведен в двух урезанных формах: золотослитковому и золотодевизному стандартам.

Золотослитковый стандарт – в отличие от золотомонетного стандарта, в обращении отсутствуют золотые монеты, и свободная их чеканка. Обмен денег производится только на золотые слитки. В Англии цена стандартного слитка весом в 12,4 кг равнялась 1 700 фунтов стерлингов, во Франции цена слитка весом в 12,7 кг – 215 000 франков.

Золотодевизный (золотовалютный) стандарт – характеризовался тем, что бумажные деньги обменивались на *девизы* - платежные средства в иностранной валюте, разменные на золото (Австрия, Германия, Дания, Норвегия и др. страны). Поддержание устойчивости курса национальной валюты осуществлялось методом *девизной политики*, т.е.

посредством купли-продажи иностранной валюты. Таким образом, национальная валюта страны ставилась в зависимость от валюты других стран.

С использованием полноценных денег связана следующая проблема, особенно характерная для системы двойной валюты: если цена металла, из которого делаются монеты, растет, то их количество в обращении данной страны становится ограниченным. Частные лица используют монеты в качестве драгоценного металла и получают прибыль, экспортируя его. Это явление получило название *закона Грешама*, хотя сформулирован от был Н. Коперником в 1526 г.

Любой тип денег, который становится более ценным в каком-либо ином качестве, чем деньги, постепенно исчезает из обращения.

или

Плохие (дешевые) деньги вытесняют из обращения хорошие (дорогие).

Особенно показательно проявилось действие этого закона в США.

1792 г. В США действовала система двойной валюты. В обращении находились серебряные и золотые доллары. $1\$ = 1,6 \text{ гр. Au} = 24 \text{ гр. Ag}$

Соотношение между ними законодательно установлено: 1 унция Au = 15 унциям Ag. Таким образом, монетный паритет равнялся 1 к 15.

На международном рынке в 1792 – 1834 г. соотношение между золотом и серебром было иное: 1 унция Au = 15,5 унциям Ag.

Спекулянты покупали золото за серебряные доллары и вывозили его за границу, где за него можно было получить серебра на 0,5 унции больше. В результате в США объемы золотых долларов сократились. Чтобы решить эту проблему в 1834 г. в США установлено новое соотношение: $1 \text{ Au} = 16 \text{ Ag}$ и введен золотой стандарт.

В 1931-1936 гг. золотой монометаллизм в любых формах был отменен во внутреннем обращении всех стран, и утвердилась система неразменного банкнотного обращения.

4.2. Системы бумажно-кредитного обращения

Девизная денежная система – денежная система с использованием СКВ. Международные расчеты страна с данной системой ведет в иностранной конвертируемой валюте. В качестве паритета используется доллар США, евро, фунт стерлингов, иена.

Система замкнутых валют свойственна странам, в которых действуют различные ограничения и запреты, касающиеся ввоза и вывоза национальной и иностранной валюты, валютного обмена, продажи и покупки валюты и валютных ценностей и другие меры валютного регулирования.

4.3. Международные валютные системы.

С развитием торговых отношений между странами выявилась проблема в платежном средстве для международных расчетов. Для решения этой проблемы проводились международные конференции, на которых и определялось средство расчетов. Валютные системы обычно именовались по названию мест, где проводились эти конференции.

1. Парижская валютная система (1816-1914 гг.)

- С 1816 года Парижским соглашением единственной формой мировых денег было признано золото – золотомонетный стандарт.
- В развитых странах законодательно фиксировалось золотое содержание национальной денежной единицы (масштаб цен).
- Золотой стандарт играл роль автоматического регулятора производства, денежного обращения, платежных балансов, международных расчетов.

2. Гenuэзская валютная система (1922-1944 гг.)

- Установлен золотодевизный стандарт.
- Доллар и фунт стерлингов объявлены эквивалентами золота.
- Национальные валюты привязывались к девизам (валютным эквивалентам золота).

3. Бреттонвудская валютная система (1944-1976 гг.)

- Золотодевизный стандарт.
- Доллар – эквивалент золота (золотодолларовый стандарт) \$35 за 3,1 гр. (Троицкая унция)
- Доллар используется в международных расчетах (фунт стерлингов в меньшей степени)
- Жесткая привязка национальных валют к доллару по установленным МВФ (международный валютный фонд) соотношениям.

4. Ямайская валютная система (с 1976 г.)

- Осуществлен переход от золотодевизного стандарта к мультивалютному рыночному стандарту, введены СДР для членов МВФ.
- Проведена демонетизация доллара – золото перестало быть средством платежа.
- Курсы национальных валют устанавливаются путем рыночных торгов.

- Валюты международных расчетов для стран ЕС (европейский союз) до 1.01.1999 – ЭКЮ, с 1.01.1999 – евро.

4.4. Элементы денежной системы

Для характеристики денежной системы той или иной страны определяются ее элементы, к которым относятся:

1. Название денежной единицы и масштаб цен.
2. Виды денежных знаков.
3. Эмиссионный механизм – порядок их выпуска и характер обеспечения.
4. Организация безналичного платежного оборота.
5. Курс национальной валюты, порядок ее обмена на иностранные.
6. Механизм денежно-кредитного регулирования – набор инструментов влияния государства на экономику страны.

Денежная система РФ регламентируется ФЗ "О центральном банке РФ (банк России)" от 10.07.2002 № 86-ФЗ.

Элементы денежной системы РФ

1. Денежная единица – российский рубль. Расчеты на территории РФ другими денежными знаками запрещены. Фиксированный масштаб цен отсутствует.
2. Виды денежных знаков – банкноты, монеты. Образцы банкнот и монет утверждаются ЦБРФ и публикуются в печати.
3. Искключительным правом эмиссии обладает Банк России (ЦБРФ). Деньги обеспечиваются золотым запасом, государственными ценными бумагами, резервами кредитных учреждений на счетах ЦБРФ.
4. Безналичное обращение организует и регулирует ЦБРФ. Расчеты между банками осуществляются через систему расчетно-кассовых центров при территориальных управлениях ЦБРФ.
5. Курс рубля к иностранной валюте определяется посредством валютных торгов. Участвуя в торгах, ЦБРФ может оказывать влияние на установление курса.
6. ЦБРФ является ответственным за поддержание денежного равновесия в стране и регулирует денежное обращение через следующие механизмы:
 - Ставка учетного процента (ставка рефинансирования).
 - Нормы обязательных резервов.
 - Операции на открытом валютном и фондовом рынках.
 - Регламентация экономических нормативов для кредитных учреждений.

5. ДЕНЕЖНЫЕ РЕФОРМЫ

Денежная реформа – осуществляемые государством преобразования в сфере денежного обращения, имеющие целью упорядочение денежного обращения и укрепления всей денежной системы страны.

5.1. Методы денежной реформы

Дефляция – уменьшение денежной массы путем изъятия из обращения излишних бумажных денег.

Нуллификация – ликвидация старых денежных знаков и выпуск в меньшем количестве новых бумажных денежных знаков.

Деноминация – изменение нарицательной стоимости денежных знаков (путем "зачеркивания" нулей) с обменом по определенному соотношению старых денежных знаков на новые, более крупные денежные единицы, одновременно в таком же соотношении пересчитываются цены, тарифы, зарплата и т.д.

Девальвация – уменьшение металлического содержания денежной единицы или снижение курса бумажных денежных знаков по отношению к драгоценному металлу или к иностранной валюте.

Ревальвация – повышение металлического содержания денежной единицы или курса бумажных знаков по отношению к иностранной валюте.

5.2. Денежные реформы в России

1. Денежная реформа 1895-97 гг.

Была проведена министром финансов России Витте С.Ю.

Эта реформа вызвана:

- неустойчивостью денежной системы России;
- отменой крепостного права (появилось много свободных граждан России);
- неразвитостью внешних и внутренних экономических связей;
- отсутствием притока иностранного капитала;
- феодальной отсталостью России при капиталистическом развитии европейских стран и др.

Особенности реформы:

- = Была проведена девальвация (уменьшение золотого содержания рубля) на 1/3.
- = В качестве монетной единицы был принят золотой рубль.
- = Государственный банк создал золотую наличность в сумме 1 095 млн. руб.

- = Государственный банк получил право выпустить банкноты на сумму 1 121 млн. руб., обеспеченные созданной золотой наличностью. Кредитные билеты обменивались на золото до 1914 г.

Результаты реформы:

- ≡ изменилась в лучшую сторону структура денежного обращения;
- ≡ рубль занял 1 место среди всех свободно конвертируемых валют (СКВ), обогнав фунт стерлинга и американский доллар;
- ≡ начался приток зарубежных инвестиций;
- ≡ Россия стала надежным экономическим партнером;
- ≡ получило развитие банковское дело в России;
- ≡ Россия вступила на путь капиталистического развития.

2. Денежная реформа – НЭП, конец 1922 года.

Реформа вызвана:

- огромным количеством "гуляющих" в то время денег по России – более 2000 видов (совзнаки, керенки, царские деньги, деньги ресторанов, различных банков, и т.д.);
- разрухой всей денежной системы и экономики страны;
- потерей всех иностранных инвестиций и партнеров;
- военной разрухой и др.

Особенности реформы:

- = Были проведены две деноминации советских рублей.
- = Выпущен в обращение червонец – банковский билет, который был обеспечен на 25 % золотом и на 75 % краткосрочными векселями и легкорезализуемыми товарами. Золотое содержание червонца – 7,74 грамма чистого золота и в соответствии с этим был установлен его курс по отношению к СКВ: 1 червонец = 10 рублям (казначейским билетам).
- = Червонцы давались в кредит промышленным и другим предприятиям и по мере погашения кредита возвращались в банк.
- = Наряду с устойчивой валютой – червонцем – оставалась падающая валюта – совзнаки. Постепенно совзнаки были заменены медными, серебряными монетами и казначейскими билетами.
- = В 1924 г. была прекращена эмиссия совзнаков, их масса в обращении к этому времени была 762,3 квадрильона рублей, а реальная ценность в червонцах – 15,2 млн. рублей.
- = Совзнаки выкупались по курсу: 1 рубль золотом (казначейский билет) = 50 тыс. руб. совзнаков или 50 млрд. руб. прежних (до деноминации) денежных знаков.

Результаты реформы:

- ≡ ликвидирован колоссальный бюджетный дефицит;
- ≡ с октября 1924 г. выпуск бумажных денежных знаков для покрытия бюджетного дефицита был запрещен по закону;
- ≡ некоторая стабилизация цен;
- ≡ оживление мировой торговли;
- ≡ оживление внутреннего экономического и финансового рынка страны;
- ≡ укрепление новой власти – народной.

3. Денежная реформа 1947 г.

Реформа вызвана:

- большим количеством денег в обращении, за военные годы денежная масса возросла в 3,8 раза;
- значительным снижением товарного покрытия рубля;
- послевоенным восстановлением экономики страны;
- хаосом в денежном обращении (были и купоны, и деньги разных образцов, и военные карточки);
- разрушенной денежной системой;
- необходимостью оживления мирной экономики страны и др.

Особенности реформы:

- = Отменена карточная система.
- = Установлен новый единый уровень цен государственной, кооперативной и розничной торговли.
- = Все денежные знаки, находившиеся до этого в обращении, были обменены на вновь выпущенные по соотношению 10 к 1.
- = Вклады населения до 3 000 тыс. руб. не подвергались обмену, свыше 3 000 до 10 тыс. руб. – по соотношению 3 к 2, сверх 10 тыс. руб. – по соотношению 2 к 1.

Результаты реформы:

- ≡ была предпринята попытка восстановить рубль;
- ≡ укрепился денежный оборот страны;
- ≡ начало восстанавливаться народное хозяйство страны;
- ≡ частично удалось укрепить, во всяком случае упорядочить, финансовую систему страны;
- ≡ появилась надежда на стабильность в ценах и деньгах у населения страны.

4. Денежная реформа 1961 г.

Реформа вызвана:

- заметной скрытой и открытой инфляцией;
- упорядочением денежного обращения и денежной системы страны;
- организацией расчетов среди стран-членов СЭВ;
- вхождением России в мировую торговлю, оживление экспортно-импортных операций и др.

Особенности реформы:

- = Перевод курса рубля на золотую основу – 0,987412 г. золота на 1 рубль.
- = Находившиеся в обращение деньги были обменены на новые по соотношению 10 к 1, и в том же соотношении были изменены все цены и тарифы, пенсии, стипендии и т.д.
- = Искусственно создан курс рубля по отношению к доллару и составил – 90 коп. за 1 долл. (в 1971 г. в связи с девальвацией доллара – 83 коп. за 1 долл.)

Результаты реформы:

- ≡ Сокращение бумажных денег в обращении;
- ≡ Упорядочение клиринговых расчетов со странами СЭВ (Совет экономической взаимопомощи).

5. Денежная реформа 1998 г.

Реформа вызвана:

- Большим количеством бумажных денег в обращении.
- Гиперинфляцией 1991-1996 гг.,
- Нарушением денежного оборота.

Особенности реформы:

- = Была проведена деноминация денежных знаков в соотношении 1000 к 1.

Результаты реформы:

- ≡ Сокращение бумажных денег в обращении,
- ≡ Упорядочивание денежного оборота в стране,

6. Инфляция, ее виды, измерители и предотвращение.

Термин "инфляция" происходит от английского глагола (to inflate = надувать) и буквально означает "вздутие". Применительно к денежному обращению данный термин стал употребляться в середине XIX века и был связан с огромным выпуском бумажных денег в годы Гражданской войны в США (1861-1865 гг.)

Инфляция – это многофакторное явление, характеризующееся обесценением национальной денежной единицы и общим повышением уровня цен внутри страны.

Первопричина инфляции – *диспропорции* между различными сферами народного хозяйства:

- накоплением и потреблением,
- спросом и предложением,
- доходами и расходами государства,
- денежной массой в обращении и потребностями хозяйства в деньгах.

Инфляция может проявляться в различных формах:

- рост цен на товары и услуги, причем неравномерный;
- обесценение денег, снижение их покупательной способности;
- понижение курса национальной денежной единицы по отношению к иностранной (например, в 1991 г. \$ 1 = 90 коп., а в 2006 г. – 28 руб.);
- снижение жизненного уровня населения;
- нарушение закона денежного обращения, вызывающее расстройство государственной кредитно-денежной системы.

Инфляция, является отличительной чертой рыночной экономики. Она носит хронический характер, т.е. имеет место в той или иной степени в каждой стране с рыночной экономикой.

6.1. Виды инфляции

В зависимости от форм проявления и темпов роста цен различают следующие виды инфляции.

Открытая инфляция – выражается через открытый рост цен.

Подавленная инфляция – характеризуется исчезновением товаров с полок магазинов, т.е. товарным дефицитом.

Ползущая – ежегодные темпы прироста цен 5-10%. Характерно для развитых стран, которых рассматривают ее как стимулирующий фактор.

Галопирующая – средние темпы прироста цен на 10-50% иногда до 100%. Преобладает в развивающихся странах.

Гиперинфляция – темпы прироста цен свыше 100%, свойственна странам в отдельные периоды, когда они переживают коренную ломку своей экономики. Гиперинфляции свойственно состояние стагфляции.

Стагфляция – состояние экономики, сочетающее одновременно протекание процессов стагнации (застоя) и инфляции.

Инфляция спроса. Традиционно инфляция возникает при избыточном спросе. Спрос на товары больше, чем предложение товаров. Этот избыток спроса ведет к росту цен. Итак, инфляция спроса наблюдается в том случае, если рост уровня цен происходит под влиянием общего увеличения совокупного спроса.

Инфляция спроса обусловлена:

- Милитаризацией экономики и ростом военных расходов.

- Дефицитом бюджета и ростом государственного долга. Покрытие дефицита осуществляется либо государственными займами, либо эмиссией банкнот, что вызывает дополнительный спрос.
- Кредитной экспансией банков. Кредитная экспансия банков характеризуется ростом объема кредитов, предоставляемых банками хозяйствующим субъектам.
- Импортируемая инфляция – инфляция, обусловленная избыточным притоком в страну иностранной валюты и повышением цен на импортные товары. При избыточном притоке иностранной валюты происходит разбухание денежной массы кредитных институтов, возникает кредитная экспансия, ведущая к инфляции.
- При чрезмерных инвестициях в тяжелую промышленность с рынка постоянно извлекаются элементы производительного капитала, взамен которых в оборот поступает дополнительный денежный эквивалент.

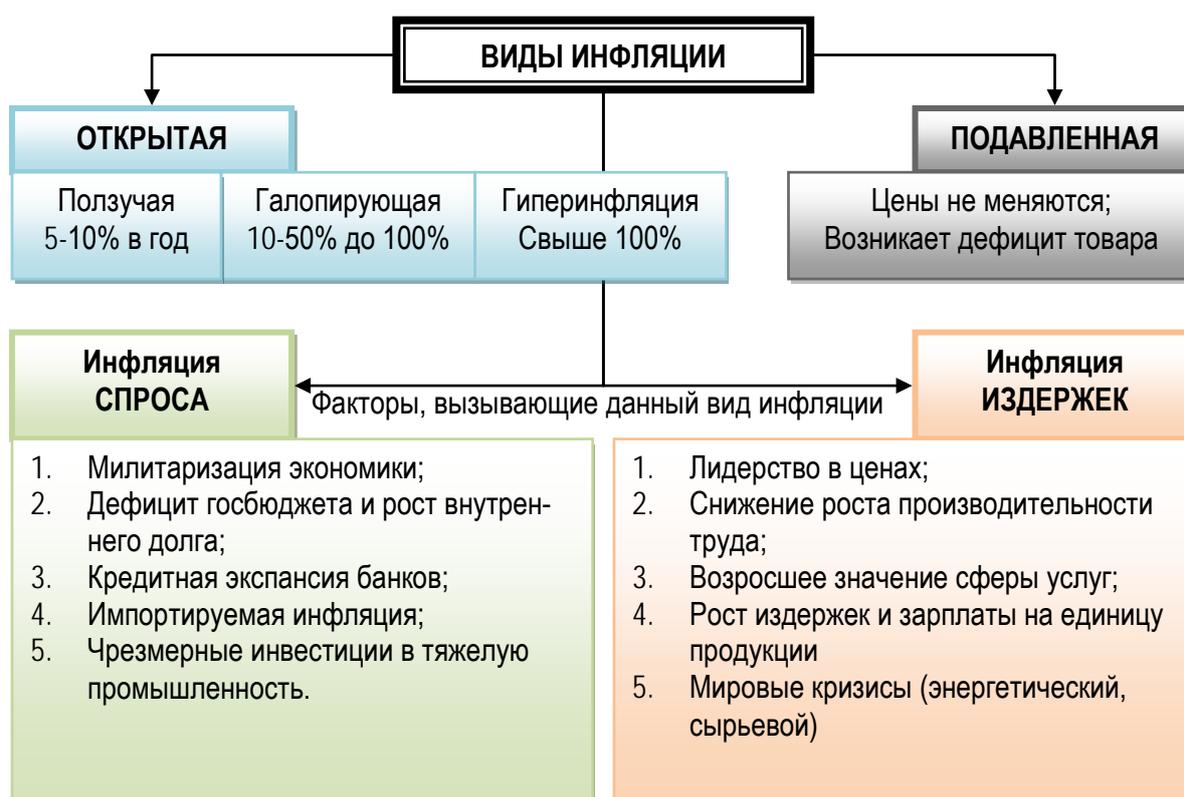


Рис. 3. Виды инфляции

Инфляция издержек. Это рост цен на товары и услуги, связанный с увеличением расходов на их производство, т.е. ростом их себестоимости.

сти. Характеризуется воздействием неденежных факторов на процессы ценообразования:

- Лидерство в ценах, наблюдалось с 60-х годов до 1973 года, когда отдельные компании диктовали цены на некоторые виды товаров при монополии на сырьевые и энергетические ресурсы.
- Снижение роста производительности труда, ведет к увеличению издержек на единицу продукции, а, следовательно, к уменьшению прибыли. В конечном итоге это скажется на снижении объема производства, сокращения предложения товаров и росте цен.
- Расширение сферы услуг, которые являются обслуживающей отраслью и не приносят готового продукта.
- Повышение оплаты труда при активной деятельности профсоюзов. Компании отвечают на такой рост инфляционной спиралью: повышение зарплаты вызывает рост цен и новое повышение зарплаты.

6.2. Измерители инфляции

Для оценки и измерения инфляции используют две группы показателей: индексы и темпы инфляции.

1. Индекс инфляции (I) показывает во сколько раз изменились цены за рассматриваемый период. Например: годовой индекс инфляции = 112% означает, что цены выросли за год в 1,12 раза.
2. Темп инфляции (i) показывает на сколько изменились цены за рассматриваемый период. Например: годовой темп инфляции = 12% означает, что цены выросли за год на 12%. Темп инфляции тесно связан с индексом инфляции:

$$i = I - 100\% \quad (\text{Ф. 1}),$$

Одним из показателей индексов инфляции является ИПЦ – индекс потребительский цен. Он представляет собой соотношение между стоимостью определенного набора потребительских товаров и услуг (потребительская корзина) для данного периода и стоимостью этой же самой корзины в базовом периоде (год).

Продовольственная корзина в России состоит из 19 товарных единиц. При расчете ИПЦ цены на товары имеют постоянные веса.

$$\text{ИПЦ} = I = \frac{\sum P_1 Q_i}{\sum P_0 Q_i} \quad (\text{Ф. 2}),$$

Расчетом ИПЦ занимаются органы статистики. Индекс потребительский цен публикуют в печати.

Например:

ИПЦ: июль 2008 к июню 2008 – 100,7%

ИПЦ: июль 2008 к декабрю 2007 – 108,7%
Мин. набор продуктов 1116,8 руб. с начало 2008 года вырос на 11.1%

6.3. Методы антиинфляционной политики:

Основной формой стабилизации денежной системы является антиинфляционная политика государства.

Данная политика может проводиться с помощью:

- I. Денежной реформы (полное или частичное преобразование денежной системы): нуллификация, деноминация девальвация, ревальвация.
- II. Государственного регулирования инфляционного процесса. К методам государственного регулирования относятся:
 1. **Дефляционная политика** – это методы ограничения денежного спроса через денежно-кредитный и налоговый механизмы, путем снижения государственных расходов, повышения процентной ставки за кредит, усиления налогового пресса, ограничения денежной массы и т.п.
 2. **Политика доходов** предполагает параллельный контроль над ценами и заработной платой путем полного их замораживания или установления пределов их роста. По социальным мотивам этот метод применяется редко.
 3. **Методы сдерживания и контролируемого роста цен** проявляются, во-первых, в "замораживании" цен на определенные товары и, во-вторых, в сдерживании их уровня, в определенных пределах. Подобный контроль сохранился во всех ведущих развитых странах мира.
 4. **Методы индексации** (полной или частичной) – означают компенсацию потерь в результате обесценения денег. Государство в условиях инфляции индексирует: пенсии, пособия, стипендии и т.п.
 5. **Методы конкурентного стимулирования производства** включают меры как прямого стимулирования предпринимательства путем значительного снижения налогового бремени, так и косвенного стимулирования сбережений населения (путем снижения налогов населения).

6.4. Особенности инфляции в РФ

Инфляция в экономике России возникла еще в 50-60 гг. и связана с резким падением эффективности общественного производства, замедлением роста производительности труда. Однако, она носила скрытый характер и проявлялась в товарном дефиците и в значительном разрыве в ценах: низких на конечную продукцию и высоких на все виды сырья.

Открыто взрыв инфляции произошел в январе 1992, когда было отменено государственное регулирование цен, кроме цен на энергоресурсы и продовольствие.

Отечественный тип инфляции отличается от всех известных типов. Основные причины:

1. Кризис плановой хозяйственной системы: спад производства, несбалансированность экономики;
2. Неэкономичность экономики: затратный характер производства, низкий уровень производительности;
3. Либерализация цен в условия отсутствия рынка и конкуренции;
4. Дефицит бюджета;
5. Кредитная экспансия банков;
6. Долларизация денежного обращения;
7. Распад рублевой зоны;
8. Вывод капитала за пределы страны;
9. Введение приватизационных чеков – денежный суррогат.

7. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ

Денежный оборот равен сумме всех платежей, совершаемыми тремя группами субъектов экономических отношения – физическими лицами, хозяйствующими субъектами и государством. Денежный оборот обслуживает обмен стоимостями ВВП и ВНД

Валовый внутренний продукт (ВВП) – стоимостная оценка суммы всех готовых товаров (работ и услуг), произведенных в стране за период времени (год), включая доход полученный иностранными инвесторами внутри страны, но не включая доход, полученный гражданами страны за рубежом.

Валовый национальный доход (ВНД) – совокупный доход всех граждан страны, полученный из всех источников дохода (в т.ч. доход, полученный за рубежом) за определенный период времени.

Денежное обращение – это система движения денег между финансовыми институтами, предприятиями и гражданами в наличной и безналичной форме, при котором деньги выполняют свои функции в рамках существующей денежной системы.

Денежное обращение осуществляется в двух формах:

- Наличной – банкноты, монеты, казначейские билеты
- Безналичной – документами согласно Положению «О безналичных расчетах в РФ» № 2-П от 03.10.2002.

7.1. Денежная масса.

Важнейшим количественным показателем денежного обращения является денежная масса.

Денежная масса – это совокупный объем покупательных, платежных и накопительных средств, обслуживающих хозяйственный оборот и принадлежащих частным лицам, предприятиям и государству.

Денежные агрегаты – виды денег и денежных средств, отличающиеся друг от друга степенью ликвидности (возможностью быстрого превращения в наличные деньги). Являются показателями структуры денежной массы и формируются из различных частей денежного обращения.

Представляют собой иерархическую систему – каждый последующий агрегат включает в свой состав предыдущий:

M_0 – наличные деньги в обращении за пределами кредитных организаций;

M_1 – M_0 + чеки, вклады до востребования, расчётные счета;

M_2 – M_1 + вклады на сберегательных счетах;

M_3 – M_2 + депозитные сертификаты, облигации государственного займа, казначейские сберегательные облигации, коммерческие бумаги;

M_4 – M_3 + неденежные ликвидные активы, хранящиеся в банковских сейфах;

L – наличные деньги, чеки, вклады, ценные бумаги, все предыдущие агрегаты включаются в L .

В разных странах выделяются денежные агрегаты разного состава.

Центральный Банк Российской Федерации не даёт отдельного определения и прямой отчётности по агрегату M_1 .

В прямой отчётности ЦБ присутствуют только M_0 и M_2 .

Денежный агрегат M_2 представляет собой объем наличных денег в обращении (вне банков) и остатков средств в национальной валюте на счетах нефинансовых организаций, финансовых (кроме кредитных) организаций и физических лиц, являющихся резидентами Российской Федерации.

Темпы роста денежных агрегатов публикуются в периодической печати. В РФ: M_0 – 26%, M_1 – 96%, M_2 – 99%, M_3 – 99,5%

По данным на сентябрь 2009 г.:

$M_0 = 3\,550,1$ млрд.руб.

$M_2 = 13\,121,0$ млрд.руб.

7.2. Организация налично-денежного оборота

Налично-денежный оборот представляет собой непрерывный процесс движения наличных денег, которые представлены банкнотами, казначейскими билетами, металлическими разменными монетами. Несмотря на то, что налично-денежный оборот во всех странах, как с рыночной, так и с административной моделями экономики составляет меньшую часть, он имеет большое значение. Именно этот оборот обслуживает получение и расходование большей части денежных доходов населения. Именно в налично-денежный оборот складывается постоянно повторяющийся кругооборот наличных денег (см. схему ниже).

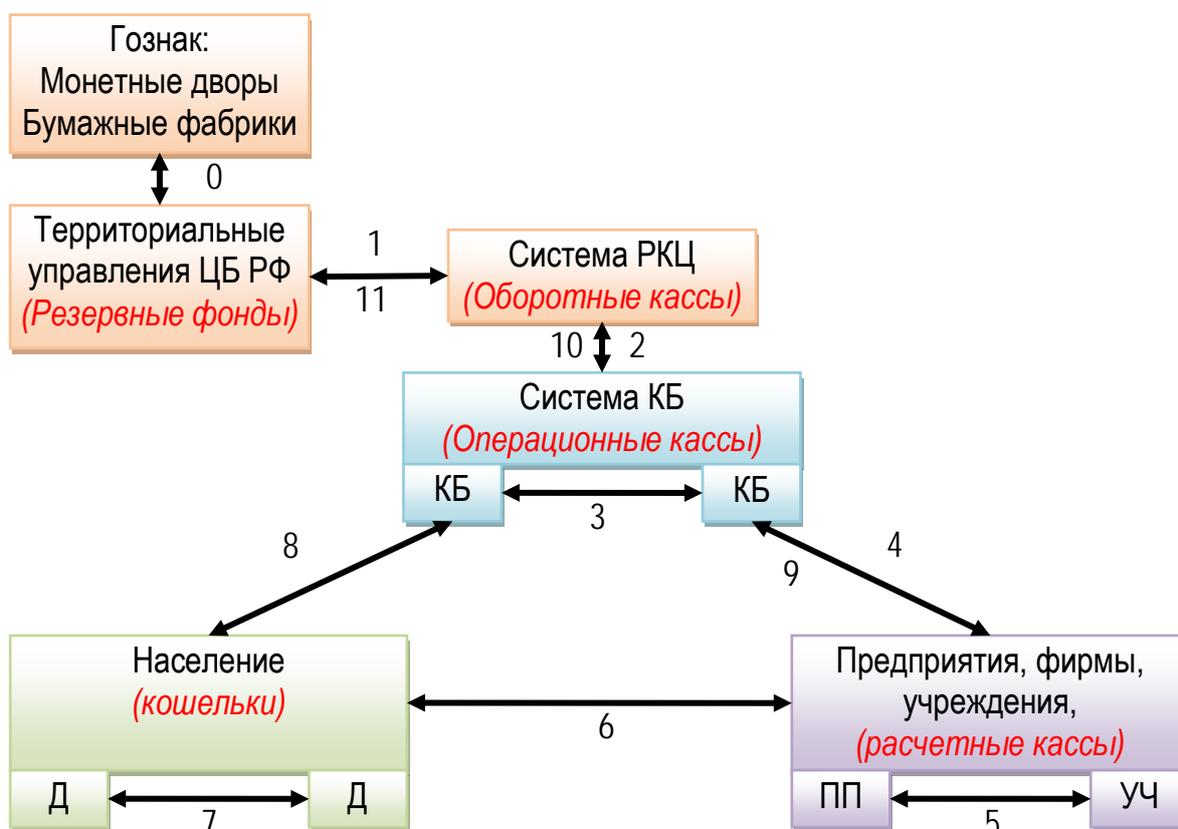


Рис. 4. Кругооборот наличных денег

Деньги в РФ производятся на предприятиях Гознака, которое представляет собой федеральное унитарное предприятие. Бумажные деньги печатаются на бумажных фабриках Гознака, которые расположены в Санкт-Петербурге и Краснокамске. Монеты чеканятся на монетных дворах в Москве и Санкт-Петербурге. Изготовленные деньги передаются в ЦБ РФ (0), который отправляет их на хранение в Резервные фонды своих территориальных управлений.

Из схемы видно, что налично-денежный оборот начинается в расчетно-кассовых центрах Центрального банка РФ. Наличные деньги переводятся из их резервных фондов в оборотные кассы (1), тем самым они поступают в обращение. Из оборотных касс РКЦ наличные деньги направляются в операционные кассы коммерческих банков (2). Часть этих денег обслуживает межбанковские расчеты, часть – направляется в качестве кредитов другим банкам (3), но большая часть наличных денег выдается клиентам – юридическим и физическим лицам (либо в кассы предприятий и организаций, либо непосредственно населению), обслуживаемым в данном коммерческом банке (4) (8).

Часть наличных денег, находящихся в кассах предприятий и организаций, используется для расчетов между ними (5), но большая часть передается населению в виде различных видов денежных доходов (заработной платы, пенсий и пособий, стипендий, страховых возмещений, выплаты дивидендов, поступлений от продажи ценных бумаг и т.д.) (6).

Население также использует наличные деньги для взаиморасчетов (7), но большая их часть расходуется на выплату налогов, сборов, страховых платежей, квартплаты и коммунальных платежей, погашение ссуд, покупку товаров и оплату различных платных услуг, покупку ценных бумаг, арендные платежи, уплату штрафов, пени и неустоек и т.д.

Таким образом, деньги поступают либо непосредственно в операционные кассы коммерческих банков (8), либо в кассы предприятий и организаций (прежде всего предприятий торговли и предприятий, оказывающих услуги населению) (6).

В соответствии с действующим порядком организации налично-денежного оборота для каждого предприятия устанавливаются лимиты остатка денег в их кассах и деньги, превышающие лимит, должны сдаваться в обслуживающий данное предприятие коммерческий банк (9). Для коммерческих банков также устанавливаются лимиты их операционных касс, поэтому в сумме, превышающей лимит, они сдают наличные деньги в РКЦ (расчетно-кассовые центры) (10). Последним также устанавливается лимит их оборотных касс, поэтому деньги в сумме, превышающей лимит, переводятся в резервные фонды (11), то есть изымаются из обращения.

Следует отметить, что жизненный цикл монет и купюр сильно отличается друг от друга. Монеты являются весьма износостойким видом денег. На монете указывается год ее чеканки. Срок жизни монеты измеряется десятками лет. Бумажные купюры живут намного меньше. Однако есть следующая закономерность: чем больше на купюре нулей, тем дольше она живет. Средние сроки жизни бумажных купюр приведены ниже:

10 рублей = 3 – 8 месяцев
 50, 100 рублей = 6 – 18 мес.
 500, 1000 руб. = 12 – 24 мес. (1 – 2 года)
 5 000 рублей = 24 – 36 мес. (2 – 3 года)

В среднем в России ежегодно эмитируется 6 000 тонн бумажных денег. Из них 1/3 (около 2 000 тонн) ежегодно приходит в негодность и подлежит уничтожению. Ветхие купюры можно обменять в любом коммерческом банке. Эти купюры передаются в ЦБ РФ, который уничтожает их в специальных цехах. При этом купюры измельчаются в специальных машинах, а из полученной «денежной соломы» делают брикеты, которые в последствии могут использоваться, например, при производстве картона.

7.3. Закон денежного обращения

На количество денег, необходимых для обращения, влияют разнообразные факторы. В эпоху металлических денег количество денег в обращении регулировалось стихийно. Если обращение обслуживается банкнотами, неразменными на золото, то закон денежного обращения гласит: "Выпуск бумажных денег должен быть ограничен тем их количеством, в каком действительно обращалось бы символически представленное ими золото (или серебро)" (К. Маркс).

Следовательно, когда теоретически количество бумажных денег будет равно количеству золотых денег, необходимому для обращения, никаких отрицательных явлений не возникнет.

Ныне в условиях демонетизации золота, закон денежного обращения трактуется следующим образом: *количество денег в стране должно быть равно стоимости реально произведенных товаров (работ, услуг).*

Ничем не ограниченная эмиссия денег приводит к нарушению этого закона, переполнению сферы денежного обращения излишними денежными знаками и их обесценению.

Деньги нужны людям для совершения сделок. Чем больше нужно денег для совершения сделок, тем больше денег находится в обращении.

Количество денег, необходимых для обращения, можно выразить формулой:

$$КД = \frac{СЦ - К + П - ВП}{V} \quad (\Phi. 3),$$

где

КДколичество денег, необходимых в обращении,

СЦсумма цен, реализуемых товаров,

Ксумма цен проданных товаров в кредит, срок платежа по которым не наступил,

Псумма платежей по долговым обязательствам, срок платежа по которым наступил,

ВПсумма взаимопогашающихся платежей,

Vскорость обращения (оборота) денежных средств

Скорость оборота денег измеряется числом оборотов рубля в единицу времени и показывает сколько раз рубль используется для оплаты товаров (работ и услуг) в течение определенного периода времени (обычно год).

Пример:

Предположим, что в данном году продано 100 булок хлеба по цене 5 руб. за булку. Тогда число сделок 100, цена сделки 5 руб. Тогда общее число рублей участвовавших в сделках равно – 500 руб. в год – денежное выражение всех сделок, совершенных за год.

Предположим, что в экономике вращается 50 рублей, тогда скорость обращения будет равна: $500/50 = 10$ оборотов в год.

Ускорению оборота денег способствуют:

- замена металлических и бумажных денег кредитными;
- развитие системы безналичных расчетов и взаиморасчетов;
- внедрение электронных систем расчета;
- развитие финансовых рынков и банковского дела в стране и др.

Таким образом, закономерности поддержания денежного обращения определяются взаимодействием двух факторов:

- потребностями хозяйства страны в деньгах;
- фактическим поступлением денег в оборот.

Для установления закономерностей поддержания денежной массы от потребности экономики страны в деньгах используется *уравнение количественной теории денег или уравнение обмена*. Закон денежного обращения гласит, что количество денег представляет собой зависимость уровня цен от денежной массы и выражается следующей формулой:

$$MV = PQ \quad (\text{Ф. 4}),$$

где

Mколичество денег в стране;

Vскорость обращение денег;

Pцена сделки; абсолютный уровень цен ,

Qколичество сделок за период (год), реальный национальный доход (реальный выпуск продукции)

Количество денег в обращении обусловлено проводимой денежно-кредитной политикой государства. Скорость обращения денежной мас-

сы определяется институциональными факторами и на нее не влияет денежно-кредитная политика. Следовательно, реальное количество товаров и услуг, спрос на которые обусловлен количеством денежной массы и скоростью обращения есть величина обратно пропорциональная существующему уровню цен.

В целом для страны показатель $PQ=H$ – является валовым внутренним продуктом (ВВП). Q – определяется реальным валовым внутренним продуктом, изменение которого характеризуется экономическим ростом.

$$V = \frac{H}{M2} \quad (\text{Ф. 5}),$$

Скорость оборота денег (скорость обращения) определяется отношением годового объема валового внутреннего продукта к количеству денег (агрегат $M2$).

Рассчитайте скорость обращения денег, если в 2006 г. ВВП составлял 26 621,3 млрд. руб. , а денежный агрегат $M2$ по данным на 1 января 2006 г. = 6 044,7 млрд.руб. Как изменилась скорость обращения денег, если на 1 декабря 2006 г. $M2=8 014,1$ млрд.руб.?

Появление денежных суррогатов в 1995-1997г. было напрямую связано с нехваткой денег для расчетов между предприятиями. Сначала реформ рост цен значительно обгонял рост денежной массы. За период с 1992-97г. индекс потребительских цен вырос в 2400-2500 раз, а агрегат денежной массы $M2$ в 280 раз, отношение $M2$ и ВВП стало в несколько раз ниже чем в развитых странах. Поскольку, это отношение и характеризует скорость обращения денег, связанное со временем проведения денежных операций, следовательно, возникает потребность в дополнительных платежных средствах (взаимозачеты, бартер, векселя).

8. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Платежный баланс – баланс притока капитала в страну и оттока капитала из страны.

Приток – приобретение активов страны (товаров, сырья, ценных бумаг) иностранными покупателями, займа в иностранных банках государства, юридических и физических лиц (положительный знак в балансе)

Отток – приобретение иностранных активов (товаров, сырья, ценных бумаг) гражданами, государством, юридическими лицами, ссуды, предоставляемые банками страны и некредитными предприятиями иностранным лицам, (отрицательный знак)

Положительное сальдо платежного баланса показывает, что в страну денежных средств больше ввозится, чем вывозится.

Денежно-кредитная политика – это деятельность государства по разработке и осуществлению системы мероприятий для регулирования денежного обращения в стране. Государственным регулированием денежного обращения в России занимается ЦБ РФ. При этом он использует следующие механизмы:

1. эмиссионный;
2. норма обязательных резервов;
3. учетная ставка;
4. операции на открытом рынке.

1. Эмиссия денег

С переходом на бумажно-денежное обращение автоматический регулятор металлического денежного обращения перестал действовать. Если раньше излишки денег оседали в кубышках, исполняя роль богатства, то теперь возникающие диспропорции между товарной и денежной массой приводят к серьезным инфляционным процессам.

Экономическая природа бумажных денег такова, что они являются лишь "знаком стоимости" и в экономике их должно быть столько же, сколько было бы в обращении полноценных денег, которые они заменили. Но поскольку эмиссией денег занимается государство, а на государственные нужды зачастую не хватает средств, предусмотренных бюджетом, производится дополнительная эмиссия денег. Деньги, выпущенные для покрытия бюджетного дефицита, увеличивают количество денег в экономике, следовательно, уменьшается покупательная способность денежной единицы, цена сделок возрастает (см. уравнение количественной теории денег). Однако в случае падения производства, даже при неизменном предложении денег, также возникает избыток денег.

Мы говорили только о наличных деньгах, но в экономике функционируют в большем объеме деньги безналичные, находящиеся на счетах в банках. Особенностью безналичных денег, является возможность увеличения количества безналичных денег в обращении коммерческими банками посредством кредитного механизма. Получив на расчетный счет деньги, банк может эти же деньги выдать в виде кредита другому своему клиенту. В результате количество денег как средства платежа увеличилось вдвое. Владелец счета может распоряжаться им, оплачивая свои обязательства, и заемщик, получив кредит, так же может производить оплаты за его счет. В случае не возврата кредита, банк

так же не сможет выполнять свои обязательства по оплате счетов клиента.

Дестабилизация денежно-кредитной системы может повлечь нарушения функционирования всей экономики страны. Предотвратить неблагоприятные последствия нарушения денежно-кредитной системы, призвано государственное регулирование. Основными являются оставшиеся 3 способа воздействия:

2. Управление объемами обязательных резервов (резервных требований)

Размер резервных требований (нормы обязательных резервов) – часть банковских депозитов, которая должны держаться на счетах ЦБРФ. Это запас денежных средств, который банки не могут использовать для своих операций. Это страховой фонд коммерческих банков. Вводя нормы обязательных резервов, государство ограничивает кредитные ресурсы банков, их активные операции на кредитном рынке. Управляя размером резервных требований, государство регулирует денежное предложение. Увеличение нормы резервирования ведет к уменьшению кредитных ресурсов банков, увеличению банковского процента, уменьшению спроса на кредиты у хозяйствующих субъектов и, следовательно, к экономическому спаду и сдерживанию инфляционных процессов. Для предотвращения экономического спада проводится политика снижения размеров резервных требований, что увеличивает количество денег и активизирует экономический рост.

По российскому законодательству (закон о ЦБРФ) нормы обязательных резервов не могут превышать 20% от всех обязательств коммерческого банка. Ставка по обязательным резервам в России в 2005 г. составляла 3,5%, в Германии – 4%, в Великобритании – 2%. В России в 2009 г. – 2,5%.

3. Учетная ставка (ставка рефинансирования)

Учетная ставка – это процент по ссудам, которые предоставляет Центральный Банк (ЦБ) коммерческим банкам. Изменяя учетную ставку, ЦБ осуществляет влияние на объемы, предоставляемых кредитов, темпы инфляции, состояние платежного баланса страны. Ставки по коммерческим кредитам для хозяйствующих субъектов определяются на основе учетной ставки ЦБРФ. Для банков – это издержки, которые они несут в связи с использованием денежными средствами ЦБ.

Изменение Центральным банком учетной ставки называется политикой дешевых или дорогих денег. Снижение учетной ставки направлено на стимулирование использования кредита и ведет к оттоку капитала из страны. Снижение учетной ставки – это политика "дешевых денег". Когда ЦБ снижает учетную ставку, то поощряет коммерческие банки к

получению ссуд, те в свою очередь предоставляют более дешевые кредиты предприятиям. В результате экономика насыщается дешевыми деньгами, что стимулирует экономический рост. Но такой процесс дает положительные результаты только при здоровой экономике, если годовой темп инфляции не превышает 5%.

Повышение учетной ставки направлено на ограничение денежной массы и объемов кредита, на стимулирование притока иностранного капитала. В случае инфляции ЦБ может снижать объемы денежных средств путем увеличения ставки рефинансирования. Рост учетной ставки снижает желание получить кредиты коммерческими банками, одновременно растет и процент по коммерческим кредитам. Уменьшение инвестиций в производство ведет к сокращению роста производства, следовательно, к экономическому спаду.

Из международной практики средняя рентабельность производственного сектора находится на уровне 8-12% годовых, проценты по кредитам – 2,5% Япония, 6,3% Франция, 8,25 США. Динамика ставки рефинансирования в России за последние 10 лет представлена ниже (см. Таблица 3,).

Таблица 3

Динамика ставки рефинансирования в России с 1992 по 2008 гг.

Период действия	%	Период действия	%
4 февраля 2008 г. –	10,25	10 февраля 1997 г. – 27 апреля 1997 г.	42
19 июня 2007 г. – 3 февраля 2008 г.	10	2 декабря 1996 г. – 9 февраля 1997 г.	48
29 января 2007 г. – 18 июня 2007 г.	10,5	21 октября 1996 г. – 1 декабря 1996 г.	60
23 октября 2006 г. – 28 января 2007 г.	11	19 августа 1996 г. – 20 октября 1996 г.	80
26 июня 2006 г. – 22 октября 2006 г.	11,5	24 июля 1996 г. – 18 августа 1996 г.	110
26 декабря 2005 г. – 25 июня 2006 г.	12	10 февраля 1996 г. – 23 июля 1996 г.	120
15 июня 2004 г. – 25 декабря 2005 г.	13	1 декабря 1995 г. – 9 февраля 1996 г.	160
15 января 2004 г. – 14 июня 2004 г.	14	24 октября 1995 г. – 30 ноября 1995 г.	170
21 июня 2003 г. – 14 января 2004 г.	16	19 июня 1995 г. – 23 октября 1995 г.	180
17 февраля 2003 г. – 20 июня 2003 г.	18	16 мая 1995 г. – 18 июня 1995 г.	195
7 августа 2002 г. – 16 февраля 2003 г.	21	6 января 1995 г. – 15 мая 1995 г.	200
9 апреля 2002 г. – 6 августа 2002 г.	23	17 ноября 1994 г. – 5 января 1995 г.	180
4 ноября 2000 г. – 8 апреля 2002 г.	25	12 октября 1994 г. – 16 ноября 1994 г.	170
10 июля 2000 г. – 3 ноября 2000 г.	28	23 августа 1994 г. – 11 октября 1994 г.	130
21 марта 2000 г. – 9 июля 2000 г.	33	1 августа 1994 г. – 22 августа 1994 г.	150
7 марта 2000 г. – 20 марта 2000 г.	38	30 июня 1994 г. – 31 июля 1994 г.	155
24 января 2000 г. – 6 марта 2000 г.	45	22 июня 1994 г. – 29 июня 1994 г.	170
10 июня 1999 г. – 23 января 2000 г.	55	2 июня 1994 г. – 21 июня 1994 г.	185
24 июля 1998 г. – 9 июня 1999 г.	60	17 мая 1994 г. – 1 июня 1994 г.	200
29 июня 1998 г. – 23 июля 1998 г.	80	29 апреля 1994 г. – 16 мая 1994 г.	205
5 июня 1998 г. – 28 июня 1998 г.	60	15 октября 1993 г. – 28 апреля 1994 г.	210
27 мая 1998 г. – 4 июня 1998 г.	150	23 сентября 1993 г. – 14 октября 1993 г.	180
19 мая 1998 г. – 26 мая 1998 г.	50	15 июля 1993 г. – 22 сентября 1993 г.	170

16 марта 1998 г. – 18 мая 1998 г.	30	29 июня 1993 г. – 14 июля 1993 г.	140
2 марта 1998 г. – 15 марта 1998 г.	36	22 июня 1993 г. – 28 июня 1993 г.	120
17 февраля 1998 г. – 1 марта 1998 г.	39	2 июня 1993 г. – 21 июня 1993 г.	110
2 февраля 1998 г. – 16 февраля 1998 г.	42	30 марта 1993 г. – 1 июня 1993 г.	100
11 ноября 1997 г. – 1 февраля 1998 г.	28	23 мая 1992 г. – 29 марта 1993 г.	80
6 октября 1997 г. – 10 ноября 1997 г.	21	10 апреля 1992 г. – 22 мая 1992 г.	50
16 июня 1997 г. – 5 октября 1997 г.	24	1 января 1992 г. – 9 апреля 1992 г.	20
28 апреля 1997 г. – 15 июня 1997 г.	36		

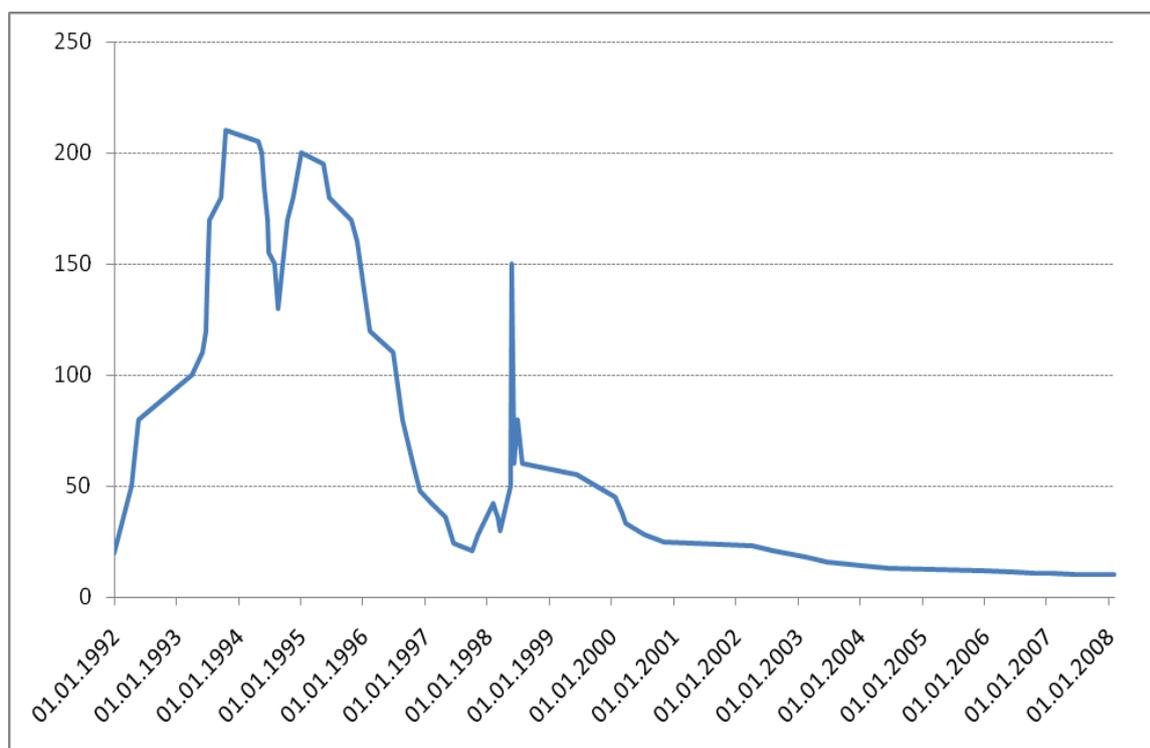


Рис. 5. Динамика ставки рефинансирования в России с 1992 по 2008 гг.

4. Операции на открытом рынке

Операции на открытом рынке представляют собой операции купли-продажи государственных ценных бумаг на фондовом рынке. Покупая или продавая государственные облигации Центральный банк РФ либо привлекает резервы в банковскую систему или изымает их из нее. В этих отношениях участвуют государство в лице ЦБРФ, коммерческие банки, хозяйствующие субъекты, население. При этом коммерческие банки, хозяйствующие субъекты и население действуют в целях получения выгоды.

Рассмотрим этот механизм. Ситуация в экономике складывается таким образом, что налицо все признаки инфляционного процесса. Правительство принимает решение воздействовать на инфляцию через уменьшение денег в обращении. В этих целях дается распоряжение ЦБРФ произвести размещение долговых обязательств (государственные

облигации или казначейские векселя) привлекательных для инвестора с высокой доходностью. Получив облигации, население передает в руки государства денежные суммы. ЦБРФ решает проблему связывания излишних денег, уменьшая инфляционный процесс, а также проблему насыщения бюджета в случае его дефицита.

Однако, здесь существует и негативная сторона – банки, лишенные денежных средств, не могут предоставлять кредиты промышленным предприятиям, что уменьшает деловую активность. В ситуации, когда в экономике намечается спад производства, коммерческие банки испытывают потребность в дополнительных денежных средствах, государство производит выкуп своих обязательств. В результате рыночная цена увеличивается, а доходность облигаций понижается (доходность определяется отношением процентного дохода к цене приобретения облигации). Держатель облигации предпочитает продать ее. Совокупная денежная масса увеличивается, стимулируя деловую активность.

Такая политика не может рассматриваться как долговременная. Отрицательные последствия ее, мы хорошо помним по дефолту 1998 года.

ЧАСТЬ II: ФИНАНСЫ В РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКЕ

1. СУЩНОСТЬ И РОЛЬ ФИНАНСОВ

1.1. Эволюция термина «финансы»

С течением времени содержательное наполнение экономической категории «финансы» менялось. Слово «финансы» возможно происходит из средневековой латыни, где были широко распространены слова *finatio*, *financia*, а также *financia pecuniaria*, означавшие обязательную уплату денег. В свою очередь эти выражения произошли от слова *finis*, которое подразумевало срок уплаты.

В дальнейшем под финансами стали понимать совокупность принудительных платежей в пользу монарха, государства, публично-правового союза.

В экономической науке термин «финансы» начал активно применяться с возникновением камералистики (середина XVIII в.), один из разделов которой был посвящен систематизации способов пополнения государственной казны. В течение последующих 200 лет это понятие рассматривалось исключительно в привязке к государству и публичным союзам, а его трактовка оставалась по сути неизменной. Наиболее общая трактовка такова: ***финансы – это средства государства, полученные в виде денег, материалов, услуг.***

В России, как и в других странах, термин «финансы» с момента его появления в отечественной литературе также однозначно трактовался как совокупность доходов государственной казны. «**Финансы**» традиционно обозначают ***экономические отношения по поводу формирования, распределения и использования фондов денежных средств на уровне государства, предприятий и населения.***

Однако наиболее удачную современную трактовку финансов на наш взгляд дает **Л. Гитман (Lawrence Gitman)**. Он говорит что:

«Финансы – это искусство и наука управления деньгами.

Финансы охватывают процессы, институты, рынки и инструменты, имеющие отношение к циркуляции денежных средств между индивидуумами, фирмами и правительствами».

1.2. Соотношение понятия "финансы" и "деньги" ?

Финансы – неотъемлемая часть денежных отношений, но не всякие денежные отношения являются финансовыми.

Финансы отличаются от денег, как по содержанию, так и по выполняемым функциям. Деньги - это ***всеобщий эквивалент***, с помощью

которого прежде всего измеряются затраты труда ассоциированных производителей, а финансы - это *экономический инструмент* распределения и перераспределения валового внутреннего продукта и национального дохода, орудие контроля за образованием и использованием фондов денежных средств.

Деньги первичны – финансы вторичны.

Финансы как экономическая категория подразумевают *экономические отношения*, через которые реализуются основные функции финансов: *формирование, распределение и контроль* финансовых ресурсов. К *финансовым ресурсам* относятся: финансовые активы в денежной и неденежной форме, а также финансовые обязательства.

Финансы имеют ряд характерных признаков:

- денежный характер отношений;
- распределительный характер финансовых отношений
- субъектами финансовых отношений являются предприятия, государство, граждане;
- финансовые отношения всегда связаны с формированием денежных доходов и накоплений, принимающих форму финансовых ресурсов;
- финансовые ресурсы используются, как правило, через фонды специального назначения;
- фонды специального назначения позволяют сопоставить потребности с возможностями и обеспечить концентрацию ресурсов на конкретных направлениях использования.

1.3. Функции финансов

Сущность финансов проявляется в их функциях:

Доходная функция состоит в получении денежных доходов и формировании денежных фондов. Финансы призваны участвовать в производственном процессе с целью получения прибыли, а так же расширенного воспроизводства фондов предприятия.

Распределительная функция состоит в распределении доходов и общественного продукта. На макроуровне эта функция выражается через распределение и перераспределение валового национального дохода. И обуславливает рациональное использование доходов и накоплений предприятий, при перераспределении средств между отраслями и территориями, производственной и непроизводственной сферой, между различными социальными группами населения.

Контрольная функция выражается через контроль за использованием денежных фондов по назначению и проявляется через многостороннюю деятельность финансовых органов как государственных, осуществляю-

щих внешний контроль за деятельностью хозяйствующих субъектов, так и подразделений в самом предприятии, осуществляющих внутренний контроль. Основной задачей финансового контроля является проверка точного соблюдения законодательства, полноты выполнения финансовых обязательств перед бюджетом, банками, взаимных обязательств предприятий по расчетам и платежам между собой.

Стимулирующая функция выражается в воздействии посредством финансовых рычагов на развитие предприятий и отраслей экономики. Через систему финансовых рычагов государство может стимулировать или сдерживать развитие того или иного экономического процесса. Основными финансовыми рычагами, которыми оперирует государство являются: бюджет, цены, тарифы, налоги, таможенные пошлины.

2. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА ГОСУДАРСТВА

Основными документами, регулирующими финансовую систему государства, являются:

- Налоговый кодекс РФ,
- Бюджетный кодекс РФ,
- Законы и подзаконные акты в области финансов.

С институциональной точки зрения **финансовая система** представляет собой совокупность финансовых учреждений.

С экономической точки зрения **финансовая система** представляет собой совокупность форм, методов образования, распределения и использования фондов денежных средств государства и предприятий.

Финансовая система - форма организации денежных отношений между всеми субъектами финансовых отношений по распределению и перераспределению общественного продукта.

1. *Общегосударственные финансы* – имеют трехуровневую структуру: федеральные финансы, финансы субъектов федерации, финансы муниципальных субъектов;
2. *Финансы предприятий* – хозяйствующих субъектов;
3. *Финансы домохозяйств*.

Каждое звено финансовой системы выполняет свои конкретные задачи и обслуживает определенную группу финансовых отношений.

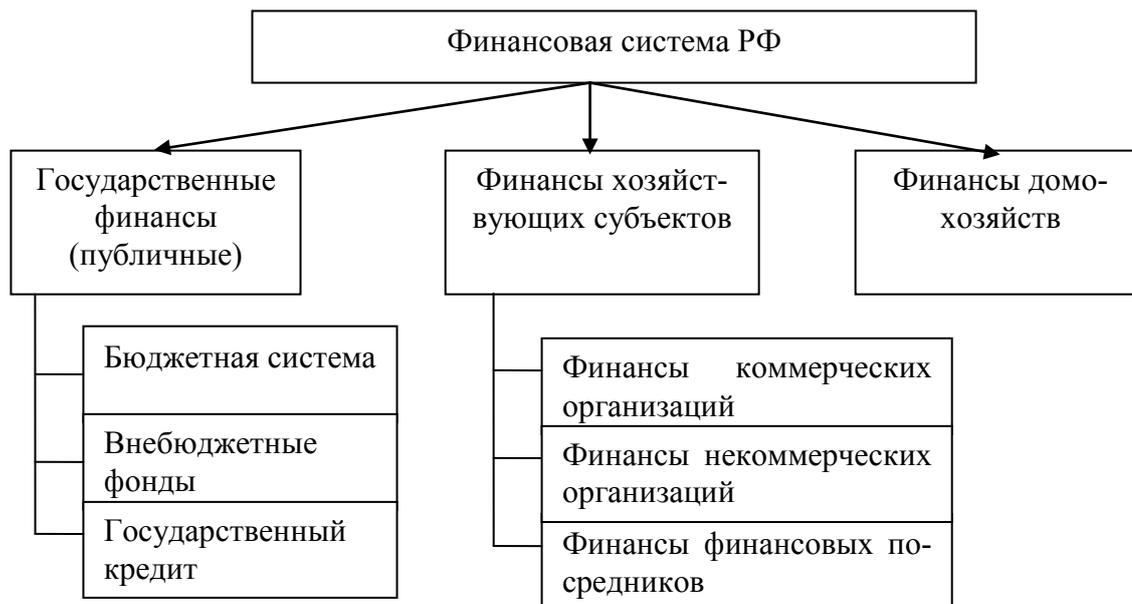


Рис. 6. Звенья финансовой системы

Общегосударственные финансы

Главной задачей общегосударственных финансов является концентрация финансовых ресурсов в распоряжении государства и направление их на финансирование общегосударственных нужд. Они формируются за счет налогов, сборов, пошлин, доходов от собственности государства и др.

Характерными признаками публичных финансов (государственных и муниципальных) являются:

- денежный характер отношений;
- безвозмездный и безвозвратный характер платежей в государственные и муниципальные органы;
- принудительная со стороны государственных органов форма денежных отношений с хозяйствующими субъектами и физическими лицами;
- отношения перераспределения уже распределенного совокупного общественного продукта;

Основными государственными органами финансового управления являются: счетная палата, центральный банк РФ (Банк России), финансовые управления, налоговые органы и т.п.

Функции общегосударственных финансов:

- концентрация финансовых ресурсов в распоряжении государства, сбор налогов;

- распределение бюджетных средств, финансирование общегосударственных нужд;
- организация финансовой системы и формирование финансового рынка;
- контроль и регулирование финансовой системы посредством законов и подзаконных актов, обеспечение правовых форм в области финансов;
- экономическая активизация оборота денег и контроль за движением денежных потоков.

Финансы хозяйствующих субъектов

Финансы хозяйствующего субъекта являются ведущим звеном в финансовой системе государства. Задачей **финансов хозяйствующего субъекта** является формирование своих денежных фондов и использование их на основе эффективного управления денежным потоком в целях осуществления производственно-финансовой деятельности, получения прибыли, обеспечения финансовой устойчивости.

Функции финансов хозяйствующих субъектов:

- получение прибыли,
- распределение денежных фондов, привлеченных от различных источников финансирования, для обеспечения эффективного развития, инвестирования и страхования деятельности;
- стимулирование эффективности деятельности хозяйствующего субъекта;
- контроль над целевым распределением денежных фондов хозяйствующего субъекта, выполнением финансового законодательства, соблюдением договорных обязательств с контрагентами, своевременным и полным исполнением налоговых обязательств.

Основная задача финансов коммерческих организаций – получение прибыли, которая обеспечивает развитие предприятия и экономический рост страны в целом, а также обеспечивает средства для формирования общегосударственных финансов.

Основная задача финансов некоммерческих организаций – выполнение цели создания такой организации.

Основная задача финансов финансовых посредников – обеспечение финансовыми ресурсами коммерческих организаций.

Финансы домохозяйств

Задачей финансов домохозяйств является формирование доходов и использование их на текущие расходы граждан, а также на приобретение имущества и инвестирование с целью получения дохода и сохранения от инфляции.

Функции финансов домохозяйств:

- получение дохода – заработная плата, доходы от имущества,
- уплата налогов,
- инвестирование свободных денежных средств.

3. ОБЩЕГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

В **состав** общегосударственных финансов входят:

- *государственный бюджет* – федеральный, территориальный,
- *государственные внебюджетные фонды* – федеральные, территориальные,
- *государственное кредитование*.

Рассмотрим компоненты государственных финансов.

3.1. Бюджет

БЮДЖЕТ (от англ. – чемодан, сумка) – это:

- 1) форма образования и расходования денежных средств, предназначенных для финансового обеспечения задач, функций государства и местного самоуправления (см. Бюджетный кодекс РФ).
- 2) финансовый план страны или другого административно-территориального образования (Республика, область, край, район).

Государственная бюджетная система Российской Федерации функционирует в соответствии с:

- Конституцией РФ (ст. 71 и 132),
- Бюджетным кодексом РФ (БК РФ) (принятый Гос. Думой 17.07.98 и введенный в действие с 1.01.00),
- Принятыми в соответствии с БК РФ и Указами Президента РФ федеральными законами, законами субъектов РФ, местных органов власти о бюджете на соответствующий плановый период.

Уровни бюджетной системы РФ

Бюджетная система Российской Федерации состоит из трех уровней:

1. Федерального бюджета и бюджетов государственных внебюджетных фондов;
2. Бюджетов субъектов Российской Федерации (региональных бюджетов) и бюджетов территориальных государственных внебюджетных фондов:

Всего **83** бюджетов субъектов РФ (см. рис. 7)

- **21** бюджет республик в составе РФ,
- **46** бюджетов областей,
- **9** бюджетов краев и областей,
- **1** бюджет автономной области
- **4** бюджета автономных округов,
- **2** бюджета городов федерального значения;

3. Бюджеты органов местного самоуправления:



Рис. 7. Федеральное устройство РФ (по состоянию на 1 марта 2008 г.)

Бюджеты всех уровней *взаимосвязаны и взаимообусловлены*. Вышестоящий бюджет является гарантом нижестоящего. Если последний не обеспечивает финансирования минимума обязательных расходов, то средства должны выделяться из вышестоящего.

Консолидированный бюджет представляет собой свод бюджетов всех уровней бюджетной системы на соответствующей территории. На-

пример, федеральный бюджет и консолидированные бюджеты субъектов РФ составляют консолидированный бюджет РФ.

Принципы Бюджетной системы РФ

Бюджетная система РФ основана на следующих принципах:

1. *Принцип единства бюджетной системы* – единство правовой базы, денежной системы, форм бюджетной документации, логики бюджетного процесса, санкций за нарушение бюджетного законодательства. Единый порядок финансирования расходов всех уровней и ведения бухгалтерского учета бюджетных средств.

2. *Принцип разграничения доходов, расходов и источников финансирования между уровнями бюджетной системы* означает закрепление соответствующих видов доходов и полномочий по осуществлению расходов за органами государственной власти РФ, ее субъектов и органами местного самоуправления. При этом органы государственной власти не вправе налагать на юридические и физические лица не предусмотренные законодательством РФ финансовые и иные обязательства по обеспечению выполнения своих полномочий.

3. *Принцип самостоятельности бюджетов* предполагает право законодательных органов власти каждого уровня самостоятельно:

- осуществлять бюджетный процесс;
- определять собственные доходы, направления расходования средств и источники финансирования дефицитов бюджетов;
- использовать доходы, дополнительно полученные в ходе исполнения бюджетов и сумм экономии по расходам.

4. *Принцип равенства бюджетных прав субъектов РФ, муниципальных образований* – означает определение бюджетных полномочий органов государственной власти РФ и местного самоуправления, установление и исполнение расходных обязательств, формирование налоговых и неналоговых доходов соответствующих бюджетов, форм и порядка представления межбюджетных трансфертов в соответствии с едиными принципами и требованиями, установленными БКРФ.

5. *Принцип полноты отражения доходов, расходов и источников финансирования дефицитов бюджетов* означает, что все доходы, расходы и источники финансирования дефицитов бюджетов в обязательном порядке и в полном объеме отражаются в соответствующих бюджетах.

6. *Принцип сбалансированности бюджета* означает, что объем предусмотренных расходов должен соответствовать суммарному объему доходов и поступлений из источников финансирования дефицита бюджета, причем необходимо исходить из минимизации дефицита.

7. *Принцип результативности и эффективности использования бюджетных средств* – при формировании бюджета необходимо достигать заданные результаты за счет использования наименьшего объема средств.

8. *Принцип общего (совокупного) покрытия расходов бюджета* – означает, что расходы бюджета не могут быть увязаны с определенными доходами бюджета и источниками финансирования дефицита, за исключением субвенций и субсидий, средств целевых иностранных кредитов, добровольных пожертвований, расходов в соответствии с международными договорами, отдельных видов неналоговых доходов.

9. *Принцип прозрачности (открытости)* – означает обязательное опубликование в открытой печати утвержденных бюджетов и отчетов об их исполнении, открытость для общества и средств массовой информации процедур рассмотрения и принятия решений по проектам бюджетов.

10. *Принцип достоверности* – означает надежность показателей прогнозов социально-экономического развития соответствующей территории и реалистичность доходов и расходов.

11. *Принцип адресности и целевого характера бюджетных средств* – означает, что бюджетные ассигнования и лимиты бюджетных обязательств доводятся до конкретных получателей бюджетных средств с указанием цели их использования.

12. *Принцип подведомственности расходов бюджетов* означает, что получатели бюджетных средств вправе получать бюджетные ассигнования и лимиты бюджетных обязательств только от главного распорядителя (распорядителя) бюджетных средств, в ведении которого они находятся.

13. *Принцип единства кассы* – означает зачисление всех кассовых поступлений и осуществление всех кассовых выплат с единого счета бюджета.

Структура бюджета

Бюджет состоит из двух частей: доходной и расходной.

Доходная часть бюджета

Доходы бюджета – денежные средства, поступающие в безвозмездном и безвозвратном порядке в соответствии с законодательством в распоряжение органов государственной власти соответствующего уровня.

К доходам бюджетов относятся (ст. 41 БКРФ):

1. налоговые доходы

- a. доходы от предусмотренных законодательством федеральных налогов и сборов, региональных и местных налогов,
 - b. пени и штрафы по налогам.
2. неналоговые доходы:
- a. доходы от использования имущества, находящегося в государственной или муниципальной собственности;
 - b. доходы от продажи государственного имущества;
 - c. доходы от платных услуг, оказываемых бюджетными учреждениями;
 - d. средства, полученные в результате применения мер гражданско-правовой, административной и уголовной ответственности, в том числе штрафы, конфискации, компенсации, а также средства, полученные в возмещение вреда, причиненного Российской Федерации;
 - e. средства самообложения граждан;
 - f. иные неналоговые доходы
3. безвозмездные поступления.
- a. дотации из других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации;
 - b. субсидии из других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации (межбюджетные субсидии);
 - c. субвенции из федерального бюджета и (или) из бюджетов субъектов Российской Федерации;
 - d. иные межбюджетные трансферты из других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации;
 - e. безвозмездные поступления от физических и юридических лиц, международных организаций и правительств иностранных государств, в том числе добровольные пожертвования.

Виды *финансовой помощи*:

Дотация – бюджетные средства, предоставляемые бюджету другого уровня бюджетной системы *на безвозмездной и безвозвратной основе для покрытия текущих расходов.*

Субсидия – бюджетные средства, предоставляемые бюджету другого уровня бюджетной системы, физическому или юридическому лицу *на условиях долевого финансирования целевых расходов.*

Субвенция – бюджетные средства, предоставляемые бюджету другого уровня бюджетной системы или юридическому лицу *на безвозмездной и безвозвратной основе на осуществление определенных целевых расходов.*

В случаях нецелевого использования субсидии и субвенции, а также в случаях их неиспользования в установленные сроки, подлежат возврату в соответствующий бюджет.

Суммы, которые передаются из федерального бюджета в бюджеты субъектов федерации, называются *трансфертами* (от англ. "transfer" = "перевод"). Трансферты регионам перечисляются ежемесячно исходя из фактических поступлений в федеральный бюджет.

Конкретный состав доходов и их объемы по каждому отдельному бюджету устанавливаются правовыми актами о соответствующем бюджете на каждый год.

Собственные доходы бюджета – налоговые доходы, зачисляемые в бюджеты в соответствии с бюджетным законодательством РФ и законодательством о налогах и сборах, неналоговые доходы, зачисляемые в бюджеты в соответствии с законодательством РФ, доходы, получаемые бюджетами в виде безвозмездных поступлений за исключением субвенций.

Расходная часть бюджета

Расходы бюджета – денежные средства, направляемые на финансовое обеспечение задач и функций государства и местного самоуправления. Они осуществляются в виде бюджетных ассигнований на:

1. оказание государственных услуг, в том числе ассигнования на оплату государственных (муниципальных) контрактов на поставку товаров (работ, услуг) для государственных (муниципальных) нужд (расходы на функционирование бюджетных учреждений; закупка товаров, работ, услуг для государственных нужд; расходы на оказание государственных услуг физическим и юридическим лицам; инвестиции в объекты гос. собственности; закупки товаров в государственный материальный резерв и др.);
2. социальное обеспечение населения (социальные выплаты гражданам в виде пособий, компенсаций или покупка для их нужд товаров, работ, услуг;
3. предоставление бюджетных инвестиций юридическим лицам, не являющимся государственными учреждениями;
4. предоставление субсидий юридическим лицам, индивидуальным предпринимателям, физическим лицам - производителям товаров, работ, услуг;
5. предоставление межбюджетных трансфертов;
6. предоставление платежей, взносов, безвозмездных перечислений субъектам международного права;
7. обслуживание государственного долга;

8. исполнение судебных актов по искам к РФ, субъектам РФ, МО о возмещении вреда, причиненного гражданину или юридическому лицу в результате незаконных действий (бездействия) государственных органов, органов местного самоуправления либо должностных лиц этих органов.

Единым для бюджетной системы РФ разделами классификации расходов бюджетов являются:

1. общегосударственные вопросы;
2. национальная оборона;
3. национальная безопасность и правоохранительная деятельность;
4. национальная безопасность;
5. жилищно-коммунальное хозяйство;
6. охрана окружающей среды;
7. образование;
8. культура, кинематография, средства массовой информации;
9. здравоохранение, физическая культура, спорт;
10. социальная политика;
11. межбюджетные трансферты

Можно сказать вышеуказанное деление является функциональным делением расходов бюджета.

Структура Бюджета	
Доходная часть	Расходная часть
Налоговые доходы	Бюджетные ассигнования на: <ol style="list-style-type: none"> 1. Государственные услуги; 2. Социальное обеспечение; 3. Инвестиции в хоз. субъекты 4. Субсидии для хоз. субъектов 5. Межбюджетные трансферты 6. Международные платежи 7. Обслуживание гос. долга 8. Исполнение судебных актов
Неналоговые доходы	
Безвозмездные поступления	
Дефицит бюджета	Профицит бюджета

Рис. 8. Структура бюджета.

Дефицит бюджета – превышение расходов над доходами.

Профицит бюджета – превышение доходов над расходами.

Бюджетный дефицит или профицит может закладываться при составлении бюджета.

Согласно бюджетному законодательству бюджеты всех уровней должны составляться без профицита. Сокращение профицита осуществляется в следующей последовательности:

- сокращение доходов от продажи государственной собственности,
- сократить доходы от продажи государственных запасов и резервов,
- предусмотреть дополнительное погашение долговых обязательств,
- увеличить расходы, в том числе за счет передачи доходов бюджетам других уровней.

Дефицит рассматривается как *временный*, если он составляет 3% от ВВП, до 10% – *допустимый дефицит*, свыше 20% – *критический*.

Источниками погашения дефицита являются:

Внутренние:

- кредиты, полученные Россией от кредитных организаций в валюте России;
- государственные займы, полученные путем выпуска ценных бумаг от имени РФ;
- бюджетные ссуды, полученные от других уровней бюджетной системы.

Внешние:

- государственные займы в валюте путем выпуска ценных бумаг от имени РФ;
- кредиты правительств иностранных государств, банков, фирм, международных финансовых организаций.

Бюджетный процесс

С 2007 года Россия перешла от составления бюджетов на 1 год, к 3-х годичной системе бюджетного планирования. Основные особенности 3-х годичного бюджета изложены в Бюджетном Кодексе РФ [3].

Бюджетный процесс – регламентируемая нормами права *деятельность* органов государственной власти, органов местного самоуправления и участников бюджетного процесса *по составлению и рассмотрению проектов бюджетов*, проектов бюджетов государственных внебюджетных фондов, *утверждению и исполнению бюджетов* и бюджетов государственных внебюджетных фондов, *а также по контролю за их исполнением*;

Таким образом, бюджетный процесс можно разделить на 5 этапов:

1. Составление проекта бюджета;
2. Рассмотрение проекта бюджета;

3. Утверждение проекта бюджета;
4. Исполнение бюджета;
5. Контроль за исполнение бюджета.

Данная деятельность регламентируется нормами права. Субъектами бюджетного процесса являются: 1) органы государственной власти, 2) органы местного самоуправления и 3) прочие участники бюджетного процесса. Под бюджетами подразумеваются: федеральные, территориальные бюджеты, а также бюджеты государственных внебюджетных фондов.

Федеральный (государственный) бюджет и бюджеты государственных внебюджетных фондов *разрабатываются и принимаются в виде федеральных законов*. Бюджеты субъектов РФ в виде *законов субъектов РФ*. Финансовые ресурсы, аккумулированные в бюджетах, имеют строгое целевое направление расходования.

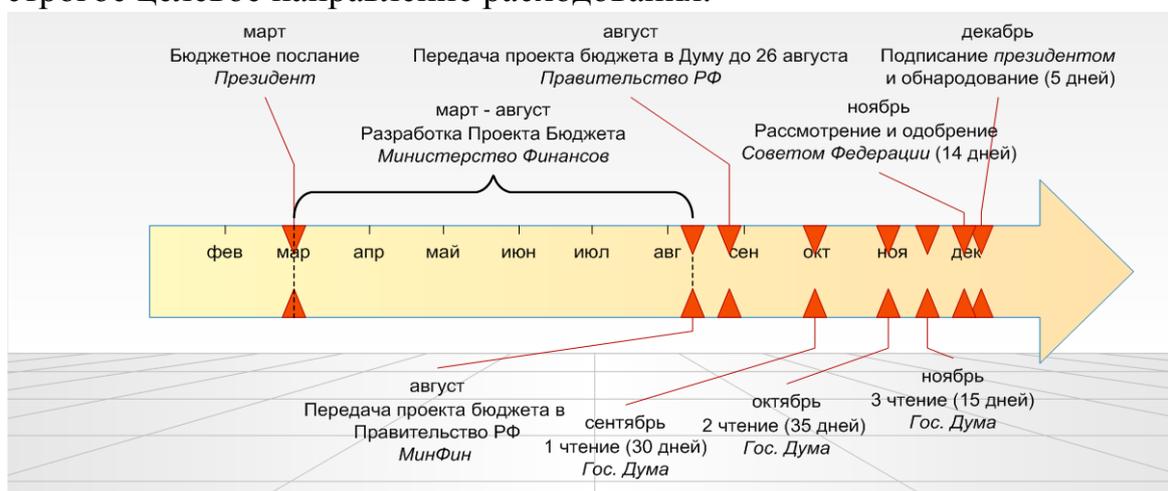


Рис. 9. Составление проекта, рассмотрение и утверждение бюджета.

1 этап: Составление проекта бюджета

Проект федерального бюджета РФ составляется и утверждается сроком на три года – очередной финансовый год и плановый период.

Ежегодно Президент РФ не позднее марта года, предшествующего очередному финансовому году направляет Федеральному Собранию РФ бюджетное послание. В нем определяется бюджетная политика РФ на очередной финансовый год и плановый период (см. рис. 9).

Составление проекта федерального бюджета - исключительная прерогатива *Правительства РФ*. Однако непосредственное составление проекта федерального бюджета осуществляет *Министерство финансов РФ*.

Составление проекта федерального бюджета основывается на:

1. Бюджетном послании Президента Российской Федерации;

2. Прогнозе социально-экономического развития страны;
3. Основных направлениях бюджетной и налоговой политики.

Министерство финансов разрабатывает проект федерального бюджета и в первой половине августа передает его в Правительство РФ в виде *проекта закона о федеральном бюджете*.

2 этап: Рассмотрение проекта бюджета

Ежегодно составленный и согласованный проект федерального закона бюджета РФ Правительство РФ до 26 августа вносит на рассмотрение в Государственную Думу.

Проект федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период:

1. уточняет показатели утвержденного федерального бюджета планового периода и
2. утверждает показатели второго года планового периода составляемого бюджета.

Таким образом, в схеме трехлетнего бюджета каждый год происходит уточнение показателей всего планового периода (3 года) и утверждение показателей бюджета на очередной финансовый год (1 год).

Государственная Дума рассматривает проект федерального бюджета на очередной финансовый год в трех чтениях.

При первом чтении Государственная Дума сосредотачивает внимание на 2 областях:

1. Концепция бюджета, прогноз социально-экономического развития: плановый объем ВВП, темпы инфляции.
2. Основные характеристики бюджета: общий объем доходов (в т.ч. нефтегазовых) и расходов, верхний предел гос. долга, размер резервного фонда, размер дефицита (профицита) бюджета.

Первое чтение идет в течение 30 дней со дня внесения проекта бюджета в Государственную Думу.

Во втором чтении Государственная Дума углубляется в детали рассматривает следующие аспекты проекта бюджета *на очередной финансовый год*:

1. Перечень главных администраторов бюджета
2. Бюджетные ассигнования по разделам, подразделам, целевым статьям и видам расходов
3. Программа предоставления гос. кредитов
4. Программа гос. внутренних и внешних займов.
5. Программа гос. гарантий.
6. и т.д.

Второе чтение длится в течение 35 дней со дня принятия проекта закона о федеральном бюджете в 1-м чтении.

В третьем чтении (которое длится 15 дней) Государственная Дума утверждает ведомственную структуру расходов федерального бюджета на очередной финансовый год. Для рассмотрения в третьем чтении законопроект выносится на голосование в целом.

3 этап: Утверждение проекта бюджета

Принятый Государственной Думой федеральный закон о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период в течение пяти дней со дня принятия передается на рассмотрение Совета Федерации. Совет Федерации рассматривает его в течение 14 дней и голосуется на предмет его одобрения в целом.

Одобренный Советом Федерации федеральный закон о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период в течение пяти дней со дня одобрения направляется Президенту Российской Федерации для подписания и обнародования.

4 этап: Исполнение бюджета

Бюджет исполняется на основе единства кассы и подведомственности расходов.

Кассовое обслуживание исполнения бюджетов бюджетной системы Российской Федерации осуществляется *Федеральным казначейством*.

Для кассового обслуживания исполнения бюджетов бюджетной системы Российской Федерации Федеральное казначейство открывает счета территориальных отделений в Центральном банке Российской Федерации.

Прочими субъектами исполнения бюджета являются:

1. главный распорядитель бюджетных средств¹,
2. распорядитель бюджетных средств²,
3. администратор доходов бюджета³,

¹ **главный распорядитель бюджетных средств** – орган государственной власти, а также наиболее значимое учреждение науки, образования, культуры и здравоохранения, указанное в ведомственной структуре расходов бюджета, имеющие право распределять бюджетные ассигнования и лимиты бюджетных обязательств между подведомственными распорядителями и (или) получателями бюджетных средств,

² **распорядитель бюджетных средств** – орган государственной власти, бюджетное учреждение, имеющие право распределять бюджетные ассигнования и лимиты бюджетных обязательств между подведомственными распорядителями и (или) получателями бюджетных средств;

³ **администратор доходов бюджета** - орган государственной власти, Центральный банк Российской Федерации, бюджетное учреждение, осуществляющие в соответствии с законодательством Российской Федерации контроль за правильностью исчисления, полнотой и своевременностью упла-

4. главный администратор доходов⁴,
5. администратор источников финансирования дефицита бюджета⁵,
6. главный администратор источников финансирования дефицита бюджета⁶,
7. бюджетное учреждение⁷.

На этапе исполнения бюджета используются следующие инструменты:

1. *Бюджетные ассигнования* - предельные объемы денежных средств, предусмотренных в соответствующем финансовом году для исполнения бюджетных обязательств;
2. *Сводная бюджетная роспись* - документ, который составляется и ведется главным распорядителем бюджетных средств (главным администратором источников финансирования дефицита бюджета) в целях исполнения бюджета по расходам (источникам финансирования дефицита бюджета);
3. *Кассовый план*, под которым понимается прогноз кассовых поступлений в бюджет и кассовых выплат из бюджета в текущем финансовом году. Составление и ведение кассового плана осуществляется финансовым органом.

Исполнение бюджетов по доходам предусматривает:

- зачисление на единый счет бюджета доходов от распределения налогов, сборов и иных поступлений в бюджетную систему Российской Федерации,
- возврат излишне уплаченных или излишне взысканных сумм,
- зачет излишне уплаченных или излишне взысканных сумм

Исполнение бюджета по расходам предусматривает:

ты, начисление, учет, взыскание и принятие решений о возврате (зачете) излишне уплаченных (взысканных) платежей, пеней и штрафов по ним, являющихся доходами бюджетов бюджетной системы РФ;

⁴ **главный администратор доходов бюджета** - орган государственной власти, Центральный банк Российской Федерации или иная организация, имеющие в своем ведении администраторов доходов бюджета и (или) являющиеся администраторами доходов бюджета, если иное не установлено настоящим Кодексом;

⁵ **администратор источников финансирования дефицита бюджета** - орган государственной власти или иная организация, имеющие право в соответствии с настоящим Кодексом осуществлять операции с источниками финансирования дефицита бюджета;

⁶ **главный администратор источников финансирования дефицита бюджета** – орган государственной власти или иная организация, имеющие в своем ведении администраторов источников финансирования дефицита бюджета и (или) являющиеся администраторами источников финансирования дефицита бюджета;

⁷ **бюджетное учреждение** - государственное учреждение, финансовое обеспечение выполнения функций которого, в том числе по оказанию государственных услуг физическим и юридическим лицам в соответствии с государственным заданием, осуществляется за счет средств соответствующего бюджета на основе бюджетной сметы;

- принятие бюджетных обязательств;
- подтверждение денежных обязательств;
- санкционирование оплаты денежных обязательств;
- подтверждение исполнения денежных обязательств.

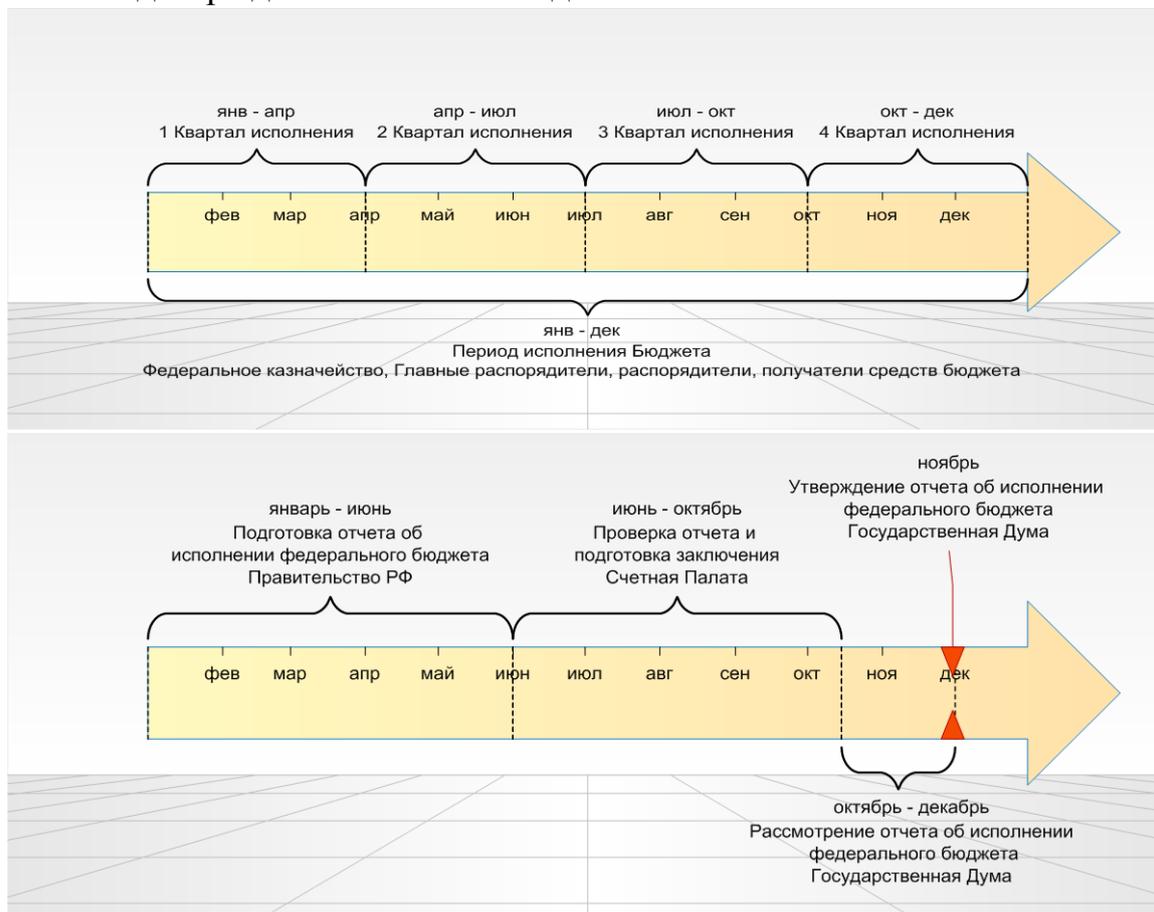


Рис. 10. Исполнение и контроль бюджета.

5 этап: Финансовый контроль

Важным элементом бюджетного процесса является контроль, который обеспечивает эффективность функционирования государственной финансовой системы. В рамках бюджетного процесса финансовый контроль осуществляется на всех его этапах. В зависимости от периода проведения он классифицируется следующим образом:

- *предварительный контроль* проводится на этапе составления проекта бюджета, его рассмотрения и утверждения представительным органом власти. Он также осуществляется при составлении смет бюджетополучателей, разработке финансовых законопроектов и др. Специфика предварительного контроля заключается в

том, что он носит предупреждающий характер и нацелен на корректировку проекта бюджета до момента его принятия;

- *текущий (оперативный) контроль*. Он осуществляется в процессе исполнения бюджета и направлен на обеспечение финансовой дисциплины, соблюдение установленных норм налогообложения и бюджетных ассигнований, выявление и пресечение нарушений в бюджетной сфере. Текущий контроль является наиболее распространенной формой финансового контроля. Его основой является анализ оперативной отчетности об исполнении бюджета и бухгалтерских документов;
- *последующий контроль* – это ревизия уже исполненного бюджета, которая проводится по окончании финансового года. Проверке подлежит исполнение плановых показателей по каждой статье доходов и расходов, определенной законом о бюджете, а также исполнение смет бюджетных учреждений. Анализируются эффективность и целесообразность произведенных расходов, полнота и своевременность зачисления доходов по отдельным источникам, причины отклонения фактических показателей от бюджетного плана. Результаты такого анализа служат основой для составления проекта бюджета на очередной год, поэтому *последующий и предварительный контроль тесно взаимосвязаны*.

Бюджетная классификация

Бюджетная классификация – важнейшая составляющая устройства бюджетной системы – является группировкой доходов, расходов и источников финансирования дефицитов бюджетов всех уровней бюджетной системы РФ, используемой для составления и исполнения бюджетов, составления бюджетной отчетности, обеспечивающей сопоставимость показателей бюджетной системы РФ. Бюджетная классификация является единой для бюджетов всех уровней и утверждается законом РФ.

Бюджетная классификация включает:

- классификацию доходов бюджета,
- классификацию расходов бюджета,
- классификацию источников финансирования дефицитов бюджетов,
- классификацию операций сектора государственного управления.

Код классификации доходов бюджетов РФ состоит из 20 разрядов и включает:

1. кода главного администратора доходов бюджета (1 - 3 разряды);

2. код вида доходов (4 - 13 разряды);
3. кода подвида дохода (14 - 16 разряды);
4. кода классификации операций сектора государственного управления, относящихся к доходам бюджетов (17 - 20 разряды).

Код классификации расходов бюджетов РФ состоит из 20 разрядов и включает:

1. кода главного распорядителя бюджетных средств (1-3 разряды);
2. кода раздела, подраздела, целевой статьи и вида расходов (4- 17 разряды),
3. кода классификации операций сектора государственного управления, относящихся к расходам бюджетов (18-20 разряды).

Код классификации источников финансирования дефицитов бюджетов состоит из 20 разрядов и включает:

- 1) код главного администратора источников финансирования дефицитов бюджетов (1 - 3 разряды);
- 2) код группы, подгруппы, статьи и вида источника финансирования дефицитов бюджетов (4 - 17 разряды);
- 3) код классификации операций сектора государственного управления, относящихся к источникам финансирования дефицитов бюджетов (18 - 20 разряды).

Классификация операций сектора государственного управления состоит из следующих групп:

- 100 Доходы;
- 200 Расходы;
- 300 Поступление нефинансовых активов;
- 400 Выбытие нефинансовых активов;
- 500 Поступление финансовых активов;
- 600 Выбытие финансовых активов;
- 700 Увеличение обязательств;
- 800 Уменьшение обязательств

Конкретный перечень кодов установлен Приказом МИНФИНА РФ от 25 декабря 2008 г. N 145н «Об утверждении указаний о порядке применения бюджетной классификации РФ».

3.2. Государственный кредит

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ КРЕДИТ – это урегулированная нормами финансового права деятельность государства, направленная на получение в кредит, т.е. займы, денег от юридических лиц и граждан, а также других государств на условиях возвратности, срочности, платности, обеспеченности и добровольности.

В порядке исключения может быть использован и беспроцентный заем денежных средств.

Взятые в займы денежные средства у населения, хозяйствующих субъектов и других государств поступают в распоряжение органов государства, превращаясь в дополнительные финансовые ресурсы. Они могут быть использованы как:

- планируемый бюджетный ресурс,
- ресурс для пополнения внебюджетных фондов на специальные цели,
- инвестиционный ресурс,
- ресурс для покрытия бюджетного дефицита (основное назначение).

Источником погашения государственных займов и выплаты процентов по ним выступают средства бюджета, где ежегодно эти расходы выделяются в отдельную строку.

Различают государственный внутренний и внешний долг

Политику в отношении государственного внутреннего долга определяет Федеральное собрание РФ. Оно определяет верхний предел долга при утверждении бюджета на предстоящий финансовый год.

Согласно бюджетному кодексу: внешний долг – заимствование в иностранной валюте, внутренний долг – заимствование в национальной валюте.

Внутренний долг – это долг государства гражданам, юридическим лицам резидентам страны в валюте данной страны .

Внешний долг – это долг международным финансовым организациям и отдельным государствам и иностранным юридическим лицам в иностранной валюте.

Конверсия внешнего долга – замещение внешнего долга другими видами обязательств, менее обременительными для экономики должника. Конверсия долга может осуществляться путем перевода в инвестиции, погашения долга товарными поставками, обмена долга на долговые обязательства третьих стран, обмена на собственность, долгосрочные облигации и т.д.

Основным финансовым инструментом государственного долга является государственная облигация.

Государственные облигации – долговые ценные бумаги, выпускаемые от имени государства уполномоченными на то органами (министерствами финансов).

Облигации в зависимости от сроков обращения:

- краткосрочные до 1 года,

- среднесрочные до 3–5 лет (в международной практике до 10 лет)
- долгосрочные свыше 5 лет (могут быть 10–30 лет).

Чем длиннее срок погашения, тем доходней облигация для инвесторов. По сфере обращения различают облигации внутреннего займа и облигации внешнего займа.

Внутренний долг

Облигации внутреннего займа:

ГКО – государственные краткосрочные облигации бескупонные, размещаются с дисконтом, выкупаются по номиналу. Срок обращения 3, 6, 12 месяцев. Выпускаются в виде записей на счетах "депо". Для покрытия бюджетного дефицита в 1993 г. были выпущены ГКО со сроком погашения 3 месяца, 1994 г – шестимесячные ГКО, и годовые. Наибольший рынок ГКО был 1995-1998 гг. в отдельные периоды составлял до 95% всего фондового рынка РФ, после объявления дефолта 1998 г. некоторое время не выпускались, возобновились эмиссии в 2000 г. С 2006 года рынок юридически существует, а фактически не функционирует.

ОГСЗ – облигации государственного займа, срок погашения 1 год, выпускаются с 1995 г., доход выплачивался ежеквартально по купонам. Могли покупаться физическими лицами. Выпускались в бланковом виде на предъявителя. Существенный недостаток – отсутствие ликвидности за счет эмитента (выкуп облигаций Минфином в ближайший купонный период). В 2002 г. выпуск прекращен.

ОРВВЗ – Российский внутренний выигрышный заем 1992 года. Владельцам облигаций выплачивался доход в форме выигрышей, которые разыгрывались в 8 тиражах, проводимых ежегодно

ОГНЗ - облигации государственных нерыночных займов, выпускаемые в документарной форме. Характерная особенность ОГНЗ, прямо вытекающая из их названия, состоит в том, что данные облигации не обращаются на вторичном рынке. Эмиссия ОГНЗ в 2000 году проводилась в рамках осуществления мероприятий по урегулированию задолженности перед исполнителями государственного оборонного заказа⁸.

⁸ Федеральные органы исполнительной власти, являющиеся государственными заказчиками, должны были погасить задолженность по оплате обязательств, возникших в связи с исполнением государственных контрактов (договоров) по государственному оборонному заказу, на общую сумму до 32500,0 млн. рублей, при этом часть задолженности по оплате выполненных в предыдущие годы работ (услуг) по государственному оборонному заказу в сумме до 16250,0 млн. рублей, переоформлялась в государственный внутренний долг Российской Федерации со сроком погашения до 1 января 2003 года.

ОФЗ – облигации федерального займа, выпускаются с 1995 г.. Имеют несколько разновидностей.

ОФЗ-ПК – с переменным купонным доходом на 4–5 лет. Ставки доходности «привязывались» к доходности на рынке ГКО, т.е. купонная ставка соответствовала текущему уровню доходности на рынке ГКО.

ОФЗ-ПД – с постоянным купонным доходом. В случае ОФЗ-ПД размеры всех купонов определяются как постоянная величина на весь период до погашения. Срок обращения этих облигаций от 1 года до 30 лет, частота выплат по купону 1-2 раза в год. Номинал 1 000 рублей.

ОФЗ-ФК – с фиксированным купонным доходом. В случае ОФЗ-ФК величина купонного дохода устанавливается при выпуске как фиксированная величина, которая может различаться для различных периодов выплат. Срок обращения облигаций более 4 лет, частота выплат по купону 4 раза в год. Номинал 10 или 1000 рублей.

ОФЗ-АД – с амортизацией долга. Главная особенность ОФЗ-АД в том, что погашение номинальной стоимости облигаций осуществляется по частям в разные даты. Срок обращения облигаций может быть от 1 года до 30 лет. Частота выплат по купону 4 раза в год. Номинал 1000 рублей.

ГСО – государственные сберегательные облигации для институциональных инвесторов – пенсионных фондов, страховых компаний, инвестиционных фондов.

ГСО – ППС - государственные сберегательные облигации с постоянной процентной ставкой купонного дохода, номинальная стоимость 1 тыс. руб., документарная облигация с обязательным централизованным хранением.

ГСО – ФПС - государственные сберегательные облигации с фиксированной процентной ставкой купонного дохода, номинальная стоимость 1 тыс. руб., документарная облигация с обязательным централизованным хранением.

Особенностью организации рынка рублевых государственных ценных бумаг является высокая концентрация портфелей у ограниченного числа участников.

Объем рынка облигаций в международной практике значительно превышает рынок акций.

В международной практике государственные облигации считаются самым надежным инструментом финансового рынка, т.к. обеспечены гарантиями государства.

Рынок государственных ценных бумаг выполняет следующие функции:

- Привлечение средств для покрытия бюджетного дефицита.

- Финансирование кассовых разрывов между государственными доходами и расходами в течение одного бюджетного года.
- Обеспечение коммерческих банков ликвидными активами: банки, помещая в них часть своих ресурсов, не замораживают свои временно-свободные денежные средства, а получают на них доход.
- Играет роль регулирующего финансового инструмента: при нарастании инфляционных тенденций государство (используется в США) выпускает на рынок высокодоходные облигации, привлекательные для инвестора тем самым изымая из оборота часть денег, что снимает инфляционное давление на финансовую систему. И наоборот, для стимулирования объемов производства, государство досрочно выкупает свои облигации, насыщая экономику денежными средствами.
- Государственные ценные бумаги аккумулируют временно свободные денежные средства для инвестиционных программ.

Структура внутреннего долга

На рис. 11 графически представлена структура и динамика внутреннего долга РФ за период с 1993 по 2009 гг. (также см. таблица 4).

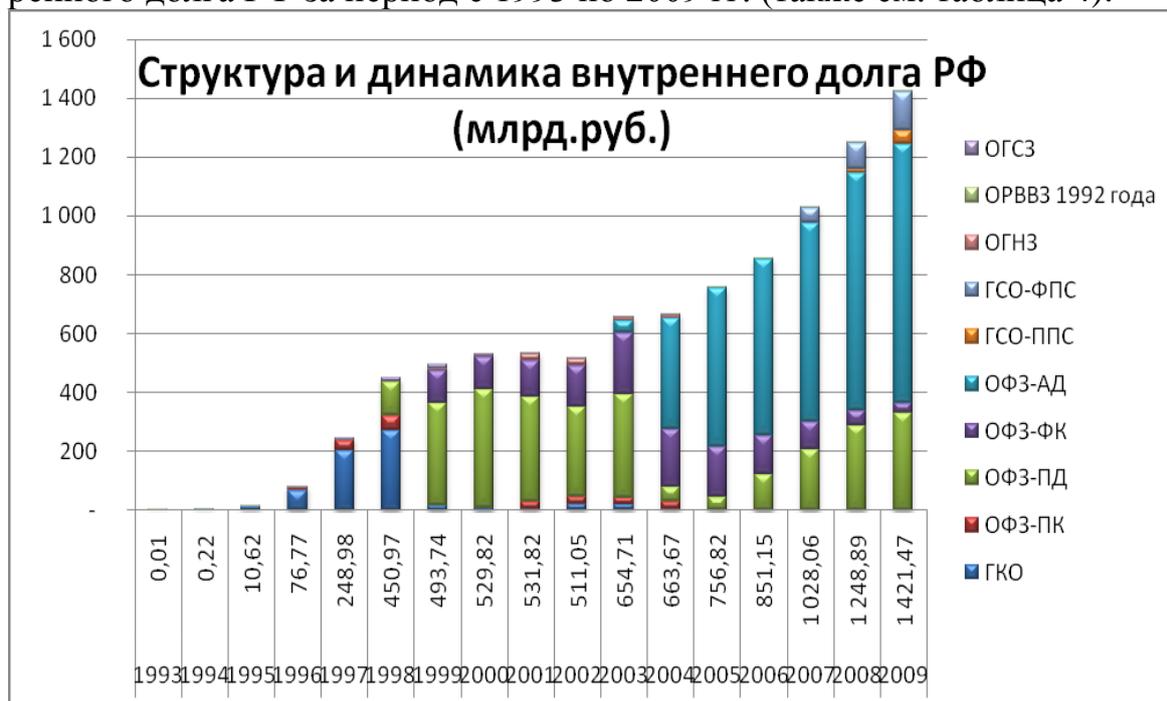


Рис. 11. Структура и динамика внутреннего долга РФ с 1993 по 2009 гг.

Таблица 4
Государственный внутренний долг Российской Федерации, выраженный в государственных ценных бумагах (млрд. руб.)

Виды ценных бумаг	ГКО	ОФЗ-ПК	ОФЗ-ПД	ОФЗ-ФК	ОФЗ-АД	ГСО-ППС	ГСО-ФПС	ОГНЗ	ОРВВЗ 1992 года	ОГСЗ	Итого внутренний долг
на 01.01.1993	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01	-	0,01
на 01.01.1994	0,20	-	-	-	-	-	-	-	0,02	-	0,22
на 01.01.1995	10,59	-	-	-	-	-	-	-	0,03	-	10,62
на 01.01.1996	65,76	7,96	-	-	-	-	-	-	0,05	3,00	76,77
на 01.01.1997	203,58	33,53	0,0	-	-	-	-	-	0,07	8,00	248,98
на 01.01.1998	272,61	47,62	115,78	-	-	-	-	1,77	0,11	13,08	450,97
на 01.01.1999	16,82	0,13	346,83	112,56	-	-	-	2,64	0,12	14,64	493,74
на 01.01.2000	7,43	0,04	402,21	112,43	-	-	-	2,69	0,14	4,88	529,82
на 01.01.2001	3,05	24,11	359,21	122,77	-	-	-	19,50	0,18	3,00	531,82
на 01.01.2002	19,54	24,10	307,82	138,53	-	-	-	20,73	0,21	0,12	511,05
на 01.01.2003	18,82	24,10	350,74	207,07	42,29	-	-	11,50	0,08	0,11	654,71
на 01.01.2004	2,72	24,10	50,48	199,31	375,42	-	-	11,50	0,04	0,10	663,67
на 01.01.2005	0,02	0,001	43,31	171,22	542,24	-	-	-	0,03	0,0002	756,82
на 01.01.2006	0,02	0,001	123,64	131,13	596,33	-	-	-	0,03	-	851,15
на 01.01.2007	-	-	205,62	94,83	675,16	0,42	52,00	-	0,03	-	1 028,06
на 01.01.2008	-	-	288,42	51,43	807,59	10,42	91,00	-	0,03	-	1 248,89
на 01.01.2009	-	-	328,17	33,83	882,03	45,41	132,00	-	0,03	-	1 421,47

Внешний долг

Инструментами внешнего заимствования являются:

- прямые займы у мировых кредитно-финансовых организаций: Парижский клуб, Всемирный банк, МВФ;
- выпуск облигаций

Облигации внешнего займа:

Евробонд (англ, Eurobond = еврооблигация) – долгосрочная купонная облигация, выпущенная в другой валюте, нежели валюта страны эмитента и размещаемая вне страны эмитента.

Казначейские векселя (англ, treasury bills) – государственные краткосрочные ценные бумаги 3, 6, 12 месяцев обращения. Размещают-

ся с дисконтом на аукционных торгах. Казначейские векселя используются при проведении денежной и кредитной политики.

Этот вид ценных бумаг имеет огромный объем и высокую надежность и служит ориентиром на денежном рынке. В США вложение денег в казначейские векселя считается самым надежным способом вложения денег. В России эту функцию выполняют ГКО.

ОВГВЗ (вэбовки) – облигации внутреннего государственного валютного займа. Были выпущены с 1993-1996 гг. ОВГВЗ использовались для обеспечения обязательств юридическим лицам, счета которых были заморожены в результате дефолта 1998 г.. И в ноябре 1999 г. было предложено владельцам обменять их на новые бумаги ОВГВЗ – облигации государственного валютного займа со сроком погашения в 2006 г. или ОФЗ.

Структура внешнего долга РФ

На рис. 12 В таблице 5. приведена структура внешнего долга Российской Федерации за период 2001-2005 гг. Из таблицы видно наметившуюся тенденция к сокращению внешних заимствований. Так же обратим внимание на то, что из всех инструментов внешнего займа для России предпочтительны еврооблигационные займы.

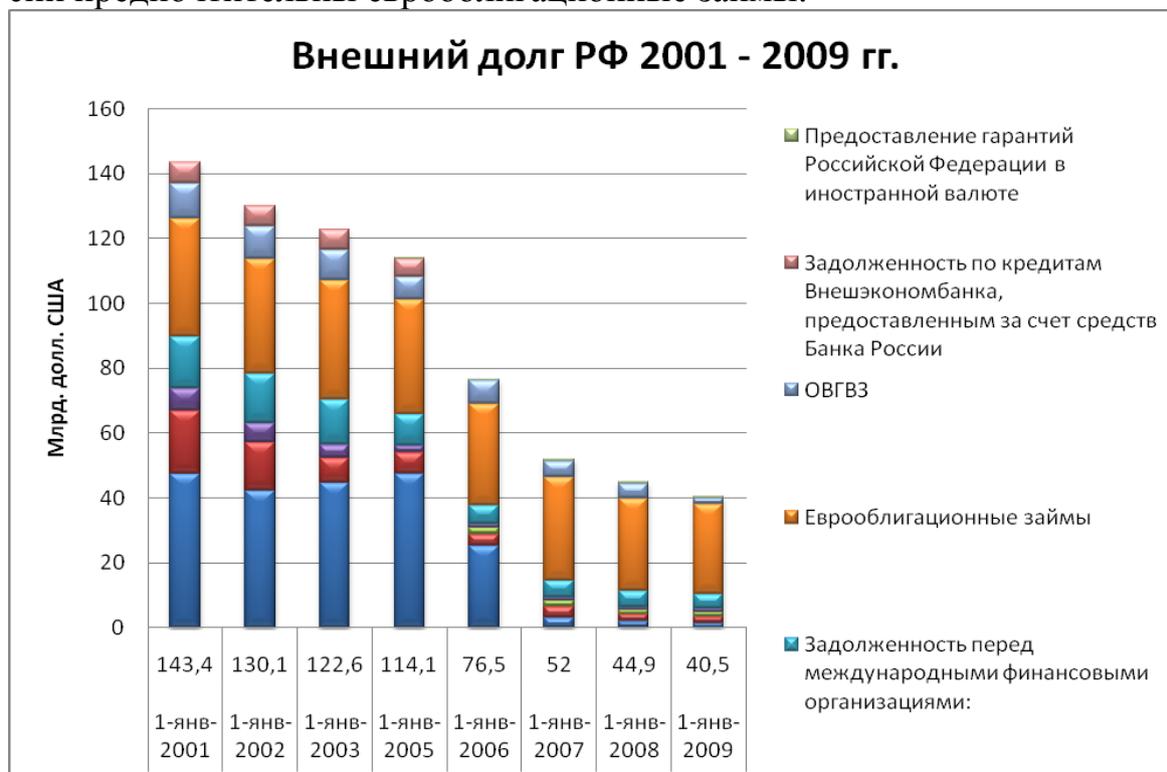


Рис. 12. Внешний долг РФ. Структура и динамика с 2001 по 2009 гг.

Таблица 5

Структура государственного внешнего долга за период 2001–2009
год.

Наименование	(млрд. долл. США)							
	1-январь-2001	1-январь-2002	1-январь-2003	1-январь-2005	1-январь-2006	1-январь-2007	1-январь-2008	1-январь-2009
Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые Российской Федерацией)	143,4	130,1	122,6	114,1	76,5	52	44,9	40,5
Задолженность странам – участникам Парижского клуба	47,5	42,3	44,7	47,5	25,2	3,1	1,8	1,4
Задолженность странам, не вошедшим в Парижский клуб	19,5	14,8	7,7	6,4	3,5	3,3	2,2	1,9
Задолженность перед официальными кредиторами - бывшими странами СЭВ					2,1	1,9	1,5	1,4
Коммерческая задолженность	6,7	6,1	3,9	2,2	1,1	0,8	0,7	1,2
Задолженность перед международными финансовыми организациями:	16,1	15,2	13,9	9,7	5,7	5,5	5	4,5
Еврооблигационные займы	36,4	35,3	36,9	35,3	31,5	31,9	28,6	27,7
ОВГВЗ	10,8	10	9,3	7,1	7,1	4,9	4,5	1,8
Задолженность по кредитам Внешэкономбанка, предоставленным за счет средств Банка России	6,4	6,4	6,2	5,5				
Предоставление гарантий Российской Федерации в иностранной валюте				0,4	0,3	0,6	0,6	0,6

Современные тенденции государственного кредитования в РФ:

- перевод краткосрочной задолженности в долгосрочную: выпуск облигаций государственного займа (ОФЗ) сроком обращения 3-5 лет.
- перевод внешнего долга во внутренний, ограничение возможностей внешних заимствований регионов, погашение внешнего долга.

3.3. Внебюджетные фонды

Внебюджетные фонды – фонды, предназначенные для финансирования мероприятий, не предусмотренных в плановом порядке в бюджете. Государственные внебюджетные фонды представляют собой целе-

вые централизованные фонды финансовых ресурсов, формируемые за счет обязательных платежей и отчислений юридических и физических лиц и предназначенные для реализации конституционных прав граждан на пенсионное обеспечение, социальное страхование, социальное обеспечение, охрану здоровья и медицинскую помощь. Наряду с государственными внебюджетными фондами социальной направленности существуют государственные внебюджетные фонды, имеющие экономическую, благотворительную и другую ориентацию. Через государственные внебюджетные фонды осуществляется перераспределение части национального дохода в интересах отдельных слоев населения. Главное их назначение – финансирование целевых мероприятий за счет специальных целевых отчислений и других источников.

Классификация

по целевому назначению: экономические и социальные;

по уровню управления: государственные и региональные.

Доходы внебюджетных фондов состоят из:

- специальные целевые налоги и сборы, установленные для соответствующего фонда;
- отчисления от прибыли предприятий, учреждений и организаций;
- средства бюджета;
- прибыль от коммерческой деятельности, осуществляемой фондом как юридическим лицом;
- займы, полученные фондом в ЦБ РФ или коммерческих банках.

Социальные фонды

1. Пенсионный фонд;
2. Фонд социального страхования;
3. Фонд обязательного медицинского страхования;
4. Фонд социальной поддержки населения.

Пенсионный фонд (ПФ)

Образован 22.12.1990 г. федеральным законом "Об обязательном пенсионном страховании в РФ" в целях государственного управления финансами пенсионного обеспечения в РФ. Законодательство Российской Федерации об обязательном пенсионном страховании состоит из Конституции Российской Федерации, законодательства Российской Федерации о налогах и сборах, федеральных законов "Об обязательном пенсионном страховании в РФ", "Об основах обязательного социального страхования", "О трудовых пенсиях в Российской Федерации", "Об

управлении средствами государственного пенсионного обеспечения (страхования) в Российской Федерации" и "Об индивидуальном (персонифицированном) учете в системе обязательного пенсионного страхования", иных федеральных законов и принимаемых в соответствии с ними нормативных правовых актов Российской Федерации.

Функции:

- выплаты в соответствии с законодательством трудовых, военных и социальных пособий, а так же пенсий по инвалидности;
- организация и ведение персонифицированного учета застрахованных лиц, а так же государственного банка данных плательщиков страховых взносов.

Обязательным страховым обеспечением по обязательному пенсионному страхованию являются:

- страховая и накопительная части *трудовой пенсии по старости*;
- страховая и накопительная части *трудовой пенсии по инвалидности*;
- страховая часть *трудовой пенсии по случаю потери кормильца*;
- *социальное пособие на погребение* умерших пенсионеров, не работавших на день смерти;
- *пособий на детей от 1,5 до 6 лет, одиноким матерям, на детей инфицированных ВИЧ*
- средства материнского капитала.

Финансирование выплаты пенсий

базовой части трудовой пенсии осуществляется за счет сумм единого социального налога (взноса), зачисляемых в федеральный бюджет, а финансирование выплаты *страховой и накопительной частей трудовой пенсии* – за счет средств бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

При этом финансирование выплаты накопительной части трудовой пенсии осуществляется за счет сумм пенсионных накоплений, учтенных в специальной части индивидуального лицевого счета застрахованного лица.

Бюджет Пенсионного фонда Российской Федерации формируется за счет:

- страховых взносов;
- средств федерального бюджета;
- сумм пеней и иных финансовых санкций;

- доходов от размещения (инвестирования) временно свободных средств ОПС (обязательное пенсионное страхование);
- добровольных взносов физических лиц и организаций, уплачиваемых ими не в качестве страхователей или застрахованных лиц;
- иных источников, не запрещенных законодательством Российской Федерации.

Суммы страховых взносов, поступившие за застрахованное лицо в бюджет Пенсионного фонда Российской Федерации, учитываются на его индивидуальном лицевом счете.

Объектом обложения страховыми взносами и базой для начисления страховых взносов являются объект налогообложения и налоговая база по единому социальному налогу, установленные главой 24 "Единый социальный налог" Налогового кодекса Российской Федерации.

Фонды обязательного медицинского страхования (ОМС)

Созданы для реализации государственной политики в области обязательного медицинского страхования ФЗ РФ от 28.06.1991 "О медицинском страховании граждан РФ"

Фонды имеют 2-х уровневую структуру:

1. государственный (федеральный) фонд обязательного медицинского страхования (ФОМС)
2. территориальный фонд обязательного медицинского страхования (ТОМС)

Функции ФОМС

- выравнивание условий деятельности территориальных ОМС
- финансирование целевых программ ОМС
- подготовка специалистов для ОМС.

Функции ТОМС

- финансирование ОМС, проводимое страховыми медицинскими организациями, имеющими соответствующую лицензию;
- предоставление кредитов страховщикам;
- создание финансовых резервов.

А на территории России создаются страховые медицинские компании, заключающие с медицинскими учреждениями договора по оказанию застрахованным в них гражданам гарантированный объем медицинской помощи: "скорая помощь", лечение острых заболеваний, услуги по обслуживанию беременных, помощь детям, пенсионерам, инвалидам (например, бесплатные лекарства). Субъекты ОМС представлены на рис. 13

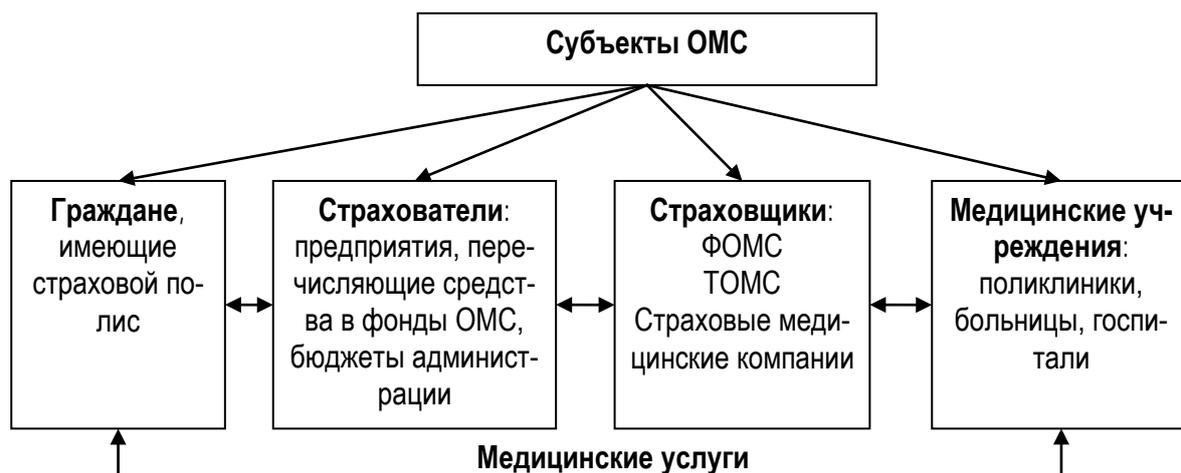


Рис. 13. Субъекты ОМС

Средства фондов формируются за счет:

- страховых взносов хозяйствующих субъектов независимо от форм собственности;
- ассигнований из федерального бюджета;
- доходов от использования временно свободных финансовых средств фонда и нормированного страхового запаса финансовых средств;
- добровольных взносов юридических и физических лиц и других поступлений;
- ассигнований органов исполнительной власти, осуществляющих платежи за неработающих граждан (детей, учащихся, студентов, безработных, пенсионеров).

Фонд обязательного социального страхования (ФСС)

ФСС предназначен для управления средствами государственного социального страхования (Положение от 12.02.1994 № 101 «О фонде социального страхования РФ»)

Функции ФСС

- обеспечение гарантированных государственных пособий:
 - по временной нетрудоспособности,
 - беременности, родам, женщинам, вставшим на учет в ранние сроки беременности, при рождении ребенка,
 - по уходу за ребенком до 1,5 лет,
 - социального пособия на погребение,
 - санаторно-курортное обслуживание работников и их детей.
- Участие в разработке и реализации государственных программ охраны здоровья работников.

Государственный фонд занятости населения (ФЗ)

Фонд занятости образован в соответствии с ФЗ РФ № 1032-1 "О занятости населения в РФ". Средства фонда находятся в оперативном управлении Федеральной службы занятости населения и подведомственных ей территориальных органов. Имеет трех уровневую систему: город, регион, федеральный уровень.

Функции фонда занятости:

- профессиональная подготовка и переподготовка граждан
- выплаты пособий по безработице;
- создание и содержание информационных систем рынка рабочей силы;
- организация общественных работ.

С 2001 г. финансирование расходов осуществляется через бюджеты различных уровней.

Экономические фонды

Внебюджетные экономические фонды создаются для финансирования целевых программ развития отдельных отраслей, проведения опытно-конструкторских работ. Состав и сроки существования экономических фондов меняются в зависимости от экономических и политических процессов в обществе. Создаются по решению органов Федерального собрания, указами президента. На местном уровне – по решению законодательных органов власти субъектов федерации.

К экономическим внебюджетным фондам относятся:

✓ **Российский фонд технологического развития и отраслевые внебюджетные фонды НИОКР.** Созданы в соответствии с Указом Президента РФ "О неотложных мерах по сохранению научно-технического потенциала РФ" от 27.04.92 № 1 426 и Постановлением Правительства РФ от 12.04.94 г. № 315 "О порядке образования и использования отраслевых и межотраслевых внебюджетных фондов научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ". Средства внебюджетных фондов направляются на финансирование НИОКР по созданию новых видов наукоемкой продукции; разработку новых и совершенствование применяемых технологий; мероприятий по повышению технического уровня продукции, работы по стандартизации, сертификации и лицензированию продукции и т.п. Запрещается направлять средства внебюджетных фондов на проведение коммерческих операций. Выделение средств из внебюджетных фондов осуществляется на договорной основе. Контроль за целевым использованием средств внебюджетных фондов осуществляют Министерство науки и технической политики РФ и Министерство финансов РФ. В случае не целевого исполь-

зования расходования средств они имеют право отменить регистрацию внебюджетного фонда и исключить его из реестра. После устранения выявленных нарушений и их последствий регистрация может быть возобновлена.

✓ **Государственный внебюджетный фонд воспроизводства минерально-сырьевой базы РФ.** Действует в соответствии с *Положением о фонде, утвержденным постановлением Верховного Совета РФ от 25.04.93 г. № 4546-1*. Средства фонда формируются за счет отчислений на воспроизводство минерально-сырьевой базы, которые производят субъекты предпринимательской деятельности независимо от форм собственности, в том числе юридические лица и граждане других государств, осуществляемые добычу полезных ископаемых на территории России, ее континентального шельфа и морской исключительной экономической зоны. Объектом налогообложения при определении отчислений на воспроизводство минерально-сырьевой базы является стоимость реализованного сырья или реализованной продукции, полученных из полезных ископаемых, добытых предприятиями, за вычетом налога на добавленную стоимость, акциза. За счет средств фонда осуществляется финансирование геологоразведочных работ.

✓ **Фонд инвестирования жилищного строительства.** На основе *Указа Президента РФ “О разработке и внедрении внебюджетных форм инвестирования жилищного строительства” от 24.12.94 г.* формируются внебюджетные фонды развития жилищной сферы. Правительство РФ утвердило примерный порядок создания и использования региональных (местных) внебюджетных фондов развития жилищного строительства. Основными задачами региональных (местных) внебюджетных фондов развития жилищного строительства являются: создание условий для привлечения внебюджетных источников финансирования жилищной сферы; эффективное использование средств на формирование рынка жилья; содействие развитию производственной базы домостроения. Средства фондов формируются за счет добровольных взносов юридических лиц, граждан, целевых кредитов под гарантию органов местного самоуправления, дивидендов от операций с ценными бумагами, приобретенными на временно свободные средства фонда, платы за инжиниринговые, информационные и другие услуги, оказываемые службой фонда. Из фондов финансируются строительство жилья и объекты социальной инфраструктуры, строительство и ремонт ЖКХ, социальная поддержка малоимущим группам населения для оплаты строительства и содержания жилья.

Существуют также внебюджетные фонды отраслевого и межотраслевого назначения, целью деятельности которых является финансовая

поддержка конкретных институтов, проектов, развития и стимулирования производства. К ним относятся, например, Федеральный фонд поддержки малого предпринимательства и Фонд содействия научно – техническому прогрессу и др..

4. ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

4.1. Сущность финансовой политики государства

Финансовая политика государства – это деятельность государства по использованию финансов для укрепления своего потенциала (экономического, политического, военного, экологического, социального)

Объект управления – все виды финансовых отношений.

Субъекты управления – финансовый аппарат – организационные структуры, которые осуществляют функции управления.

Цель государственного управления финансами имеет обеспечить:

- относительный баланс экономических интересов государства юридических и физических лиц
- бездефицитный бюджет;
- устойчивость национальной валюты, как основополагающего элемента экономических взаимоотношений.

Методы государственного регулирования:

Косвенные:

- формирования конкурентной рыночной среды, ограничение монополизации рынка,
- обеспечение стабильного функционирования расчетно-платежных отношений в финансовой сфере,
- проведение эффективной таможенной политики,
- содействие развитию страхового дела,
- содействие развитию рынка капитала.

Прямое административное воздействие:

- лицензирование предпринимательской деятельности,
- финансовое дотирование и субсидирование производства,
- проведение системы мер социальных гарантий и финансовой защиты в отношении малообеспеченных слоев населения,
- применение финансовых санкций в отношении нарушителей финансовой дисциплины.

4.2. Составляющие финансовой политики

Денежная политика представляет собой совокупность мероприятий в области денежного обращения, направленных на сдерживание инфляции и выравнивания платежного баланса страны.

Основные направления :

1. анализ и прогнозирование экономической конъюнктуры в увязке с показателями бюджета;
2. экономически обоснованный объем денежной массы в обращении;
3. методы регулирования денежного обращения;
4. достижение конвертируемости рубля.

Кредитная политика - совокупность экономических методов и юридических норм, направленных на управление кредитным капиталом.

Основные методы:

1. определение объемов кредитов, предоставляемых ЦБ коммерческим банкам,
2. расчет учетной ставки по кредитам ЦБ,
3. установление норм обязательных резервов, размещаемых коммерческими банками в ЦБ.

Поскольку основным субъектом денежной и кредитной политики является Центральный банк и рычаги управления влияют, как на кредитную, так и денежную политику, то чаще говорят и денежно-кредитной политике. Более подробно содержание денежно-кредитной политики было рассмотрено в Часть I:8 "Денежно-кредитная политика".

Бюджетная политика - деятельность аппарата управления по составлению и исполнению бюджета страны и регионов. Основным условием бюджетной политики является сбалансированность бюджетов разных уровней. Бюджетная политика тесно связана с налоговой политикой.

Налоговая политика - система мероприятий государства в области налогообложения. Она выражается в определении объемов налогового бремени на граждан и хозяйствующие субъекты и закреплена в Налоговом кодексе РФ.

Валютная политика – деятельность аппарата управления по регулированию валютными операциями и управлению валютными ресурсами. Сферой деятельности является валютный рынок – рынок иностранной свободно-конвертируемой валюты и рынок драгоценных металлов и камней.

Мероприятия:

- установление порядка валютных расчетов при экспортно-импортных сделках,
- установления порядка обмена национальной валюты на иностранную,
- система мер по регулированию курса СКВ (свободно-конвертируемая валюта) по отношению с национальной,
- регулирование платежного баланса.

4.3. Функции аппарата управления финансами

Президент в соответствии с Конституцией и федеральными законами определяет основные положения внутренней и внешней политики государства, в соответствии с которыми строится финансовая политика страны. Президент издает указы и распоряжения по вопросам формирования и исполнения бюджета, внебюджетных фондов, денежно-кредитной политики, организации расчетов, регулирования валютных и других финансовых отношений, формирования органов финансово-кредитной системы, осуществляет контроль через Главное контрольное управление.

Федеральное Собрание - парламент Российской Федерации - является представительным и законодательным органом. Федеральное Собрание состоит из двух палат - Совета Федерации и Государственной Думы. Рассматривает и утверждает федеральный бюджет и отчет об его исполнении, законы о налогах, сборах, неналоговых платежах, устанавливает предельных размер государственного внутреннего и внешнего долга, принимает финансовое законодательство (Бюджетный кодекс, Налоговый кодекс, законы и т.д.).

Министерство финансов является федеральным органом исполнительной власти и обеспечивает проведение единой финансовой, бюджетной, налоговой и валютной политики в стране. Издает инструкции, положения, методические указания по вопросам организации финансовой деятельности. Функции Минфина на региональном уровне выполняют – финансовые управления.

Функции Министерства финансов:

- координация бюджетной и денежно-кредитной политики;
- разработка проекта федерального бюджета и обеспечение его исполнения;
- управление государственным долгом РФ, включая подготовку эмиссий государственных ценных бумаг, разработку программ государственного заимствования;
- осуществление государственного финансового контроля;

- лицензирование деятельности финансовых институтов;
- приобретение в государственный фонд драгоценных металлов и камней;
- методическое руководство бухгалтерским учетом предприятий (кроме банков);
- концентрация финансовых ресурсов на приоритетных направлениях социально-экономического развития РФ;

Федеральная налоговая служба является федеральным органом исполнительной власти и осуществляет контроль за правильностью исчисления, полнотой и своевременностью внесения в бюджетные фонды налогов, сборов и прочих платежей. Ежемесячно представляет финансовым органам и органам федерального казначейства сведения о фактически поступивших сумма налоговых и других платежей

Федеральное агентство по управлению государственным имуществом является федеральным органом исполнительной власти и организует управление государственным имуществом с целью получения доходов неналогового характера – арендная плата, доходы от приватизации, доходы предприятий, находящихся в собственности государства и др. Пакет акций предприятий, принадлежит государству в лице Госкомимущества.

Государственный таможенный комитет является федеральным органом исполнительной власти и контролирует поступление таможенных пошлин; осуществляет проведение проверок хозяйствующих субъектов, по обязательствам уплаты таможенных пошлин.

Центральный банк РФ (ЦБРФ) или банк России является федеральным органом исполнительной власти – это банк банков, посредник между государством и остальной экономикой, регулирует кредитные потоки в государстве, организует и контролирует деятельность коммерческих банков. Организует через свои подразделения (расчетно-кассовые центры) движение денежных средств по межбанковской системе. Не ведет операции с предприятиями и населением, его клиенты – коммерческие банки и другие кредитные учреждения, а так же государственные организации. Документ, регламентирующий деятельность ЦБ РФ, закон РФ "О ЦБ РФ (Банке России)" 1995 г.

Главная цель деятельности ЦБ РФ – укрепление позиций рубля как внутри страны, так и за рубежом.

Функции ЦБ РФ:

- в соответствии с законодательством ЦБРФ проводит единую денежно-кредитную политику, направленную на обеспечение устойчивости рубля;

- эмиссия наличных денег и организация их обращения;
- кредитование коммерческих банков;
- установление правил проведения банковских операций, бухгалтерского учета и отчетности коммерческих банков;
- осуществление валютного контроля;
- установление правил безналичных расчетов на территории РФ;
- анализ и прогноз состояния экономики РФ.

Инструменты, используемые ЦБ РФ в своей деятельности:

- учетная ставка
- обязательные резервы – часть ресурсов коммерческих банков, внесенных на беспроцентный счет в ЦБРФ
- операции на фондовом рынке – купля-продажа государственных облигаций
- лицензирование банковской деятельности
- валютные интервенции – целенаправленные операции ЦБ по купле-продаже иностранной валюты для ограничения динамики курса национальной валюты.

Федеральное Казначейство является федеральным органом исполнительной власти и выполняет следующие функции:

- организация и контроль исполнения федерального бюджета,
- кассовое обслуживание исполнения бюджетов бюджетной системы РФ (управление доходами и расходами бюджета на счетах Федерального казначейства в центральном банке, исходя из принципа единства кассы),
- предварительный и текущий контроль за ведением операций со средствами федерального бюджета,
- ведение учета операций по кассовому исполнению федерального бюджета,
- обслуживание внешнего долга РФ совместно ЦБРФ,
- краткосрочное прогнозирование и кассовое планирование средств федерального бюджета и оперативное управление ими,
- предоставление в Министерство финансов оперативной информации и отчетности об исполнении федерального бюджета и консолидированного бюджета РФ.

Счетная палата создается Федеральным Собранием и выполняет следующие функции:

- осуществляет контроль за выполнением финансового законодательства,

- осуществляет контроль за исполнением доходных и расходных статей федерального бюджета и внебюджетных фондов по объему, структуре и целевому назначению,
- определяет эффективность и целесообразность расходов государственных средств и использования федеральной собственности,
- поводит финансовую экспертизу проектов расходной части федерального бюджета, федеральных внебюджетных органов,
- контролирует исполнение федерального бюджета, регулярно предоставляет Совету Федераций и Государственной Думе информацию о ходе исполнения федерального бюджета.

5. ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ

Определение финансового контроля

Государственный финансовый контроль - система мероприятий по проверке *законности, целесообразности и эффективности* действий по формированию, распределению и использованию финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении федерального правительства, а также региональных и местных органов власти.

Такие мероприятия проводятся на различных этапах бюджетного процесса *государственными органами финансового контроля*, состав и полномочия которых закрепляются в бюджетном законодательстве страны.

Основное назначение финансового контроля состоит в том, чтобы обеспечить *эффективность* процесса формирования и расходования денежных средств, находящихся в руках государства.

Задачи финансового контроля

Финансовый контроль призван обеспечивать:

- правильность составления бюджетов различных уровней и их исполнения;
- соблюдение действующего бюджетного и налогового законодательства, правильность ведения бухгалтерского учета, составления отчетности;
- эффективное и целевое использования средств государственного бюджета и внебюджетных фондов; правильность операций с бюджетными средствами на счетах в банках и других кредитных учреждениях;
- выявление резервов роста бюджетных доходов и экономии средств;

- успешную реализацию межбюджетных отношений; эффективное и обоснованное распределение фондов финансовой поддержки регионов;
- пресечение правонарушений в бюджетной сфере, выявление финансовых злоупотреблений и применение наказания к виновным лицам; компенсацию последствий незаконных действий;
- улучшение финансовой дисциплины, проведение профилактической и разъяснительной работы.

Объект финансового контроля

Объектом финансового контроля является *бюджетная система и бюджетный процесс*. Однако, помимо этого, он распространяется и на негосударственный сектор экономики. Частные предприятия являются плательщиками налогов и сборов, исполнителями государственных заказов, получателями бюджетных средств и налоговых льгот. И в этом отношении они также подлежат контролю со стороны государства. Контроль является элементом *государственного принуждения*, поскольку законом предусмотрены различные формы ответственности за неисполнение бюджетного и налогового законодательства.

Субъекты финансового контроля

Субъекты финансового контроля:

1. органы государственной власти и управления (президент, правительство, парламент, налоговые, финансовые и специализированные контрольные органы);
2. контрольно-ревизионные управления министерства и ведомства;
3. финансово-экономические службы предприятий и организаций;
4. аудиторские фирмы;
5. неправительственные организации;
6. а также граждане страны как налогоплательщики.

Соответственно, выделяются виды финансового контроля:

- государственный,
- ведомственный,
- внутрихозяйственный,
- независимый и др.

Формы и методы финансового контроля.

Успешная реализация контрольных мероприятий зависит от того, насколько они соответствуют сложившейся экономической ситуации, задачам бюджетной политики, структуре объекта контроля. Существу-

ют различные формы финансового контроля, которые можно классифицировать по разным признакам: в зависимости от времени проведения, субъекта (кто осуществляет контроль) и т.п.

Таблица 6

Классификация видов финансового контроля

Классификационный признак	Виды
1. По времени проведения	<ul style="list-style-type: none"> ▪ предварительный (составление бюджетов, финансовых планов и смет, кредитных и кассовых заявок, договоров); ▪ текущий; ▪ последующий.
2. По субъектам контроля	<ul style="list-style-type: none"> ▪ президентский; ▪ органов представительной власти и местного самоуправления; ▪ органов исполнительной власти; ▪ финансово-кредитных органов; ▪ ведомственный; ▪ внутрихозяйственный; ▪ аудиторский.
3. По сферам финансовой деятельности	<ul style="list-style-type: none"> ▪ бюджетный, ▪ налоговый, ▪ валютный, ▪ кредитный, ▪ страховой, ▪ инвестиционный, ▪ контроль за денежной массой.
4. По форме проведения	<ul style="list-style-type: none"> ▪ обязательный (внешний); ▪ инициативный (внутренний).
5. По методам проведения	<ul style="list-style-type: none"> ▪ проверки, ▪ обследования, ▪ надзор, ▪ анализ финансовой деятельности, ▪ наблюдение (мониторинг), ▪ ревизии.

2. Основные органы государственного финансового контроля

Президентский контроль осуществляется путем издания указов, подписания законов, назначения министра финансов РФ, представления

Государственной Думе кандидата на должность председателя ЦБ. Контролирующие функции выполняет Контрольное управление Президента РФ.

Правительство РФ контролирует процесс разработки и исполнения федерального бюджета, осуществление единой политики в области финансов, денег и кредита, деятельность министерств и ведомств. При правительстве действует Контрольно-наблюдательный совет.

При Представительных органах власти (Совет Федерации и Государственная Дума) действуют:

- Комитет Государственной Думы по бюджету, налогам, банкам и финансам и его подкомитеты. Подобные комитеты созданы и субъектами РФ;
- Счетная палата РФ. Коллегия Счетной палаты кроме председателя и его замов включает 12 аудиторов (по 6 от каждой палаты Федерального собрания). Текущую работу ведут инспектора Счетной палаты. Подобные органы созданы и в субъектах РФ. Сфера полномочий Счетной палаты - контроль за федеральной собственностью, федеральными денежными средствами, государственным внутренним и внешним долгом, деятельностью ЦБ, эффективностью использования иностранных кредитов и займов, а также выдачей государством кредитов и займов.

Контроль органов исполнительной власти осуществляется органами исполнительной власти в соответствии с их полномочиями

Министерство финансов и все его структурные подразделения осуществляют финансовый контроль посредством разработки федерального бюджета, контроля поступления и расходования бюджетных средств и государственных внебюджетных фондов, контроля направлений и использования государственных инвестиций, методического руководства организацией бухучета, проведения аттестаций по аудиту и лицензированию аудиторской деятельности.

Оперативный финансовый контроль в рамках Минфина осуществляет *Контрольно-ревизионное управление (КРУ) и органы Федерального казначейства*.

Федеральное казначейство включает Главное управление, казначейства субъектов Федерации, городов (за исключением районного подчинения), районов и районов в городах. На него возложены обязанности: контроль за доходной и расходной частью ФБ в процессе его исполнения; контроль за состоянием государственных финансов в целом; контроль (совместно с ЦБ РФ) за состоянием государственного внутренне-

го и внешнего долга РФ; контроль за государственными внебюджетными фондами и отношениями между ними и бюджетом.

К специализированным органам финансового контроля относятся:

Федеральная налоговая служба (обеспечение единой системы контроля за соблюдением налогового законодательства, правильностью исчисления, полнотой и своевременностью уплаты налогов и других обязательных платежей). Государственная налоговая служба включает Федеральную налоговую службу и государственные налоговые инспекции в субъектах РФ и органах местного самоуправления (городские и районные налоговые инспекции);

Федеральные органы налоговой полиции, состоящие из Федеральной службы налоговой полиции, территориальных и местных органов;

Федеральная служба страхового надзора (Росстрахнадзор), состоящая из центрального органа, региональных и кустовых (по группе областей) инспекций Росстрахнадзора;

Центральный банк России (ЦБР) и его структурное подразделение Департамент банковского надзора;

Ведомственный финансовый контроль осуществляется структурными подразделениями министерств и ведомств.

Становление гражданского общества связано с усилением общественного контроля за формированием и использованием государственных средств.

Финансовый контроль эффективен тогда, когда он является *комплексным*. Различные участники бюджетного процесса выполняют различные функции, они обладают разным объемом информации и аналитическими возможностями. Поэтому успешная реализация бюджетной политики возможна лишь тогда, когда в ней сочетаются все названные формы контроля.

Для осуществления контроля могут использоваться различные *методы*, к числу которых относятся:

- **Проверки**, которые подразделяются на документальные и камеральные. *Документальные проверки* проводятся непосредственно на предприятии или в организации. При этом изучаются сметы расходов, бухгалтерская и статистическая отчетность, расчеты с бюджетом по налогам и другим обязательным платежам, иные финансовые документы. Контрольные органы имеют право изымать документы, свидетельствующие о сокрытии объектов налогообложения и незаконном использовании бюджетных средств в том случае, если их сохранность не гарантируется (то есть если они могут быть подменены или уничтожены). Особенностью *камеральных проверок* является то, что они не связаны с посещением проверяемых организаций. Такие проверки проводятся по

месту нахождения контрольного органа на основе документов, предоставленных предприятиями и организациями, а также иных сведений, имеющихся в его распоряжении;

- **Обследование** основано на личном ознакомлении проверяющего с отдельными сторонами деятельности предприятий и организаций по месту их нахождения. При этом могут не только изучаться финансовые документы, но и проводиться наблюдение, опрос сотрудников, контрольные замеры, обследование помещений, используемых для осуществления хозяйственной деятельности, и др.;

- **Экономический анализ**, который предполагает *анализ исполнения доходной и расходной части бюджета*, а также смет бюджетополучателей. Он позволяет выявить проблемы и противоречия бюджетного процесса, пути повышения его эффективности. Поскольку бюджетная система является одним из важнейших инструментов регулирования социально-экономических процессов, важно проанализировать ее влияние на отдельные стороны общественной жизни. Результаты такого исследования служат основой для выработки стратегии экономической политики государства на перспективу;

- **Ревизия** - наиболее распространенный метод бюджетного контроля - это комплекс взаимосвязанных проверок финансово-хозяйственной деятельности предприятий, учреждений, организаций. Проверкой может быть также охвачена работа финансовых органов по составлению и исполнению бюджета. Ревизии проводятся в органах государственной власти и их отдельных структурных подразделениях; во внебюджетных фондах; на предприятиях и в организациях с государственным участием; в организациях всех форм собственности, получающих бюджетное финансирование, и др. Они служат основой для принятия управленческих решений, способствуют профилактике нарушений в бюджетной сфере.

В зависимости от того, насколько широко ревизии охватывает деятельность проверяемого объекта, можно выделить следующие их виды:

- **комплексные ревизии**. Это наиболее распространенный вид проверок. Он охватывает все стороны деятельности ревизуемой организации: финансовые и хозяйственные операции, организацию производства, эффективность использования ресурсов, расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами, состояние бухгалтерского учета и др. Для проверки отдельных вопросов могут привлекаться специалисты в предметной области;

- **тематическая ревизия**, при которой проверке подлежит лишь определенный участок деятельности организации. Такая ревизия не дает

полного представления о работе объекта, но позволяет провести углубленный анализ по какой-либо одной проблеме. Если проверка однородных участков проводится в нескольких организациях, это дает возможность выявить типичные недостатки, разработать рекомендации по их преодолению.

Все нарушения, которые были выявлены в процессе проверки, отражаются в акте ревизии. Акт является официальным документом, на основе которого делаются выводы о деятельности организации и принимаются последующие управленческие решения. Ответственность за точность его составления несет ревизор. В акте ревизии должно содержаться описание фактов нарушений, указано время их совершения, стоимостная оценка, а также виновные лица. Нельзя отражать в акте личные выводы и предположения ревизора. Ревизоры также не имеют права вмешиваться в управление проверяемой организацией, налагать штрафы и дисциплинарные взыскания.

После ознакомления с актом ревизии руководитель контрольного органа выносит решение по устранению выявленных недостатков. Материалы проверок могут быть также направлены в вышестоящие инстанции, а при наличии серьезных нарушений – в следственные органы.

Негосударственный финансовый контроль включает:

- **внутрихозяйственный финансовый контроль**, который проводится бухгалтерией, финансовым отделом предприятия. Включает оперативный контроль (проводимый главным бухгалтером в процессе повседневной деятельности путем визирования документов) и стратегический;

- **аудиторский финансовый контроль** – контроль, осуществляемый независимой профессиональной организацией - аудиторской фирмой. Аудиторская проверка может быть инициативной и обязательной, которой подлежат, в частности все банки, страховые организации, биржи, внебюджетные фонды, благотворительные фонды, все акционерные общества и предприятия, имеющие в уставном капитале долю иностранного инвестора.

6. ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК И ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ

6.1. Структура финансового рынка

Процесс аккумуляции и размещения финансовых ресурсов осуществляемый финансовой системой, непосредственно связан с функционированием финансовых рынков.

Финансовый рынок – совокупность рыночных институтов, главной задачей которых является обеспечение наиболее эффективного пе-

ремещения средств от собственников к заемщикам. Это организованная или неформальная система торговли финансовыми инструментами.

Финансовые инструменты – различные формы кратко- и долгосрочного инвестирования, торговля которыми осуществляется на финансовых рынках.

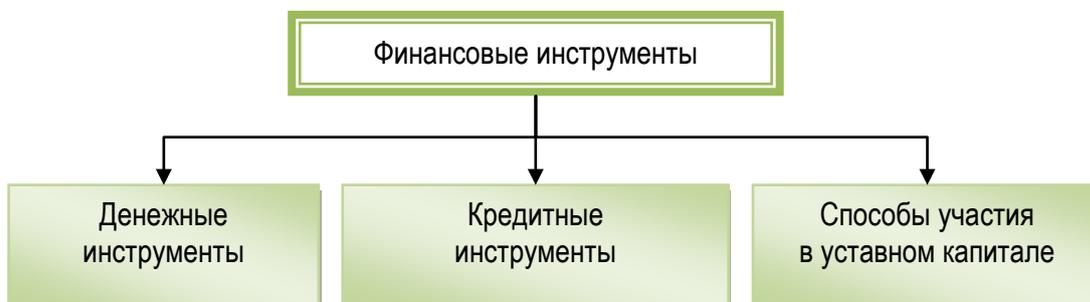


Рис. 14. Основные виды финансовых инструментов.

Все финансовые рынки можно классифицировать по ряду признаков (см. рис. 15).

По степени организованности различают:

Биржевой рынок (биржа) – место организованной торговли финансовыми инструментами. Биржа выполняет функцию организатора торговли на финансовом рынке. Благодаря биржам, повышается ликвидность финансового инструмента. Биржи подразделяются на товарно-сырьевые (товары: нефть, цветные Металлы, др.), валютные (товар: иностранная валюта) - ММВБ, фондовые (товары – акции, гос. и корпоративные облигации, фьючерсы, опционы) – МФБ, Нью-Йоркская,

Внебиржевой рынок (Over-the-Counter Stock Market⁹) – финансовые рынки, которые стали производными от биржевых рынков¹⁰. Внебиржевые рынки не привязаны к конкретному месту. Различают:

- *организованные* – через автоматизированные системы электронных торгов (ECN – Electronic Commercial Nets):

⁹ букв. «Через прилавок». Дело в том, что в прошлом ценные бумаги обычно хранились дилерами в сейфах, а при покупке и продаже буквально *передавались через прилавок*, откуда и пошло такое название.

¹⁰ Когда сделки по каким-то акциям на биржевом рынке проходили редко, например из-за того, что они принадлежали новой или небольшой компании, то за рабочую неделю или даже месяц приходило лишь несколько приказов на покупку и продажу, да и то разным брокерам. В таких условиях сопоставление заказов становилось трудной задачей. Чтобы не отказывать своим клиентам в совершении сделок такими акциями, некоторые брокерские компании держали некоторое их количество в собственных портфелях и таким образом сами формировали их рынок (making of the market). Такие дилеры покупали акции себе в собственность, когда индивидуальные инвесторы хотели их продать, и продавали часть акций из своих портфелей, когда инвесторы хотели их купить, причем делалось это «через прилавок».

FOREX – валютный внебиржевой рынок,
 NASDAQ, EASDAQ, PTC – внебиржевой рынок ценных бумаг)

– *неорганизованные* – рынки, на которых осуществляются операции с финансовыми инструментами через профессиональных участников рынка, минуя организаторов торговли.

На внебиржевых рынках обращаются ценные бумаги, не котируемые на фондовых биржах. Внебиржевой рынок может быть довольно объемным. Так, в США в 2000 г. на внебиржевом рынке NASDAQ¹¹ торговались акции 4734 компаний, а общая рыночная капитализация составила 3,8 трлн. долл. (для сравнения: общая рыночная капитализация компаний, котирувавших акции на крупнейшей в мире Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE) в 2000 г., составила 11,2 трлн. долл.)

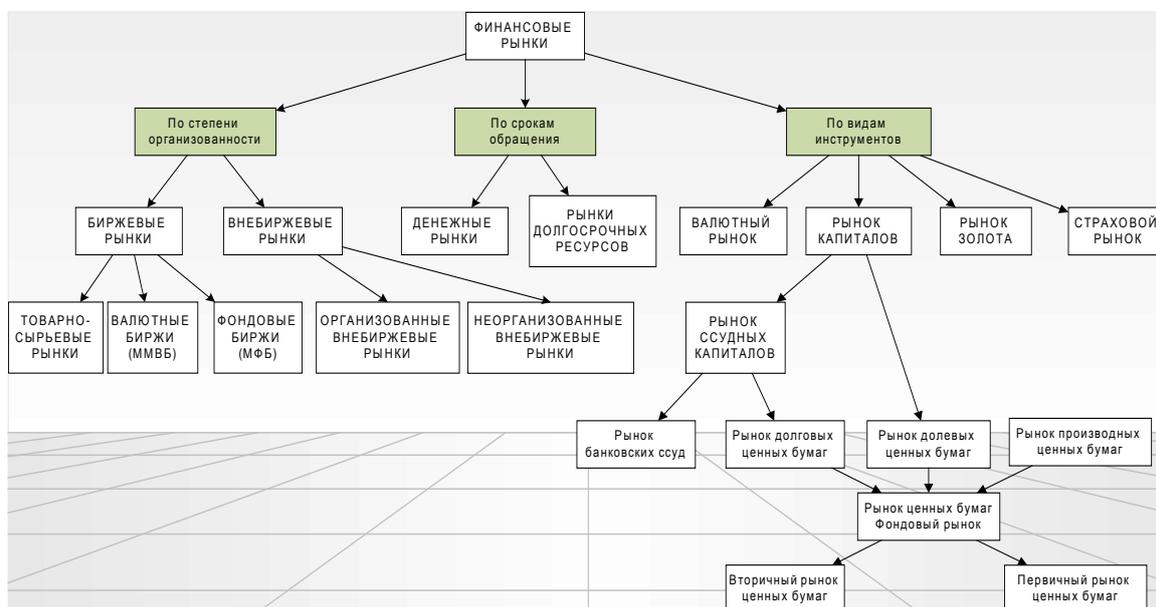


Рис. 15. Структура финансового рынка

По срокам обращения финансовых инструментов:

Денежные рынки – рынки, на которых обращаются финансовые инструменты сроком обращения менее года; служат для обеспечения ликвидности и краткосрочного размещения свободных денежных средств, с целью получения дохода. Основная характеристика этого рынка дисконтное ценообразование. Примеры инструментов таких рынков: ГКО, краткосрочные векселя, депозитные сертификаты банков, казначейские векселя.

¹¹ National Association of Securities Dealers Automated Quotation Systems

Рынки долгосрочных ресурсов – рынки, на которых обращаются финансовые инструменты сроком обращения более года (более 5 лет), связаны с процессами сбережения и инвестирования. Примеры инструментов таких рынков: акции, облигации, долгосрочные инвестиционные кредиты банков.

По видам финансовых инструментов:

Рынок капиталов – сфера экономических отношений, где формируется спрос и предложение на ссудный капитал, где аккумулируются временно свободные денежные капиталы и перераспределяются между предпринимателями и инвесторами. Субъектами рынка капиталов являются коммерческие банки, финансовые институты, эмитенты, инвесторы, инвестиционные фонды.

Рынок банковских ссуд – рынок, который призван удовлетворять потребности предприятий и частных лиц в кредите. Это наиболее обширный рынок, на котором аккумулируются временно свободные средства инвесторов, в виде вкладов на банковский депозит и предоставляются кредиты на разных условиях (процент, срок). Основные принципы банковского кредитования: срочность, возвратность, возмездность (платность).

Для рынков банковских ссуд характерна операция процентного арбитража.

Процентный арбитраж – взятие денег в кредит под определенный процент и на определенный срок и предоставление кредита под другой процент и на другой срок.

Валютный рынок – рынок, где осуществляются операции по купле-продаже иностранной валюты за российские рубли или другую иностранную валюту, там же обращаются платежные документы в иностранной валюте. Объект валютного рынка – краткосрочные финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте. Субъекты рынка: коммерческие банки, валютные биржи, предприятия-экспортеры и импортеры, инвестиционные институты, ЦБРФ.

Рынок золота – рынок, где осуществляется регулярная купля-продажа золота, как для промышленного потребления, так и в целях накопления или пополнения золотого запаса. оборот золота в нашей стране от добычи до продажи осуществляется под контролем государства.

Страховой рынок – рынок, где происходит передача риска специализированной компании за определенную плату. Страхование уменьшает общественные издержки от возможного риска.

Субъекты страхового рынка: *страховщик* – организация, принимающая на себя риск потерь при наступлении страхового случая; *страхователь* – лицо, передающее риск потерь и оплачивающее этот риск;

застрахованное лицо – лицо, в пользу которого осуществляется страхование, получающее компенсационные выплаты при наступлении страхового случая. Страхователь и застрахованное лицо могут быть одним и тем же лицом.

Виды страхования: страхование жизни и здоровья, страхование имущества и гражданской ответственности, пенсионное страхование, медицинское страхование.

Ценообразование на страховом рынке построено на определении страхового тарифа, который даст возможность покрыть убытки при наступлении страхового случая, оплатить административные расходы и получить прибыль. Для этого большое значение уделяется расчету вероятности ущерба и вероятности наступления страхового случая. При этом страховой тариф должен быть экономически возможным для страхователя.

Страховые компании и пенсионные фонды являются основными институциональными инвесторами на финансовых рынках, обладая огромными финансовыми ресурсами, аккумулированными в страховых фондах, они получают дополнительную прибыль от инвестирования этих средств. При этом, если в экономике наблюдается падение процентных ставок, то инвестиционные доходы уменьшаются и тарифы по страхованию начинают расти. В противоположной ситуации страховые компании заинтересованы в привлечении дополнительных ресурсов для инвестирования под высокий процент и тарифы по страхованию снижаются.

Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) – совокупность экономических отношений, связанных с обращением ценных бумаг, обеспечивающих мобилизацию капитала. Рынок ценных бумаг служит формированию денежного капитала, который является основой для инвестиций в создание реального товара.

На фондовом рынке можно выделить:

Первичный рынок ценных бумаг – рынок, где совершаются операции по эмиссии ценных бумаг и их первичному размещению. Именно этот рынок привлекает деньги инвесторов для финансирования реального сектора экономики. Первичное размещение акций через финансовых посредников называется *андеррайтингом*. Сами финансовые посредники при этом называются *андеррайтерами*. При размещении акций на фондовом рынке может иметь место процедура *листинга* – т.е. включения акций в котировочный список фондовой биржи.

Вторичный рынок ценных бумаг – рынок, на котором совершаются свободные операции с ценными бумагами (купля-продажа). Задача этого рынка обеспечивать ликвидность финансовым инструментам.

6.2. Финансовые инструменты фондового рынка

Ценная бумага – документ установленной формы, удостоверяющий имущественные права и приносящий доход ее владельцу. Ценная бумага может быть передана другому лицу, к которому перейдут все имущественные права по данной ценной бумаге.

Эмиссия ценных бумаг – установленная законодательством последовательность действия эмитента по размещению ценных бумаг.

Основными участниками фондового рынка являются: эмитенты, инвесторы, инвестиционные институты, банки.

Эмитент – юридическое лицо (объединение юридических лиц), которое привлекает денежные средства и несет обязанности от своего имени перед инвесторами в осуществлении прав, удостоверенных ценной бумагой.

Инвестор (владелец) – физическое или юридическое лицо, обладающее свободными денежными средствами и приобретающее на них ценные бумаги.

Товары финансового рынка обладают большей ликвидностью, чем товары народного потребления и это создает условия для игры на финансовом рынке. Один и тот же субъект может одновременно выступать и покупателем и продавцом на этом рынке, зарабатывая на спекулятивных операциях и получая доход в виде курсовой разницы.

Таблица 7

Классификация ценных бумаг

№	Классификационный признак	Тип
1.	По эмитентам	корпоративные, муниципальные, государственные
2.	По принадлежности прав	на предъявителя, именные, ордерные
4.	По организации выпуска	эмиссионные, не эмиссионные
5.	По срокам обращения	краткосрочные (до 1 года), среднесрочные (3 - 5 лет), долгосрочные (10 - 30 лет), бессрочные.
7.	По отношению собственности	долевые, долговые
8.	По первичности финансового	классические,

№	Классификационный признак	Тип
	инструмента	производные

Классические ценные бумаги – самостоятельные ценные бумаги, оформляющие конкретные отношения собственности или займа (*акции, облигации, векселя и т.д.*).

Производные ценные бумаги (*опционы, фьючерсы, варранты, свопы*) – выпускаются по отношению к базовому активу. Базовым активом может выступать ценная бумага (*акция, облигация*) или широко распространенный, достаточно стандартизованный рыночный товар (*нефть, зерно, др.*). Цена изменяется в зависимости от изменения цены базового актива. Используются для хеджирования (страхования) потерь при изменении курса имеющегося в наличии базового актива, а также для получения спекулятивного дохода при отсутствии базового актива. Такие ценные бумаги обращаются на биржах и активно используются профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Долевые – подтверждают право на владение определенной долей в имуществе предприятия. Доход начисляется в зависимости от результатов работы (*обыкновенные акции, привилегированные акции*).

Долговые – удостоверяют отношение займа, т.е. оформляют обязательство заемщика погасить основную сумму долга и выплатить проценты через определенное время. Могут быть краткосрочными и долгосрочными. По истечении срока действия ценные бумаги, деньги должны быть возвращены. Доход устанавливается в процентах от стоимости ценной бумаги (*облигация, финансовый вексель, государственная облигация*).

Виды ценных бумаг:

Акции – ценные бумаги выпускаемые акционерным обществом и определяющие сумму его уставного капитала. Номинальная стоимость всех акций, эмитируемых обществом должна быть одинакова. Акции распространяются по открытой подписке – свободная продажа на рынке и по закрытой подписке – заранее определенным лицам. ЗАО распространяет акции только по закрытой подписке, ОАО может осуществлять закрытую и открытую подписку. Если не все акции выкуплены, на сумму не выкупленных акций уменьшается Уставной капитал.

Обыкновенные (голосующие) акции – владельцы имеют право голоса на общем собрании акционеров, право на получение дивидендов, на часть имущества при ликвидации общества после удовлетворения требований всех кредиторов и владельцев привилегированных акций. Количество голосов пропорционально количеству акциям. 1 голос = 1 акция.

Привилегированные акции – не имеют право голоса, сумма дивиденда и ликвидационная стоимость определяется в процентах к номинальной стоимости.

Преимущества и недостатки выхода компании на рынок со своими акциями в целях получения дополнительного финансирования по сравнению с кредитованием:

Преимущества	Недостатки
<ul style="list-style-type: none"> + Потенциальная возможность привлечения неограниченного капитала, + Снижение риска неплатежеспособности в случае убытков. 	<ul style="list-style-type: none"> – Расходы по размещению, – Необходимость следования установленным правилам, – Большая открытость компании, зависимость от чисто рыночных колебаний цены акций, – "Разжижение" права собственности акционеров, – Риск скупки акций на рынке и перехода компании в другие руки.

Облигации – долговые ценные бумаги, эмитируемые обществом (ООО, АО), на определенный срок (3,6 мес., 1, 3, 5 лет). Облигации могут быть именными и на предъявителя, процентными и дисконтными. Облигации выпускаются только после полной оплаты Уставного капитала.

Порядок выпуска и обращения акций и облигаций устанавливается в проспекте эмиссии в соответствии с Уставом общества и Федеральным законом "Об акционерных обществах".

Вексель – ничем не обусловленное долговое обязательство, оформленное в строго установленной законом форме. Основным нормативным документом, регламентирующим вексельное обращение в РФ является Федеральный закон № 48-ФЗ "О переводном и простом векселе" от 11.03.97 г., который основывается с небольшими дополнениями на "Положении о переводном и простом векселе" от 7.08.37 г.

Простой или соло вексель – обязательство должника оплатить в строго установленный срок определенную сумму денег.

Переводной вексель или тратта – приказ кредитора должнику оплатить определенную сумму денег в установленный срок третьему лицу. Переводной вексель обязательно должен содержать акцепт должника.

Ликвидность векселя, т.е. возможность переходить от одного лица к другому после его составления и до срока погашения, осуществляется

посредством *индоссамента* – передаточной надписи на обратной стороне векселя. Она содержит наименование и реквизиты покупателя и продавца векселя. Все лица, вписанные в индоссамент, несут солидарную ответственность по векселю.

Депозитный сертификат – письменное свидетельство банка о депонировании денежных средств, удостоверяющее право на получение депозита. Выпускаются для юридических лиц. Различают: *срочные депозитные сертификаты* и *до-востребования*. Существуют также *сберегательные сертификаты*, которые оформляются на физических лиц.

6.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг:

Деятельность на финансовых рынках осуществляется через финансовых посредников, являющихся профессиональными участниками финансовых рынков. Вся деятельность на финансовом рынке подлежит обязательному лицензированию – банковская лицензия, лицензия финансовой компании, инвестиционного института, лицензия право работы с валютой, др. Для получения лицензии предприятия должно удовлетворять ряду требований: квалификация специалистов, размер собственного капитала (чистых активов), опыт работы, определенная организационно-правовая форма. Лицензирование деятельности банков осуществляет Центральный банк РФ, лицензирование финансовых институтов (не банков) – Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР).

Финансовые институты являются профессиональными участниками финансового рынка, главная задача которых состоит в организации торговли финансовыми инструментами между покупателями и продавцами финансовых ресурсов. Они выполняют роль посредников между инвесторами и заемщиками, между предприятиями (гражданами) с избыточными финансовыми ресурсами (профицитом бюджета) и предприятиями, которые испытывают потребность в дополнительных финансовых ресурсах (дефицитом бюджета) и готовы платить за предоставленные ресурсы.

Доход посредника (маржа в %) равен разнице между %-ой ставкой по которой он размещает деньги и %-ой ставкой по которой он берет деньги у собственника (инвестора). Чистый доход равен сумме маржи за вычетом затрат посредника на ведение операций (заработная плата, налоги, др. затраты).

В деятельности финансовых посредников нуждаются как заемщики, так и инвесторы. Приведем основные выгоды обеих сторон при получении (размещении) капитала через финансовых посредников.

Выгоды со стороны инвестора (кредитора):

- Посредники осуществляют диверсификацию риска путем распределения вложений по видам финансовых инструментов, что уменьшает кредитный риск.
- Посредники осуществляют проверку платежеспособности заемщика и организуют систему распространения своих услуг, что так же снижает кредитный риск.
- Посредники позволяют обеспечить постоянный уровень ликвидности для своих клиентов, т.е. возможность получить наличные деньги.

Выгоды со стороны заемщика:

- Посредники упрощают проблему поиска кредиторов, готовых предоставить кредит на приемлемых условиях
- Наличие посредника зачастую позволяет уменьшить ставку за кредит именно за счет снижения риска и увеличения объемов операций.
- Посредники осуществляют трансформацию сроков, восполняя разрыв между предпочтением долгосрочных кредитов заемщиком и предпочтением ликвидности кредитором.
- Посредники удовлетворяют спрос заемщиков на крупные кредиты за счет аккумуляирования средств инвесторов.

Коммерческие банки – наиболее крупные кредитные учреждения, осуществляющие универсальные банковские операции для предприятий всех отраслей и всех видов собственности за счет своего капитала и за счет денежных капиталов и сбережений, привлеченных в виде вкладов. Коммерческие банки – это основные посредники и участники на финансовом рынке, т.к. являются основным звеном кредитной системы.

Сберегательные учреждения – распространенный вид кредитных учреждений, основная функция которых состоит в привлечении вкладов населения.

Кредитный союз – объединение товаропроизводителей для удовлетворения потребности его членов в кредите. Средства кредитного союза формируются за счет вкладов его членов и паевых взносов, процентов по ссудам, кредитов коммерческих банков и всевозможных субсидий.

Ипотечные учреждения – специализируются на выдаче долгосрочных ссуд под залог недвижимости – земли, городских строений.

Финансовая компания – профессиональный участник рынка ценных бумаг, работающий в качестве посредника между инвестором и

эмитентом, между продавцом и покупателем. Финансовые компании осуществляют регистрацию сделок по купле-продаже ценных бумаг, заключают сделки с ценными бумагами, оказывают консультационные услуги, берут ценные бумаги в траст. Траст – доверительное управление ценными бумагами.

Финансовые компании могут выступать на рынке в виде:

Брокеров, осуществляющих операции по купле-продаже ценных бумаг *от имени и за счет клиента*. В основе взаимоотношений брокера и клиента лежит агентский договор доверия. Брокер, как правило, осуществляет работу по поиску для клиента необходимых ценных бумаг. В договоре купли-продажи ценных бумаг брокер фигурирует, как доверенное лицо, действующее по доверенности, или не фигурирует совсем. Доход получает в виде процентов от сделки.

Дилеров, осуществляющих операции по купле-продаже ценных бумаг *от своего имени* (имени финансовой компании). При этом дилер несет риск, связанный с изменением конъюнктуры на рынке. Доход получает в виде разницы между ценой покупки и ценой продажи.

Инвестиционные фонды или компании – разновидность кредитно-финансовых институтов, которые аккумулируют денежные средства частных инвесторов путем эмиссии собственных ценных бумаг, которые помещают на фондовом рынке в акции и облигации предприятий в своей стране и за рубежом.

На финансовых рынках выделяются следующие типы сделок:

Спотовые (кассовые) сделки – при заключении сделки подразумевается немедленная поставка финансового инструмента покупателю, обычно в течении 3 рабочих дней.

Срочные (форвардные, фьючерсные) сделки – при заключении сделки устанавливается конкретный срок поставки финансового инструмента.

Своп – одновременное заключение сделок покупки и продажи на одни и те же финансовые инструменты с разными сроками исполнения.

ЧАСТЬ III: ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЯ

1. Вводные положения

1.1. Этапы развития науки о финансах предприятий

Наука о финансах предприятия в своем развитии прошла ряд этапов:

20-е годы - основной интерес науки о финансовом управлении приходился на ценные бумаги – **акции и облигации**. На практике стали применяться формы внешнего заимствования.

30-е годы – **структура капитала и ликвидность**. Великая депрессия и связанная с ней проблема банкротства породили научные разработки в области оценки кредитоспособности. Была произведена работа по стандартизации финансовой отчетности, финансовая отчетность стала более унифицированной, доступной более широкому кругу пользователей. На основе унифицированной отчетности зародился финансовый анализ. Финансовые коэффициенты превратились в основной инструмент оценки финансового состояния предприятия.

40-е годы – **концепция денежных потоков**. В этот период разрабатывались методы планирования, бюджетирования и контроля денежных потоков. Послевоенный инвестиционный бум требовал оценки инвестиций, что положило начало развитию методов оценки эффективности инвестиций на основе дисконтированных денежных потоков.

50-е годы – **методология бюджетирования капитала**. В основу принятия инвестиционных решений были положены такие критерии, как чистая приведенная стоимость, внутренняя норма доходности. Большое внимание уделялось оптимальному управлению финансовыми ресурсами. Финансовый менеджер занимался управлением активами предприятия.

60-е годы – **становление финансового планирования и бюджетирования, развитие управленческого учета**. Управленческий учет - это способ предоставления информации для внутренних служб организации в целях принятия управленческих решений, повышения эффективности и производительности текущих операций. Бюджетирование, являясь способом планирования, дает возможность увязки каждого планируемого элемента в общую систему показателей на планируемый период. Бюджет это всегда увязка доходов и расходов, инвестиций и источников.

70-е годы - разработка методов управления оборотным капиталом, оптимизация запасов. Создаются математические модели управлением запасами. Появление нового направления – логистики.

80-е, 90-е годы – развивается теория и практика инвестиционного портфеля. Проблема оценки стоимости фирмы, управление инвестиционным капиталом, методы управления финансовыми рисками в частности с использованием производных ценных бумаг. Венчурный капитал и оценка привлекательности вложений определяют конкурентоспособность современных компаний.

1.2. Финансовые отношения предприятий

Финансы предприятий – совокупность денежных отношений, возникающих у хозяйствующих субъектов по поводу формирования фондов денежных средств, их распределения и использования на нужды производства и потребления. Именно в этой сфере формируется основная часть доходов, которые перераспределяются в обществе и становятся основой экономического роста и социального развития страны.

Функции финансов предприятий реализуются на уровне микроэкономики, они непосредственно связаны с формированием денежных фондов предприятия.

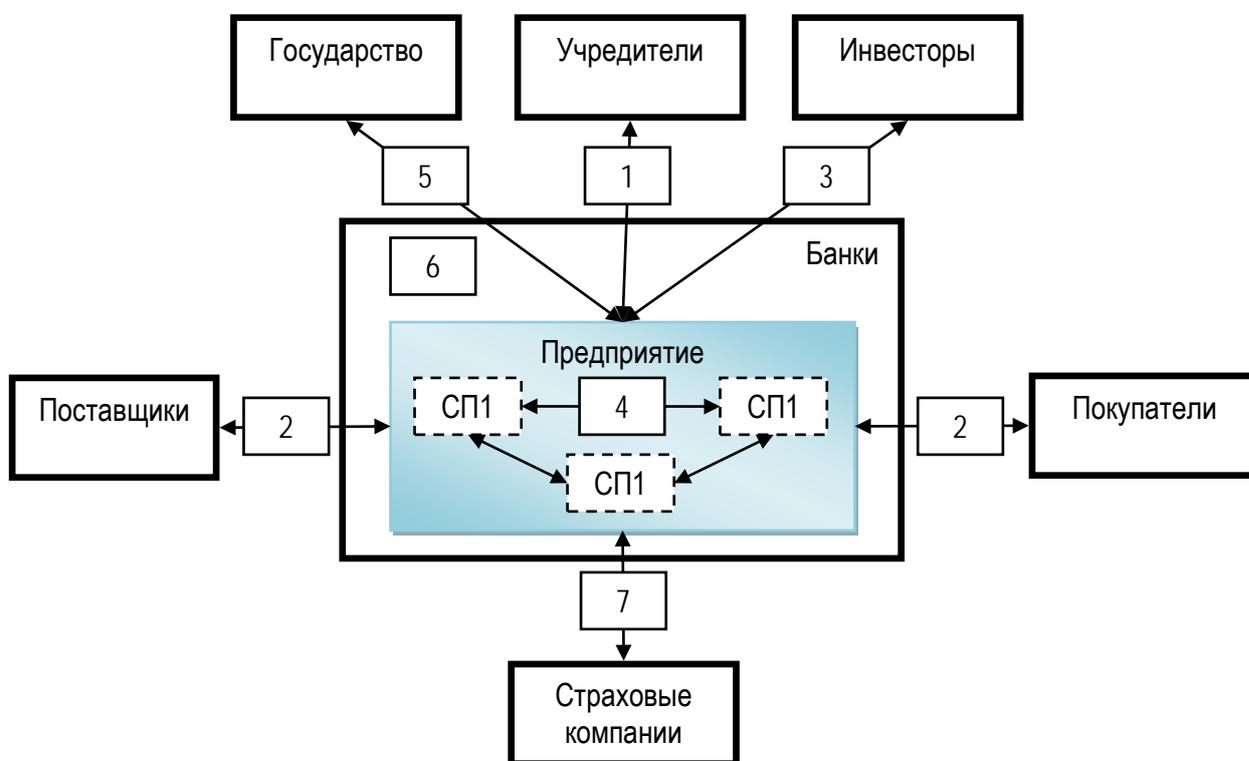
По своему экономическому содержанию всю совокупность финансовых отношений предприятий можно систематизировать по следующим направлениям:

- 1. Формирование уставного капитала фирмы.** Конкретные способы образования уставного капитала зависят от организационно-правовой формы хозяйствующего субъекта. Уставной капитал является основным источником формирования производственных фондов, приобретения нематериальных активов;
- 2. Производство и реализация продукции,** возникновение вновь созданной стоимости. К ним относятся денежные отношения между поставщиком и покупателем, заказчиком и подрядчиком и т.д.;
- 3. Капитальное финансирование,** такие отношения возникают между коммерческими предприятиями и организациями при эмиссии и размещении ценных бумаг, взаимном кредитовании, долевом участии в создании совместных предприятий;
- 4. Внутрифирменные финансовые отношения** возникают между хозяйствующими субъектом и его подразделениями, вышестоящей организацией, союзами, ассоциациями, членами которых они являются, при выполнении взаимных финансовых обязательств;
- 5. Финансовые отношения с государством** возникают между хозяйствующим субъектом и финансовой системой государства при уплате

налогов и других платежей в бюджет, формировании внебюджетных фондов, получении ассигнований из бюджета, предоставлении налоговых льгот, применении штрафных санкций;

6. **Финансовые отношения с банковской системой** возникают между коммерческими предприятиями и банковской системой в процессе хранения денег в банках, получения и погашения ссуд, уплаты процентов по кредитам, оказания банковских услуг;

7. **Финансовые отношения со страховыми компаниями.** Возникают между хозяйствующими субъектами и страховыми компаниями при страховании имущества, отдельных категорий работников, предпринимательского и коммерческого рисков.



1.3. Принципы организации финансов

Финансовые отношения коммерческих организаций и предприятий строятся на определенных принципах, связанных с основами хозяйственной деятельности.

Принцип хозяйственной самостоятельности – предприятие самостоятельно определяет свои расходы, источники финансирования, направления вложений денежных средств с целью получения прибыли. Государство регламентирует лишь отдельные стороны финансовой дея-

тельности предприятия, такие как налоговые ставки, порядок оплаты налогов, а также отдельные нормы учета (амортизационные нормы, порядок учета материальных запасов, и т.д. а также порядок и форму финансовой отчетности предприятия).

Принцип самофинансирования – означает полную окупаемость затрат на производство и реализацию продукции, инвестирование и развитие производства за счет собственных денежных средств и, при необходимости, банковских и коммерческих кредитов на условиях платности, срочности, возвратности. Реализация этого принципа – одно из основных условий конкурентоспособности фирмы. Принцип самофинансирования основывается на экономической эффективности деятельности предприятия.

Принцип материальной заинтересованности – заинтересованность в положительных результатах хозяйственной деятельности в равной степени присуща собственникам предприятия, руководителям, отдельным работникам и государству в целом. Реализация этого принципа может быть обеспечена достойной оплатой труда, оптимальной налоговой политикой государства, соблюдением экономически обоснованных пропорций в распределении чистой прибыли на потребление, накопление и другие цели.

Принцип материальной ответственности означает наличие определенной системы ответственности за результаты финансово-хозяйственной деятельности. В целом для предприятия этот принцип реализуется через пени, неустойки, штрафы, взимаемые при нарушении договорных обязательств, несвоевременности возврата краткосрочных и долгосрочных ссуд, погашении векселей, нарушении налогового законодательства, а также в случае применения к данному хозяйствующему субъекту системы банкротства.

Принцип обеспечения финансовых резервов реализуется через необходимость формирования финансовых резервов и фондов в ходе осуществления предпринимательской деятельности, которая всегда сопряжена с риском. Основные финансовые резервы, создаваемые предприятием: уставные резервы; резервы предстоящих расходов; оценочные резервы.

Принцип финансового контроля деятельность предприятия в целом и отдельных его подразделений подлежит контролю. Внутренний контроль осуществляется бухгалтерской службой, а также службой внутреннего аудита предприятия. Внешний контроль, как правило, проводится независимыми аудиторскими фирмами с целью проверки достоверности финансовых отчетов предприятия.

2. КАПИТАЛ ПРЕДПРИЯТИЯ

Говоря о финансах предприятия, используют понятия финансовые ресурсы и капитал.

Финансовые ресурсы предприятий – это денежные средства, вложенные в активы предприятия, предназначенные для получения прибыли. Финансовые ресурсы обеспечивают функционирование и развитие предприятия. Финансовыми ресурсами также являются доходы и поступления, вложенные в предприятие и направленные на получение добавленной стоимости.

В хозяйственной деятельности предприятия функционируют три взаимосвязанных финансовых потока: *материальный* – движение материальных ценностей, *денежный поток* – это движение денег, *расчетный поток (обязательств)* – возникновение и погашение взаимных обязательств между предприятием и его контрагентами (работниками, поставщиками, покупателями, собственниками, государством).

Финансовые ресурсы, обращаясь в предприятии, постоянно изменяя свою вещественно-материальную форму, способствуют выполнению главной цели любого предприятия – расширенному воспроизводству и созданию прибавочной стоимости.

Одно из ключевых понятий в науке о финансах и, в частности, о финансах предприятия – капитал. **Капитал** – деньги, пущенные в оборот и приносящие доход владельцу.

В рамках концепции капитала предприятия выделяются три основных подхода: экономический, бухгалтерский, учетно-аналитический.

Источники финансовых ресурсов

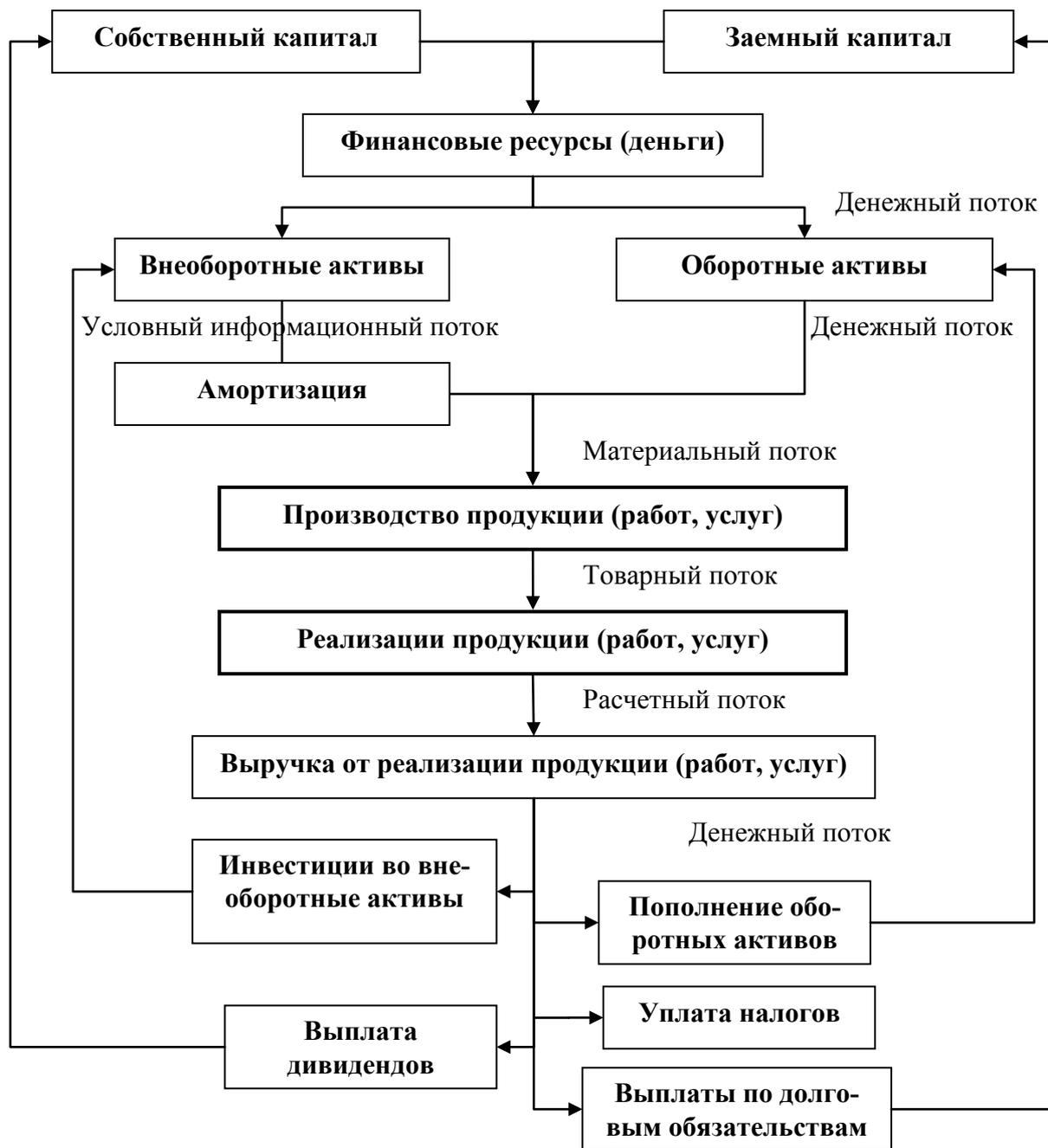


Рис. 16. Схема движения финансовых ресурсов

В рамках *экономического подхода* реализуется *физическая концепция* капитала, которая рассматривает капитал как совокупность ресурсов, являющихся универсальным источником доходов предприятия. Капитал представляет собой совокупность финансового и реального капитала предприятия. *Реальный капитал* воплощается в материально-

вещественных активах, как факторах производства (здания, машины, сырье и пр.). *Финансовый капитал* воплощается в финансовых активах (денежных средствах, ценные бумаги, обязательства перед компанией).



Рис. 17. Структурное представление капитала при учетно-аналитическом подходе

В рамках *бухгалтерского подхода* реализуется *финансовая концепция* капитала, при которой капитал трактуется как имущество собственников, выраженное в чистых активах предприятия. Чистые активы рассматриваются как активы предприятия за вычетом обязательств пред-

приятия. При этом используется понятие собственный капитал предприятия. В рамках этого подхода капитал отражается в III разделе бухгалтерского баланса предприятия (Капитал и резервы).

В рамках *учетно-аналитического подхода* капитал рассматривается с двух сторон: 1) направлений его вложений (капитал всегда облекается в физическую (вещественно-материальную) форму), 2) источников происхождения капитала (кто вложил капитал в предприятие и на каких условиях). Соответственно, выделяют две взаимосвязанные разновидности капитала: активный и пассивный. *Активный капитал* – это производственные мощности хозяйствующего субъекта в виде основного и оборотного капиталов. *Пассивный капитал* – это долгосрочные источники финансовых ресурсов, за счет которых сформированы активы предприятия. Пассивный капитал называют также инвестированным капиталом, подчеркивая долгосрочный характер вложений капитала. Соответственно выделяют *собственный* и *заемный* капитал. Учетно-аналитический подход, по сути, объединяет два первых подхода и использует обе концепции капитала: физическую и финансовую.

Структура капитала отражена в балансе предприятия.

Активы = Что мы имеем?		Пассивы = Где взяли финансовые ресурсы?	
1. ВОА Внеоборотные активы	500	3. СК Собственный капитал	550
2. ОА Оборотные активы	500	4. ДО Долгосрочные обязательства	250
		5. КО Краткосрочные обязательства	200
Валюта баланса	1000	Валюта баланса	1000

Активы – это имущество предприятия, которое имеет стоимость и при использовании может принести доход.

Пассивы – это источники денежных средств, финансовых ресурсов.

В международной практике принято представлять баланс в виде трех составляющих:

$$\text{Активы} = \text{Собственный капитал} + \text{Обязательства}$$

Основные понятия, характеризующие капитал предприятия

Совокупные активы (СА) (Total assets) – все имущественные права предприятия.

Этот показатель может рассчитываться как по активу, так и по пассиву баланса и равен валюте баланса за вычетом убытков компании.

$$CA = BOA + OA = 500 + 500 = 1\,000 \text{ д.е.}$$

$$CA = CK + ДО + КО = 550 + 250 + 200 = 1\,000 \text{ д.е.}$$

Инвестированный капитал (ИК) (Capital employed) – долгосрочный капитал компании.

$$ИК = BOA + OA - КО = 500 + 500 - 200 = 800 \text{ д.е.}$$

$$ИК = CK + ДО = 550 + 250 = 800 \text{ д.е.}$$

Собственный капитал (СК) (Equity) – капитал, принадлежащий собственникам компании, после удовлетворения требований кредиторов.

$$СК = 550 \text{ д.е.}$$

$$СК = CA - ДО - КО = 1000 - 250 - 200 = 550 \text{ д.е.}$$

Заемный капитал (ЗК) (Debt) – капитал, представленный обязательствами фирмы перед другими хозяйствующими субъектами, работниками и государством.

$$ЗК = КО + ДО = 200 + 250 = 450 \text{ д.е.}$$

Чистые активы (ЧА) представляют собой разность между активами общества и его обязательствами. Это фактически ее собственный капитал, то есть активы, свободные от всех долговых обязательств. Однако существует некоторое отличие в методике расчета чистых активов от собственного капитала, при расчете чистых активов берутся не все статьи актива и пассива баланса¹².

Собственный оборотный капитал (СОК) – Часть собственного капитала, вложенная в оборотные активы.

$$СОК = СК - BOA = 550 - 500 = 50 \text{ д.е.}$$

¹² Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»/Утвержден приказом Минфина РФ №10н, ФКЦБ РФ №03-6/пз от 29.01.2003

Чистые оборотные активы (ЧОА) (Working capital) – долгосрочная часть оборотного капитала показывает превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами. Чистые оборотные активы принято называть *оборотным* капиталом предприятия.

$$\text{ЧОА} = \text{ОА} - \text{КО} = 500 - 200 = 300 \text{ д.е.}$$

Далее рассмотрим структуру капитала предприятия в соответствии со статьями баланса.

3. АКТИВЫ ПРЕДПРИЯТИЯ

3.1. Внеоборотные активы

(они же иммобилизованные средства, фиксированные активы).

Внеоборотные активы – денежные вложения в эти активы носят инвестиционный характер, они находятся в предприятии длительный срок не менее 1 года и, участвуя в производственно-коммерческой деятельности, приносят прибыль.

Основные средства (ОС)

Основные фонды (средства) – средства труда многократно используются в производственном и хозяйственном процессе, не изменяют при этом свою вещественно-натуральную форму, переносят свою стоимость на готовый продукт по частям в виде амортизационных отчислений. К основным средствам относятся: здания, сооружения, машины и оборудование, жилища, транспортные средства, многолетние насаждения, продуктивный скот и т. д. Критерии отнесения объекта к основным средствам на предприятии регламентируются ПБУ 06/01. Согласно этому документу, объект признается основным средством, если выполняются следующие условия:

- объект предназначен для использования в производстве продукции, при выполнении работ или оказании услуг, для управленческих нужд организации либо для предоставления организацией за плату во временное пользование;
- объект предназначен для использования в течение длительного времени, т.е. срока продолжительностью свыше 12 месяцев;
- организация не предполагает последующую перепродажу данного объекта;
- объект способен приносить организации экономические выгоды (доход) в будущем.

Основные средства стоимостью не более 20000 рублей за единицу, могут отражаться в бухгалтерском учете и бухгалтерской отчетности в составе материально-производственных запасов.

Основные фонды являются средствами труда и формируют **основной капитал** предприятия.

Классификация основных средств представлена на рис. 18.



Рис. 18. Классификация основных фондов

Основные средства принимаются к учету на основании акта ввода в эксплуатацию основного средства по полной первоначальной стоимости. Ежемесячно в течение периода полезной службы основного средства начисляется амортизация. В финансовых отчетах отражается остаточная стоимость основных средств предприятия. В случае, изменения рыночной стоимости введенного в эксплуатацию основного средства или проведения капитального ремонта, учетная (первоначальная) стоимость пересматривается и определяется восстановительная стоимость, по которой оценивается основное средство в дальнейшем. При переоценке основных средств с учетом рыночных цен в этом же соотношении пересчитывается накопленная амортизация. Остаточная стоимость определяется как разность между восстановительной стоимостью и накопленной амортизацией.

Виды оценки основных фондов

1. Полная первоначальная стоимость основных фондов представляет собой сумму фактических затрат в действующих ценах на приобретение или создание средств труда. В эти затраты включаются: покупка, транспортировка, установка, монтаж основных фондов. По полной первоначальной стоимости основные фонды принимаются на баланс предприятия.

2. Восстановительная стоимость выражает оценку воспроизводства основных фондов в современных условиях. Она отражает: (1) сумму затрат на реконструкцию, модернизацию ОС, увеличивающих первоначальную стоимость, (2) изменение первоначальной стоимости с учетом переоценки ОС.

3. Остаточная стоимость представляет собой разницу между полной первоначальной (восстановительной) стоимостью и начисленным износом, отражается в балансе предприятия.

4. Ликвидационная стоимость – выручка от продажи основных средств, годных строительных материалов, деталей и узлов, металлолома, остающихся после прекращения функционирования объекта основных средств.

Амортизация - процесс постепенного денежного возмещения экономического износа основных фондов вследствие частичной утраты их стоимости, осуществляемый посредством переноса утраченной стоимости на произведенный продукт.

Не подлежат амортизации объекты, потребительская стоимость которых с течением времени не меняются (земля).

Амортизационные отчисления производятся предприятиями ежемесячно по существующим методам амортизации – *производственный метод*¹³ в зависимости от выработки, *равномерный прямолинейный*¹⁴ – равномерно в течение полезного срока службы, *суммы лет (кумулятивный)*¹⁵, *метод остаточной стоимости*¹⁶.

Амортизация начисляется ежемесячно, начиная с месяца следующего за месяцем, в котором объект был введен в эксплуатацию. Амортизация начисляется в соответствии с нормой амортизации, определенной для данного объекта исходя из срока полезной службы. Нормативным документом при этом является «Классификация основных средств,

¹³ The activity depreciation method

¹⁴ The straight-line method of depreciation

¹⁵ the sum of years' digits depreciation

¹⁶ the declining balance method of depreciation

включаемых в амортизационные группы», утвержденная постановлением Правительства РФ от 1.01.2002 № 1 .

При рассмотрении экономического износа выделяют *физический* и *моральный* износ основных средств.

Физический износ – это утрата потребительной стоимости и стоимости средств труда в процессе их участия (или неучастия) в процессе производства. Физический износ можно разделить на *устранимый* и *неустранимый* износ.

Устранимый физический износ предполагает, что затраты на ремонт меньше, чем добавленная при этом стоимость объекта.

Неустранимый физический износ рассчитывается, когда затраты на исправление дефекта превосходят стоимость, которая при этом будет добавлена к объекту. Любой «недостаток» объекта можно исправить, но если издержки исправления превосходят потенциальные выгоды, износ считается неустранимым

Моральный износ – это утрата части стоимости средств труда вне связи с их использованием в процессе производства. Такое утрачивание стоимости происходит по двум причинам, в зависимости от которых выделяют *моральный износ первого и второго рода*.

Моральный износ первого рода связан с тем, что в обществе растет производительность труда, следовательно, то же средство труда обходится теперь дешевле, а стало быть, собственник теряет часть его стоимости.

Моральный износ второго рода возникает тогда, когда в обществе начинают производить принципиально новые средства труда. При этом предприниматель также теряет часть стоимости.

Основные средства, утрачивая свои свойства в процесс износа, как физического, так и морального, подлежат восстановлению (воспроизводству), поскольку основные средства, как основной капитал предприятия, создают возможность для хозяйственной деятельности и производства продукции предприятия. В зависимости от того, восстанавливается или увеличивается производственный потенциал (способность приносить экономические выгоды) основных средств, различают простое и расширенное воспроизводство.

Денежные средства, необходимые для *простого воспроизводства* основных фондов, т.е. замены изношенных фондов новыми, фирма получает за счет выручки от реализации товаров и услуг. Себестоимость реализуемой продукции включает амортизационные отчисления и тем самым при определении продажной цены продукции, которую получает предприятие в виде выручки, закладывается фонд на простое воспроизводство основных средств.

Расширенное воспроизводство основных фондов предполагает увеличение производственного потенциала предприятия. Расширенное воспроизводство связано с увеличением парка оборудования, заменой старого оборудования новым более производительным, вложения в здания и сооружения, что повышает общую капитализацию предприятия. Расширенное воспроизводство основных средств, по сути, является инвестированием в основной капитал предприятия и осуществляется за счет собственных и заемных средств. К собственным средствам относятся: часть чистой прибыли, аккумулированная в фонде накопления, инвестиции собственников через увеличение уставного капитала предприятия. При недостаточности собственных источников финансирования предприятие может привлекать заемные источники: банковский кредит, лизинг, бюджетные ассигнования. Как правило, для финансирования вложений в основные средства предприятия берут целевой кредит, сроком погашения более одного года. Долгосрочный кредит позволяет предприятию снизить текущие обязательства перед банками по сравнению с краткосрочным кредитованием и использовать полученный доход от эксплуатации оборудования в качестве источника погашения обязательств перед банками.



Рис. 19. Источники финансирования ОС

Инвестирование в основной капитал предприятия требует анализа отдачи от инвестиций и тщательное планирование источников финансирования с учетом сроков погашения обязательств и стоимости привлеченных источников финансирования.

Нематериальные активы

Нематериальные активы представляют собой долгосрочные вложения предприятия в приобретение прав на имущество, не имеющее материальной формы, но приносящее предприятию доход.

Для признания актива в качестве нематериального необходимо выполнение следующих условий (ПБУ 14/2000):

- Отсутствие вещественно-материальной формы;
- Возможность идентификации (выделения);
- Использование в производстве продукции (работ, услуг) или для управленческих нужд;
- Использование в течение более 12 месяцев (или более обычного операционного цикла);
- Не предполагается дальнейшая перепродажа;
- Способность приносить экономические выгоды;
- Наличие надлежаще оформленных документов, подтверждающих наличие самого актива и права собственности у организации.

К нематериальным активам относятся объекты интеллектуальной собственности, деловая репутация организации (Гудвилл), организационные расходы (рис. 20).



Рис. 20. Виды нематериальных активов.

Организационные расходы – расходы, понесенные в связи с учреждением предприятия (оплата юристам за подготовку документов, консультации, регистрационные взносы и пр.) до момента государственной регистрации предприятия. Обычно эти расходы производятся одним из учредителей предприятия.

Деловая репутация – определяется в виде разницы между покупной ценой организации и стоимостью по бухгалтерскому балансу всех ее активов и обязательств (чистых активов). Положительная разница – нематериальный актив. Срок полезного использования гудвилла – 20 лет, но не более срока действия предприятия. Отрицательная разница рассматривается как скидка с цены и учитывается как доходы будущих периодов (относится равномерно на финансовый результат как операционный доход).

Определение срока полезного использования объектов нематериальных активов происходит исходя:

- срока действия патента, свидетельства, установленного при выдаче;
- ожидаемого срока использования, в течение которого организация может получать экономические выгоды.
- максимально это может быть 20 лет, но не больше срока деятельности предприятия.

Амортизация производится одним из следующих способов применение, которого по группе однородных нематериальных активов производится в течение всего срока использования:

- линейный способ;
- способ уменьшаемого остатка;
- способ списания пропорционально объему продукции.

Нематериальные активы, как правило, включаются в основной капитал предприятия, хотя не имеют вещественную форму. Финансирование приобретения новых нематериальных активов также связано с инвестициями и осуществляется с тех же позиций, что и финансирование приобретения основных средств.

Долгосрочные финансовые вложения

Под **долгосрочными финансовыми вложениями** понимаются инвестиции в ценные бумаги других предприятий и государства, вложения в уставные капиталы с целью участия в управлении, займы, предоставленные другим предприятиям сроком более года для получения дохода в виде % или дивидендов или увеличения стоимости капитала.

Долгосрочные финансовые вложения представляют собой инвестиции в финансовые активы предприятия и, как правило, не связаны с

основной деятельностью предприятия и не влияют на увеличение дохода от основной деятельности предприятия.

Инвестиции предприятия в ценные бумаги (акции, облигации), которые покупаются и продаются на фондовых биржах и по которым можно точно установить рыночную стоимость (котировку), должны отражаться в балансе предприятия по рыночной (текущей) стоимости. Законодательно (НК РФ) такое требование установлено для профессиональных участников рынка ценных бумаг. Однако, для представления более точной информации об активах предприятия, целесообразно всем предприятиям переоценивать свои инвестиции в рыночные ценные бумаги при значительном изменении курсовой стоимости.

Если предприятие владеет более 50% акций другой компании, то такое предприятие обязано представлять консолидированную отчетность, т.е. объединенные финансовые отчеты группы предприятий. Основная цель составления консолидированных финансовых отчетов – представить деятельность материнских и дочерних компаний как деятельность единого хозяйствующего субъекта. В консолидированном балансе указываются вместе активы, обязательства и собственный капитал, как материнской, так и дочерних компаний. Точно так же отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств, отчет об изменениях в капитале будут представлять информацию о группе компаний, включая материнскую и дочерние компании.

Кроме вышеперечисленных основных статей к внеоборотным активам относятся следующие:

Доходными вложениями в материальные ценности – инвестиции в имущество – здания, помещения, оборудования и др. ценности, имеющие материально вещественную форму и предоставляемые организацией за плату во временное пользование с целью получения дохода (аренда) – арендодатель.

Незавершенное строительство – используется для обобщения информации о затратах на приобретение вышеперечисленных активов до ввода этих активов в эксплуатацию и учета на соответствующем счете, где отражаются затраты на строительные, монтажные, пусконаладочные работы, затраты на приобретение внеоборотных активов.

Отложенные налоговые активы – часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или последующих отчетных периодах (ПБУ 18/02).

Как правило, эти статьи с точки зрения управления капиталом предприятия не рассматриваются, т.к. носят временный характер (неза-

вершенное строительство) или условный характер (отложенные налоговые активы).

3.2. Оборотные активы

Оборотные активы также называют: текущие активы, оборотные средства, оборотный капитал.

С *экономической точки зрения* оборотные средства представляют стоимостную оценку материальных ценностей, используемых в качестве предметов труда и изменяющих свою вещественно-материальную форму в течение одного производственно-коммерческого цикла.

С *финансовой точки зрения* оборотные средства – деньги и товарно-материальные ценности, превращающиеся в деньги в течение финансового года или производственно-коммерческого (операционного) цикла.

С точки зрения участия в производственном процессе оборотные средства предприятия классифицируются на оборотные производственные фонды и фонды обращения.

Оборотные производственные фонды – по вещественному содержанию представляют собой предметы труда, а также орудия труда, средства в незавершенном производстве. Оборотные производственные фонды обслуживают сферу производства и полностью переносят свою стоимость на стоимость готовой продукции, изменяя первоначальную форму в процессе одного производственного цикла.

Оборотные производственные фонды состоят из 3 частей:

- производственные запасы (сырье, материалы, топливо, запчасти, инструмент, инвентарь)
- незавершенное производство и полуфабрикаты собственного изготовления
- расходы будущих периодов – затраты произведенные в данном отчетном периоде, но относящиеся к продукции, которая будет произведена в следующем периоде (году)

Фонды обращения связаны с обслуживанием процесса обращения товаров, включают:

- произведенную продукцию (готовая продукция на складе);
- запасы товаров;
- денежные средства в кассе и на расчетных счетах;
- денежные средства в расчетах (дебиторская задолженность).

Оборотные производственные фонды и фонды обращения, находясь в постоянном движении, обеспечивают бесперебойный кругооборот средств. При этом происходит постоянная смена форм авансиро-

ванной стоимости: из денежной она превращается в материальную, затем в производственную, в товарную и денежную. Обратные средства обслуживают производственно-коммерческий цикл предприятия.

Производственно-коммерческий цикл – это термин для обозначения времени полного оборота оборотного капитала при прохождении им всех стадий изменений формы от денежной до денежной.

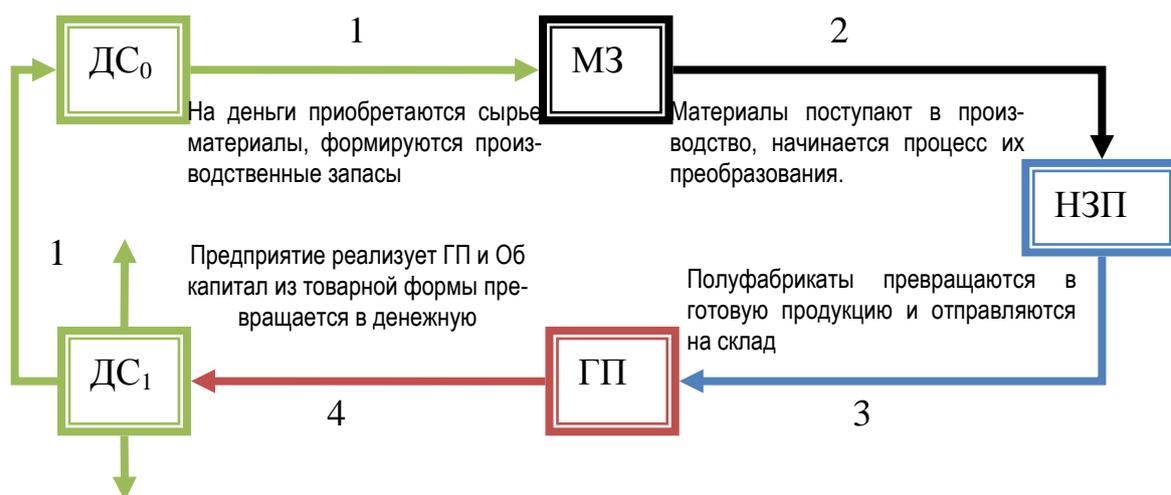


Рис. 21. Схема кругооборота оборотного капитала

ДС₀ – денежные средства в начале обращения оборотного капитала,
 МЗ – запасы сырья, материалов,
 НЗ – незавершенное производство, полуфабрикаты собственного производства

ГП – готовая продукция на складе,

ДС₁ – денежные средства вырученные от реализации готовой продукции

Стадии обращения оборотного капитала

1 – денежная стадия;

2 – материальная стадия;

3 – производственная стадия;

4 – товарная стадия;

В производственно-коммерческом цикле выделяют производственную и финансовую составляющую (рис. 22).

Производственный цикл представляет собой промежуток времени от поступления материалов до продажи готовой продукции. Он складывается из периодов оборота сырья и материалов, незавершенного производства и готовой продукции.

Финансовый цикл характеризует промежуток времени между оттоком денежных средств в момент оплаты сырья и материалов и притоком денежных средств в момент фактического поступления выручки за реализованную готовую продукцию.

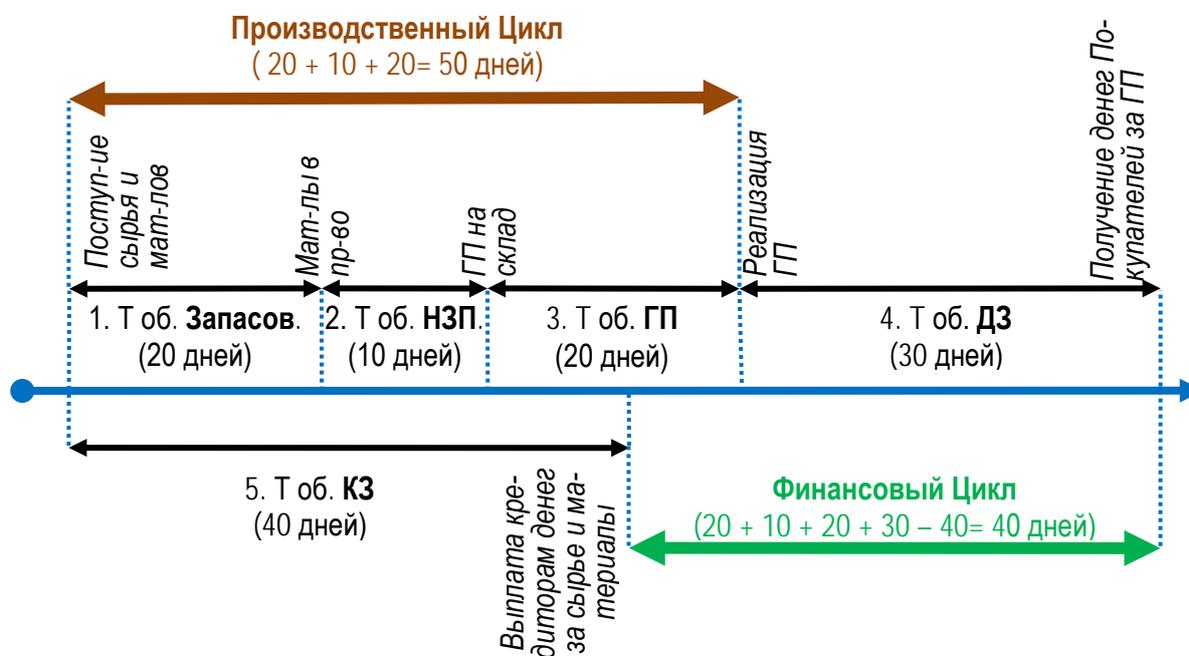


Рис. 22. Производственно-коммерческий цикл

Фирма самостоятельно устанавливает плановый размер оборотных средств, необходимый для ее производственной деятельности.

В финансовых отчетах оборотные средства представлены в порядке увеличения ликвидности:

- Запасы – сырье и материалы, затраты в незавершенном производстве, готовая продукция и товары для перепродажи, расходы будущих периодов.
- НДС, оплаченный поставщикам, но еще не списанный на расчеты с бюджетом.
- Дебиторская задолженность –
- Краткосрочные финансовые вложения
- Денежные средства.

Под **краткосрочными финансовыми вложениями** понимается вложения в ценные бумаги других предприятий и государства, займы предоставленные другим предприятиям, депозиты в банках сроком менее года. Такие вложения осуществляются с целью получения дополнительного дохода в виде % или дивидендов, но чаще в виде курсовой

разницы при покупке и продаже ценных бумаг, а также для сохранения ликвидности баланса предприятия.

Дебиторская задолженность представляет собой задолженность покупателей за проданный товар в кредит. При учете **дебиторской задолженности** необходимо классифицировать ее по срокам погашения, по вероятности погашения. Под задолженность, которая вероятно не будет погашена, либо будет погашена с дополнительными издержками создаются резервы. И в отчете показывается задолженность с учетом (за минусом) созданного резерва.

Денежные средства – это деньги в кассе предприятия (предприятие может держать деньги в кассе в сумме не выше лимита, согласованного с банком), деньги на расчетных счетах, деньги на валютных счетах (пересчитанные по курсу в рубли), чеки, аккредитивы.

Финансирование оборотного капитала может осуществляться как за счет собственных средств предприятия (уставной капитал, нераспределенная прибыль) так и за счет краткосрочных заемных средств (кредит на пополнение оборотных средств, кредиторская задолженность).

Важным показателем потребности предприятия в финансировании оборотных средств является финансово-эксплуатационная потребность или рабочий капитал.

$$\text{Рабочий капитал} = \text{Дебиторская задолженность} + \text{Запасы} - \text{Краткосрочная кредиторская задолженность}$$

Финансово-эксплуатационная потребность зависит от финансового цикла производственно-коммерческого цикла и характеризует величину средств необходимую для обеспечения нормального кругооборота запасов и дебиторской задолженности в дополнение к кредиторской задолженности, которая покрывает часть текущих активов. Кредиторская задолженность включает: задолженность поставщикам, начисленную, но неоплаченную заработную плату, задолженность бюджету по налогам, авансы, полученные от покупателей. Эту потребность предприятие покрывает за счет собственных средств или привлекает краткосрочные кредиты банков. На рабочий капитал влияют: вид и характер деятельности, положение к экономике, наличие ресурсов, условия работы с поставщиками и покупателями, условия денежного рынка. Расчет и планирование рабочего капитала является важной составляющей финансового менеджмента, поскольку определяет потребность в краткосрочном кредите при недостатке собственных средств.

4. ИСТОЧНИКИ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ

Обобщенно все источники финансовых ресурсов предприятия можно классифицировать как показано на рис. 23.



Рис. 23. Источники финансовых ресурсов предприятия

Все источники финансовых ресурсов делятся на две группы по форме права: собственные и заемные.

4.1. Собственные финансовые источники – собственный капитал

Собственный капитал характеризуют источники собственных средств предприятия. К ним относятся:

- Уставный (акционерный) капитал;
- Добавочный капитал;
- Резервный капитал;
- Нераспределенная прибыль.

Уставный капитал определяет минимальный размер имущества предприятия, гарантирующего интересы его кредиторов. Это сумма объединенных долей участников для осуществления деятельности, созданного предприятия. Акционерный капитал и уставной капитал в слу-

чае акционерных обществ – тождественны: это номинальная стоимость, выпущенных простых и привилегированных акций. Уставной капитал акционерных обществ может увеличиваться посредством эмиссии акций. Открытые акционерные общества (ОАО) могут распространять свои акции по открытой подписке среди неограниченного числа акционеров и по закрытой подписке – среди заранее оговоренного числа акционеров. Закрытые акционерные общества (ЗАО) распространяют акции только по закрытой подписке.

Формирование уставного капитала регламентируют положения Гражданского кодекса РФ с учетом особенностей, присущих предприятиям различных организационно-правовых форм.

Пример:

Тип акций	Количество	Номинальная стоимость, руб.
Обыкновенные (номинал 10 руб.)	35 000	350 000
Привилегированные (номинал 15 руб.)	10 000	150 000
Всего уставный (акционерный) капитал	45 000	500 000

Добавочный капитал – состоит из двух основных частей:

- прирост стоимости имущества при переоценке основных средств,
- эмиссионный доход.

Переоценка основных фондов предприятия производится для отражения рыночной стоимости основных средств в целях более надежного представления информации об активах предприятия. Особенно часто производится переоценка в ситуации высоких темпов инфляции в стране. Увеличение стоимости основных средств увеличивает совокупные активы предприятия соответственно должен быть увеличен пассив баланса за счет увеличения статьи «добавочный капитал».

Эмиссионный доход – разница между ценой продажи и номинальной стоимостью акций, выпущенных дополнительных акций. Согласно Российскому законодательству (закон «Об акционерных обществах») стоимость всех выпущенных обыкновенных акций, не зависимо от времени выпуска, должна быть одинакова. Со временем, как правило, рыночная стоимость акций преуспевающих компаний увеличивается и становится значительно больше номинальной. Дополнительные эмиссии акций продаются при первичном размещении на фондовом рынке по цене близкой к рыночной, в результате общество получает эмисси-

онный доход, который отражается как увеличение собственного капитала.

Резервный капитал (фонд) предназначен для покрытия убытков, погашения облигаций, выкупа акций общества. Он обязателен для создания в акционерном обществе в размере предусмотренным его уставом, но не менее 5 % от величины уставного капитала. Резервный фонд общества формируется путем обязательных ежегодных отчислений до достижения им размера, установленного уставом общества. Размер ежегодных отчислений предусматривается уставом общества, но не может быть менее 5% от чистой прибыли до достижения размера, установленного уставом общества. Резервный фонд общества предназначен для покрытия его убытков, а также для погашения облигаций общества и выкупа акций общества в случае отсутствия иных средств. Резервный фонд не может быть использован для иных целей.

Нераспределенная прибыль - прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, это прибыль, которая не распределена между акционерами предприятия, а вложена (реинвестирована) в активы предприятия, с целью расширения деятельности.

Пример: Собственный капитал

Наименование статей	На начало периода, т. руб.	На конец периода, т. руб.
Уставной капитал	500 000	500 000
Эмиссионный доход	36 000	36 000
Добавочный капитал от переоценки	246 000	263 000
Резервный капитал	50 000	50 000
Нераспределенная прибыль	161 100	185 200
Всего	993 100	1 034 200

4.2. Заемные источники.

Заемные средства – это займы и долги предприятия подразделяются на:

- Долгосрочные обязательства (пассивы);
- Краткосрочные обязательства – текущие пассивы.

Текущие пассивы – заемные обязательства предприятия, которые необходимо оплатить из текущих активов в течение одного года. К ним относятся краткосрочные кредиты банков и краткосрочная кредиторская задолженность (поставщикам, работникам по выплате зарплаты, бюджету по налогу и пр.)

Долгосрочные пассивы – заемные обязательства, которые не должны возвращаться в течение года (долгосрочные кредиты банков, выпущенные в обращение облигации, лизинг, ипотечный кредит и др.).

Большинство долгосрочных пассивов имеет две характеристики: принципал и процент.

Принципал – сумма основного долга, выплачиваемая в счет долгосрочного долга.

Процент – цена за пользование кредитом и иными заемными средствами.

Для адекватного отражения финансового положения, часть принципала, которая выплачивается в счет долгосрочного долга в течение года, должна быть отнесена к категории текущих пассивов.

Проценты по полученным займам и кредитам определяются в соответствии с кредитным договором и подлежат учету в соответствии с целями получения займа.

1. Проценты по кредитам, полученным на приобретение или строительство инвестиционного актива – основных средств, нематериальных активов учитываются в стоимости такого актива до момента ввода в эксплуатацию, увеличивая его первоначальную стоимость. И учитываются в себестоимости продукции при начислении амортизации.

2. Проценты по прочим кредитам признаются расходами того периода, в котором они произведены и являются операционными расходами предприятия.

При принятии решения об источниках финансовых ресурсов необходимо учитывать четыре основных момента:

- для какой цели требуются денежные средства и на какой период (краткосрочный или долгосрочный)?
- когда и сколько необходимо денежных средств?
- можно ли изыскать необходимые средства в рамках фирмы или придется обращаться к другим источникам?
- каковы будут затраты по обслуживанию долга?

Тщательно взвесив все варианты, выбирается наиболее приемлемый источник получения финансовых средств и определяется допустимое соотношение различных источников финансирования.

Кредиты и займы – предоставление в долг денег (ссуда) или товаров.

Виды кредитов:

- коммерческие;
- инвестиционно-налоговые;
- облигационные займы;

– банковские.

Коммерческий кредит

Коммерческий кредит – это кредит, предоставляемый в товарной форме продавцами покупателям в виде отсрочки платежа за проданные товары.

Он предоставляется под обязательства должника (покупателя) погасить в определенный срок, как сумму основного долга, так и начисляемые проценты.

Можно выделить несколько видов предоставления коммерческого кредита заемщику:

Вексельный – при этом способе после поставки товара продавец выставляет тратту (переводной вексель) на покупателя, который, получив коммерческие документы, акцептует ее, т.е. дает согласие на оплату в указанный на ней срок, либо покупатель выписывает на продавца простой вексель.

Скидка при условии оплаты в определенный срок – предусматривает условие, что если платеж будет произведен покупателем в течение оговоренного в контракте периода после выписки счета, то из цены будет вычтена скидка. В противном случае должна быть выплачена в установленный срок.

Открытый счет – однажды принимается обеими сторонами, и согласно этому договору покупатель может делать периодические закупки без обращения за кредитом в каждом отдельном случае.

Обычный порядок осуществления такой сделки выглядит следующим образом: покупатель заказывает товар, он немедленно отгружается, а платеж за него производится в установленные сроки после получения счета, отгрузка последующей партии товара осуществляется до оплаты предыдущей партии.

Сезонный кредит обычно применяется в производстве игрушек, сувениров и других изделий массового потребления. Этот способ разрешает розничным торговцам покупать товары в течение всего года, с целью организации необходимых запасов перед пиком сезонных продаж и позволяет отсрочить платеж производителю до конца распродажи.

Например, производители игрушек разрешают торговцам закупать игрушки за несколько месяцев до рождества и Нового года, а платить за товар в январе-феврале.

Главное преимущество при этом способе – возможность выпуска продукции без дополнительных расходов на складирование, хранение и часто доставку.

Консигнация – способ, при котором розничный торговец может просто получить товарно-материальные ценности без немедленного платежа.

Если товары будут проданы, то будет осуществлен платеж производителю, а если нет, то розничный торговец может вернуть товар производителю без выплаты неустойки. У нас этот способ называется "под реализацию".

Консигнация обычно применяется при реализации новых, нетипичных товаров, спрос на которые трудно предположить.

Инвестиционно-налоговый кредит

Инвестиционно-налоговый кредит представляет собой отсрочку или рассрочку налогового платежа, предоставляемая Минфином РФ в части сумм федеральных налогов и сборов. Регламентируется Порядком предоставления налогового кредита утвержденным приказом Минфина № 64н от 30.09.1999 г.

Инвестиционный налоговый кредит предоставляется:

- на техническое перевооружение предприятия;
- для проведения ОКР, НИР для совершенствования технологии предприятия, защиты окружающей среды;
- для инновационной деятельности при создании и совершенствовании новых технологий;
- на социально-экономическое развитие региона.

Проценты за инвестиционный налоговый кредит взимаются в размере от $\frac{2}{3}$ до $\frac{3}{4}$ ставки рефинансирования ЦБ РФ.

Облигационный займ

Облигации – это долговые ценные бумаги, дающие право инвестору получать доход в виде процента от номинальной стоимости облигации или в виде дисконта при размещении (разница между ценой размещения и номиналом – характерно для краткосрочных облигаций.) Облигации, выпущенные предприятием – называются корпоративные облигации, обращаются на фондовом рынке. Эмитент получает денежные средства при продаже первому владельцу. Поскольку облигация – это ценная бумага, она может продаваться и покупаться без ограничения в течение срока обращения.

Виды облигаций:

- *Именные и предъявительские.*
- *Обеспеченные и необеспеченные.* С обеспечением (залогом, гарантиями других лиц) так и без дополнительного обеспечения. Без до-

полнительных гарантий облигации могут быть эмитированы не ранее 3 лет существования предприятия и на суммы не более оплаченного уставного капитала.

- *Конвертируемые и неконвертируемые.* С правом конверсии в акции эмитента так и без такого права.
- *С различными способами погашения:* в денежной форме или имуществом, одновременно или отдельными сериями, точно в срок или с правом досрочного отзыва эмитентом.

Характеристики выпускаемых облигаций должны быть предусмотрены условиями выпуска.

Для привлечения средств иностранных инвесторов предприятия могут эмитировать *еврооблигации*.

Еврооблигации – ценные бумаги, эмитированные в евровалютах, размещаются среди зарубежных инвесторов с помощью *международного синдиката андеррайтеров*.

Еврооблигации используются для долгосрочного кредитования. Для выпуска еврооблигаций эмитенту необходимо иметь высокий инвестиционный рейтинг. Наиболее высокой оценкой является рейтинг AAA – это самые надежные заемщики. Без получения рейтинга профессиональные участники не будут обслуживать размещение, и только в виде исключения инвесторы вложат свои средства в облигации без рейтинга. Наиболее известными в мире рейтинговыми агентствами являются крупнейшие компании – Standard&Poor's Corporation, Moody's Investors Service, Fitch-IBCA¹⁷. Рейтинг муниципальных ценных бумаг не может быть выше, чем страновой. Исключения, когда рейтинг компании выше суверенного, – получение гарантии крупного финансового учреждения. В соответствии с договором с рейтинговыми агентствами периодически проводится контрольная рейтинговая оценка эмитента. Например, после кризиса 1998г. рейтинг России был значительно снижен. Теоретически при рейтинге ССС (наиболее низкая рейтинговая категория) можно эмитировать облигации, но чрезмерно высокая стоимость заимствования приводит к нецелесообразности выпуска.

Банковские кредиты

Банковский кредит – ссуда, выданная банком на условиях возвратности, срочности, платности, обеспеченности (гарантированности) и т.д. (см. раздел «Кредит»). Банковские кредиты могут быть краткосрочными и долгосрочными в зависимости от целей кредитования. Долгосрочные

¹⁷ Россия получила рейтинг у всех агентств

кредиты, как правило, привлекаются под инвестиционные программы: покупки основных средств, развития и модернизация производства, внедрения новой технологии и пр. Краткосрочные кредиты привлекаются для пополнения оборотных средств для компенсации временных разрывов между оплатой оборотных средств и получением оплаты от покупателей. Подробнее о банковском кредитовании в разделе «Кредит» настоящего пособия.

5. ФОРМИРОВАНИЕ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИБЫЛИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Прибыль – разность между выручкой и затратами предприятия. При затратах превышающих выручку предприятие терпит убытки (отрицательный финансовый результат), что может повлечь за собой и банкротство.

5.1. Функции прибыли фирмы.

1. Отражает эффективность производственно-хозяйственной деятельности предприятий.
2. Служит источником финансирования деятельности предприятия.
3. Является одним из источников формирования бюджетов различных уровней.
4. Служит источником выплаты доходов собственникам предприятия.

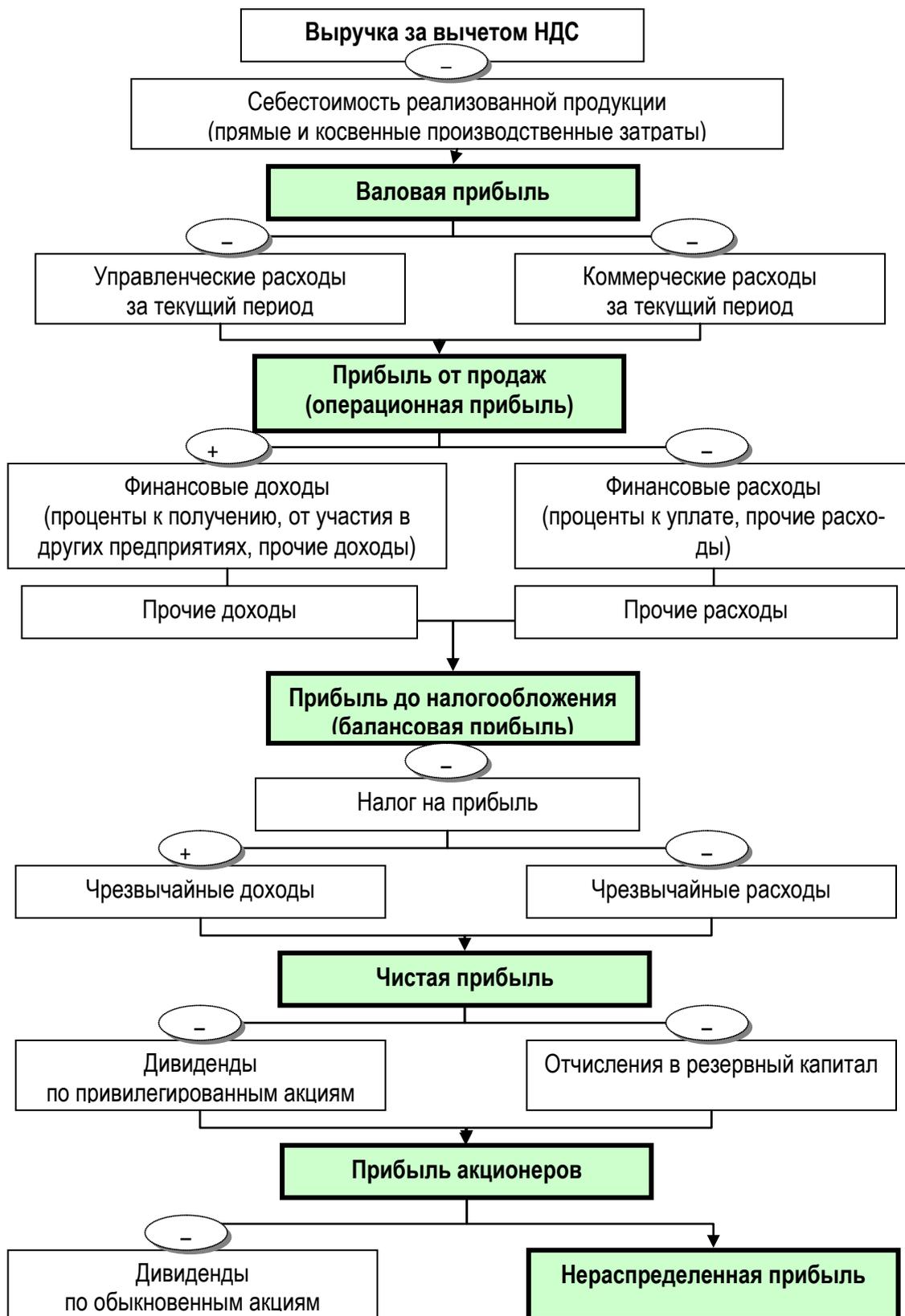


Рис. 24. Схема формирования и распределения прибыли предприятия

5.2. Виды прибыли

Валовая прибыль – это обобщающий показатель финансового результата производственной деятельности предприятия. Валовая прибыль определяется как разность между выручкой без НДС и акцизов и себестоимостью реализованной продукции. Себестоимость реализованной продукции включает прямые и косвенные затраты на производство реализованной продукции. Себестоимость реализованной продукции, отраженная в отчете о прибылях и убытках определяется согласно ПБУ – 10/99.

Операционная прибыль (прибыль от продаж (реализации)) - это прибыль (финансовый результат) от основной деятельности предприятия. Основная деятельность предприятия определяется уставом предприятия. Операционная прибыль определяется как разность между валовой прибылью и коммерческими и управленческими расходами предприятия.

Балансовая прибыль (прибыль до налогообложения) – итоговый финансовый результат деятельности предприятия, учитывающий затраты по финансированию деятельности предприятия, а также доходы и расходы не связанные с основной деятельностью. Это прибыль предприятия до налогообложения налогом на прибыль.

К прочим доходам и расходам при определении прибыли до налогообложения относятся (см. ПБУ 9/99, ПБУ 10/99):

- Проценты к получению,
- Проценты к уплате,
- Доходы от участия в других организациях,
- Прочие доходы,
- Прочие расходы.

Проценты к получению - проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке;

Проценты к уплате - проценты, уплачиваемые организацией за предоставление ей в пользование денежных средств (кредитов, займов).

Доходы от участия в других организациях – поступления, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам) (с учетом положений пункта 5 настоящего Положения); прибыль, полученная организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);

К прочим доходам относятся:

- поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- поступления, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- поступления от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), продукции, товаров;
- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- активы, полученные безвозмездно, в том числе по договору дарения;
- поступления в возмещение причиненных организации убытков;
- прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году;
- суммы кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- курсовые разницы;
- сумма дооценки активов и др.;

Прочими доходами также являются поступления, возникающие как последствия *чрезвычайных обстоятельств* хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации и т.п.): стоимость материальных ценностей, остающихся от списания непригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов, и т.п.

К прочим расходам относятся:

- расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование (временное владение и пользование) активов организации;
- расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;
- расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций;
- расходы, связанные с продажей, выбытием и прочим списанием основных средств и иных активов, отличных от денежных средств (кроме иностранной валюты), товаров, продукции;
- расходы, связанные с оплатой услуг, оказываемых кредитными организациями;

- отчисления в оценочные резервы (резервы по сомнительным долгам, под обесценение вложений в ценные бумаги и др.),
- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- возмещение причиненных организацией убытков;
- убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;
- суммы дебиторской задолженности, по которой истек срок исковой давности, других долгов, нереальных для взыскания;
- курсовые разницы;
- сумма уценки активов;
- перечисление средств, связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных мероприятий, отдыха, развлечений, мероприятий культурно-просветительского характера и иных аналогичных мероприятий и др.;

Прочими расходами также являются расходы, возникающие как последствия *чрезвычайных обстоятельств* хозяйственной деятельности (стихийного бедствия, пожара, аварии, национализации имущества и т.п.).

Налогооблагаемая прибыль – это база для начисления налога на прибыль, определяется в соответствии с нормами Налогового кодекса РФ (глава 25 НКРФ).

Для получения налогооблагаемой прибыли балансовую прибыль необходимо скорректировать. Для этого расходы предприятия надо уменьшить на те суммы, которые не уменьшают налогооблагаемую базу согласно ст. 270 гл. 25 НК РФ, тем самым увеличить налогооблагаемую прибыль.

Так же балансовую прибыль в целях налогообложения, необходимо уменьшить на следующие доходы, которые не увеличивают налогооблагаемую базу:

- сумму доходов от долевого участия в деятельности других предприятий, дивидендов, процентов по ценным бумагам, для предотвращения двойного налогообложения, т.к. эти доходы облагаются налогами у источника выплат;
- на величину прибыли, полученной фирмой от специфических видов деятельности: игорный бизнес, деятельности попадающей под уплату налога на вмененный доход, сельскохозяйственная деятельность, которые попадают под другой порядок налогообложения.

Определенная таким образом налогооблагаемая прибыль, является базой для начисления налога на прибыль.

Ставка налога на прибыль с 1 января 2009 г. – **20%**,. (2,5% - федеральный бюджет, 17,5% – бюджет субъектов РФ (может быть уменьшен до 13,5 % - законами субъектов РФ)). При формировании финансового результата необходимо отразить отложенные налоговые активы (сумма налога, которая уменьшит текущий налог на прибыль в будущем) и отложенные налоговые обязательства (сумма налога на прибыль, которая увеличит текущие обязательства по налогу в будущем), а так же текущий (начисленный к уплате в бюджет) налог на прибыль

Чистая прибыль – это прибыль, остающаяся в предприятии после налогообложения. Чистая прибыль представляет собой разницу между прибылью до налогообложения (балансовой прибылью) и, начисленным в соответствие с требованиями налогового законодательства, налогом на прибыль. Чистая прибыль остается в распоряжении предприятия и распределяется в соответствии с решением общего собрания акционеров, проводимого до 1 июня следующего года по итогам работы предприятия за год. Общее собрание акционеров по представлению совета директоров решает: какую часть прибыли распределить в виде дивидендов, а какую реинвестировать в предприятие.

Дивиденды часть чистой прибыли акционерных обществ, подлежащая выплате акционерам по итогам работы за год. Дивиденды не начисляются:

- до полной оплаты акционерного капитала и выкупа всех акций;
- если стоимость чистых активов меньше УК и резервного капитала, либо станет меньше в результате выплаты;
- если общество отвечает признакам банкротства.

Из начисленной суммы дивидендов удерживается налог на дивиденды. Налог – 9% от суммы начисленных дивидендов – удерживаются у источника выплат, т.е. этот налог уплачивают в бюджет те предприятия, которые выпустили акции и начисляют дивиденды.

Нераспределенная прибыль – прибыль остающаяся в распоряжении предприятия, отражается в балансе предприятия, как часть собственного капитала. Она может быть представлена общей суммой или быть распределенной по фондам создаваемым предприятием.

В зависимости от целей формирования фондов различают:

Фонд социальной сферы – средства, за счет которых осуществляется финансирование объектов социально-бытовой и культурной сферы (принадлежащие предприятию жилье, детские сады, дворцы культуры и т.д.).

Фонд потребления – средства, за счет которых осуществляется дополнительное стимулирование работников предприятия (премии, не включающиеся в себестоимость продукции, пособия, сверх норм, обозначенных законодательством, ссуды, субсидии работникам и т.д.).

Фонд накопления – средства, за счет которых осуществляется расширенное воспроизводство основных средств предприятия. В отличие от первых двух фондов фонд накопления не уменьшается на суммы, реально потраченные на приобретение новых основных средств за счет этого фонда.

6. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Управление финансами предприятия – это, прежде всего, управление финансовыми ресурсами.

Управление финансами содержит два аспекта – *инвестиционный* (куда и сколько вкладывать денег) и *финансовый* (где эти деньги взять).

Приведем вопросы, ответы на которые лежат в сфере финансового управления:

- Как удовлетворить потребности собственников предприятия? Выполняются ли стратегические цели, поставленные основными собственниками?
- Куда вложить имеющиеся финансовые ресурсы? Каковы должны быть величина и оптимальный состав активов, позволяющие достичь поставленных стратегических целей?
- Как сформировать источники финансирования? Где найти источники финансирования и каков должен быть их состав?
- Эффективно ли функционирует предприятие? Как организовать финансовую деятельность, обеспечивающую рентабельную работу?
- Как обеспечить ритмичность текущей финансово-хозяйственной деятельности, сбалансировать текущие платежи и поступления?
- Как обеспечить единство целей собственников (принципалов) и управленческого персонала?

6.1. Основные цели финансового управления:

Цель 1: Максимизация прибыли за период времени (год).

Традиционно считается главной целью финансового управления предприятие – максимизация прибыли. С одной стороны, прибыль характеризует эффективность хозяйственной деятельности предприятия, с другой стороны, является источником развития предприятия и обеспечения реализации стратегии предприятия. Прибыль увеличивает капитал собственников предприятия и позволяет реализовать принцип мате-

риальной заинтересованности. При расчете прибыли действует правило соответствия доходов от реализации продукции затратам, которые были понесены в связи с производством и реализацией этой продукции. Это правило носит название - принцип начисления. Соблюдение этого принципа необходимо для правильных расчетов рентабельности продукции, эффективности использования ресурсов предприятия.

Цель 2: Обеспечение ликвидности (платежеспособности)

Для того чтобы предприятие было не только рентабельным, но и платежеспособным необходимо соблюдать баланс между притоком и оттоком денежных средств. Для этого необходимо соблюдать платежную дисциплину, что включает: жесткое соблюдение сроков дебиторской задолженности, оценку платежеспособности предприятий-дебиторов, погашение обязательств предприятия, даже если это ведет к уменьшению наращивания объемов производства, контроль за возможностью предприятия заниматься долгосрочным инвестированием за счет собственных средств, контроль за выводом из оборота денежных средств, необходимых для поддержания нормального обеспечения процесса производства.

Цель 3: Рост стоимости акционерного (собственного) капитала.

Третья цель непосредственно связана со стоимостью предприятия для его собственников. Для акционерных обществ, чьи акции котируются на бирже, рыночная цена собственного капитала определяется произведением количества акций на рыночную стоимость акции и эта стоимость не всегда равна стоимости предприятия, определяемой через стоимость его чистых активов. Для акционеров предприятия важно не только получение чистой прибыли, часть которой распределяется между акционерами в виде дивидендов, но и рост общей цены фирмы отраженной в росте рыночной стоимости ее акций. Эта стоимость и определяет сумму капиталов акционеров, т.е. ту денежную сумму, которую они могут получить при продаже акций, ликвидации компании, слиянии компаний.

6.2. Организационная схема управления финансами

Взаимодействие различных функций управление можно показать следующим образом.

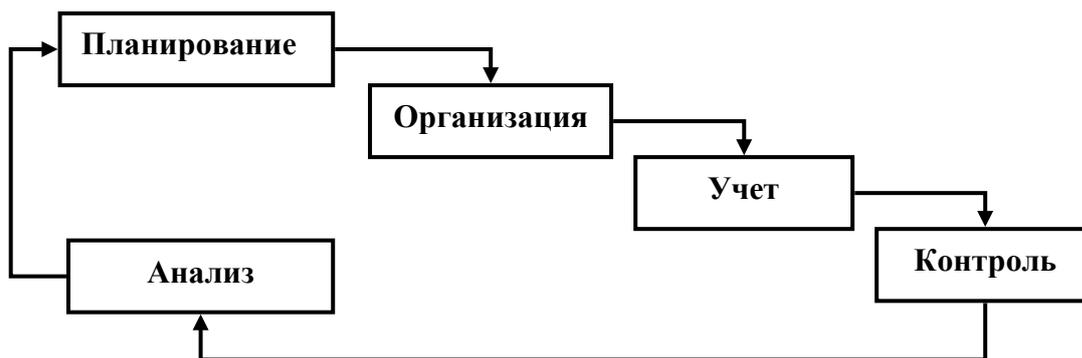


Рис. 25. Схема процесса управления финансами

Организацией и управлением финансами на предприятии занимаются финансовые службы, возглавляемые руководителями (менеджерами). В зависимости от сферы деятельности определяются функции и сфера ответственности. Функции по основным финансовым менеджерам распределяются следующим образом: Финансовый директор – анализ, планирование финансов. Главный бухгалтер – учет и контроль финансов. Генеральный директор – организация и постановка задач финансового управления. Однако, организацией финансовой деятельности своих подразделений так или иначе занимаются все менеджеры.

В международной практике принято, что все финансовые функции находятся под руководством финансового директора, включая и бухгалтерскую службу, однако, в РФ главный бухгалтер подотчетен непосредственно генеральному директору.

Для эффективного управления на предприятиях создаются соответствующие подразделения, подчиняющиеся либо главному бухгалтеру, либо финансовому директору. Предприятие самостоятельно выбирает организационную структуру и уровни подчинения. Однако, в общем функции главных управляющих и их отделов можно сформулировать следующим образом.

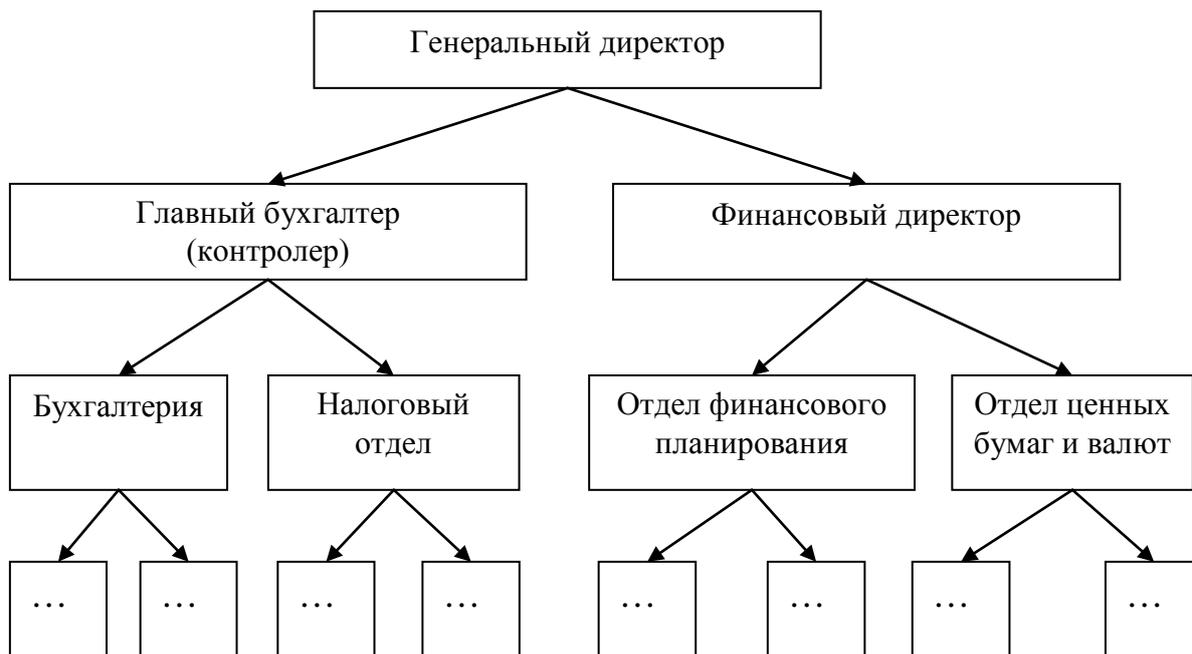


Рис. 26. Схема управления финансами средней компании в РФ

Функции финансовых менеджеров на предприятии.

Генеральный директор:

- Утверждает приказ и положение по учетной политики предприятия;
- Несет ответственность за своевременность и правильность предоставления финансовой и налоговой отчетности;
- Организует деятельность финансовой службы;
- Определяет цели и задачи финансового управления;
- Контролирует через бухгалтерскую службу финансовую деятельность предприятия;
- Назначает и увольняет финансовых менеджеров.

Финансовый директор:

- Осуществляет общий финансовый анализ;
- Осуществляет финансовое планирование и прогнозирование;
- Обеспечивает финансовыми ресурсами предприятие, управляет заемным и акционерным капиталом;
- Определяет дивидендную политику;
- Осуществляет финансовые решения текущего характера, управление ликвидностью, сбалансированностью притока и оттока денежных средств;

- Осуществляет управление запасами;
- Осуществляет управление ценными бумагами и валютными операциями;
- Осуществляет управление инвестициями;
- Осуществляет страхование финансовых рисков;
- Осуществляет налоговое планирование;
- Организует деятельность финансовых служб.

Главный бухгалтер:

- Организует бухгалтерский учет: сбор и обработка первичной документации, учет затрат;
- Составляет финансовую отчетность;
- Осуществляет налоговый учет и контроль за своевременностью перечисления налоговых платежей;
- Осуществляет краткосрочное планирование, составление смет затрат и краткосрочных бюджетов;
- Проводит анализ прибыли, цен, затрат;
- Организует деятельность служб контроля и внутреннего аудита.

Информация о финансовом положении предприятия и об эффективности его деятельности отражена в финансовых отчетах. Финансовые отчеты предоставляют информацию, прежде всего, для внешних пользователей (акционеров, кредиторов, инвесторов, государственных органов и др.) необходимую для формирования мнения о платежеспособности, доходности, финансовой устойчивости предприятия. Поэтому отчетность должна быть унифицированной, т.е. составленной по определенным правилам.

Основные финансовые отчеты

1. Баланс (Приложение 1).
2. Отчет о прибылях и убытках (Приложение 2).
3. Отчет об изменении капитала (Приложение 3).
4. Отчет о движении денежных средств (Приложение 4).

Кроме того, финансовая отчетность дополняется следующими документами:

5. Пояснительная записка об основных методах учета (учетная политика).
6. Аудиторское заключение о соответствии финансовых отчетов реальному состоянию предприятия.

Назначение финансовой информации

Баланс компании представляет информацию о финансовом положении предприятия.

Необходим для:

- оценки финансового положения предприятия;
- оценки структуры источников финансовых ресурсов предприятия;
- оценки ликвидности активов предприятия и платежеспособности.

Баланс предприятия

Актив	Пассив
1. Внеоборотные активы (ВОА): Нематериальные активы (НМА) Основные средства (ОС) Долгосрочные финансовые вложения (ДФВ)	3. Собственный капитал (СК) Уставной капитал (УК) Добавочный капитал (ДК) Резервный капитал (РК) Фонды и нераспределенная прибыль (НПр)
	4. Долгосрочные обязательства (ДО) Долгосрочные займы и кредиты (ДЗК)
2. Оборотные активы (ОА): Запасы (З) Дебиторская задолженность (ДЗ) Краткосрочные финансовые вложения (КФВ) Денежные средства (ДС)	5. Краткосрочные обязательства (КО): Краткосрочные займы и кредиты (КЗК) Кредиторская задолженность (КЗ)

Задачи финансового менеджмента в приложении к балансу предприятия.

1. Управление активами (вертикальный разрез по активу) - разделы 1,2 .

Задачи финансового менеджмента: определение общего объема финансовых ресурсов, оптимизация структуры активов, управление инвестициями, управление производственными запасами, управление дебиторской задолженностью, денежными средствами.

2. Управление источниками финансирования (вертикальный разрез по пассиву) – разделы 3,4,5

Задачи финансового менеджмента: управление собственным капиталом, управление заемным капиталом, оптимизация структуры источников, управление текущими обязательствами с целью сохранения платежеспособности, дивидендная политика.

3. Финансовые решения долгосрочного характера – разделы 1,3,4

Задачи финансового менеджмента: управление инвестиционными программами, оценка инвестиционных проектов и решения относительно

но источников финансирования проектов, управление структурой долгосрочного капитала компании, определение соотношения собственного капитала и заемного капитала в структуре источников.

4. Финансовые решения краткосрочного характера – разделы 2,5

Задачи финансового менеджмента: управление текущей финансовой деятельностью, ликвидностью и платежеспособностью, управление оборотным капиталом и финансирование его за счет текущих обязательств, регулирование денежных потоков, построение сбалансированных бюджетов денежных средств.

Отчет о прибылях и убытках компании представляет информацию о результатах деятельности предприятия за определенный период.

Необходим для:

- оценки рентабельности и эффективности использования ресурсов предприятия;
- оценки деловой активности предприятия.

Отчет о движении денежных средств представляет информацию об изменении в финансовом положении предприятия.

Необходим для:

- оценки операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия;
- оценки способности предприятия создавать денежные средства и их эквиваленты;
- оценки потребности предприятия в денежных средствах.

Отчет об изменении капитала показывает общее изменение собственного капитала предприятия за счет чистой прибыли и других поступлений и изъятий, несвязанных с результатами деятельности предприятия. Основная идея этого отчета состоит в последовательной корректировке остатка капитала за предыдущий отчетный период путем *вычитания* начисленных дивидендов и результата переоценки инвестиций и основных средств и *прибавления* чистой прибыли за отчетный год и дополнительной эмиссии, что дает в итоге величину капитала предприятия на конец года.

Необходим для:

- оценки изменения акционерного капитала;
- оценки дивидендной политики предприятия;
- оценки изменения капитала за счет добавочного капитала от переоценки основных фондов и эмиссионного дохода;
- оценки политики предприятия в распределении прибыли (какие фонды создаются фонды и как выплачиваются дивиденды).

7. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Анализ финансового состояния – это исследование и оценка финансовых отношений и движения финансовых ресурсов в едином производственно-коммерческом процессе с целью определения финансового состояния фирмы, ее финансовой конкурентоспособности и не допущения банкротства.

Финансовый анализ нужен всем – менеджерам предприятия, инвесторам и кредиторам. *Менеджерам* финансовый анализ необходим для выработки финансовых и инвестиционных решений, оценки результатов деятельности предприятия по выполнению планов, использованию имеющихся возможностей. *Инвесторы и кредиторы* используют результаты финансового анализа для оценки привлекательности предприятия в качестве объекта для инвестиций, его способности выполнять текущие и долгосрочные обязательства.

Задачами финансового анализа являются:

1. Выявление рентабельности и финансовой устойчивости.
2. Изучение эффективности использования финансовых ресурсов.
3. Установление положения фирмы на финансовом рынке и количественное измерение ее конкурентоспособности.
4. Оценка степени выполнения плановых финансовых показателей.
5. Оценка мер, разработанных для ликвидации выявленных недостатков и повышения отдачи финансовых ресурсов.

Источником информации для анализа финансового состояния фирмы служит финансовая отчетность:

1. Типовые формы:
 - бухгалтерский баланс; (форма 1);
 - отчет о финансовых результатах и их использовании (форма 2);
 - отчет о движении капитала (форма 3);
 - отчет о движении денежных средств (форма 4);
 - приложение к бухгалтерскому балансу (форма 5).
2. Более подробная информация по аналитическим счетам бухгалтерского учета.
3. Пояснительная записка к бухучету.
4. Если есть необходимость для анализа, то аудиторское заключение.
5. Другие финансово-отчетные документы по данной фирме.

7.1. Виды финансового анализа

Существует несколько видов анализа финансовых документов:

Горизонтальный (временной) анализ – сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом. Он призван ответить на вопросы:

- увеличиваются или уменьшаются за период объем продаж, валовая прибыль, расходы, чистая прибыль, активы, обязательства и т.д.?
- как изменился объем продаж по сравнению с прошлым годом?
- Как изменился объем денежной наличности за последние два года?

Вертикальный (структурный) анализ – определение структуры итоговых финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом. Согласно этому каждая статья финансового документа рассчитывается в процентах к самой крупной величине этого документа.

Трендовый анализ – сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т.е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов. В ходе анализа выбирается базовый период (год) и все сравнения производятся в процентах к этому периоду. С помощью тренда формируют возможные значения показателей в будущем, а, следовательно, ведется перспективный прогнозный анализ.

Факторный анализ – анализ влияния отдельных факторов (причин) на результативный показатель с помощью детерминированных приемов исследования. Причем факторный анализ может быть как прямым (собственно анализ), когда результативный показатель дробят на составляющие части, так и обратным (синтез), когда отдельные его элементы соединяют в общий результативный показатель.

Анализ относительных показателей (коэффициентов) – расчет отношений между отдельными позициями отчета или позициями разных форм отчетности, определение взаимосвязей показателей.

Более детально остановимся на последнем виде.

Финансовые коэффициенты представляют собой относительные показатели финансового состояния предприятия. Они рассчитываются в виде отношений абсолютных показателей финансового состояния.

Финансовый коэффициент – это дробь, в которой один показатель сравнивается с другим.

Финансовые коэффициенты помогают поставить вопросы, но они не дают ответов на них. Они являются лишь базой для принятия управленческих решений

В международной практике есть следующее правило:

Если в финансовой дроби числитель меньше знаменателя, то финансовый коэффициент является процентным, если наоборот – числовым.

Все финансовые коэффициенты можно разделить на следующие основные группы:

1. Показатели ликвидности (платежеспособности)
2. Показатели использования активов (оборачиваемости)
3. Показатели рентабельности
4. Показатели левериджа (структуры капитала)
5. Показатели рыночной стоимости акций (инвестиционной привлекательности)

Анализ финансовых коэффициентов проводится на основе финансовой отчетности организации.

7.2. Анализ финансовых коэффициентов

Финансовые коэффициенты представляют собой относительные показатели финансового состояния предприятия. Они рассчитываются в виде отношений абсолютных показателей финансового состояния.

Финансовый коэффициент – это дробь, в которой один показатель сравнивается с другим.

Финансовые коэффициенты помогают поставить вопросы, но они не дают ответов на них. Они являются лишь базой для принятия управленческих решений

В международной практике есть следующее правило:

Если в финансовой дроби числитель меньше знаменателя, то финансовый коэффициент является процентным, если наоборот – числовым.

Все финансовые коэффициенты можно разделить на следующие основные группы:

6. Показатели ликвидности (платежеспособности)
7. Показатели использования активов (оборачиваемости)
8. Показатели рентабельности
9. Показатели левереджа (структуры капитала)
10. Показатели рыночной стоимости акций (инвестиционной привлекательности)

Анализ финансовых коэффициентов проводится на базе финансовой отчетности организации, которая была рассмотрена выше.

Показатели ликвидности (Liquidity Ratios)

Показатели ликвидности дают представление о способности фирмы рассчитаться по текущим долгам с помощью денежных резервов и прочих ликвидных активов.

Ликвидность = буквально «текучесть».

Ликвидность активов = текучесть активов, скорость их перетекания из материальной формы в денежную. Чем выше «текучесть», тем быстрее можно конвертировать активы в денежную наличность.

Чем выше показатели ликвидности, тем лучше.

Коэффициент текущей ликвидности (Current Ratio)

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{\text{Текущие Активы}}{\text{Текущие обязательства}}$$

$$CR = \frac{\text{Current Assets} \{ \text{Cash} + \text{Marketable Securities} + \text{Accounts Receivable} + \text{Inventory} \}}{\text{Current Liabilities}} \quad (\Phi. 6)$$

Обычно ожидается, что данный коэффициент должен быть в диапазоне от 1 до 2 и даже > 2 . Однако его величина сильно зависит от отрасли, опыта фирмы и других факторов.

Текущие активы должны быть конвертированы в денежные средства в течение одного года. Текущие обязательства должны быть оплачены в течение года.

Коэффициент срочной (быстрой) ликвидности (Quick Ratio / Acid Test)

Различные статьи текущих активов имеют различную степень ликвидности. Материально-производственные запасы являются наименее ликвидными. Их не всегда можно быстро продать, чтобы удовлетворить возникающие обязательства. Коэффициент быстрой ликвидности показывает отношение наиболее ликвидных средств к общим текущим обязательствам.

$$\text{Коэффициент быстрой ликвидности} = \frac{\text{Денежные средства} + \text{Рыночные ценные бумаги} + \text{Дебиторская задолженность}}{\text{Текущие обязательства}}$$

$$QR = \frac{C + MS + AR}{CL} \quad (\Phi. 7)$$

Хорошо если данный коэффициент > 1

Коэффициент абсолютной ликвидности (Cash Ratio)

Наиболее ликвидными средствами фирмы являются денежные средства и рыночные ценные бумаги. Поэтому коэффициент абсолютной ликвидности показывает отношение абсолютно ликвидных средств к текущим обязательствам.

$$\text{Коэффициент абсолютной ликвидности} = \frac{\text{Денежные средства} + \text{Рыночные ценные бумаги}}{\text{Текущие обязательства}}$$

$$CaR = \frac{C + MS}{CL} \quad (\Phi. 8)$$

Хорошо когда этот коэффициент $> 0,3$

Коэффициенты частной ликвидности текущих активов (Individual Current Asset Ratio)

Эти показатели не часто встречаются в литературе, но очень удобны для использования. Они показывают отношение каждой статьи текущих активов к текущим обязательствам.

$$\text{Коэффициент частной ликвидности} = \frac{\text{Каждая статья текущих активов}}{\text{Текущие обязательства}}$$

$$IR = \frac{C}{CL}; \frac{MS}{CL}; \frac{AR}{CL}; \frac{I}{CL} \quad (\Phi. 9)$$

Коэффициент покрытия текущих расходов «Защитный интервал» (Defensive interval)

Показывает, в течение какого периода времени фирма может сохранять свою платежеспособность за счет наиболее ликвидных активов.

$$\text{Защитный интервал} = \frac{\text{Денежные средства} + \text{Рыночные ценные бумаги} + \text{Дебиторская задолженность}}{\text{Средние ежедневные расходы}}$$

$$DI = \frac{C + MS + AR}{\text{Average Daily Expenses}} \quad (\Phi. 10)$$

Показатели использования активов (Asset Management Ratios)

Данные финансовые коэффициенты дают представление об эффективности использования активов фирмы для увеличения объемов продаж. Часто их называют показателями деловой активности или показателями оборачиваемости активов.

Вообще считается, что объем продаж должен увеличиваться с возрастанием активов фирмы. Поэтому важно следить за их соотношением.

Оборачиваемость материально-производственных запасов (Inventory Turnover Rate)

Данный коэффициент определяется через отношение либо Выручки от реализации, либо Себестоимости реализованной продукции к среднему уровню материально-производственных запасов.

$$\text{Оборачиваемость МПЗ} = \frac{\text{Себестоимость реализованной продукции}}{\text{Средние МПЗ}}$$

$$ITR = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}} \quad (\Phi. 11)$$

Средние МПЗ обычно рассчитываются следующим образом:

$$\text{Средние МПЗ} = \frac{\text{МПЗ на начало периода} + \text{МПЗ на конец периода}}{2}$$

$$\text{Average Inventory} = \frac{\text{Beginning Inventory} + \text{Ending Inventory}}{2} \quad (\Phi. 12)$$

Данный коэффициент позволяет судить о том имеет ли фирма достаточную величину запасов или же она имеет излишние запасы.

Низкое значение данного коэффициента говорит о том, что слишком много денег вложено в запасы и продукцию хранящуюся на складе, и не эффективно работают.

Японский подход к МП запасам: «Just in time delivery» (JIT). Чтобы освободить деньги из мертвых запасов, японцы придумали технологию производства и реализации товаров без наличия предварительного и последующего складирования. Исходные материалы доставляются «вовремя» к моменту необходимости в них на производстве, т.е. они доставляются «с корабля на бал». Произведенные товары сразу же отправляются в оптовую сеть для реализации. Данный подход особенно эффективно используется в Автомобильной промышленности.

Таким образом, для технологии производства JIT данный показатель отсутствует.

Период оборота материально-производственных запасов (Inventory Turnover Period)

Данный коэффициент показывает период времени (в днях) необходимый для одного оборота материально-производственных запасов.

$$\text{Период оборота МП запасов} = \frac{\text{Средние МПЗ} \times \text{Отчетный период (месяц, квартал, год)}}{\text{Себестоимость реализованной продукции}}$$

$$ITP = \frac{\text{Average Inventory}}{\text{Cost of Goods Sold}} \text{ Period under review} \quad (\Phi. 13)$$

Чем меньше этот период, тем лучше. Для технологии производства «JIT» он равен нулю

Оборачиваемость дебиторской задолженности (Accounts Receivable Turnover)

Данный коэффициент показывает отношение объема продаж в кредит к величине дебиторской задолженности.

$$\text{Оборачиваемость дебиторской задолженности} = \frac{\text{Объем продаж в кредит}}{\text{Дебиторская задолженность}}$$

$$ART = \frac{AR}{\text{Average Credit Sales}} \quad (\Phi. 14)$$

Экономический смысл данного показателя заключается в том, что он дает представление об эффективности работы фирмы с дебиторами.

Низкое значение коэффициента свидетельствует о том, что фирма предоставляет щедрые кредиты по оплате своей продукции (Рекламная акция магазинов Эльдорадо в конце 2004 года: 0% - первоначальный взнос; 0% - за кредит; 0% - комиссия; 10 мес. – срок кредита)

Высокое значение свидетельствует об эффективности управления дебиторской задолженностью, однако уменьшает конкурентные преимущества фирмы.

(Например: Торговый дом Лимон предлагает продажу в кредит на следующих условиях: 0%; 0%; 0%; 4 мес. В какой магазин вы пойдете делать дорогую покупку?)

Период сбора дебиторской задолженности (Average Collection Period)

$$\text{Период оборота дебиторской задолженности} = \frac{\text{Дебиторская задолженность} \times \text{Отчетный период (месяц, квартал, год)}}{\text{Объем продаж в кредит}}$$

$$ACP = \frac{AR}{\text{Average Daily Credit Sales}} \quad (\Phi. 15)$$

Данный коэффициент показывает среднее время сбора дебиторской задолженности.

Основной метод оценки данного показателя сводится к его сравнению с кредитными условиями, предлагаемыми фирмой. Если показатель равен 45, а фирма предоставляет кредитные условия на 30 дней, то фирма либо не соблюдает их, либо не в состоянии собрать долги за этот период.

Оборачиваемость суммарных активов (Total Assets Turnover Ratio)

$$\text{Оборачиваемость суммарных активов} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Суммарные активы}}$$

$$TATR = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \quad (\Phi. 16)$$

Этот коэффициент показывает объем продаж на рубль активов фирмы.

Так как активы меняются в течение рассматриваемого периода, то лучше брать средние значения для расчета.

Данный коэффициент как многие другие подобные ему, нельзя рассматривать изолированно, а сопоставлять со средними значениями по отрасли или с конкурентами.

Рост данного показателя говорит о росте эффективности использования суммарных активов компании.

Период оборота суммарных активов (Total Assets Turnover Period)

$$\text{Период оборота суммарных активов} = \frac{\text{Суммарные активы} \times \text{Отчетный период (месяц, квартал, год)}}{\text{Выручка от реализации}}$$

$$TATP = \frac{TA}{S} T \quad (\Phi. 17)$$

Оборачиваемость внеоборотных активов (Fixed Assets Turnover Ratio)

$$\text{Оборачиваемость внеоборотных активов} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Внеоборотные активы}}$$

$$FATR = \frac{Sales}{Fixed Assets} \quad (\Phi. 18)$$

Этот коэффициент показывает объем продаж на рубль основных фондов фирмы.

Чем больше рублей выручки генерируется 1 рублем основных фондов, тем лучше.

Период оборота внеоборотных активов (Fixed Assets Turnover Period)

$$\text{Период оборота внеоборотных активов} = \frac{\text{Внеоборотные активы} \times \text{Отчетный период (месяц, квартал, год)}}{\text{Выручка от реализации}}$$

$$FATP = \frac{FA}{S}T \quad (\Phi. 19)$$

Чем меньше, тем лучше

Оборачиваемость оборотных активов (Current Assets Turnover Ratio)

$$\text{Оборачиваемость оборотных активов} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Оборотные активы}}$$

$$CATR = \frac{Sales}{Current Assets} \quad (\Phi. 20)$$

Этот коэффициент показывает объем продаж на рубль текущих активов фирмы.

Чем выше этот показатель, тем лучше.

Период оборота оборотных активов (Current Assets Turnover Period)

$$\text{Период оборота оборотных активов} = \frac{\text{Оборотные активы} \times \text{Отчетный период (месяц, квартал, год)}}{\text{Выручка от реализации}}$$

$$CATP = \frac{CA}{S}T \quad (\Phi. 21)$$

Чем меньше, тем лучше

Оборачиваемость "чистого оборотного капитала" (Working Capital Turnover)

$$\text{Чистый оборотный капитал} = \frac{\text{Текущие Активы} - \text{Текущие обязательства}}{\text{Выручка от реализации}}$$

ЧОК или "рабочий капитал" округленно измеряет потенциальные резервы наличных средств компании. Большинство менеджеров считают, что чем больше величина "рабочего капитала", тем лучше.

$$\text{Оборачиваемость чистого оборотного капитала} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Чистый Оборотный Капитал}}$$

$$WCTR = \frac{Sales}{Net\ Working\ Capital\ \{CA-CL\}} \quad (\Phi. 22)$$

Данный коэффициент показывает эффективность использования ЧОК в производстве и реализации готовой продукции.

Доля чистого оборотного капитала в суммарных активах (Net Working Capital to Total Assets)

$$\text{Оборачиваемость чистого оборотного капитала} = \frac{\text{Чистый Оборотный Капитал}}{\text{Суммарные Активы}}$$

$$WCA = \frac{Net\ Working\ Capital}{Total\ Assets} \quad (\Phi. 23)$$

Показатели рентабельности (Profitability Ratios)

Рентабельность

Рентабельность – это прибыльность фирмы
Характерная черта данной группы коэффициентов заключается в том, что здесь в числителе всегда фигурирует прибыль. В знаменателе ставится то, рентабельность чего рассчитывается.

Валовая рентабельность означает, что в числителе дроби находится валовая прибыль

Операционная рентабельность – в числителе операционная прибыль или прибыль до выплаты процентов и налогов.

Чистая рентабельность – в числителе чистая прибыль.

Валовая (общая) рентабельность продаж (Gross Profit Margin)

$$\text{Валовая рентабельность продаж} = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Выручка от реализации}}$$

$$GPM = \frac{Gross\ Profit}{Sales} \quad (\Phi. 24)$$

Показывает насколько эффективно (прибыльно) фирма производит каждую единицу продукции.

Естественно, чем больше данный коэффициент, тем лучше.

Операционная рентабельность продаж (Operating Profit Margin)

$$\text{Операционная рентабельность продаж} = \frac{\text{Операционная прибыль}}{\text{Выручка от реализации}}$$

$$OPM = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}} \quad (\Phi. 25)$$

Показывает насколько эффективно фирма не только производит, но и реализует произведенные товары.

Чистая рентабельность продаж (Net Profit Margin)

$$\text{Чистая рентабельность продаж} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка от реализации}}$$

$$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \quad (\Phi. 26)$$

Показывает эффективность менеджмента в производстве, реализации продукции и использовании привлеченных финансовых ресурсов.

Разница между Валовой и Операционной рентабельностью продаж показывает эффективность менеджмента по реализации товара. Чем меньше разница, тем меньше издержки по реализации продукции, тем больше эффективность.

Разница между Операционной и Чистой рентабельностью продаж показывает эффективность использования заемного капитала. Чем меньше разница, тем больше эффективность.

Чистая рентабельность суммарных активов (Return on Total Assets)

$$\text{Чистая рентабельность суммарных активов} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Суммарные активы}}$$

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \quad (\Phi. 27)$$

Этот коэффициент показывает эффективность использования активов, для генерирования прибыли. Проще говоря он показывает сколько копеек прибыли приносит каждый рубль активов.

Чистая рентабельность собственного капитала (Return on Equity)

$$\text{Чистая рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}}$$

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Stockholder's\ Equity} \quad (\Phi. 28)$$

Показывает сколько прибыли было получено от использования собственного капитала или сколько копеек чистой прибыли принес каждый рубль собственного капитала.

Чистая рентабельность инвестированного капитала (Return on Total Capitalization Ratio)

Инвестированный капитал = долгосрочные обязательства + собственный капитал

$$\text{Чистая рентабельность инвестированного капитала} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Инвестированный капитал}}$$

$$ROC = \frac{Net\ Income}{Long-term\ Debt + Equity} \quad (\Phi. 29)$$

Этот коэффициент показывает эффективность управления в создании чистой прибыли с помощью средств акционеров и кредиторов, давших средства на длительный срок.

Чем выше, тем лучше.

Показатели лeverеджа (Leverage Ratios)

Лeverедж = «эффект рычага».

В отношении к финансам фирмы обычно используется для описания зависимости фирмы от заемных средств. Также он показывает способность фирмы выплачивать проценты по заемным средствам.

Чем больше заемных средств в фирме, тем больше вероятность того, что она будет испытывать трудности с удовлетворением обязательств по ним.

Коэффициент Долга
(Доля заемного капитала в суммарных активах)
(**Debt Ratio**)

$$\text{Коэффициент} \\ \text{долга} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Суммарные активы}}$$

$$DR = \frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Total Assets}} \quad (\Phi. 30)$$

Это процентный коэффициент (%).

Чем выше данный показатель, тем выше риск неплатежеспособности фирмы. Кредиторы обычно относятся благосклонно к низкой доле заемного капитала, так как перспективы и вероятность вернуть долг в этом случае выше.

При низкой доле заемного капитала собственники (акционеры) инвестируют больше своих собственных средств, так как для них больше гарантий, что в случае банкротстве они не потеряют свои инвестиции.

Коэффициент автономии
(Доля собственного капитала в суммарных активах)
(**Equity Ratio**)

$$\text{Коэффициент} \\ \text{автономии} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Суммарные активы}}$$

$$ER = \frac{\textit{Stockholder's Equity}}{\textit{Total Assets}} \quad (\Phi. 31)$$

Процентный коэффициент (%)

Это доля активов, предоставленная фирме инвесторами, вложившими средства в акции.

Чем выше данный коэффициент, тем охотнее кредиторы будут предоставлять свои средства фирме. Низкое значение означает, что кредиторы будут неохотно предоставлять кредиты, так как защита интересов кредиторов при этом будет недостаточной.

Сумма коэффициентов заемного и собственного капиталов в суммарных активах = 1

Доля заемного капитала в собственном (Debt to Equity Ratio)

$$\text{Доля заемного капитала в собственном} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$$

$$DER = \frac{\text{Total Debt (Liabilities)}}{\text{Stockholder's Equity}} \quad (\Phi. 32)$$

Возрастание этого показателя свидетельствует об увеличении зависимости фирмы от заемного финансирования. Это делает вложения в фирму более рискованными, т.к. при этом возрастают финансовые обязательства (процентные издержки) по обслуживанию растущих долгов. Считается, что хорошо, когда этот показатель не больше 1.

Доля долгосрочных обязательств в инвестированном капитале (Ratio of LT Debt to Total Capitalization)

$$\text{Доля долгосрочных обязательств в инвестированном капитале} = \frac{\text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Инвестированный капитал}}$$

$$RLD = \frac{LT Debt}{Total Capitalization} \quad (\Phi. 33)$$

Финансовый рычаг (Financial Leverage)

$$\text{Финансовый рычаг} = \frac{\text{Суммарные активы}}{\text{Собственный капитал}}$$

$$L = \frac{\text{Total Assets}}{\text{Stockholder's Equity}} \quad (\Phi. 34)$$

Он показывает, что именно во столько раз увеличивается эффективность использования собственного капитала фирмы по сравнению со всеми активами

$$ROE = ROA \times L$$

Коэффициент покрытия расходов по обслуживанию заемного капитала (Коэффициент покрытия процентов или Рентабельность процентных

издержек)

(Interest Coverage Ratio = Times Interest Earned)

Коэффициент покрытия процентных платежей = $\frac{\text{Операционная прибыль}}{\text{Сумма процентных платежей}}$

$$IC = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expenses}} \quad (\Phi. 35)$$

Назначение этого показателя состоит в том, что определить покрываются ли обязательства фирмы по выплате процентов ее операционной прибылью. Важно чтобы данный показатель был намного больше единицы. Если он меньше единицы, то фирме объявляется дефолт, т.е. неплатежеспособность.

Показатели рыночной стоимости акций (Market Value Ratios)

**Балансовая стоимость акций (нетто-капитал на акцию)
(Book Value per Share)**

Это чистая стоимость фондов фирмы (= активы – обязательства) в расчете на одну акцию.

Балансовая стоимость акций = $\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Число акций}}$

$$BV = \frac{\text{Stockholder's Equity}}{\text{Number of Shares}} \quad (\Phi. 36)$$

Балансовая стоимость акций имеет важность при необходимости ликвидации фирмы (т.е. продажи имущества фирмы и распределении выручки между акционерами). Однако балансовая стоимость акций редко отражает действительную рыночную стоимость акций или стоимость самого имущества на аукционе.

**Чистая прибыль на акцию
(Earnings per Share)**

Доходность акций = $\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Число акций}}$

$$EPS = \frac{Net\ Income}{Number\ of\ Shares} \quad (\Phi. 37)$$

**Дивиденды на акцию
(Dividends per Share)**

$$\text{Дивиденды на акцию} = \frac{\text{Дивиденды}}{\text{Число акций}}$$

$$DPS = \frac{Dividends\ to\ Stockholders}{Number\ of\ Shares} \quad (\Phi. 38)$$

**Доходность акций
(Dividend Yield)**

$$\text{Доходность акций} = \frac{\text{Дивиденды на акцию}}{\text{Рыночная цена акции}}$$

$$DY = \frac{Dividends\ per\ Share}{Share\ Price} \quad (\Phi. 39)$$

Можно рассчитывать номинальную и рыночную доходность акций.

**Отношение рыночной цены к доходу на акцию
(Коэффициент рыночной ценности акций)
(Price to Earnings Ratio)**

$$\text{Коэффициент рыночной ценности акций} = \frac{\text{Рыночная цена акции}}{\text{Дивиденды на акцию}}$$

$$P/E = \frac{Share\ Price}{Earnings\ per\ Share} \quad (\Phi. 40)$$

**Коэффициент выплаты дивидендов
(Payout Ratio)**

Он показывает долю чистой прибыли, которая выплачивается акционерам в качестве дивидендов.

$$\text{Коэффициент выплаты дивидендов} = \frac{\text{Дивиденды}}{\text{Чистая прибыль}}$$

$$PR = \frac{Dividends}{Net\ Income} \quad (\Phi. 41)$$

Когда коэффициент выплаты растет, доля реинвестиций в фирме снижается, уменьшая базу роста будущих активов и соответственно будущих доходов от использования этих активов.

Коэффициент реинвестирования (Retained Earnings Ratio)

$$\text{Коэффициент реинвестирования} = \frac{\text{Нераспределенная прибыль}}{\text{Чистая прибыль}}$$

$$RER = \frac{Retained\ Earnings}{Net\ Income} \quad (\Phi. 42)$$

Чем больше коэффициент реинвестирования, тем быстрее возрастает собственный капитал акционеров и тем больше возможностей для будущих доходов.

Очевидно, что сумма коэффициентов выплаты дивидендов и реинвестирования равна 1 или 100%. $PR + RER = 1$

8. ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ

Целью финансового планирования является определение возможных объемов финансовых ресурсов, капитала и резервов на основе прогнозирования величины финансовых показателей: прибыли, оборотных средств, амортизации, налогов и т.п.

Задачи планирования финансов:

1. Обеспечение производственно-торгового процесса необходимыми финансовыми ресурсами, т.е. определение плановых объемов необходимых денежных фондов и направлений их расходования.
2. Планирование финансовых отношений с бюджетом, с банками, страховыми и другими фирмами.
3. Выявление путей наиболее рационального вложения капитала и резервов по его эффективному использованию.
4. Увеличение прибыли за счет экономии использования денежных средств.
5. Осуществление контроля за образованием и расходованием денежных средств.

Как и всякое планирование, финансовое планирование бывает **стратегическим, текущим или оперативным.**

Важным моментом в финансовом планировании является разработка его стратегии.

Стратегический финансовый план – определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства, является главной формой реализации целевых установок, стратегии инвестиций и предполагаемых накоплений. Он составляет коммерческую тайну предприятия.

Текущие финансовые планы разрабатываются на основе перспективных, путем их конкретизации и детализации. Производится увязка каждого вида вложений с источником финансирования, для этого составляется *проверочная (шахматная) таблица* к финансовому плану. В ней по вертикали приводятся направления использования финансовых ресурсов и приравненных к ним средств, а по горизонтали – источники финансирования.

8.1. Методы финансового планирования

Нормативный метод.

Сущность: на основе заранее установленных норм и технико-экономических формативов рассчитывается потребность фирмы в финансовых ресурсах и в их источниках. Нормы устанавливаются на предприятии и, исходя из них, планируется финансовый показатель.

Расчетно-аналитический метод.

Сущность: на основе анализа достигнутой величины финансового показателя, принимаемого за базу, и индексов его изменения в плановом периоде, рассчитывается плановая величина этого показателя.

Этот метод применяется там, где отсутствуют технико-экономические нормативы, а взаимосвязь между показателями может быть установлена косвенно, на основе их динамики, путем экспертной оценки.

Балансовый метод.

Сущность: путем построения балансов достигается увязка имеющихся в наличии финансовых ресурсов и фактической потребности в них.

Этим методом планируются все те же показатели, которые планируются предыдущим методом.

Формула балансовой увязки:

$$O_n + П = P + O_k \quad (\text{Ф. 43}),$$

где :
 O_n, O_k – остаток средств на начало и конец планового периода, рублей;
П – поступление средств, руб.
Р – расходование средств, руб.

Метод оптимизации плановых решений.

Сущность: заключается в разработке нескольких вариантов плановых расчетов, с тем, чтобы выбрать из них наиболее оптимальный.

Критерии выбора оптимального варианта:

- минимум времени на оборот капитала;
- минимум вложений капитала при наибольшей эффективности результата;
- минимум текущих затрат;
- максимум прибыль на рубль вложенного капитала;
- минимум потерь при вложении финансовых ресурсов и т.д.

Экономико-математическое моделирование.

Сущность: поиск количественных выражений взаимосвязей между финансовыми показателями и факторами их определяющими.

Эта связь выражается через экономико-математическую модель, т.е. точное математическое описание экономического процесса.

В модель входят только основные – решающие факторы.

Модель может строиться по функциональной или корреляционной связи.

Функциональная связь – выражается уравнением вида:

$$Y = F(x)$$

Y – это показатель, x – это факторы.

Корреляционная связь – это вероятностная зависимость, которая проявляется лишь в общем и только при большом количестве наблюдений.

Корреляционная связь выражается уравнениями регрессии различного вида:

Например, однофакторные модели вида:

Линейного: $y = a_0 + a_1x$

Параболы: $y = a_0 + a_1x + a_2x^2$

Гиперболы: $y = a_0 + a_1/x$

Многофакторные модели вида:

$$y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_nx_n$$

При расчете моделей планирования первостепенное значение имеет определение периода исследования, он должен быть таким, чтобы исходные данные можно было считать однородными.

Слишком малый период исследования не позволяет выявить общие тенденции и связи.

К экономико-математическим моделям можно отнести *симплекс-метод*; *транспортную задачу*, *методы математического моделирования* и т.п.

Алгоритм разработки планового показателя с помощью экономико-математической модели можно представить в следующем виде:

- анализ отчетных данных за предплановый период;
- построение экономико-математических моделей планового показателя;
- разработка различных вариантов планового показателя и его прогнозов;
- экспертная оценка перспектив развития;
- выбор одного варианта планового показателя и принятие планового решения.

Бюджетирование

Бюджетирование – это процесс построения и исполнения бюджета компании на основе бюджетов отдельных подразделений.

На основе чего, достигается координация всех сторон деятельности компании. Наличие процедуры бюджетирования является нормой для любой компании в развитых странах мира, и в последние годы уже становится нормой в России.

Бюджет – это план в цифровом выражении, баланс доходов и расходов.

К основным видам бюджетов относятся: смета доходов и расходов, смета затрат материалов, смета капитальных расходов, кассовый бюджет (прогноз поступления и расходования наличности) и целый ряд других.

Мастер-бюджет, или *сводный бюджет* предприятия, представляет собой общий бюджет по всем направлениям планируемой деятельности.

Обычно бюджет разрабатывают на один год, но существуют бюджеты и на 10 лет, в которых отражаются строительство зданий и сооружений, закупки оборудования.

Основные этапы разработки мастер – бюджета охватывают:

- подготовку прогноза продаж;
- расчет ожидаемого объема производства на планируемый период;

- оценку затрат сырья и материалов, затрат труда, общезаводских накладных расходов, операционных расходов;
- оценку денежных потоков;
- проектирование счета прибылей и убытков и прогнозного баланса.

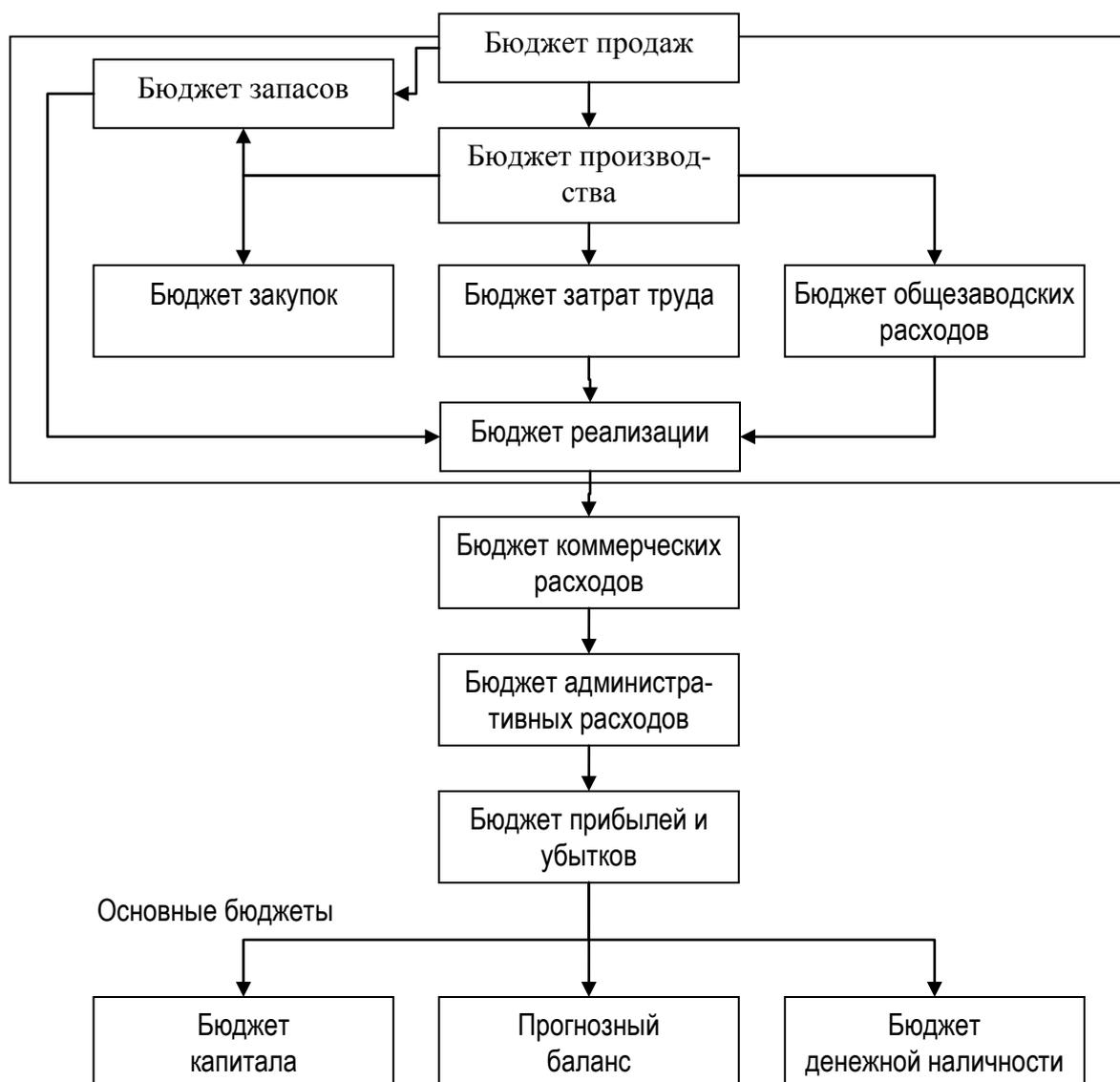


Рис. 27. Схема разработки мастер – бюджета

8.2. Планирование инвестиций

Инвестиции – вложение средств предприятия в приобретение активов с целью получения доходов.

Предприятия, в основном осуществляют два вида инвестиций:

реальные (прямые) инвестиции – долгосрочные вложения в конкретное предприятие под конкретную инвестиционную программу (раз-

витие и модернизация предприятия, совершенствование технологии, выпуск нового продукта), объем вложений обычно соизмерим с общей суммой требуемых инвестиций на конкретные цели, и инвестор может оказывать существенное влияние на предприятие.

портфельные (финансовые) инвестиции – вложения в ценные бумаги с целью получения дохода в виде дивидендов или при продаже от роста курсовой разницы при покупке и продаже.

Реальные инвестиции

При принятии решений о вложении средств в реальные инвестиции необходимо произвести анализ эффективности таких вложений. Анализ проводится по следующим параметрам.

Чистая приведенная стоимость (NPV) - показывает положительный результат от реализации инвестиционного проекта, определяется как разность между суммой чистых дисконтированных потоков за период эксплуатации проекта (n).

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} - I \quad (\Phi. 44),$$

где

I – первоначальные инвестиции

CF – чистые денежные поступления от реализации проекта за определенный период

Рентабельность инвестиций (PI) – относительный показатель результата инвестиций, характеризует уровень дохода на единицу затрат. Этот показатель применяется при выборе инвестиционного проекта из ряда альтернативных.

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i}}{I} \quad (\Phi. 45),$$

Если $PI > 1$, то проект является прибыльным. Из ряда альтернативных вариантов выбирается проект с максимальным PI .

Внутренняя норма доходности (IRR) – значение коэффициента дисконтирования (r) при котором $NPV = 0$, показывает ожидаемую доходность проекта и, следовательно, максимально допустимый уровень расходов, связанный с финансированием данного проекта.

$$f(r) = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} - I = 0 \quad (\Phi. 46),$$

Портфельные инвестиции

Типы портфелей:

Портфель роста – при формировании портфеля основное внимание уделяется ценным бумагам с высоким потенциалом роста курсовой стоимости.

Портфель дохода – при формировании портфеля основное внимание уделяется ценным бумагам, по которым прогнозируется стабильное получение текущего дохода в виде процентов и дивидендов.

При формировании портфеля большое значение уделяется соотношению риск-доход. Чем выше риск вложений, тем выше должен быть ожидаемый доход.

Управление портфельными инвестициями – формирование набора ценных бумаг с целью получения дохода выше среднерыночного. Для принятия решения о вложениях в ценные бумаги используют показатели рыночной стоимости акций (показатели инвестиционной привлекательности) (п.п. 9.2. настоящего пособия).

8.3. Планирование оборотного капитала

Предприятие самостоятельно устанавливает плановый размер оборотных средств, необходимых для производственной деятельности. Обычно планируемая сумма оборотных средств, вложенных в запасы, определяется в виде норматива. Приведем основные формулы для определения потребности в оборотных средствах.

Норматив оборотных средств по сырью и материалам.

$$H_c = \frac{P_c}{D} \cdot T_n \quad (\text{Ф. 47}),$$

P_c – расход сырья (материалов) за рассматриваемый период (год, квартал, месяц), руб.;

D – количество дней в рассматриваемом периоде, дни;

T_n – средняя норма запаса оборотных средств по сырью, дни.

$$T_n = T_{тек} + T_{тр} + T_{под} + T_{стр}. \quad (\text{Ф. 48}),$$

$T_{тек}$ – текущий запас, характеризуется временем поставок сырья в соответствии с договором, дни;

$T_{тр}$ – транспортный запас – время на доставку сырья со склада поставщика, дни;

$T_{под}$ – подготовительный запас, время необходимое на технологическую подготовку сырья к переработке, дни;

$T_{стр}$ – страховой запас, определяется как 50% от текущего запаса.

Норматив оборотных средств в незавершенном производстве.

$$H_{нз} = \frac{C_c}{D} \cdot K_{нз} \cdot T_{ц} \quad (\Phi. 49),$$

где

- C_c – сумма затрат на производство за рассматриваемый период, руб;
 $K_{нз}$ – коэффициент нарастания затрат в незавершенном производстве;
 $T_{ц}$ – длительность производственного цикла, дни.

В производстве, где затраты на сырье и материалы производятся в начале производственного цикла, а все остальные затраты осуществляются равномерно в течение производственного цикла, коэффициент нарастания затрат определяется по формуле:

$$K_{нз} = \frac{C_{нач} + 0,5 \cdot (C_c - C_{нач})}{C_c} \quad (\Phi. 50),$$

где

- $C_{нач}$ – затраты на сырье (материалы), произведенные на начало производственного цикла.

Норматив оборотных средств по готовой продукции.

$$H_{гп} = \frac{C_c}{D} \cdot T_{гп} \quad (\Phi. 51),$$

где

- $T_{гп}$ – норма запаса готовой продукции на складе, дни.

Потребность в оборотных средствах в дебиторской задолженности.

Оборотные средства в дебиторской задолженности не нормируются, но для определения общей потребности в оборотных средствах, вложенных в производство на разных стадиях производственно – коммерческого цикла, необходимо планировать дебиторскую задолженность.

$$H_{дз} = \frac{B}{D} \cdot T_{дз} \quad (\Phi. 52),$$

где

- B – выручка за рассматриваемый период, руб.;;
 $T_{дз}$ – среднее время между отгрузкой товара потребителю и оплатой отгруженного товара, дни.

Общая потребность в оборотных средствах

Общая потребность в оборотных средствах определяется суммой всех, рассчитанных выше нормативов.

$$OA = H_c + H_{нз} + H_{зн} + H_{дз} \quad (\Phi. 53).$$

Эффективность использования оборотных активов определяется коэффициентами оборачиваемости (см. коэффициентный анализ)

ЧАСТЬ IV: КРЕДИТ

1. КРЕДИТ: СУЩНОСТЬ И ПРИНЦИПЫ КРЕДИТОВАНИЯ

1.1. Кредитная система

Кредитная система понимается как совокупность кредитных *отношений, субъектов* в них участвующих и *институтов* (норм, правил), организующих эти отношения. Кредитная система состоит из двух блоков, которые не только дополняют друг друга, но и активно конкурируют между собой:

- банковская система
- парабанковская система (Рис. 28).

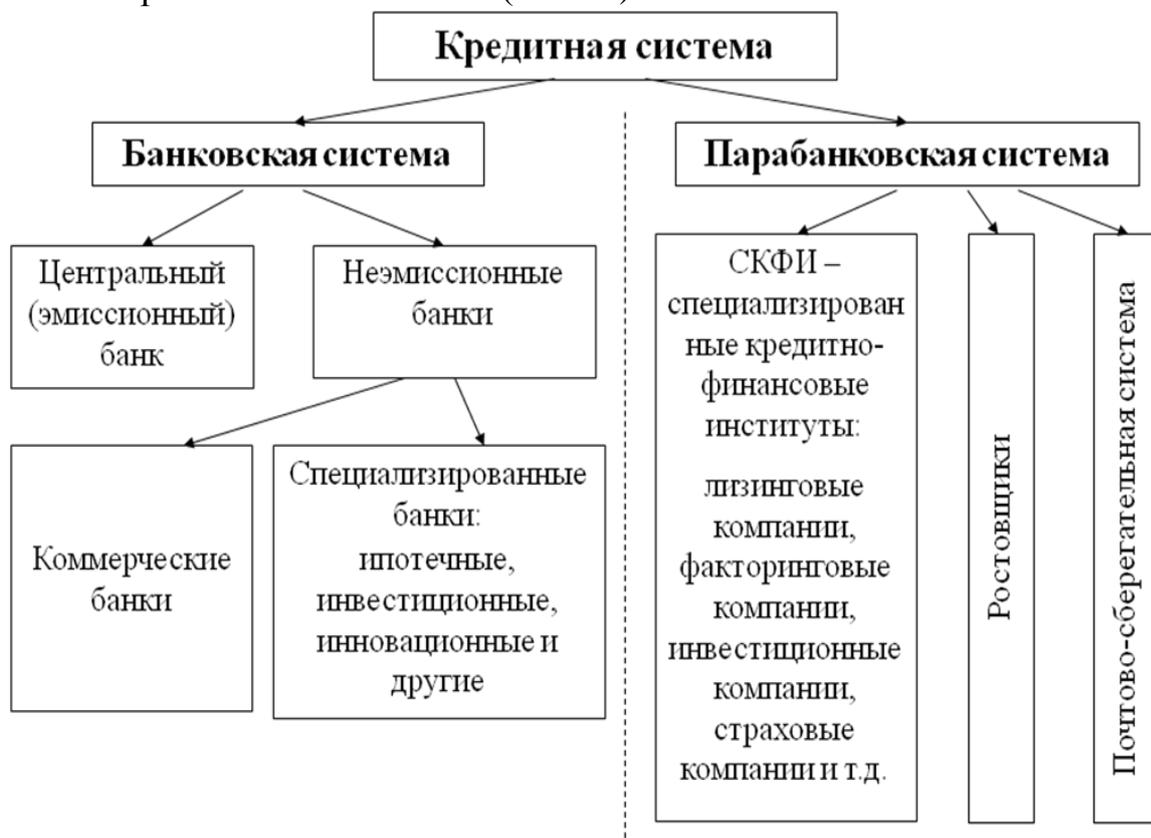


Рис. 28. Кредитная система государства

В свою очередь банковская система может быть:

- одноуровневой, когда все банки находятся под контролем государства (СССР);
- двухуровневой – в большинстве стран с рыночной экономикой. В этом случае выделяют:

- центральный банк, регулирующий деятельность остальных банков;
- коммерческие банки, занимающиеся непосредственно кредитованием населения и предприятий в соответствии со своей специализацией.

Однако очевидно, что описанный подход представляет собой кредитную систему в узком смысле слова. Из сферы рассмотрения выпадают непосредственно заемщики, инфраструктура, посреднические организации.

В более широком определении кредитная система, как часть финансовой системы представлена на рис. 29

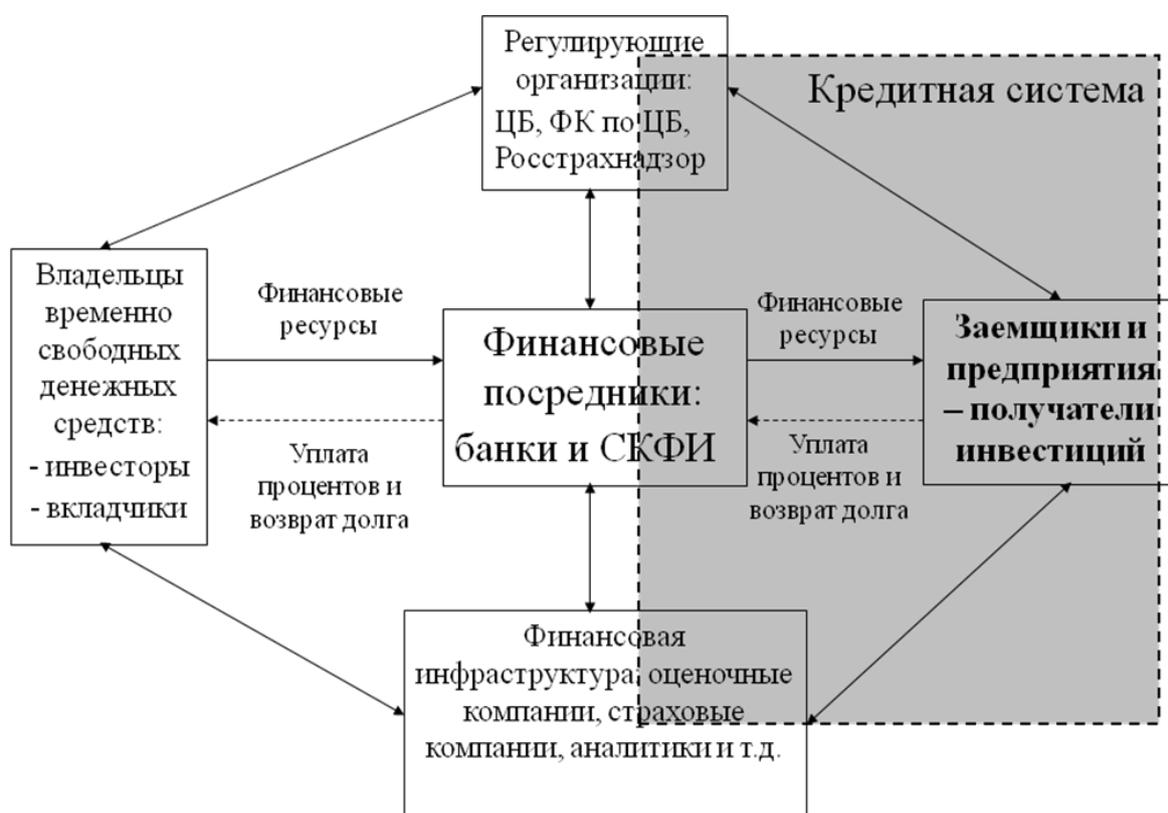


Рис. 29. Место кредитной системы в рамках финансовой системы страны

1.2. Понятие кредита, функции и принципы кредитования

Что же представляют собой кредитные отношения? Кредит представляет собой движение ссудного капитала и может быть определен как *денежные средства и материальные ценности, выданные кредитором заемщику на определенный срок под проценты*. Исходя из такого определения кредита, выделим субъектов кредитных отношений и принципы кредитования.

Субъектами кредитных отношений являются *кредитор* и *заемщик* – без них кредитные отношения невозможны, а также в кредитных отношениях могут участвовать и другие субъекты: кредитные брокеры и посредники, оценочные компании, страховщики и прочие.

Принципы кредитования можно разделить на две группы (таблица 8).

Таблица 8.

Принципы кредитования

Обязательные принципы кредитования	Дополнительные принципы кредитования
Срочность – кредит выдается на определенный срок, после которого он должен быть возвращен	Обеспеченность – при предоставлении кредита кредитор может потребовать от заемщика гарантий возврата долга в виде обеспечения (поручительство или залог)
Возвратность – заемщик обязан вернуть сумму кредита	Целевой характер – предполагает использование полученных денег строго на определенные цели, оговоренные в договоре
Платность – заемщик должен уплатить проценты за пользование кредитом	Дифференцированность кредитных отношений – индивидуальный подход к каждому заемщику и каждый заемщик заключает договор на своих, отличных от других заемщиков, условиях

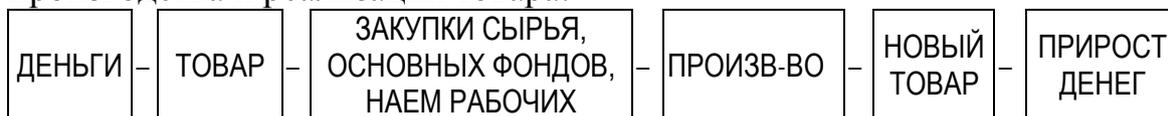
Принципы кредитования не случайно разделены на две группы. Обязательные принципы кредитования имеют место при любых кредитных отношениях, поскольку вытекают из самого определения кредита. Дополнительные принципы кредитования могут соблюдаться, а могут и не соблюдаться. Так, существуют кредиты без обеспечения, без определения целевого расходования денежных средств в договоре (потребительский кредит), а при кредитовании физических лиц многие банки все еще используют универсальные методики оценки кредитоспособности клиентов, без их дифференциации.

Источниками кредитных ресурсов выступают:

- временно свободные средства предприятий и организаций, размещенные в банках;
- временно свободные средства населения, размещенные в банках;
- иные ресурсы, в том числе средства государства, предусмотренные на цели кредитования экономики (налоговый кредит, бюджетный кредит), средства международных финансовых организаций, средства частных кредиторов (ростовщики) и т.д.

Прежде чем говорить о функциях кредитования, необходимо рассмотреть причины, обуславливающие возникновение кредитных отношений.

Во-первых, кредитные отношения обусловлены спецификой процесса производства, а именно – несовпадением во времени момента производства и реализации товара:



Итак, чтобы запустить или существенно расширить производство, необходимо уже иметь денежные средства, а вернуться они только спустя какое-то время. Без кредитных отношений тут не обойтись, хотя банки и не предоставляют кредиты предприятиям без опыта работы на рынке как минимум в течении 1 года.

Во-вторых, кредит необходим предприятиям, населению и государству для покрытия временных кассовых разрывов – нехватки денег до зарплаты, выручки и т.д.

В-третьих, потребительский кредит используется населением:

- из-за желания приобрести товар в настоящий момент времени;
- для защиты от роста цен товара в будущем;
- для экономии на расходах по аренде товара.

Суммируя вышесказанное, сформулируем функции кредита в экономике страны:

- *перераспределительная функция* – означает перераспределение временно свободных денежных средств от их собственников к заемщикам, которые готовы их эффективно использовать. Перераспределение денег происходит в территориальном разрезе, а также между секторами (население – бизнес – государство) и отраслями экономики;
- *функция стимулирования развития экономики* - кредитные отношения способствуют развитию производства, созданию новых предприятий, инвестициям, приобретению населением дорогостоящих инвестиционных товаров;
- *функция обеспечения непрерывности* – кредитные отношения обеспечивают непрерывность экономических процессов и покрывают временных недостаток средств хозяйствующих субъектов;
- *функция защиты сбережений от инфляции* – кредитные отношения позволяют собственникам временно свободных ресурсов их эффективно использовать, защищать от инфляции и получать прибыль.

В учебниках и учебных пособиях выделяют также функции ускорения денежного обращения, стимулирования НТП, ускорения концентрации капитала [12, с.36]. Отметим, что кредитные отношения порождают эмиссию денежных средств (банковская эмиссия депозитов) и долговых обязательств, которые могут использоваться в расчетах, приводят к увеличению денежной массы страны и росту платежеспособного спроса.

1.3. Процент по кредиту и факторы, влияющие на величину процентной ставки по кредиту

Как уже отмечалось выше, кредит является платным. За пользование денежными средствами заемщик обязан уплачивать кредитору процент от непогашенной суммы кредита. Процент по кредиту также выполняет определенные функции в экономике страны:

- *обеспечивает эффективное перераспределение денежных средств* – деньги могут взять только те заемщики, которые готовы заплатить проценты, на уровне рыночной ставки. Если предприятие работает неэффективно, то взять деньги и расплатиться по кредиту оно не сможет. Здесь же возникает эффект финансового рычага: считается, что использовать заемные средства выгодно, если рентабельность активов выше уровня процентной ставки по кредиту, и не выгодно – если ниже.
- *ограничивает объемы кредитования экономики и объем платежеспособного спроса* – чем выше процент – тем ниже кредитоспособность заемщиков и ниже спрос на кредиты. Регулирование процентной ставки по кредитам важный инструмент денежно-кредитной политики государства.
- *определяет склонность населения к сбережению и потреблению* – низкие проценты по кредитам предполагают и низкие проценты по вкладам, что стимулирует потребление. Напротив, высокие проценты стимулируют сбережения и накопление денег.

Величина процентной ставки не является постоянной и различается по странам, в зависимости от стадии экономического цикла и от денежно-кредитной политики государства. В таблице 2 с учетом российской специфики приведены основные факторы, влияющие на величину банковской процентной ставки.

Таблица 9.

Факторы, влияющие на величину процентной ставки по кредиту

Факторы	Механизм воздействия
<i>Общеэкономические факторы</i>	

1. Ставка рефинансирования центрального банка	Чем выше ставка рефинансирования, тем выше проценты по кредитам
2. Доступ к дешевым кредитным ресурсам (международные финансовые рынки)	Наличие доступа снижает процентные ставки, так как за рубежом ставки ниже, чем в России
3. Стадия экономического цикла	Подъем – снижение ставок, спад – рост ставок в связи с большими рисками банков
4. Ставки по вкладам на соответствующий срок	Чем ниже ставки по вкладам, тем ниже они будут и по кредитам
5. Уровень развития банковской системы	Конкуренция между банками и наличие больших объемов привлеченных средств ведет к снижению процентных ставок
<i>Факторы, влияющие на установление процентной ставки по конкретному кредиту</i>	
1. Надежность заемщика и достаточность обеспечения	У первоклассных заемщиков процентные ставки ниже
2. Размер банка и кредита	Чем крупнее банк и крупнее кредит, тем процентная ставка ниже. Однако предъявляются более жесткие условия к выдаче кредита
3. Срок кредита	Чем больше срок, тем процентная ставка выше, поскольку и вклады на длительный срок оказываются для банка дороже
4. Готовность заемщика к сотрудничеству с банком	Ставка может быть снижена, если заемщик перейдет на обслуживание в банк-кредитор и будет кроме кредитования использовать и другие условия
5. Валюта кредитования	Процентные ставки ниже по кредитам в иностранной валюте, но здесь существуют валютные риски (рост курса инвалюты к рублю)

1.4. Формы и виды кредита

В учебниках и учебных пособиях выделяют две формы и шесть видов кредита. Формы кредита:

- товарная;

- денежная.

Виды кредита:

- банковский – кредитором выступает банк;
- коммерческий – кредитные отношения между предприятиями – это может быть товарный кредит (консигнация – когда товар передается в торговую точку под реализацию и оплачивается только после продажи покупателю), вексельный кредит или внутрикорпоративный кредит (когда кредитование происходит между предприятиями, у которых один собственник);
- государственный – кредитором или заемщиком выступает государство (федеральные или региональные органы власти);
- потребительский – заемщиком выступает население, кредит предоставляется банками или в торговых точках;
- международный – кредитные отношения с участием международных организаций;
- ломбардный – кредит предоставляется ломбардом под залог ювелирных изделий.

В законодательстве РФ (в Гражданском кодексе) также описываются отдельные виды кредитов: товарный кредит, коммерческий кредит и банковский кредит. В ГК РФ кредит определен как разновидность займа. Товарный кредит предоставляется вещами. Коммерческий кредит предоставляется в виде аванса, предварительной оплаты, отсрочки или рассрочки платежа за товары, работы, услуги. Банковский кредит предоставляется банками, имеющими лицензию ЦБ РФ на осуществление банковской деятельности. Банковский кредит выдается, как правило, в денежной форме и является платным (предполагает уплату процентов).

По объемам кредитования и экономической значимости на первое место несомненно следует поставить банковский кредит. Поэтому следующие главы учебного пособия посвящены его детальному изучению.

2. БАНКОВСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В РФ

2.1. Понятие банковского кредита и классификация банковских кредитов

Банковский кредит – это кредит, который банки предоставляют юридическим и физическим лицам. В качестве последних могут выступать: коммерческие и некоммерческие предприятия, органы государственной власти, финансовые учреждения, в том числе другие банки. Классификация банковских кредитов приведена ниже (см. таблица 10).

Таблица 10.

Классификация банковских кредитов

Признак классификации	Виды кредитов
1. По экономическому назначению	<ul style="list-style-type: none"> • Целевые (ипотечный, инвестиционный и т.д.) • Нецелевые (потребительский)
2. По форме предоставления	<ul style="list-style-type: none"> • Наличными деньгами – могут быть предоставлены только кредиты физическим лицам в рублях • Безналичным зачислением на счет – таким способом могут быть предоставлены все кредиты.
3. По технике предоставления (по положению 54-П ЦБ РФ)	<ul style="list-style-type: none"> • Разовое предоставление всей суммы кредита • Кредитная линия (возобновляемая и невозобновляемая) • Овердрафт • Синдикативное кредитование
4. По сферам деятельности и отраслям	<ul style="list-style-type: none"> • Кредиты населению • Кредиты бизнесу – и далее группировка по отраслям • Кредиты государству
5. По срокам	<ul style="list-style-type: none"> • До востребования (онкольные ссуды, возвращаются по первому требованию кредитора) • Срочные: <ul style="list-style-type: none"> • - краткосрочные – до 1 года; • - среднесрочные – от 1 до 3 лет • - долгосрочные – свыше 3 лет
6. По обеспечению	<ul style="list-style-type: none"> • Обеспеченные • Необеспеченные (бланковые кредиты)
7. По валюте кредитования	<ul style="list-style-type: none"> • В рублях • В иностранной валюте
8. По размерам	<ul style="list-style-type: none"> • Крупные • Средние • Мелкие
9. По методу погашения	<ul style="list-style-type: none"> • Равными долями (дифференцированный платеж) • Равными платежами (аннуитетный платеж) • Неравными долями • Погашаемые в конце срока

Из описанных классификаций наибольший интерес с экономической точки зрения представляет классификация по технике кредитования (по положению 54-П ЦБ РФ). Рассмотрим ее подробнее.

Разовое предоставление всей суммы кредита. Наиболее распространенный способ, который имеет свои плюсы и минусы. Между банком и заемщиком заключается кредитный договор, по которому заемщик сразу получает всю сумму кредита. Однако со следующего дня, после получения кредита, начинается начисление процентов на всю сумму

выданного кредита. Этот способ кредитования целесообразно применять, если предполагается разовое расходование всей суммы кредита.

Кредитная линия – более гибкий подход к кредитованию заемщиков. В рамках соглашения об открытии кредитной линии банк определяет лимит кредитования (максимальную сумму задолженности по кредитам) заемщика. В пределах этого лимита заемщик может брать любые суммы кредита по мере необходимости. Проценты начисляются на сумму непогашенной задолженности по кредиту, которая может быть меньше лимита.

Кредитная линия может быть:

- возобновляемой, когда при гашении кредита максимально допустимый лимит задолженности восстанавливается (например: лимит задолженности был 10 млн. руб., заемщик взял сначала 3 млн. руб., потом еще 4 млн. руб. и затем погасил 2 млн. руб. – лимит задолженности будет равен: $10-3-4+2=5$ млн. руб.);
- невозобновляемой – при гашении кредита лимит не восстанавливается – для рассмотренного выше примера получаем: $10-3-4=3$, несмотря на то, что было погашено 2 млн. руб.

Кредитная линия используется, когда расходование кредитных средств происходит не одномоментно, а поэтапно, например, при строительстве зданий, создании новых производств и т.д. Здесь возникает экономия на процентах по сравнению с разовой выдачей всей суммы кредита, поскольку проценты начисляются только на сумму взятого кредита, а не на весь лимит.

Овердрафт – весьма распространенный способ кредитования, применяемый как при кредитовании физических, так и юридических лиц. Также предполагается установление лимита овердрафта для заемщика. Овердрафт – это кредитование банком расчетного счета заемщика при недостаточности или отсутствии на нем денежных средств для оплаты выставленных к счету расчетных документов. Преимущества овердрафта:

- низкие процентные ставки (поскольку срок кредитования – 1 месяц);
- минимальные сроки и суммы кредитования – овердрафт дается в той сумме, которой клиенту не хватило для оплаты выставленных документов и при поступлении денег на счет клиента происходит автоматическое гашение овердрафта.

Недостатки овердрафта:

- короткий срок кредитования – овердрафт должен быть погашен в течение 1 месяца;

- небольшой размер лимита, который обычно не превышает среднемесячного дохода заемщика (чтобы было из чего гасить овердрафт).

Овердрафт, как правило, используется для покрытия кратковременного дефицита денежных средств.

Синдикативное кредитование – это предоставление несколькими банками большой суммы кредита одному крупному заемщику. Один банк не рискует выдать всю сумму кредита, поэтому несколько банков объединяются, чтобы уменьшить риски, и выдают совместно такой кредит.

2.2. Кредитный договор

Юридическое оформление кредитных отношений между банком и заемщиком происходит путем заключения кредитного договора. Правовой характер кредитного договора обусловлен гражданским законодательством РФ (ГК РФ, Ч.2, Статья 819). В кредитном договоре фиксируются [12, с.46]:

- *наименование сторон;*
- *период действия кредитного договора* (от даты заключения до даты полного гашения кредита);
- *предмет и условия кредитной сделки* (сумма кредита, срок, процентная ставка, обеспечение, порядок гашения кредита и т.д.);
- *права и обязанности сторон.*

Как правило, кредитный договор содержит следующие разделы:

1. Общие положения.
2. Права и обязанности заемщика.
3. Права и обязанности банка.
4. Ответственность сторон.
5. Порядок разрешения споров.
6. Срок действия договора.
7. Юридические адреса сторон.

Кроме кредитного договора при выдаче кредита оформляются и другие договора: договора поручительств, договора залога, договора страхования, договора оценки и т.д.

При подписании этих документов ответственные сотрудники банка (обычно – кредитный инспектор) должны идентифицировать клиента и убедиться в его дееспособности.

2.3. Кредитоспособность заемщика: понятие, текущая и инвестиционная кредитоспособность

Кредитоспособность заемщика понимается как способность и готовность заемщика в установленные сроки провести все платежи по полученному кредиту. Кредитоспособность юридических лиц подразделяется в зависимости от вида испрашиваемого кредита на текущую и инвестиционную. Особенности определения текущей и инвестиционной кредитоспособности представлены ниже (см. таблица 11).

Таблица 11

Особенности определения текущей и инвестиционной кредитоспособности

Признак	Текущая кредитоспособность	Инвестиционная кредитоспособность
Вид кредита	Кредиты на финансирование текущей деятельности, как правило, краткосрочные, до 1 года	Проектное (инвестиционное) кредитование, обычно – долгосрочное, на срок от 3 до 7 лет
Что оценивается	Основное внимание уделяется текущему финансовому состоянию заемщика	Основное внимание уделяется инвестиционному проекту, бизнес-плану, поскольку гашение кредита предполагается за счет поступлений от проекта. А в них – реальности объемов выручки и их маркетинговому обоснованию
Для каких предприятий определяется	Для всех предприятий	Высокие риски, поэтому практически не оценивается для малых предприятий
Период расчета	Устойчивость и надежность предприятия определяется в краткосрочном периоде по текущим показателям	Необходим прогноз финансовых показателей предприятия на весь срок реализации проекта
Требования к обеспечению	Основное внимание – текущему состоянию обеспечения по кредиту	Повышенные требования к обеспечению. Предметы залога не должны потерять свою ценность в течение всего срока кредита. Предпочтительно брать в залог объекты недвижимости, государственные ценные бумаги и т.п.

С учетом этих особенностей в банках формируются методики оценки текущей и инвестиционной кредитоспособностей заемщиков.

2.4. Методики оценки кредитоспособности заемщика

В ходе оценки кредитоспособности клиента кредитный инспектор банка должен определить, какая сумма кредита может быть предостав-

лена заемщику, чтоб он в последствии смог своевременно рассчитываться по кредиту. Каждый банк вправе разработать и использовать свою методику оценки кредитоспособности заемщика. Поэтому разные банки используют разные методики и разные критерии оценки. Центральный Банк РФ регламентирует только процесс оценки уже выданных кредитов и методику расчета резерва на возможные потери по ссудам (Положение №254-П). Этот резерв относится на убытки банка. Очевидно, что банки учитывают требования этого документа, поскольку заинтересованы в выдаче «стандартных ссуд», по которым резерв не создается.

Выделяют три группы методик оценки кредитоспособности заемщика:

- **формализованные методики**, основанные на формализованных (количественных) показателях. Эти показатели рассчитываются по данным финансовой отчетности заемщика и многие из них (коэффициенты ликвидности, коэффициенты финансовой устойчивости, коэффициенты рентабельности) уже были рассмотрены в настоящем учебном пособии. Если говорить об оценке кредитоспособности физических лиц – то это среднемесячный размер доходов заемщика, уменьшенный на сумму обязательных платежей (коммунальных, налоговых и прочих);
- **неформализованные методики** – основаны на качественных показателях, характеризующих параметры внутренней и внешней среды заемщика. Это такие показатели, как: ценность заемщика для банка, качество управления на предприятии-заемщике и т.д. К этой группе относятся скорринговые методики оценки кредитоспособности. Оценка по каждому показателю проводится в баллах и в зависимости от суммы набранных баллов устанавливается сумма кредита.

Данные методики в чистом виде применяются сравнительно редко;

- **комплексные методики** оценки кредитоспособности заемщика, сочетающие количественные и качественные критерии. Наиболее распространены в банковском бизнесе.

При оценке кредитоспособности заемщика в расчет принимается большой перечень как количественных, так и качественных факторов. Учитываются как общеэкономические факторы (стадия экономического цикла, оценка перспектив развития отрасли заемщика, состояние мировой экономики и т.д.), так и факторы, характеризующие самого заемщика.

Одной из типичных и комплексных методик оценки кредитоспособности заемщика является «Правила 6-си», в рамках которого по каждому заемщику оцениваются:

1. **Характер заемщика (Character)** — степень ответственности заемщика и готовность (желание) погасить кредит, кредитная история заемщика, особенности его поведения;
2. **Платежеспособность (Capacity)** – оценка финансового положения заемщика, коэффициентов ликвидности, динамики статей баланса и финансовых показателей
3. **Капитал (Capital)** – оценка капитала и имущества заемщика, соотношения заемных и собственных средств, качества активов;
4. **Обеспечение (Collateral)** – оценка обеспечения, которое может быть предоставлено по кредиту и его ликвидности;
5. **Условия (Conditions)** – общие экономические условия в стране, мире, отрасли в которой действует заемщик и прогноз их изменение на срок кредита, тенденции развития рынка и изменения уровня спроса на продукцию заемщика;
6. **Денежные средства (Currency)** – прогнозирование потока денежных средств заемщика на весь период кредитования.

Также отметим, что при оценке кредитоспособности клиентов банки используют понятие «стоп-факторы».

Стоп-факторы – это такая информация о заемщике, при получении которой оценка кредитоспособности прекращается и в кредите заемщику отказывается. К стоп-факторам относятся:

- наличие у заемщика непокрытых убытков;
- наличие просроченной задолженности по ранее выданным кредитам, перед налоговыми органами или поставщиками;
- нахождение заемщика в процессе банкротства, ликвидации или реорганизации;
- наличие судебных исков к заемщику, которые могут ухудшить его финансовое положение;
- предоставление заведомо ложных сведений и поддельных документов;
- и т.д.

Источники информации о заемщике, используемые банками для оценки кредитоспособности:

1. Данные, полученные от самого заемщика – банки вправе при решении вопроса о предоставлении кредита запрашивать у заемщика всю необходимую им информацию. В случае отказа или предоставления недостоверных сведений в кредите заемщику может быть отказано.

2. Информация, имеющаяся в архиве банка, если клиент давно обслуживается в банке - данные о погашении ранее выданных кредитов, характеристика характера заемщика и т.д..

3. Сведения, сообщаемые теми, кто имел деловые контакты с клиентом - контрагенты (поставщик и покупатели), другие банки-кредиторы, страховые компании, поручители и т.д. – банк может обзвонить основных контрагентов клиента и поинтересоваться качеством его продукции и своевременностью выполнения взятых на себя обязательств.

4. Отчеты и другие материалы частных и государственных учреждений - данные бюро кредитных историй, налоговой службы, органов статистики и т.д.

2.5. Обеспечение по кредиту, его оценка и страхование

Основные виды обеспечения по кредиту представлены ниже (см. таблица 12).

Таблица 12.

Виды обеспечения по кредиту

Вид обеспечения	Характеристика обеспечения
Поручительство	Предоставляется физическим или юридическим лицом. Поручитель обязуется погасить кредит за счет своих средств в случае неисполнения обязательств заемщиком. Банк оценивает платежеспособность поручителя так же, как и заемщика. Поручитель должен быть платежеспособным. Если по кредитному договору имеется несколько поручителей, каждый из них отвечает перед банком <i>солидарно</i> . Т.е. в случае неисполнения обязательств заемщиком банк может предъявить иск на возврат <i>всей суммы кредита любому из поручителей</i> по своему усмотрению.
Залог	Предоставление в обеспечение возврата кредита имущества заемщика или третьих лиц. Банк в этих отношениях выступает как залогодержатель, а собственник закладываемого имущества – как залогодатель. На срок действия кредитного договора на закладываемое имущество накладывается обременение – оно не может быть продано другому лицу. В случае не возврата кредита банк получает право продать имущество и за счет вырученных средств погасить кредит. Различают также: - залог – имущество остается у собственника и может им использоваться;

	<p>- заклад – имущество передается на хранение в банк. В залог банки принимают:</p> <ul style="list-style-type: none"> - драгоценные металлы; - государственные ценные бумаги и ликвидные ценные бумаги предприятий, ценные бумаги самого банка; - депозиты, открытые в банке-кредиторе; - имущество заемщика и третьих лиц: объекты недвижимости, транспортные средства, оборудование, товары в обороте, запасы сырья, личное имущество граждан и предпринимателей - имущественные права – права на строящиеся площади, права аренды, права требования по договору (см. факторинг)
Гарантия	<p>В гражданском законодательстве РФ рассматривается понятие «банковская гарантия» - когда третий банк гарантирует возврат кредита заемщиком, а в случае не возврата готов погасить его за счет собственных средств. Банковская гарантия является платной, при этом банк, выдающий гарантию, проводит оценку кредитоспособности заемщика. Гарантами также могут выступать органы власти по значимым для них предприятиям. В этом случае гарантия предоставляется бесплатно, но на конкурсной основе. В любом случае банк-кредитор проводит оценку платежеспособности гаранта и только на основании этой оценки принимает гарантию в обеспечение.</p>

Залог в качестве обеспечения для банка является предпочтительным, поскольку достаточно надежно защищает банк от риска не возврата кредита. Однако он означает дополнительные расходы заемщика. Если в качестве обеспечения по кредиту заемщиком предоставляется залог, то он за счет своих средств должен провести его оценку и страхование в компаниях, аккредитованных банком. Страхование проводится в течении всего срока погашения кредита. При этом выгодоприобретателем по договору страхования может быть указан:

- банк – в случае страхового события банк получает от страховой компании возмещение и гасит кредит заемщика;
- заемщик или залогодатель – страховые выплаты зачисляются на счет клиента, открытый в банке и пока не будет предоставлено новое обеспечение, воспользоваться ими не удастся.

Кроме того, в качестве обеспечения по кредиту, выдаваемому физическому лицу, многие банки требуют страхование жизни и трудоспособности заемщика на весь срок действия кредитного договора.

2.6. Современные тенденции развития банковского кредитования в России

Со времени экономических реформ банковское кредитование в России переживало несколько этапов роста и спада. Один из типичных переломных рубежей – августовский кризис 1998 года. Перед кризисом банки стали более активно выдавать кредиты населению и бизнесу. В момент кризиса кредитование вообще прекратилось – банкам не хватало денег даже для возврата средств вкладчиков. Многие банки обанкротились, а выжившие банки заморозили программы долгосрочного кредитования (опасаясь повторного массового изъятия депозитов) и приостановили выдачу валютных кредитов из-за высоких валютных рисков (риска обесценения рубля).

Следующий период развития кредитования начался с 2001 года и ускорился в 2004 и 2006-2007 годах. Экономика России оказалась в фазе подъема, росли цены на нефть и денежные доходы населения и бизнеса, росли остатки на счетах клиентов в банках. Курс доллара плавно снижался в период 2001-2007 гг. и вкладывать средства в валюту банкам было невыгодно, доходность государственных ценных бумаг была значительно ниже доходности кредитов. В этот период российские банки выходят на международные рынки капитала и получают возможность получать дешевые межбанковские кредиты в валюте (под 5-6% годовых).

Тенденции развития банковского кредитования в этот период:

- постепенное снижение банками процентных ставок по всем видам кредитов – по мере снижения инфляции, усиления конкуренции между банками за заемщиков, снижения ставки рефинансирования ЦБ РФ;
- увеличение сроков и объемов кредитования практически по всем видам кредитов и снижение требований к заемщикам физическим и юридическим лицам
- опережающий и постоянно ускоряющийся рост кредитования населения;
- развитие ипотечного кредитования – увеличение сроков кредитования до 50 лет, снижение требований к заемщику и суммы собственных средств, быстрый рост объемов выданных ипотечных кредитов;
- появление и быстрое развитие долгосрочного инвестиционного кредитования малого бизнеса – этот процесс особенно активно пошел с 2005-2006 гг., когда банки начали активную рекламу данного вида кредитов. Срок кредитов – до 7 лет, обязательное условие - наличие опыта работы на рынке (не менее 1 года), возможно

было предоставление кредитов без обеспечения (под покупаемое оборудование и объекты недвижимости);

- развитие кредитования в иностранной валюте, причем ставки по валютным кредитам были ниже, чем по рублевым, а курс доллара стабильно снижался.

Активное кредитование банками реального сектора экономики, малого бизнеса и населения стимулировало дальнейший рост платежеспособного спроса и увеличение макроэкономических показателей (ВВП, национального дохода, бюджетных доходов).

Однако финансовый кризис, возникший осенью 2008 года, приостановил и возможно на длительный период, наметившиеся тенденции развития кредитования и несомненно усилил спад в экономике России. Из-за почти 3-х кратного снижения цен на нефть упали доходы населения и платежеспособный спрос, многие предприятия оказались на грани банкротства, много работников было уволено.

В условиях кризиса на рынке банковского кредитования произошли следующие изменения:

- увеличение процентных ставок на 4-5% государственными банками и на 10% и более – частными банками;
- уменьшение сроков кредитования и ужесточение требований к заемщику и предоставляемому обеспечению, удлинение сроков рассмотрения заявки клиента;
- сокращение кредитных программ банков, в частности многие банки прекратили ипотечное кредитование, и объемы выдаваемых ипотечных кредитов уменьшились в десятки раз. Соответственно банки стали крайне неохотно кредитовать строительство;
- сокращение сфер бизнеса, которые кредитуются банками – список кредитруемых отраслей у многих банков ограничивается нефтегазовой отраслью, пищевой промышленностью и торговлей;
- одним из направлений кредитования стала реструктуризация «плохих» кредитов, когда заемщику для гашения старого кредита предлагается новый кредит на более мягких условиях (большой срок и т.п.). При этом кредитный портфель банка не увеличивается.

Говорить о прогнозах в настоящее время достаточно сложно. С одной стороны, в современном мире экономическое развитие ускоряется, этапы экономического цикла быстрее сменяют друг друга, правительства активно вмешиваются в экономику и пытаются сгладить последствия кризисов. С другой стороны этой первый в истории мировой финансовый (а теперь уже и экономический) кризис такого масштаба и его последствия и сроки предсказать никто не берется. Важным также являет-

ся вопрос, все ли проблемы обнажил этот кризис или в ближайшее время перед мировой экономикой возникнут новые проблемы (неустойчивость доллара и неконтролируемый рост долговых обязательств США, сильная нефтяная зависимость экономики России и т.п.). Если возникнут новые кризисные факторы, ситуация может еще более ухудшиться, а сроки завершения кризиса значительно отодвинутся.

Банки в этих условиях с одной стороны должны размещать полученные от клиентов средства, чтобы выплачивать проценты по вкладам и зарабатывать прибыль. Но с другой стороны постоянно рискуют потерей ликвидности, поскольку по ГК РФ вклад может быть изъят в любой момент по первому требованию вкладчика, то же касается и расчетных счетов юридических лиц, а кредит будет погашен заемщиком только по истечении оговоренного в кредитном договоре срока. Любая экономическая нестабильность создает риск панического изъятия вкладов и заставляет банки с большой осторожностью выдавать кредиты, предпочитая краткосрочное кредитование долгосрочному.

3. ПРОЧИЕ ВИДЫ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ

3.1. Лизинг

Лизинг – это предоставление банком или лизинговой компанией предприятию оборудования или помещений в долгосрочное пользование с правом последующего выкупа. Лизинг является одной из распространенных финансово-кредитных операций.

Субъектами лизинговых отношений выступают:

- лизингодатель – банк или лизинговая компания, которые за счет собственных или заемных средств приобретают оборудование и передают его предприятию во временное пользование;
- лизингополучатель – предприятие, которое не может сразу оплатить всю стоимость оборудования и вынуждено брать его в лизинг;
- производитель-продавец оборудования – заинтересован в лизинге и продаже оборудования лизингополучателю, поскольку оборудование дорогостоящее и предприятие, для которого оно произведено не может самостоятельно его оплатить;
- банк – в нем возникает необходимость, если лизинговая компания не имеет собственных средств для покупки оборудования. Тогда она оформляет долгосрочный кредит в банке и за счет кредита покупает оборудование;
- страховая компания – проводит страхование рисков по порче оборудования лизингополучателем.

Схема взаимодействия участников лизинговых отношений представлена ниже (см.Рис. 30)



Рис. 30. Взаимодействие участников лизинговых отношений.

Виды лизинга:

- оперативный лизинг – практически не отличается по условиям от долгосрочной аренды – имущество передается лизингополучателю на срок, существенно меньше нормативного срока службы оборудования (обычно 2-6 лет), договор может быть расторгнут лизингополучателем в любое время, стоимость имущества не успевает возместиться лизингодателю в виде амортизационных платежей, выкуп имущества лизингополучателем не предусматривается, у лизингодателя возникает проблема реализации возвращенного имущества;
- финансовый лизинг – существенно отличается от аренды имущества: срок лизинга соответствует сроку службы оборудования, вся стоимость оборудования возмещается лизингодателю в течении срока лизинга, финансовый лизинг предполагает выкуп лизингополучателем оборудования по остаточной стоимости либо бесплатную передачу полностью амортизированного имущества в собственность лизингополучателя, договор лизинга не может быть расторгнут до истечения срока;
- возвратный лизинг – собственник оборудования или иного имущества продает свое имущество банку или лизинговой компании, а затем сам арендует у них свое имущество. Цель операции – получить денежные средства от продажи имущества и за счет них погасить свои долги.

Лизинг и кредит: преимущества и недостатки.

- 1. Лизинг существенно более дорогостоящая операция, чем кредит,** хотя в определенной степени она более безопасна для лизингополучателя.

Лизинговый платеж превышает платеж по кредиту и включает в себя:

- расходы на уплату процентов лизинговой компанией по привлеченным для покупки оборудования финансовым средствам;
- амортизацию оборудования, при этом в соответствии с законодательством может быть использован ускоренный метод амортизации, что многократно увеличивает размер платежа в краткосрочном периоде, но уменьшает срок лизинга;
- премию за риск лизингодателя – например, за риск досрочного расторжения контракта, банкротства лизингополучателя и т.д.;
- прочие расходы лизингодателя и нормативную прибыль.

При этом любые дополнительные услуги лизингодателя (поиск поставщика оборудования, доставка оборудования, страхование и т.п.) включаются в лизинговый платеж и существенно его увеличивают. Все эти вопросы лизингополучателю целесообразно решить самостоятельно.

Кроме того, лизингополучатель обязан за счет собственных средств провести страхование имущества на случай его порчи или гибели, оплатить расходы по транспортировке имущества и другие необходимые затраты.

- 2. У лизингополучателя возникает экономия по налоговым платежам.** Весь лизинговый платеж включается в себестоимость продукции лизингополучателя, отсутствует налог на имущество, допускается ускоренная амортизация и т.д. В некоторых случаях экономия по налоговым платежам может сделать лизинг более выгодной операцией, чем кредит.
- 3. Лизинг не требует предоставления обеспечения и является более безопасной операцией, чем кредит.** Переданное имущество остается в собственности лизингодателя, а значит, на него не может быть обращено никакое взыскание. Страхование имущества защищает лизингодателя от риска порчи или гибели имущества. Кредит же – рискованная операция, и в случае банкротства заемщика банк теряет выданные средства. Таким образом, в отличие от кредита, лизингодатель не рискует вложенными в приобретение имущества средствами. Соответственно, не требуется обеспечение как при кредитных отношениях. Поэтому лизинг часто применяют те предприятия, ко-

торым нечего предложить в качестве обеспечения при оформлении банковского кредита.

- 1. Существенным недостатком лизинга, который ограничивает возможности его развития, является риск досрочного расторжения договора лизинга**, в том числе в связи с неплатежеспособностью лизингополучателя. Лизингодатель при этом не теряет имущество, переданное в лизинг, но это имущество может оказаться неликвидным и нереализуемым на рынке (в связи с физическим износом и моральным устареванием – например, компьютерная техника, машины и т.д.). Этот риск не востребованности возвращенного имущества наиболее опасен для лизингодателя.
- 2. Кроме того, существует риск задержки платежей лизингополучателем** – поскольку лизингодатель должен из поступающих платежей рассчитываться по банковскому кредиту. Поэтому предоставляя кредит лизинговой компании, банк оценивает не только ее финансовое состояние, но и финансовое состояние лизингополучателя, поскольку именно за счет его регулярных и своевременных платежей будет идти гашение кредита.

3.2. Факторинг

Факторинг – это покупка банком или факторинговой компанией платежных требований поставщика к покупателю.

Типы факторинга:

- покупка банком счетов поставщика со скидкой;
- осуществление банком-фактором всех операций по учету продаж предприятия, ведения счетов его дебиторов, подготовкой отчетов о движении средств по счетам, инкассацией долга;
- предоставление банком или факторинговой компанией гарантии полной оплаты товара, даже если покупатель просрочит или не погасит долг (факторинг без права регрессного требования к поставщику).

Также различают следующие разновидности факторинга:

- факторинг поставщика – описан ниже;
- факторинг покупателя – когда банк или факторинговая компания берет на себя обязательство своевременно оплачивать кредиторскую задолженность покупателя;
- факторинг с правом регресса – при неоплате платежного требования покупателем банк требует возврата денег, переданных поставщику;

- факторинг без права регресса – переданные поставщику деньги не подлежат возврату, даже если покупатель просрочит или не оплатит долг.

Более подробно рассмотрим **факторинг поставщика**. В результате этой финансовой операции поставщик сразу получает 70-90% стоимости поставок, за вычетом комиссии и процентов за кредит, пока будет осуществляться поставка.

Преимущества факторинга для поставщика:

- ускорение оплаты поставок (в день отгрузки товара);
- освобождение от риска неплатежей.

Преимущества факторинга для банка:

- комиссионное вознаграждение;
- использование филиальной сети банка позволяет собирать информацию о платежеспособности покупателей в отдельных регионах страны и рекомендовать или не рекомендовать отгрузку им товаров поставщиком-клиентом банка;
- привлечение клиентов, для которых данный вид услуг оказывается необходимым.

Факторинговые операции представляют интерес для компаний, которые реализуют свою продукцию большому количеству покупателей, расположенных на разных территориях. Далеко не все российские банки предоставляют факторинговые услуги своим клиентам - юридическим лицам. А те банки, которые такие услуги предоставляют, получают преимущества в конкурентной борьбе за клиентов.

3.3. Форфейтинг

Форфейтинг – это кредитование экспортера путем приобретения банком или специализированной финансовой компанией векселей или других долговых обязательств импортера.

Схема форфейтинговой сделки.

- предприятие-экспортер продает свою продукцию предприятию-импортеру;
- у предприятия-импортера нет денег, и оно рассчитывается векселем или иным долговым обязательством (возникает коммерческий кредит);
- предприятие-экспортер обращается в свой банк и продает ему вексель без права регресса на экспортера (происходит трансформация коммерческого кредита в банковский);
- предприятие-импортер по истечении установленного срока оплачивает выданный вексель банку.

Форфейтинг применяется при международных расчетах при поставках дорогостоящих машин и оборудования и предусматривает расщорчку платежа импортера до 7 лет. Очевидно, что банк покупает вексель импортера с большим дисконтом (по цене 30-40% от номинала). Следовательно, в векселе должна быть указана большая сумма, чем фактическая стоимость оборудования или должна быть предусмотрена уплата процентов.

В ходе форфейтинговой сделки банк берет на себя риски по неплатежу предприятия-импортера. Поэтому если импортер не является первоклассным заемщиком, банк требует гарантий банка страны импортера.

Форфейтинговые отношения представляются экономически эффективными, если в странах экспортера и импортера существенно различаются процентные ставки по кредитам. Если процентная ставка ниже в стране экспортера, импортеру выгоднее не оформлять дорогой кредит у себя, а договориться о форфейтинге с экспортером и его банком под более низкий процент.

4. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ

В целях развития сотрудничества между странами и обеспечения стабильности мировой финансовой системы после Второй мировой войны были созданы международные валютно-кредитные и финансовые организации. Среди них ведущее место занимают:

- Международный валютный фонд (МВФ);
- Международный банк реконструкции и развития (МБРР);
- Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР).

Россия вступила в эти организации в 1992 году и получала целевое кредитование за счет средств этих организаций в период экономических реформ. Кратко рассмотрим особенности функционирования этих организаций.

Международный валютный фонд. Капитал МВФ складывается из взносов его участников – стран-членов МВФ. Фонд также привлекает заемные средства.

Основная задача фонда – содействие сбалансированному росту международной торговли. Для ее решения МВФ:

- предоставляет краткосрочные кредиты странам-членам МВФ для преодоления валютных трудностей;
- стремится к отмене валютных ограничений;
- осуществляет межгосударственное валютное регулирование.

Размер предоставляемого МВФ кредита зависит от квоты (доли, взноса) страны в капитале МВФ. В случае предоставления кредита

МВФ требует от страны-заемщика проведение жесткой монетарной политики по ограничению денежной массы и бюджетных расходов для стабилизации курса ее валюты. Однако такая политика, как показал опыт России 90-х годов, приводит к усилению спада экономики из-за жесткого ограничения платежеспособного спроса.

Международный банк реконструкции и развития. Также предполагает выделение квот для стран-участников, однако денежные взносы составляют только 7% квоты, остальные 93% оформляются в виде гарантии. На сумму полученных гарантий МБРР выпускает облигации и привлекает заемные средства.

Основная цель МБРР – стимулирование развития экономики развивающихся стран. Соответственно, МБРР:

- инвестирует средства в развитие экономики страны-заемщика (здравоохранения, образования, ведущих отраслей и т.д.);
- занимается аналитической деятельностью и консультированием стран по перспективным направлениям развития;
- выступает посредником в перераспределении ресурсов между богатыми и бедными странами.

Большинство программ, финансируемых МБРР – долгосрочные (15-20 лет).

МБРР имеет три филиала:

- Международная ассоциация развития (МАР) – представляет льготные беспроцентные кредиты на 35-40 лет наименее развитым странам-членам МБРР на развитие их экспортных отраслей;
- Международная финансовая корпорация (МФК) – занимается кредитованием промышленности развивающихся стран, кредиты выдаются на срок до 15 лет наиболее рентабельным проектам;
- Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ) – осуществляет страхование прямых инвестиций от некоммерческих рисков и консультирование по вопросам привлечение иностранных инвестиций.

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР). *Главная цель ЕБРР – способствовать переходу к рыночной экономике государств бывшего СССР, в том числе и России.* Учредителями ЕБРР являются 60 государств, в том числе Россия. Капитал формируется аналогично МБРР, но доля денежных взносов стран-участниц – 30%. Объем выдаваемых кредитов небольшой – 15-150 млн. долл.

Направления деятельности:

- прямое финансирование инвестиционных проектов, в том числе в сфере малого бизнеса;
- предоставления гарантий предприятиям;

- инвестиции в акционерный капитал приватизируемых предприятий, и т.д.

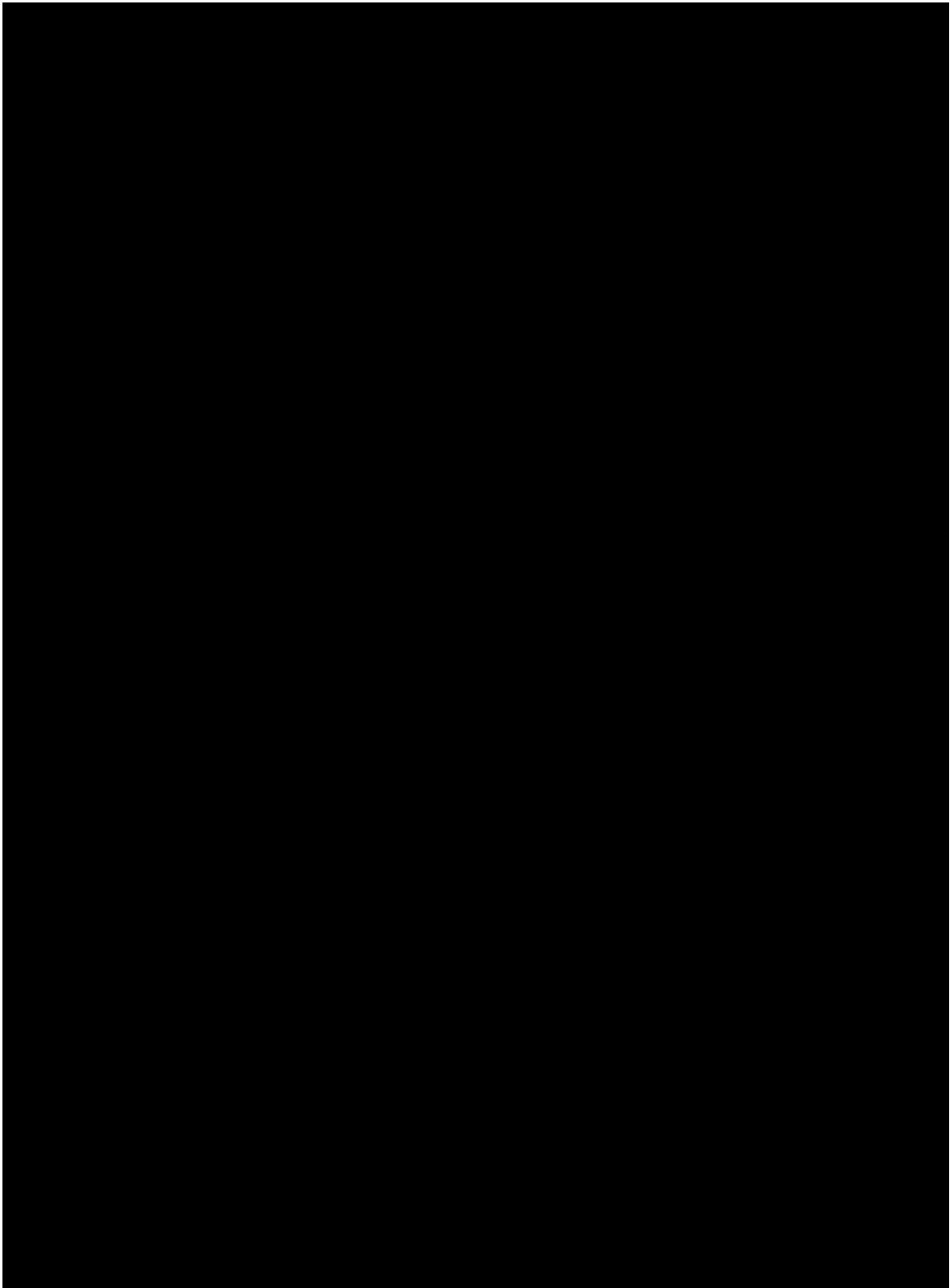
Специфика деятельности ЕБРР в России заключается в создании по его инициативе Российского банка проектного финансирования и прямых инвестиций в акционерный капитал (Токобанк – 1994 год), а также организованной работой по кредитованию малого бизнеса за счет средств ЕБРР через филиальную систему Сбербанка РФ.

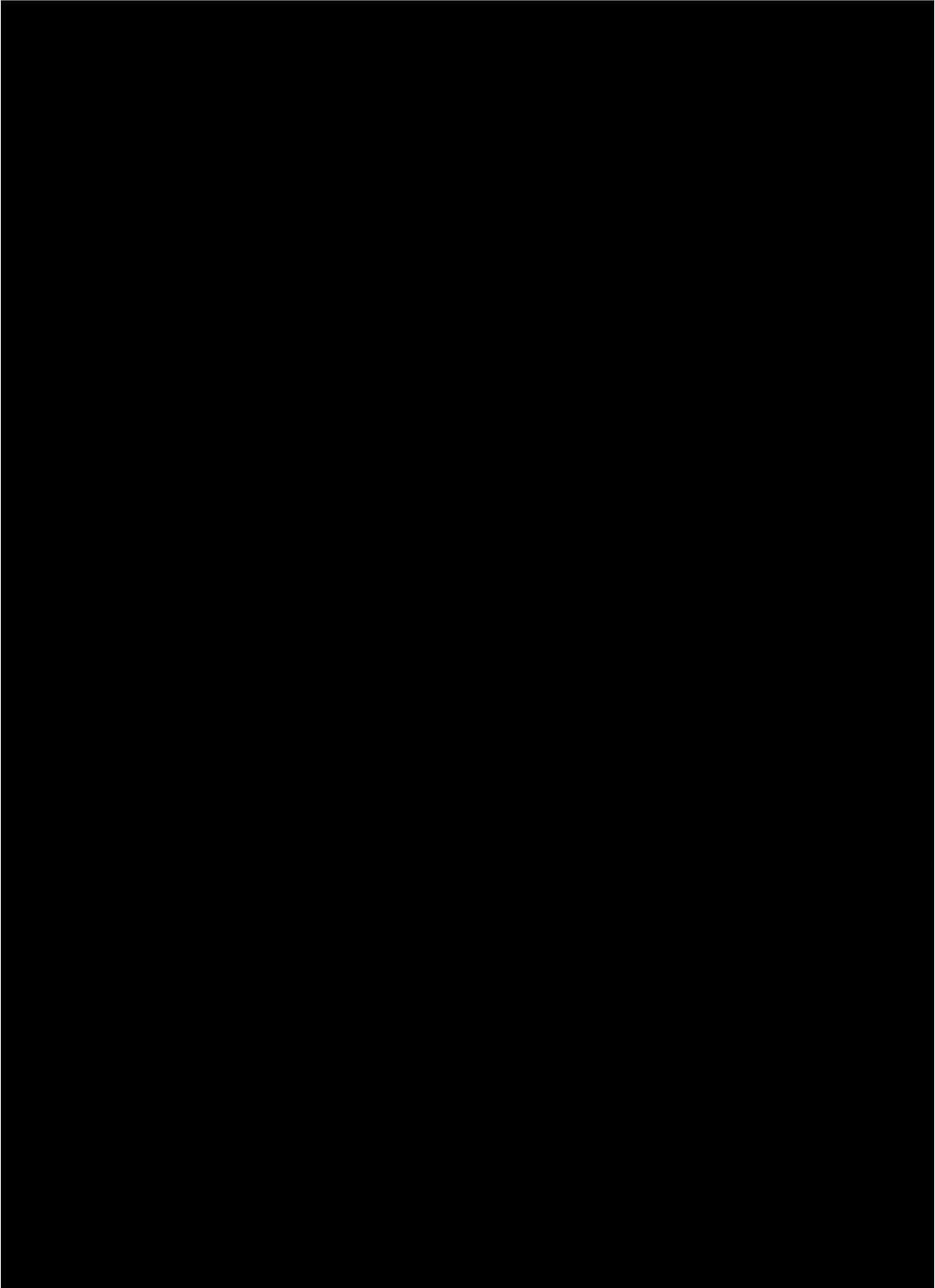
ЛИТЕРАТУРА:

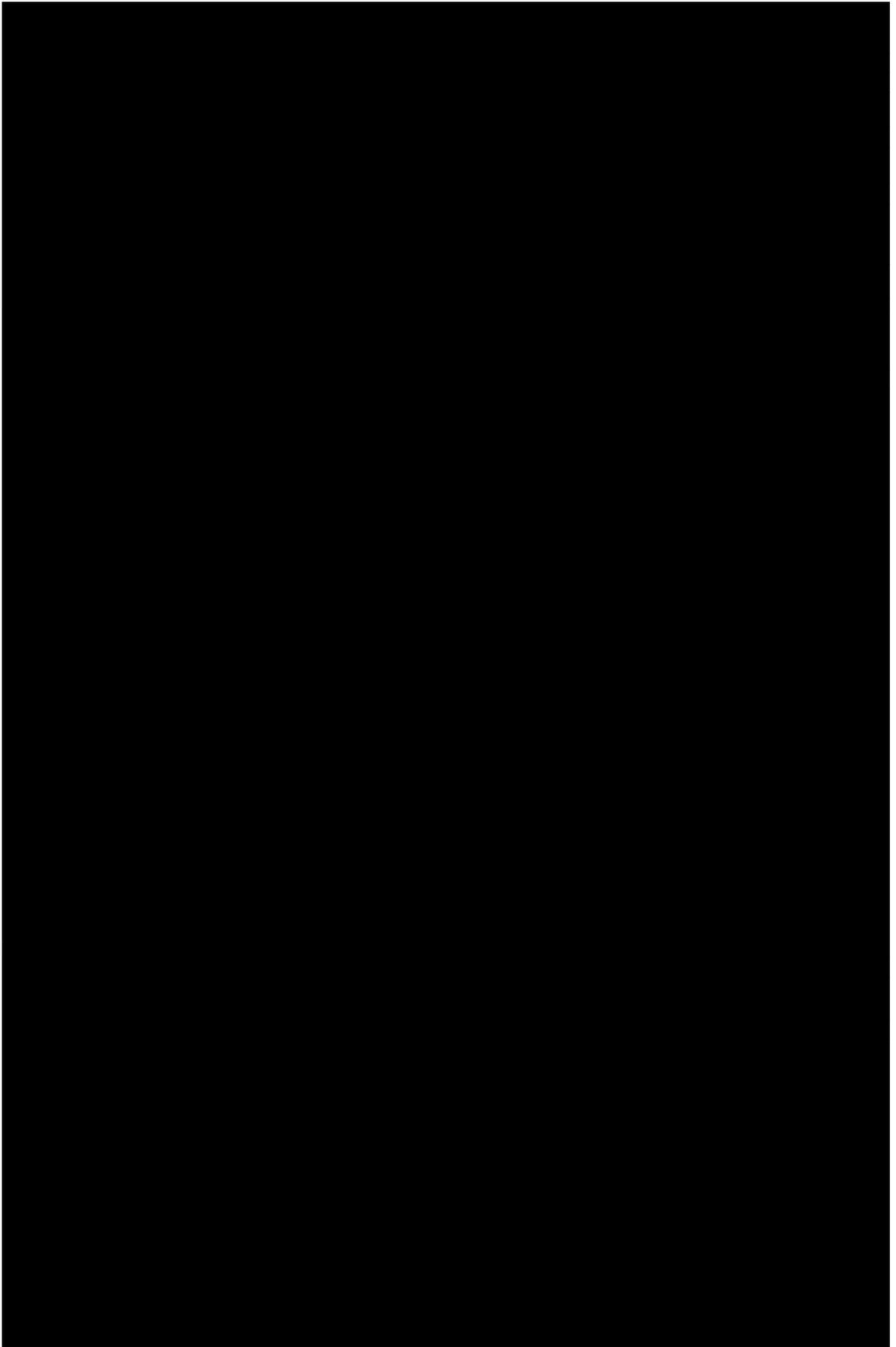
1. Бюджетная система Российской Федерации / Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской: Учебник. – М.: Юрайт, 1999. – с. 583
2. Бюджетная система Российской Федерации / Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской: Учебник. – М.: Юрайт, 1999. – с. 588-599
3. Бюджетный кодекс РФ,
4. Гражданский кодекс РФ,
5. Донцова, Людмила Васильевна. Анализ финансовой отчетности : учебник для вузов / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. – 6-е изд., перераб. и доп. – М. : Дело и Сервис, 2008. – 367 с.
6. Закон "О федеральном бюджете на (текущий) год".
7. Компания Имплозия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.implozia.ru/>
8. Константинова Е.А. Пути совершенствования кредитования юридических лиц коммерческими банками России в современных условиях [Электронный ресурс]: Дис... канд. экон. наук.: 08.00.10. – М: РГБ, 2006. – Режим доступа: <http://diss.rsl.ru/>
9. Лаврушин, Олег Иванович. Банковское дело: современная система кредитования : учебное пособие для вузов / О. И. Лаврушин, О. Н. Афанасьева, С. Л. Корниенко ; под ред. О. И. Лаврушина ; Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации. – М. : КноРус, 2008. – 264 с.
10. Лобанова Е.Н. Лимитовский М.А. «Финансовый менеджер».
11. Лунева Ю.В. Оценка корпоративного заемщика в системе кредитного менеджмента коммерческого банка [Электронный ресурс]: Дис... канд. экон. наук.: 08.00.10. – М: РГБ, 2005. – Режим доступа: <http://diss.rsl.ru/>
12. Малахова, Н. Г. Деньги. Кредит. Банки : учебное пособие / Н. Г. Малахова. – 2-е изд., доп. и перераб. – Ростов-на-Дону : Феникс, 2008. – 247 с.
13. Малахова, Наталья Геннадьевна. Деньги. Кредит. Банки : учебное пособие / Н. Г. Малахова. – 2-е изд., доп. и перераб. – Ростов-на-Дону : Феникс, 2008. – 247 с.
14. Налоговый кодекс РФ,
15. Никулина И.Е. Денежное обращение и финансы: учебное пособие. – Томск: Изд-во ТПУ, 2001. – 128 с.

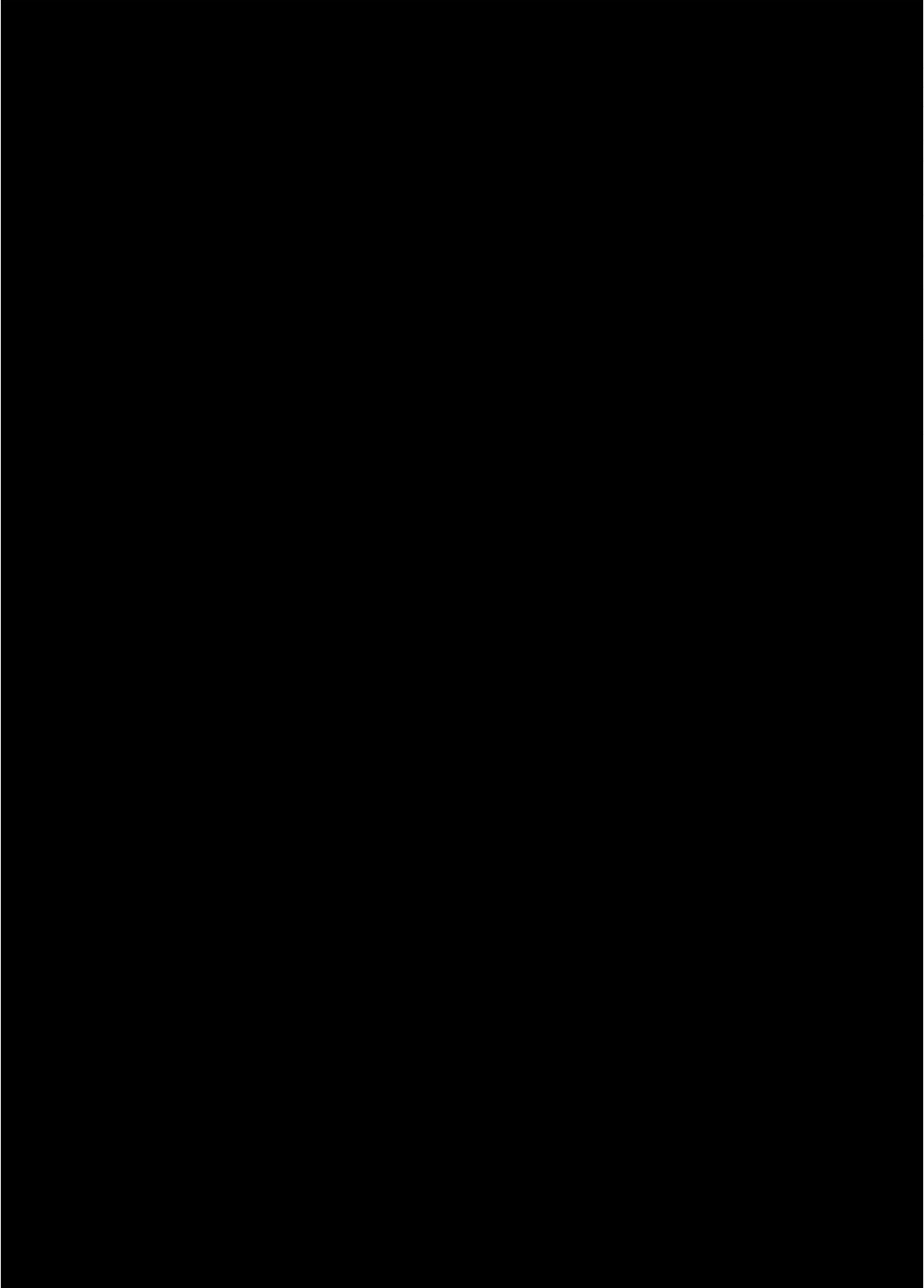
16. Никулина, И.Е. Денежное обращение и финансы : учебное пособие: Дистанционное обучение / И. Е. Никулина ; Томский политехнический университет. – Томск : Изд-во ТПУ, 1999. – 127 с.
17. Никулина, Ирина Евгеньевна. Кредитование : учебное пособие для вузов / И. Е. Никулина ; Томский политехнический университет (ТПУ). – Томск : Изд-во ТПУ, 2007. – 155 с.
18. О порядке начисления процентов по операциям, связанным с привлечением и размещением денежных средств банками, и отражения указанных операций по счетам бухгалтерского учета: Положение ЦБ РФ от 26 июня 1998 г., №39-П.
19. О порядке предоставления (размещения) кредитными организациями денежных средств и их возврата (погашения): Положение ЦБ РФ от 31 августа 1998 г., №54-П.
20. О формах бухгалтерской отчетности организаций / Приказ Минфина РФ от 22 июля 2003 г. №67н с изменениями и дополнениями
21. Об акционерных обществах /Федеральный закон от 26.12.1995 №208-ФЗ в ред. от 31.12.2005
22. Об обществах с ограниченной ответственностью /Федеральный закон от 08.02.1998 №14-ФЗ в ред. от 29.12.2004
23. Павлова Л.Н. «Финансы предприятия». Учебник.- М.: Финансы, 1998 г.
24. План счетов бухгалтерского учета.
25. Положение № 2-П Банка России «О безналичных расчетах в Российской Федерации» утв. ЦБРФ 3.10.2002 (ред. от 22.01.2008)
26. Положение по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99) /Утверждено приказом Минфина РФ от 06.07.99 №43н
27. Положения по бухгалтерскому учету РФ.
28. Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ /Утвержден приказом Минфина РФ №10н, ФКЦБ РФ №03-6/пз от 29.01.2003
29. Селищев, Александр Сергеевич. Деньги. Кредит. Банки : учебник / А. С. Селищев. – СПб. : Питер, 2007. – 428 с.
30. Семенов, Сергей Константинович. Деньги, кредит, банки : учебное пособие / С. К. Семенов. – М. : Экзамен, 2005. – 444 с.
31. Тарасова Н.И. Интегрированная оценка кредитоспособности заемщиков банка [Электронный ресурс]: Дис... канд. экон. наук.: 08.00.10. – М: РГБ, 2006. – Режим доступа: <http://diss.rsl.ru/>

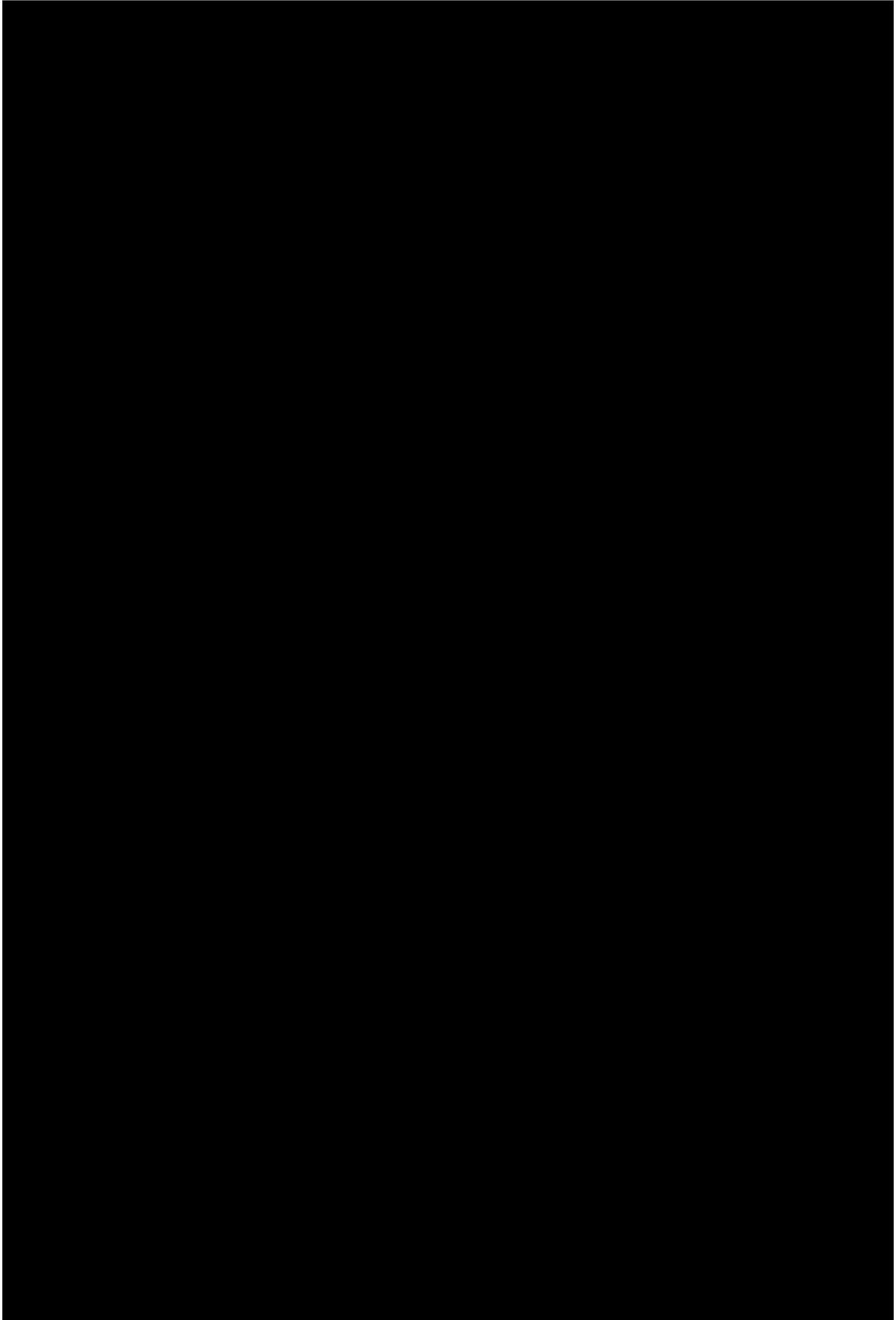
32. Трускова Л.В. Финансы и кредит / учебное пособие. – Р-на-Д: "Феникс", – 2001;
33. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента: Как анализировать, сравнивать и контролировать данные определяющие стоимость компании: Пер. с англ. – М.: Дело, 2001 – 360 с.
34. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».
35. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».
36. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник для вузов / Е. С. Стоянова [и др.]; Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации; Академия менеджмента и рынка; Институт финансового менеджмента; под ред. Е. С. Стояновой. – 6-е изд. – М. : Перспектива, 2006. – 656 с.
37. Финансовый менеджмент: учебное пособие для вузов / А. Н. Гаврилова [и др.]. – 4-е изд., испр. и доп. – М. : Кнорус, 2007. – 432 с.
38. Финансы / Учебник под ред. Ковалева В.В. – М.: "Проспект", – 2004
39. Финансы и кредит / под ред. Р.В.Костиной. – М.: КолосС, 2008. – 472 с.
40. <http://www.cbr.ru> – официальный сайт ЦБ РФ
41. <http://www.fcsm.ru> - официальный сайт ФСФР
42. <http://www.minfin.ru> – официальный сайт Министерства Финансов
43. <http://www.nalog.ru> – официальный сайт ФНС

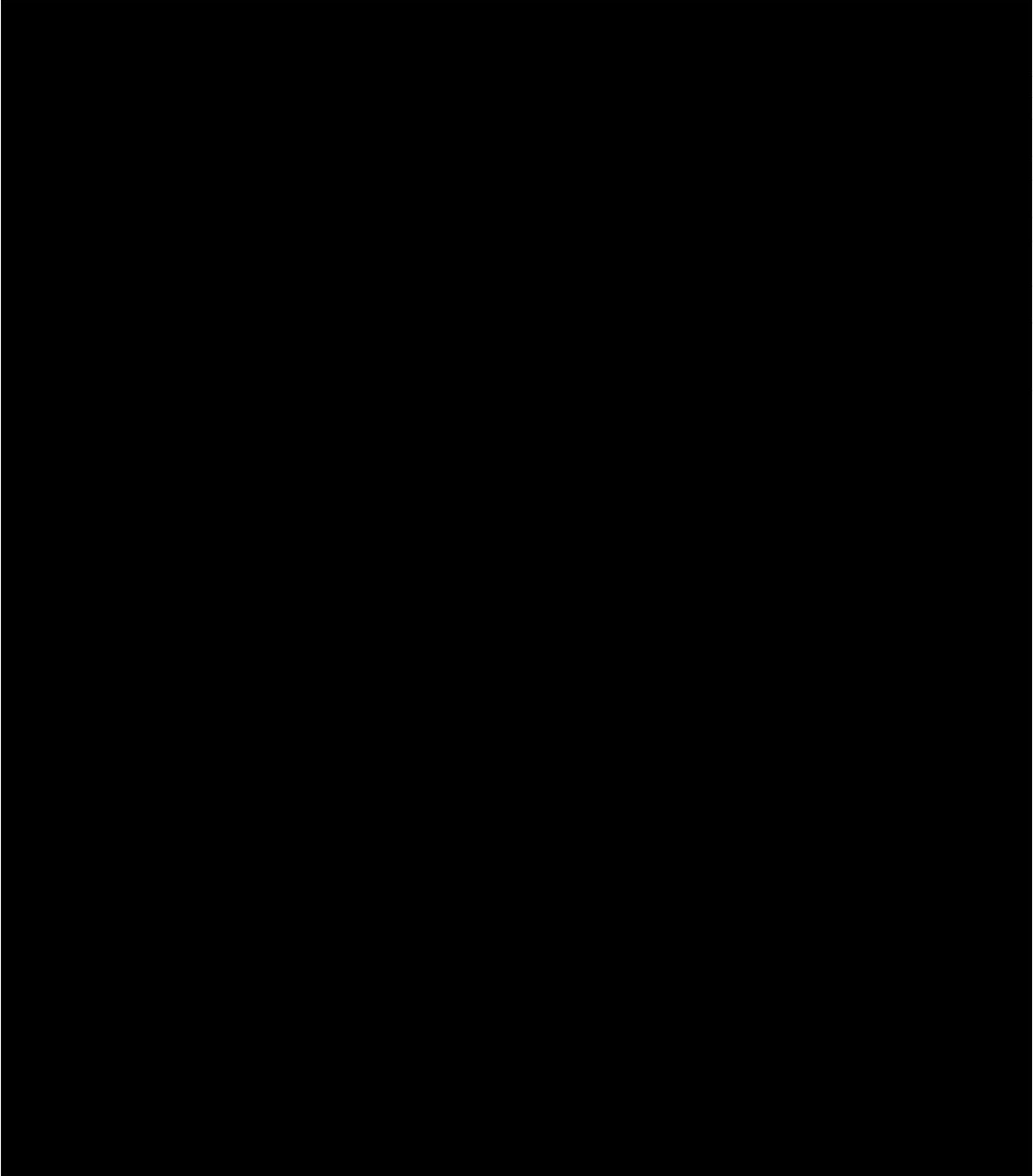


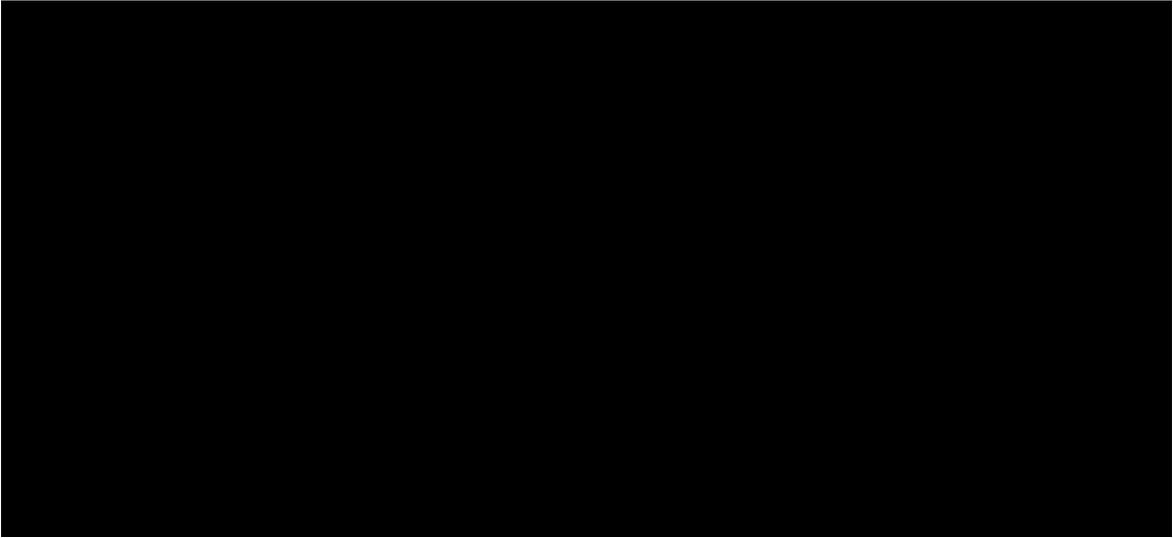












Учебное издание

РАХИМОВ Тимур Рустамович
ЖДАНОВА Анна Борисовна
СПИЦЫН Владислав Владимирович

**ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ,
ФИНАНСЫ
И КРЕДИТ**

Учебное пособие

Научный редактор
*доктор экономических наук,
профессор И.Е. Никулина*

**Отпечатано в Издательстве ТПУ в полном соответствии
с качеством предоставленного оригинал-макета**

Подписано к печати Формат 60×84/16.
Бумага «Снегурочка». Печать Хероx.
Усл. печ.л. 3,02. Уч.-изд.л. 2,74.
Заказ . Тираж экз.

Томский политехнический университет
Система менеджмента качества
Томского политехнического универси-
тета
сертифицирована
NATIONAL QUALITY ASSURANCE
по стандарту ISO 9001:2008



ИЗДАТЕЛЬСТВО  **ТПУ**. 634050, г. Томск, пр. Ленина, 30.
Тел./факс: 8 (3822) 56-35-35, www.tpu.ru