

№ 2 (62) 2011 год

ВЕСТНИК ФИНАНСОВОГО УНИВЕРСИТЕТА

Выходит 6 раз в год

Международный теоретический и научно-практический журнал

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИЗДАТЕЛЬСКИЙ СОВЕТ

В. АДАМОВ,

ректор Хозяйственной академии им. Д.А. Ценова

ЧЭН ВЭЙ,

президент Ляонинского университета

В. ЖИЛЬ,

профессор Университета Париж 1 Пантеон-Сорбонна

Д. ЛАФОРДЖИА,

ректор Университета Саленто

А. МАЗАРАКИ,

ректор Киевского национального
торгово-экономического университета

А. МУЛИНО,

директор научного центра Бирмингемского университета

Я. ОСТАШЕВСКИ,

декан факультета управления и финансов Варшавской школы экономики

Г. ПФЛУГ,

декан экономического факультета Венского университета

В. САПАТЕРО,

ректор Университета Алькала

Т. ХАЙМЕР,

управляющий декан Франкфуртской школы финансов и менеджмента

С. ХАН,

руководитель Департамента экономики Блумсбергского университета

АССОЦИИРОВАННЫЕ ЧЛЕНЫ РЕДАКЦИИ

Варшавская школа экономики (Польша);

Киевский национальный

торгово-экономический университет (Украина);

Ляонинский университет (г. Шеньян, Китай);

Франкфуртская школа финансов и менеджмента (Германия);

Университет Алькала (Испания);

Хозяйственная академия им. Д.А. Ценова

(г. Свиштов, Болгария)

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ ЖУРНАЛА

М.А. ЭСКИНДАРОВ – председатель совета,

ректор Финансового университета

Б.М. СМИТИЕНКО – зам. председателя совета,

проректор Финансового университета

Ш.М. ВАЛИТОВ,

ректор Казанского государственного
финансово-экономического института

Т.Д. ВАЛОВАЯ – директор Департамента международного
сотрудничества Правительства Российской Федерации

О.В. ГОЛОСОВ,

главный ученый секретарь Финансового университета

В.А. ДМИТРИЕВ – председатель госкорпорации «Банк развития
и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»

А.В. ДРОЗДОВ,

руководитель Пенсионного фонда Российской Федерации

В.В. ДУМНЫЙ,

директор Центра международного образовательного
и научного сотрудничества Финансового университета

А.Ю. ЖДАНОВ,

директор Интеграционно-проектного департамента
ОАО АКБ «Росбанк»

Г.Б. КЛЕЙНЕР,

член-корр. РАН, зам. директора ЦЭМИ РАН

Н.Г. КУЗНЕЦОВ,

ректор Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)

О.И. ЛАВРУШИН,

зав. кафедрой «Денежно-кредитные отношения и банки»
Финансового университета

А.А. ЛИБЕТ,

зам. генерального директора по развитию ОАО «Энергокомплекс»

Д.Е. СОРОКИН,

член-корр. РАН, первый зам. директора Института экономики РАН

М.В. ФЕДОРОВ,

ректор Уральского государственного экономического университета
(УрГЭУ-СИНХ)

А.Г. ХЛОПОНИН,

вице-премьер, полномочный представитель Президента
в Северо-Кавказском федеральном округе

Журнал «Вестник Финансового университета»
входит в Перечень периодических научных изданий, рекомендуемых ВАК
для публикации основных результатов диссертаций на соискание
учёной степени кандидата и доктора наук

№ 2 (62) 2011

BULLETIN of FINANCIAL UNIVERSITY

Bimonthly

International
theoretical and applied science journal

INTERNATIONAL EDITORIAL ADVISORY BOARD

V. ADAMOV,
rector, D.A. Tsenov Academy of Economics

CHENG WEI,
president, Liaoning University

W. GILLES,
prof. university of Paris 1 Pantheon-Sorbonne

D. LAFORGIA,
rector, University of Salento

A. MAZARAKI,
rector, Kyiv National University
of Trade and Economics

A. MULLINEUX,
director, Birmingham Business School, Birmingham University

J. OSTASZEWSKI,
dean, Management and Finance Faculty, Warsaw School of Economics

G. PFLUG,
dean, Institute of Statistics and Support Systems, Vienna University

V. ZAPATERO,
rector, University of Alcala

T. HEIMER,
managing Dean, Frankfurt School of Finance and Management/University

S. KHAN,
chair, Department of Economics, Bloomsburg University

ASSOCIATE MEMBERS OF THE EDITORIAL BODY

Warsaw School of Economics (Poland);

Kyiv National University
of Trade and Economics (Ukraine);

Liaoning University (Shenyang, China);

Frankfurt School of Finance and Management/
University (Germany);

University of Alcala (Henares, Spain);

D.A. Tsenov Academy of Economics (Svishtov, Bulgaria)

EDITORIAL BOARD

M.A. ESKINDAROV – chairman of the Board,
rector, Financial University

B.M. SMITIENKO – deputy Chairman of the Board,
pro-rector, Financial University

SH. M. VALITOV,
rector, Kazan State Institute of Finance and Economics

T.D. VALOVAYA – director, Department of International Cooperation
Government of the Russian Federation

O.V. GOLOSOV,
chief Academic Secretary, Financial University

V.A. DMITRIEV – chairman, State Corporation «Bank for Development
and Foreign Economic Affairs (Vnesheconombank)»

A.V. DROZDOV,
head, Pension Fund of the Russian Federation

V.V. DOUMNY,
Centre for International Educational and Research
Cooperation Director, Financial University

A.YU. ZHDANOV,
director, Integration Projects Department
OJSC JSCB «Rosbank»

G.B. KLEINER,
corresponding Member of Russian Academy of Sciences,
deputy Director, Russian Academy of Sciences
Central Economics and Mathematics Institute

N.G. KUZNETSOV,
rector, Rostov State University of Economics (RINKH)

O.I. LAVROUSHIN,
head of the Department of Monetary Relations and Banks, Financial University

A.A. LIBET,
deputy General Director for Development, OAO «Energocomplex»

D.E. SOROKIN,
corresponding Member of Russian Academy of Sciences,
first Deputy Director, Russian Academy of Sciences Economy Institute

M.V. FYODOROV,
rector, Ural State University of Economics

A.G. KHLOPONIN,
vice premier, Presidential plenipotentiary
in the North Caucasus Federal District

Vestnik Financial university
is in the List of periodicals recommended by the Higher Attestation Commission
for publication of the main results of PhD and doctoral dissertations

СОДЕРЖАНИЕ

Издание перерегистрировано
в Федеральной службе
по надзору в сфере связи,
информационных технологий
и массовых коммуникаций
Свидетельство о регистрации
ПИ № ФС77–42557
от 01 ноября 2010 г.

Учредитель

Финансовый университет
при Правительстве
Российской Федерации

Редакционная коллегия:

Главный редактор — **М.А. Федотова, д.э.н.**

Зам. главного редактора — **Е.Е. Гури**

О.А. Борзунова, к.ю.н.;

Б.И. Златкис, к.э.н.; Л.Н. Красавина, д.э.н.;

Ю.К. Краснов, д.ю.н.; З.Ф. Мамедов, д.э.н.;

М.В. Мельник, д.э.н.; Я.М. Миркин, д.э.н.;

В.А. Мирошникова; Л.П. Павлова, д.э.н.;

В.Г. Пансков, д.э.н.; В.К. Поспелов, д.э.н.;

В.М. Родионова, д.э.н.;

К.Е. Турбина, д.э.н.; В.А. Юрга, к.э.н.

Журнал включён в систему Российского индекса научного цитирования (РИНЦ)

Мнение редакции и членов редкол-
легии может не совпадать с точ-
кой зрения авторов публикаций.

Письменное согласие редакции при
перепечатке, а также ссылки при ци-
тировании на журнал «Вестник
Финансового университета» обязательны.

Журнал распространяется
только по подписке.

Подписной индекс
в объединённом каталоге
«Пресса России» **821 40**

Подписка в редакции
по тел./факс: 8 (499) 943 9482

Дизайнер-верстальщик — Е.А. Фролова

Адрес редакции:

125993, Москва, ГСП-3,
Ленинградский пр-т, 51, комната 604
Тел.: 8 (499) 943 9929
e-mail: VestnikFA@mail.ru
<http://www.ufrf.ru>

АКТУАЛЬНАЯ ТЕМА

Белоусова О.М. Макроэкономические факторы,
влияющие на реализацию инвестиционной политики России..... 5

Абрамова М.А. Актуальные подходы к оценке участия
государства в банковском секторе России..... 11

ПРАВОВОЙ КУРЬЕР

Крохина Ю.А. Новые правовые аспекты государственного
и муниципального финансового контроля..... 18

Литягин Н.Н. Инвестиционная деятельность органов местного
самоуправления. Совершенствование инвестиционного законодательства.... 23

ВОПРОСЫ ТЕОРИИ

Будович Ю.И. Характер современного экономико-теоретического
исследования, его результаты и требования к ним..... 26

Брусов П.Н., Филатова Т.В. Общая теория стоимости и структуры
капитала компаний: выход за рамки теории Модильяни-Миллера..... 32

Чиркова Е.В. Использование рыночных мультипликаторов для
диагностирования наличия финансового пузыря на фондовом рынке..... 37

ИННОВАЦИОННАЯ ЭКОНОМИКА

Алексеева С.А. Финансовая поддержка инноваций в сельском хозяйстве... 45

Уряшева М.С. Статистический анализ инновационного развития
инвестиционно-строительных комплексов мегаполисов..... 49

Березина А.А. Положение России на мировом рынке высоких технологий... 54

ПРОБЛЕМЫ И СУЖДЕНИЯ

Матгес Бубе. Перспективы партийной системы ФРГ..... 57

Субанова О.С. Фонды управления целевым капиталом:
проблемы согласования интересов участников..... 65

Бегчин Н.А. Направления модернизации управления
расходами бюджетов субъектов Российской Федерации..... 69

ЮБИЛЕЙНАЯ ДАТА

Сумароков В.Н. Поехали! (к 50-летию полёта Ю.А. Гагарина)..... 74

НАШИ АВТОРЫ

77

АННОТАЦИИ

79

CONTENTS

К сведению авторов:

Журнал ориентирован на научное обсуждение актуальных проблем в сфере экономики, финансов и права.

Базовый рубрикатор соответствует профилю научных специальностей, по которым осуществляются защиты кандидатских и докторских диссертаций по направлениям **экономика и право**.

Рукописи представляются в редакцию в электронном виде (диск или по электронной почте: VestnikFA@mail.ru)

При этом необходимо сообщить:

ф.и.о., место работы, занимаемую должность, контактные телефоны и e-mail.

Название статьи, сведения об авторе, краткая аннотация и ключевые слова должны быть представлены на русском и английском языках.

Список литературы должен содержать библиографические сведения о всех публикациях, упоминаемых в статье, и не содержать указаний на работы, на которые в тексте нет ссылок.

Минимальный объём статьи — 10 тыс. знаков, включая пробелы, оптимальный — 20 тыс. знаков.

Редакция в обязательном порядке осуществляет рецензирование (экспертную оценку), научное и стилистическое редактирование всех материалов, публикуемых в журнале.

Более подробно см.: www.vestnik.fa.ru

Подписано в печать 05.04.2011 г.
Формат 60 x 84 1/8. Печать офсетная.
Гарнитура Times New Roman.
Объём 10,0 п.л.
Тираж 1000 экз. Заказ № _____

© Финансовый университет

ИЗДАТЕЛЬСТВО

«ФИНАНСЫ И СТАТИСТИКА»

101000, Москва, ул. Покровка, 7

Тел.: (495) 625 4708

E-mail: mail@finstat.ru

Отпечатано:

ОАО «Полиграфбанксервис»,
127238, Москва,

3-й Нижнелихоборский пр., 3
Тел.: (495) 480 2700, 480 2777

TOPIC OF THE DAY

- Belousova O.M.** Impact of Macroeconomic Factors on Russia's Investment Policies..... 5
- Abramova M.A.** Modern approaches to assessing state participation in Russia's banking system..... 11

LEGAL COURIER

- Krokhina J.A.** The new legal aspects of state and municipal financial control..... 18
- Lityagin N.N.** Investment activities of local self-government organs. Improving investment legislation..... 23

PROBLEMS OF THEORY

- Budovich J.I.** Nature of modern economic-theoretical research, its results and requirements 26
- Brusov P.N., Filatova T.V.** General theory of company value and structure of capital: beyond Miller and Modigliani theory..... 32
- Chirkova E.V.** Utilization of market multipliers to diagnose the presence of a financial bubble on the stock market..... 37

INNOVATIVE ECONOMY

- Alexeeva S.A.** Financial support of innovation in agriculture..... 45
- Uryasyeva M.S.** Statistic analysis of innovations in the investment and construction sector of megacities..... 49
- Berezina A.A.** Position of the Russian Federation on the world market of high technologies..... 54

PROBLEMS AND JUDGMENTS

- Mattes Bube.** Prospects of the party system in the Federal Republic of Germany..... 57
- Subanova O.S.** Endowment foundations. Problems of coordinating the interests of participants..... 65
- Begchin N.A.** Modernising the management of budget expenditures in the subjects of the Russian Federation..... 69

ANNIVERSARY DATE

- Symarokov V.N.** «Off we go!» (50 years after Gagarin's space flight)..... 74

OUR AUTHORS

78

ABSTRACTS

81



УДК 33; 330

О.М. БЕЛОУСОВА

д.э.н., профессор, зам. заведующего кафедрой

«Макроэкономическое регулирование» Финансового университета

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ РОССИИ

В условиях низкого инвестиционного спроса, неблагоприятного финансово-экономического состояния многих предприятий, сокращения государственного финансирования промышленности, строительства, агропромышленного комплекса страны, наиболее актуальными задачами являются обеспечение эффективности использования государственных инвестиций – основного источника формирования государственной собственности, и эффективное управление пакетами акций, находящихся в собственности государства. В середине текущего десятилетия российская экономика оказалась перед долговременным системным вызовом, характер и качество которого определяются структурно-технологическим кризисом.

Происходит одновременное развитие двух процессов: практическое отсутствие инвестиций на возмещение выбытия устаревшего оборудования, в связи с чем доля морально и физически устаревшего оборудования (16–20 и более 20 лет) достигла фантастической величины в 63,5%, и резкое уменьшение чистого накопления.

По видам экономической деятельности явная стагнация наблюдалась в инвестициях на научные исследования и разработки. Их доля в общем объеме инвестиций в 2000 г. составила 0,49%, в 2008 г. она снизилась до 0,4%, в общем объеме инвестиций доля инвестиций на научные исследования и разработки с 2001 по 2008 гг. снизилась на 18,36 %.

Инвестиции в основной капитал за период 2000–2005 гг. имели тенденцию к снижению, в частности темп роста в 2001 г., по сравнению с 2000 г., составил 129,09%, в 2005 г. инвестиции выросли сравнительно с 2004 г. в 2,6 раза, но относительно 2000 г. темп прироста снизился на 10,48% и составил 26,04%; в 2008 г. их рост опережал предыдущий показатель на 30,4%.

Инвестиции в добычу топливно-энергетических полезных ископаемых в 2001 г. в сравнении с 2000 г. повысились на 35,58%, но в 2005 г. упали против 2004 г. в 1,1 раза, в 2008 г. темп прироста инвестиций снизился на 4,48% по сравнению с 2001 г.

Темп прироста инвестиций добывающего сектора опережал на 26,55% инвестиции в обрабатывающие производства в 2001 г., в 2008 г. аналогичный показатель снизился на 16,96% относительно 2007 г. Темп роста инвестиций в металлургическое производство и производство готовых металлических изделий с 2001 по 2008 гг. вырос на 43%, при этом доля металлургического производства в общих инвестициях в 2008 г. составляла всего 3,58%, доля инвестиций в обрабатывающее производство в 2008 г. упала на 79,61% по сравнению с долей инвестиций в металлургическое производство в 2008 г., в то же время темп прироста инвестиций в обрабатывающее производство вырос с 2001 г. по сравнению с 2008 г. на 12,97 процентных пункта (по данным ФСГС).

Топливо-энергетический комплекс был и остаётся фундаментом развития экономики страны. Доля отраслей ТЭК в объёме ВВП составляет 25,4%. Рост инвестиций в производство и распределение электроэнергии, газа и воды за 2001–2008 гг. составил всего 20,55%, в то же время экспорт топливно-энергетических ресурсов увеличился примерно на 11–15% каждый год (табл. 1).

Рост уровня производства за указанный период объясняется ростом добычи невозпроизводимых сырьевых ресурсов. Понятно, что такой рост не создаёт предпосылок для устойчивого роста производства. Модернизация отраслей промышленности должна осуществляться в условиях эффективно функционирующей банковской системы.

В январе–марте 2010 г. возросла доля собственных средств в финансировании инвестиций в основной капитал, однако это осуществлялось преимущественно (на 54,9%) за счёт привлечённых средств.

Доля кредитов банков составляла 9,5%, что на 3,9 процентного пункта меньше, чем в I квартале 2009 г. Валовое накопление основного капитала в январе–марте 2010 г. сократилось на 7,1%. Однако существенное улучшение финансового положения предприятий, повышение доступности заёмных ресурсов способствовали росту инвестиционной активности во II квартале прошлого года. В первом полугодии 2010 г., по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года, объём инвестиций в основной капитал увеличился на 1,3%.

В видовой структуре инвестиций 2007 г. более трети составляли инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства. Примерно пятая

часть была направлена на приобретение импортного оборудования. Импорт машин, оборудования и транспортных средств в январе–ноябре 2007 г. увеличился на 57,6% (в январе–ноябре 2006 г. – на 49,5%). На рост этого показателя повлияло укрепление реального курса рубля.

Финансирование инвестиций в основной капитал в январе–сентябре 2007 г. осуществлялось преимущественно (57,2%) за счёт привлечённых средств. В источниках финансирования инвестиций преобладали источники бюджетного финансирования (18,5%). Доля кредитов банков в структуре источников финансирования инвестиций составила 10,2% (в январе–сентябре 2006 г. – 9,3%).

В видовой структуре инвестиций в I квартале 2010 г. около трети составляли инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства. При этом доля инвестиций, направленных на приобретение импортного оборудования, сократилась по сравнению с январём–мартом 2009 г. на 5,1 пп. – до 20,4%. Импорт машин, оборудования и транспортных средств в январе–марте 2010 г. увеличился на 10,7%.

Влияние денежно-кредитных и финансовых деформаций на инвестиционные процессы в экономике. В структуре активов банковского сектора в настоящее время доминирует кредитование нефинансового сектора, в том числе населения, на долю которого в совокупном кредитном портфеле на начало 2009 г. приходилось около 27% (и более).

Вклады физических лиц на рынке банковских услуг характеризовались высоким уровнем концентрации на протяжении 2007–2009 гг. По состоянию на 1.01.2009 г. значение Индекса Херфинда-

Таблица 1

Темпы роста инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности

ПОКАЗАТЕЛИ	Инвестиции в 2000 г. в фактических ценах, млрд руб.	2001 г. в % к 2000 г.	2005 г. в % к 2004 г.	2008 г. в % к 2007 г.
Инвестиции в основной капитал – всего	1165,2	129,09	126,04	130,5
добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	195,0	135,58	111,30	133,43
обрабатывающие производства	190,2	126,13	126,28	139,10
обработка древесины и производство изделий из дерева	6,9	94,20	125,76	169,96
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	35,9	136,49	135,97	152,38
из них металлургическое производство	32,3	135,60	135,35	152,67
производство машин и оборудования	8,8	130,68	109,62	130,49
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	6,9	140,57	120,24	131,28
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	69,8	119,48	123,40	144,04
научные исследования и разработки	5,8	139,65	112,79	124,04

Расчёты на основе данных ФСТС // www.gks.ru.

ля–Хиршмана (ИХХ) на этом сегменте рынка составило 0,274 (против 0,366 четырьмя годами ранее), при этом на 1.01.2008 г. – 0,27. В начале 2009 г. нефинансовые предприятия с активами до 100 млн рублей в среднем оплачивали банковские кредиты в рублях по наиболее высоким ставкам – 16,8% (в начале 2008 г. – 15,2%). Кредитная активность банков ограничена кредитным уровнем риска. Всё это увеличивает цену предложения кредитных ресурсов. Для эффективного роста экономики, со стороны государства целесообразно использовать механизмы государственных гарантий инновационных проектов в приоритетных отраслях экономики. В настоящее время возможности банковского сектора существенно ограничены. Это связано с состоянием денежной сферы, уровнем процентных ставок, предложением рублёвой денежной массы.

В первом полугодии 2010 г. состояние денежной сферы характеризовалось укреплением рубля, увеличением спроса на национальную валюту, ростом банковских резервов и снижением процентных ставок.

Агрегат М2 (денежная масса) за первое полугодие 2010 г. увеличился на 9,5%, (за первое полугодие 2009 г. он сократился на 2,5%). Темп прироста денежной массы в национальном определении на 1.07.2010 г. сравнительно с 1.07.2009 г. составил 30,6%, в то время как на 1.07.2009 г., по сравнению с 1.07.2008 г., он был отрицательным (–7,6%).

В реальном выражении, то есть с учётом инфляции на потребительском рынке, денежная масса М2 за первое полугодие 2010 г. возросла на 4,9%. Соотношение темпов роста потребительских цен и денежного агрегата М2 обусловило рост денежной массы в реальном выражении в 2009 г. на 6,9 % (в 2008 г. она сократилась на 10,3%).

На рост денежного предложения заметно повлияли интервенции Банка России на внутреннем

валютном рынке, а также частичное финансирование дефицита государственного бюджета за счёт средств Резервного фонда.

Одним из факторов, ограничивающих рост кредитной активности, был низкий спрос на кредиты. Однако по мере восстановления совокупного спроса происходило постепенное оживление кредитной активности, подтверждая тот факт, что динамика кредитов изменяется с определённым запаздыванием относительно показателей реального сектора.

Инфляционные риски инвестирования. Инфляционный риск инвестирования связан с проблемой постоянной взаимосвязи инфляционных процессов и реального объёма производства. Удельное сокращение денежной массы в экономике способствовало росту цен на сырьё и энергоресурсы. При этом происходит сжатие одних отраслей и рост других за счёт перетока капитала. На инфляцию большое влияние оказывают валютная либерализация и снятие валютных ограничений, установление в России практически многовалютной системы.

Необходимым условием инвестиционной активности является низкий уровень инфляции, который определяет порог инфляционно-ценовой безопасности государства. К примеру, за шесть месяцев 2010 г. потребительские цены повысились на 4,4%, что меньше такого же показателя в предыдущем году на 3,0 пп. Темп прироста потребительских цен в июне, по отношению к июню 2009 г., составил 5,8%, в первом полугодии, по отношению к первому полугодью предыдущего года, – 6,6% (рис. 1).

Индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения, в III квартале 2010 г. снизился по сравнению со II кварталом 2010 г. на 4 процентных пункта и составил (–11%). На снижение индекса потребительской уверенности повлияло, прежде всего, ухудшение субъективного мнения населения относительно ожидаемых и произошедших

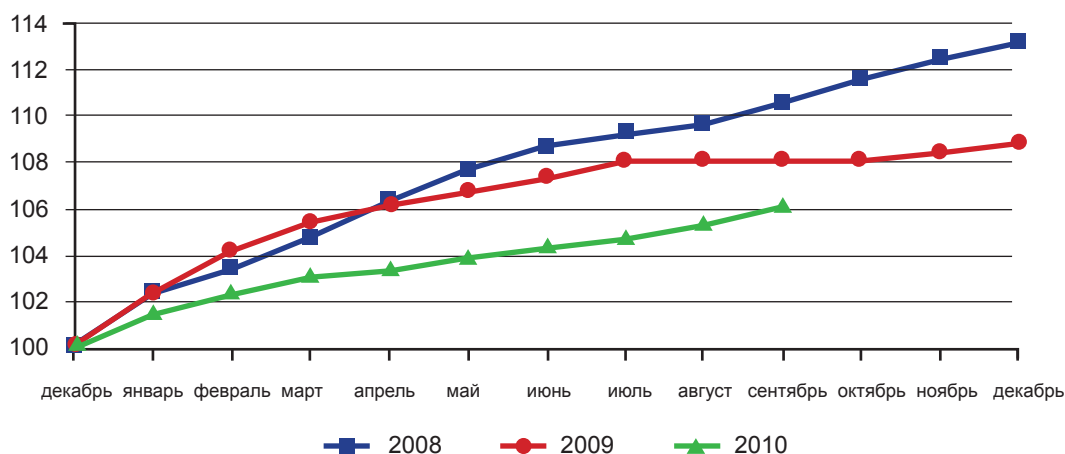


Рис. 1. Индексы потребительских цен по Российской Федерации в 2008–2010 гг. (на конец периода, в % к декабрю предыдущего года) [1]

изменений в экономике, а также ожидаемых изменений в личном материальном положении (рис. 2).

Индекс ожидаемых изменений экономической ситуации в России на краткосрочную перспективу составил (-4%) и снизился по сравнению со II кварталом 2010 г. (+5%) на 9 п.п. Ухудшение экономической ситуации в России в течение следующих 12-ти месяцев прогнозируют 24% респондентов против 17% во II квартале 2010 г. Положительных изменений в экономике страны в течение следующих 12 месяцев ожидают 21% опрошенных против 27% во II квартале 2010 г. (рис. 3).

Индекс произошедших изменений в экономике России составил в III квартале 2010 г. (-10 %) против (-6 %) во II квартале 2010 г.

Индекс ожидаемых изменений в личном материальном положении составил (-5%), что на 5 пп. ниже уровня II квартала 2010 г. (+0,32%). По оценке ФСГС доля респондентов, ожидающих улучшения своего материального положения в течение следующих 12-ти месяцев, составляет 12% (во II квартале 2010 г. -15%). Ухудшение своего материального положения прогнозируют 18% респондентов против 13% во II квартале 2010 г. Более половины (57%) опрошенных считают, что их материальное положение за год не изменится (см. рис. 4).

В III квартале 2010 г. около 93% опрошенных считали, что цены на основные товары и услуги в течение года будут расти (во II квартале 2010 г. -89%). При этом 81% респондентов против 73% во II квартале 2010 г. полагали, что доходы их семей возрастут меньше, чем цены на основные товары и услуги.

Индекс произошедших изменений в личном материальном положении снизился до (-9%) против (-8%) во II квартале 2010 г. При этом доля респондентов, считавших, что их материальное положение в течение года улучшилось, сократилась с 17% во II квартале 2010 г. до 15% в III квартале 2010 г. Около 28% респондентов считают, что их материальное положение ухудшилось.

Индекс благоприятности условий для крупных покупок не изменился и составил (-25%). Индекс благоприятности условий для сбережений также не изменился и составил (-39%) (см. рис. 5).

Снижение индекса потребительской уверенности по сравнению со II кварталом 2010 г. наблюдалось во всех возрастных группах населения. У молодого поколения в возрасте 16–29 лет – на 3 пп., у лиц среднего возраста (от 30 до 49 лет) – на 4 пп., у возрастной группы от 50 лет и более – на 5 пп.

По всем возрастным группам в III квартале 2010 г., по сравнению со II кварталом 2010 г.,

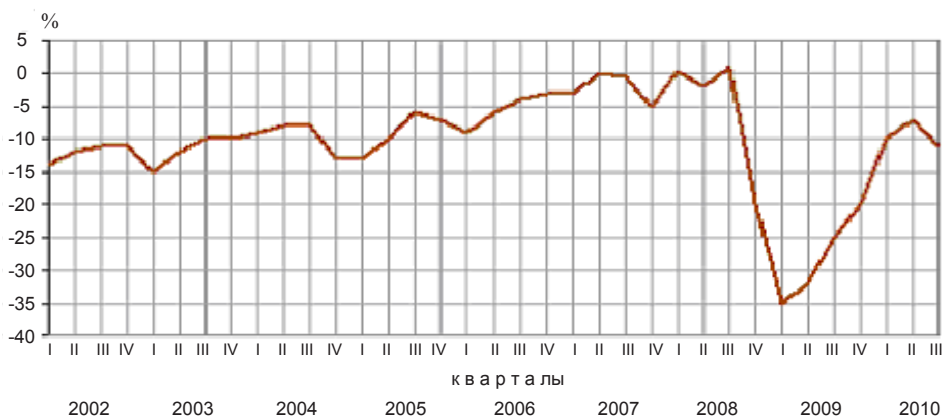


Рис. 2. Индекс потребительской уверенности населения (на конец периода, в % к аналогичному показателю предыдущего года)



Рис. 3. Индексы ожидаемых и произошедших изменений экономической ситуации в России на краткосрочную перспективу (на конец периода, в % к аналогичному показателю предыдущего года)

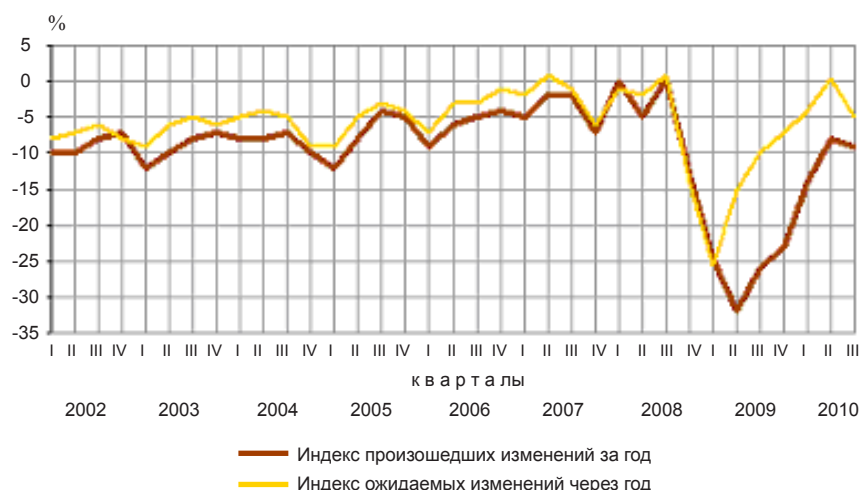


Рис. 4. Индекс ожидаемых изменений в личном материальном положении (на конец периода, в % к аналогичному показателю предыдущего года)



Рис. 5. Индекс благоприятности условий для крупных покупок (на конец периода, в % к аналогичному показателю предыдущего года)

наибольшее снижение отмечалось по индексу ожидаемых изменений экономической ситуации в России: у молодежи – с (+13%) до (+1%), лиц среднего возраста – с (+6%) до (–4%) и в старшей возрастной группе – с (0,36%) до (–7%).

Сравнительная характеристика *Индекса потребительской уверенности в России и странах ЕС* демонстрирует, что мировой финансовый кризис значительно снизил уверенность граждан в стабильности социально-экономических условий. Из таблицы видно, что потребительская уверенность демонстрирует понижательный тренд в таких странах, как Бельгия, Великобритания, Германия, Кипр, Россия (см. табл. 2).

При условии вливания нефтегазовых денег в российскую экономику, можно ожидать снижения банковских процентных ставок. Например, долгосрочные инвестиции необходимо направить в экономику через банки под низкие проценты.

Банки в этой связи могут стать регуляторами рационального использования денежных средств на инвестиционные цели, таким образом, предотвращая инфляционный бум. Краткосрочное кредитование целесообразно направить на кредито-

вание малого бизнеса, а долгосрочные кредиты – на формирование машиностроения, обрабатывающей промышленности, инновационной системы.

Сохранение влияния экспортно ориентированных монополий. В сегодняшней структуре экспорта российских товаров удельный вес топливно-сырьевой группы достигает 56%, из которых почти половина (более 25%) приходится на сырую нефть, что свидетельствует о дальнейшем сужении экспортной специализации России. Сложившаяся структура экспорта отражает не только неэффективный механизм регулирования внешнеэкономической деятельности, но и, главное, в достаточной степени отсталую внутриотраслевую структуру ТЭК, а в конечном итоге – и всей экономики России.

Доля нефтегазовой промышленности в ВВП РФ к 2015 г. составит 20%. Если в структуре экспорта будут преобладать продукты высокой степени готовности, а в структуре импорта вместо продуктов питания и металлопродукции будет превалировать высокотехнологическое оборудование (способствующее снижению энерго- и материалоёмкости продукции), энергоёмкость ВВП можно будет снизить. Отставание производственного потенциала ТЭК от

Индекс потребительской уверенности в России и странах ЕС

	Май 2010 г.	Август 2010 г.		Май 2010 г.	Август 2010 г.
Россия	-7,0	-11,0	Литва	-37,7	-25,7
Австрия	0,2	8,8	Люксембург	-4,0	5,6
Бельгия	-11,3	-2,4	Нидерланды	-2,2	0,0
Болгария	-43,0	-37,4	Польша	-16,0	-19,1
Великобритания	-9,6	-13,1	Португалия	-40,0	-38,3
Венгрия	-26,0	-22,5	Румыния	-55,6	-58,8
Германия	-9,3	2,9	Словакия	-18,6	-21,3
Греция	-66,9	-61,3	Словения	-23,4	-27,4
Дания	17,3	15,5	Финляндия	17,2	23,2
Испания	-24,4	-19,8	Франция	-21,3	-18,2
Италия	-24,6	-21,3	Чехия	-9,8	-12,1
Кипр	-37,8	-30,4	Швеция	24,4	25,8
Латвия	-29,1	-26,6	Эстония	-5,4	-0,7

По всем странам, кроме России, источник информации: *электронная база данных Евростата*.

мирового научно-технического уровня (особенно в нефтепереработке) ведёт к снижению экономических показателей производства энергоносителей и, соответственно, конкурентоспособности ТЭК.

Отраслевые сдвиги в экономике наблюдаются в сторону топливно-энергетического и нефтеперерабатывающего комплекса. Основным источником инвестиций в нефтяном комплексе продолжают оставаться собственные средства. Основной проблемой развития нефтяного комплекса является недостаточный объём инвестиций. Обращает на себя внимание исключительно низкий вес банковских кредитов в финансировании инвестиций – 3,5% (без кредитов иностранных банков – только 2,9%). При этом немногим более 30% предоставленных кредитов приходится на ссуды сроком более одного года, и их сумма составляет порядка 20% по отношению к величине прямых инвестиций, в то время как в 1975–1985 гг. Советский Союз ежегодно вкладывал в развитие нефтяной промышленности 16–20 млрд долларов США.

Как замечает Р.С. Гринберг «... с высоких трибун постоянно говорится, что в последние годы зависимость страны от экспорта энергоносителей и сырья достигла критического уровня и это уже представляет собой угрозу для ее национальной безопасности, что необходимо целенаправленно изменять структуру российского промышленного производства и экспорта в пользу национальной продукции...» [2].

Делая выводы, остановимся на следующих аспектах. Факторы, оказывающие влияние на инвестиционную деятельность в России, находятся в зависимости от глубоких системных проблем, которые накапливались в российской экономике в течение порядка двух десятков лет.

Первый аспект связан с преобладанием в структуре экономики экспортно ориентированных производств. Диспропорциональный сдвиг в сторону экспортной специализации усиливает добывающие производства. Инвестиции двигаются в сторону оказания услуг, а не производства конечной продукции. При таком сдвиге трудно говорить о модернизации отраслей промышленности. Производственные фонды устаревают и качественный рост экономики невозможен.

Второй аспект лежит в сфере реформирования экономики, в целях реализации которого российское правительство неоднократно принимало меры по совершенствованию инвестиционной политики, стимулированию инвестиционной деятельности и реализации федеральных инвестиционных программ. К сожалению, проблема оживления инвестиционной активности и повышения эффективности инвестиций решается с трудом. Даже при наличии свободных ресурсов, сосредоточенных в отдельных отраслях, они используются, как правило, не на инвестиционные цели, а на нужды текущего производства.

Третий аспект связан с процессом формирования инвестиционной политики государства как базиса развития экономических отношений между государством и хозяйствующими субъектами, между федеральным центром и регионами. Субъективные и объективные факторы инвестиционной политики России на современном этапе развития предопределяют уход инвестиций из приоритетных сфер экономики, таких как АПК, атомная энергетика, авиационное, военнопromышленный комплекс, являющихся индикаторами накопившихся экономических и политических проблем в современной России.

ЛИТЕРАТУРА

1. Данные ФСГС // www.gks.ru, 2010 г.
2. Материалы всероссийской конференции «Государственная политика в России». – М.: 2006 г. – С. 379–381.

УДК 336.71(045)

М.А. АБРАМОВА

к.э.н., профессор, заведующая кафедрой «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика» Финансового университета

АКТУАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ УЧАСТИЯ ГОСУДАРСТВА В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ РОССИИ

Исследование эволюции российской банковской системы в контексте деятельности государственных банков свидетельствует о значительном воздействии государственных банковских структур на банковскую деятельность. В частности, следует подчеркнуть исключительно значимую их роль в долгосрочном кредитовании; наличие тесных связей между государственными банками; преемственность в развитии банков, которые трансформировались, сохраняя (а иногда расширяя или сокращая) функции, направленность работы.

Современные основы участия государства в банковском секторе заложены в Конституции Российской Федерации [1] и закреплены в законодательстве [2] и нормативных актах органов государственной власти и Банка России.

С общетеоретических позиций государство должно оказывать стимулирующее воздействие на развитие банковской системы, одновременно обеспечивая кредитным организациям свободу предпринимательства, здоровую конкуренцию, оперативную (хозяйственную) независимость, а потребителям банковских услуг – правовые гарантии соблюдения их законных интересов. Моде-

ли взаимоотношений государства и бизнеса, а второй уровень банковской системы в данном смысле можно ассоциировать с бизнесом, рассматриваются по-разному различными экономическими школами. Имеются, в том числе полярные, точки зрения по этому вопросу: от позиции, что рыночный механизм сам «отрегулирует» структуру и деятельность банковской системы, и вмешательство государства излишне, до позиции, что государство, исходя из целей общегосударственной экономической политики, должно жёстко регулировать деятельность банковской системы¹.

Финансово-экономический кризис 2008 г. показал, что необходимость государственного участия в функционировании банковской системы, особенно в период экономической нестабильности, в условиях глобализации финансовых рынков и интеграции России в мировое экономическое пространство, сомнению не подлежит, тем более, что институциональная модель российского рынка ориентирована именно на доминирующую роль банковского рынка (по сравнению с другими странами, прежде всего США, с доминирующей ролью финансового рынка).

¹ Например, профессор А.П. Братко говорит о том, что свободное развитие банков и их прозрачность должны заменять чрезмерное вмешательство государства в дела бизнеса. Лучше поднять планку требований в отношении публикаций отчётности банков и их доступности для клиентов, анализа этой отчётности. По сути, речь идёт об отсутствии необходимости в государственном воздействии на банковский бизнес. Вмешательство государства в банковский бизнес допускается автором лишь в кризисных ситуациях [3].

Место и роль государства в банковском секторе определяются по следующим направлениям.

*Государственное регулирование банковской деятельности*¹, субъект которого – Банк России, как особый государственный орган. Дискуссионным вопросом здесь является не необходимость государственного воздействия на банковскую систему, а поиск оптимальных методов такого воздействия. Очевидно, что государство в лице, прежде всего, Банка России должно создать среду, благоприятствующую процессам укрупнения российских банков и концентрации банковского капитала, и недопускающую монополизацию рынка банковских услуг в отдельных секторах экономики и регионах.

Деятельность органов государственной власти, как особого субъекта банковского рынка. Дискуссионным в этом контексте является вопрос об оптимальной для России степени участия государства в банковском секторе в современных условиях и методике её определения. Новый этап в осмыслении роли государства датируется началом кризиса 2008 г. При этом актуализация проблемы началась, как ни странно, не с России, где государство традиционно имело большое влияние на банковскую систему, а с развитых стран, прежде всего США, всегда отвергавших вмешательство государства в бизнес, а также Германии, Франции, Великобритании, которые проводят системные реформы и усиливают государственное влияние в финансовом секторе. Потрясения на финансовых рынках подорвали стабильность банков в самых разных странах, и вмешательство правительств и центральных банков стало неизбежным в целях предотвращения банкротств крупных кредитных учреждений. Некоторые страны пошли даже на национализацию коммерческих банков, терпящих крах.

Кризис способствовал фундаментальному переосмыслению роли государства в банковской системе не только опосредованно, усилением надзора, но и напрямую, через государственную собственность. Во многих странах потребность в возобновлении кредитования реального сектора, в ответ на снижение левериджа финансового рынка и переоценки риска, заставила правительства расширить функции государственных финансовых институтов и использовать прямые кредитные линии и гарантийные схемы.

Россией также были предприняты определённые антикризисные меры, следствием которых стало расширение государственного присутствия в банковском секторе. Далее возникает проблема формирования посткризисной модели банковской

системы с особой ролью банков с госучастием. При этом в данном вопросе следует учитывать страновой аспект, поскольку структура банковских систем различных стран не отличается однообразием, и роль, например, государственных политических и государственных коммерческих (государство имеет в них контрольный пакет – 51% акций) банков в Китае не может быть идентична роли системообразующих банков в России.

В дискуссиях на тему государственного участия в банковской системе России речь идёт, прежде всего, о том, какой банк можно считать государственным, каковы положительные и отрицательные последствия участия государства в банковской системе? Наиболее полным анализом данной проблемы можно считать исследование профессора А.В. Верникова, проведённое им в 2009 г. [4, 5, 6], а также статьи Е.А. Глушковой [7] и С.С. Бабаева [8]. А.В. Верников справедливо отмечает, что для изучения проблемы государственного участия в банковской системе необходимо методологически чёткое представление об объекте анализа. Поскольку понятие «государственный банк» не определено законодательно, исследователи применяют различные подходы к его определению. Практически все авторы за основу берут долю участия государства, в лице органов управления, в капитале банков. А.В. Верников выделяет банки, прямо или косвенно принадлежащие государству и государственному капиталу. К первой группе относятся банки, где главным (более 50% акций) или единственным (100% акций) акционером являются органы исполнительной власти федерального, регионального или муниципального уровня, а также Банк России. Ко второй группе – банки, контролируемые государственным капиталом, но не органами государственной власти (акционерный контроль осуществляют банки первой группы, государственные нефинансовые компании, госкорпорации (АСВ, ВЭБ), другие компании и учреждения с государственным участием [4, с. 5–6]. Далее, в отдельную группу выделяются банки, управляемые государством, в которых государство и его органы могут не владеть контрольным пакетом акций, но оказывать существенное влияние на деятельность банка через механизмы корпоративного управления (например, осуществление функций по финансовому оздоровлению кредитной организации, членство представителя в органе управления, назначение в банки, не относящиеся к первой группе, уполномоченных представителей Банка России, действующих в соответствии со статьей 76 Федерального закона «О Центральном

¹ Определяется Конституцией РФ, ст. 71, Федеральными законами «О банках и банковской деятельности» и «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

банке Российской Федерации (Банке России)»¹). Обе указанные группы объединяются термином «банки, контролируемые государством». Далее выделяется особая группа – «банки, находящиеся под влиянием государства», где государство или госкомпания выступают как миноритарный акционер, АСВ координирует процедуру санации и т.п. Все указанные группы объединяются понятием «банки с государственным участием»². Мы согласны с указанной классификацией, с тем, что она развивает классификацию, предложенную С.С. Бабаевым [8], который, в частности, отмечал, что государственным является банк, 100% капитала которого принадлежит государству. (Собственно, из второго уровня банковской системы России таким является только Россельхозбанк). Согласно методике А.В. Верникова государственное участие в банковской системе представляет собой многоярусную систему, что соответствует фактическому состоянию проблемы, но затрудняет количественную оценку банков с государственным участием. Так, например, сложно корректно оценить количество банков, находящихся под влиянием государства, поскольку такая оценка предполагает существенную долю субъективизма. Поэтому и автор методики в своих публикациях фактически анализирует только банки, контролируемые государством. Но и приведённая им классификация требует уточнения.

Во-первых, согласно Конституции РФ, органы местного самоуправления не входят в систему органов государственной власти [9]. Поэтому банки, принадлежащие органам местного самоуправления, вряд ли можно отнести к банкам, прямо принадлежащим государству³. Речь, конечно, не идёт о банках Москвы и Санкт-Петербурга, как городов федерального значения.

Во-вторых, в группу банков, прямо принадлежащих государству и государственному капиталу, не следует относить «банки, где Банк России выступает главным акционером». Банк России – это особый государственный орган, особый публично-правовой институт, выполняющий свои функции независимо от других органов государственной власти [10], имеющий особый статус и определённый уровень правовой, функциональной и экономической независимости от государства, хотя его полномочия по своей правовой природе относятся к функциям государственной власти. Более того,

в соответствии с Федеральным законом № 86-ФЗ «О центральном банке Российской Федерации (Банке России)» Банк России не вправе участвовать в капиталах кредитных организаций, если иное не определено федеральными законами. Ст. 8 данного закона делает специальное исключение только для Сберегательного банка Российской Федерации, причём порядок уменьшения или отчуждения доли участия в капитале Сбербанка строго прописан.

В-третьих, в ст. 71 Конституции РФ отмечается, что в ведении Российской Федерации находятся установление правовых основ единого рынка; финансовое, валютное, кредитное, таможенное регулирование, денежная эмиссия, основы ценовой политики; федеральные экономические службы, включая федеральные банки. Данный термин не относится к Банку России, более того, в законах, регулирующих банковскую деятельность (а она может регулироваться только на федеральном уровне), этот термин также не используется. Если в законодательстве, регулирующем банковскую деятельность, термин «государственный банк» до сих пор не определён, то возникает некоторый субъективизм в оценке места и роли государства в банковском секторе.

Далее следует заметить, что отнесение государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» к банкам с государственным участием возможно только с позиций его деятельности как банка развития. В Меморандуме о финансовой политике государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» [11] записаны особые принципы его деятельности, в том числе, отсутствие конкуренции с коммерческими финансовыми институтами, особый порядок и критерии предоставления кредитов, займов, гарантий и поручительств, а также финансирования на возвратной основе в целях реализации инвестиционных проектов, соответствующих основным направлениям инвестиционной деятельности Внешэкономбанка. При исследовании роли банков с госучастием следует учитывать ОАО «Российский банк развития», 100% акций которого принадлежат государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

Более объективным и статистически более корректным представляется подход к оценке го-

¹ По состоянию на 9 августа 2010 г. уполномоченные представители Банка России назначены в 28 кредитных организаций.

² Всего автором был выявлен 71 банк с государственным участием, т.е. около 6% от общего количества кредитных организаций. По предложенным им критериям классификации к банкам, контролируемым государством, по состоянию на 1 июля 2009 г. относятся 53 банка. Из них в преимущественной федеральной собственности находятся только 6. Самая большая группа из 25 банков контролируется государственными компаниями, банками и корпорациями [4].

³ Согласно ст. 130 Конституции РФ – местное самоуправление в Российской Федерации обеспечивает самостоятельное решение населением вопросов местного значения, владение, пользование и распоряжение муниципальной собственностью.

сударственного участия в банковской системе, используемый Банком России при проведении кластеризации банковского сектора с выделением групп банков, имеющих схожие признаки. Такую кластеризацию Банк России начал публиковать в качестве специального раздела «Отчета о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2009 г.»¹ [12]. Изучение таких кластеров позволяет выявить тенденции развития отдельных групп банков (см. табл. 1), причём в Отчёте отмечается, что критерии формирования и показатели указанных групп кредитных организаций используются исключительно в целях анализа в рамках указанного отчёта.

К банкам, контролируемым государством, в данном отчёте относятся банки, в уставном капитале которых свыше 50% акций (долей) принадлежат государству, а также банки, являющиеся участниками банковских групп, сформированных данными банками². Определение доли в уставном капитале свыше 50% обоснованно, поскольку по банкам, свыше половины капитала которых принадлежит государству, можно судить о бесспорном влиянии на принятие решений в соответствии с положениями уставов. Отметим, что в материалах Всемирного банка и Европейского банка реконструкции и развития в качестве государственных также признаются банки с участием в капитале, превышающим 50%.

Сегодня в банках, контролируемых государством, доля государства объективно выше 50%.

В докризисных условиях повышение капитализации банковской системы проводилось через вливание государственных средств в капитал банков; в условиях кризиса подобная мера была вынуж-

денной, и к ней прибегали не только власти Российской Федерации, но и развитых стран. Однако подобный способ повышения капитализации банковской системы должен носить временный характер. В нормальных экономических условиях прямое вмешательство государства в наращивание капитала банковской системы неоправданно. Задача государства – законодательными и экономическими методами создать благоприятные условия для повышения капитализации всех российских банков.

Поэтому доля государства в капиталах российских банков будет снижаться в связи со стратегическими планами Правительства РФ на приватизацию компаний с госучастием, включая и такие крупнейшие банки, как Сбербанк и ВТБ³. Предполагается к 2020 г. приватизировать банки поэтапно: сначала участие государства в капитале госбанков сократится до 51%, а после формирования сообщества миноритарных акционеров – до 25%.

Предложение продать часть госпакета акций Сбербанка для покрытия дефицита госбюджета было озвучено Г. Грефом на Давосском экономическом форуме ещё в начале 2010 г., где было заявлено, что государству будет достаточно оставить для управления в Сбербанке долю в размере 25% + 1 акция, остальные же ценные бумаги следует продать в ближайшие несколько лет. По оценкам аналитиков, за часть акций Сбербанка, которые государство намерено продать, можно получить примерно 6 млрд долларов, что позволит частично покрыть дефицит бюджета. Доля государства в капитале ВТБ в 2010 г. должна сократиться на 10%, а в течение последующих трёх лет – ещё на 25%.

И эта тенденция будет нарастать, в том числе, как следствие реализации «Прогнозного плана (про-

Таблица 1

Показатели отдельных групп кредитных организаций [12]

	Количество кредитных организаций		Доля в совокупных активах банковского сектора, %		Доля в совокупных пассивах банковского сектора, %	
	1.01.09	1.01.10	1.01.09	1.01.10	1.01.09	1.01.10
Банки, контролируемые государством	17	15	40,5	42,6	47,1	47,6
Банки, контролируемые иностранным капиталом	101	106	18,7	18,3	17,2	16,9
Крупные частные банки	136	139	34,6	33,3	27,6	28,7
Средние и малые банки Московского региона	361	335	2,7	2,6	4,3	3,4
Региональные средние и малые банки	443	412	2,8	2,8	3,6	3,1
Небанковские кредитные организации	50	51	0,7	0,4	0,1	0,2
Всего	1108	1058	100	100	100	100

¹ Отчет за 2010 г. на момент написания статьи не опубликован.

² Аналогичный подход использует Банк России при анализе участия иностранного капитала в банковском секторе: к банкам, контролируемым иностранным капиталом, относятся банки, в уставном капитале которых доля, превышающая 50%, принадлежит нерезидентам (включая те банки, собственники-нерезиденты которых контролируются резидентами Российской Федерации).

³ Хотя 30 августа 2010 г. глава Минфина Алексей Кудрин заявил, что российские власти, скорее всего, не будут в этом году выставлять на приватизацию государственные пакеты акций в крупных компаниях. 01.09.2010, BFM.Ru.

граммы) приватизации федерального имущества на 2010 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2011 и 2012 гг.» № 1805-р, утверждённого распоряжением Правительства Российской Федерации 30.11.2009 г., и, соответственно, «Прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества на 2011 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2012 и 2013 гг.» № 2102-р, утверждённого распоряжением Правительства Российской Федерации 27 ноября 2010 г. Реализация этих программ будет способствовать проведению структурных преобразований в соответствующих отраслях экономики, формированию интегрированных структур в стратегических отраслях экономики, приватизации федерального имущества, не задействованного в обеспечении осуществления государственных функций и полномочий Российской Федерации, созданию условий для привлечения внебюджетных инвестиций для развития акционерных обществ, формированию доходов федерального бюджета. Уже в 2010 г. акции 26 банков приватизированы, в 2011 г. – подготовлены к приватизации акции еще 26 банков (табл. 2).

Данные таблицы 2 показывают, что приватизация в 2011 г. (так же, как и в 2010 г.) касается банков (кроме Сбербанка), где государство выступает, в основном, как миноритарный акционер. Но в дальнейшем процесс приватизации предполагается постепенно распространить и на те банки, где государство является владельцем более 50% акций, соответственно, доля государства в капиталах банков будет падать. В связи с этим представляется целесообразным уточнить методику классификации банков, контролируемых государством. К ним предлагается относить банки, где государство выступает мажоритарным акционером, а также банки, являющиеся участниками банковских групп, сформированных данными банками.

В мире не существует единой модели участия государства в банковской системе. В одних странах доля частного сектора в совокупных активах финансовых учреждений превышает долю банков с участием государства, в других – наоборот, что само по себе не является показателем эффективности банковской системы.

Противники участия государства в банковской системе полагают, что потребности экономики в крупных финансовых институтах следует обеспечить приходом в Россию крупных иностранных банков, а не собственными возрождаемыми государственными кредитными учреждениями [3].

Очевидно, что России предстоит пройти поэтапный процесс постепенного ухода государства

из банковской сферы. Важно понимать, что этот процесс должен сопровождаться освоением новых функций регулирования банковского бизнеса с целью повышения его эффективности и устойчивости, с одной стороны, и сохранением у государства возможностей сигнализировать банковскому сообществу о приоритетах национальной экономики – с другой [14].

Не подлежит сомнению, что в этом процессе следует учитывать предложения по дальнейшему совершенствованию банковской системы, банковского регулирования и надзора с учётом рекомендаций международных организаций и Базельского комитета по банковскому надзору. Речь идёт, в частности, о реализации рекомендаций «G-20», связанных с внедрением Базеля II, регулированием системно значимых банков, изучением проблемы повышенных требований по достаточности их капитала, более интенсивного и объективного надзора за ними, независимо от политической конъюнктуры. По поручению лидеров «двадцатки» Совет по финансовой стабильности (СФС) разработал к Сеульскому саммиту в ноябре 2010 г. рекомендации для эффективного решения проблем, связанных с системно значимыми финансовыми институтами [15], рекомендовал всем членам СФС внедрить механизм уменьшения рисков и их экономических последствий, связанных с национальными и глобальными системно значимыми финансовыми институтами. Системно значимые финансовые институты должны обладать более высокой способностью поглощать убытки. В отношении этих институтов должен проводиться более интенсивный надзор. Для глобальных системно значимых финансовых институтов должна применяться согласованная на международном уровне процедура их оздоровления или ликвидации¹.

Базельский комитет по банковскому надзору одобрил 12.11.2010 г. решения по ужесточению банковского регулирования, получившие название «Базель-3». Основные изменения коснулись требований к капиталу банков – банки должны располагать, с одной стороны, большим объёмом надёжных, высоколиквидных активов, а с другой – меньшим объёмом высокорисковых активов. По мнению участников саммита в Сеуле (11–12 ноября 2010 г.) это может обезопасить мировую финансовую систему от будущих кризисов.

Лидеры «Группы 20» пришли к общему мнению, что финансовый сектор должен вносить справедливый и существенный вклад в покрытие любых издержек, связанных с государственным вмешательством, когда оно осуществляется для нормализации состояния финансовой системы

¹ Следует, однако, отметить, что пока СФС не включил в состав глобальных системно значимых финансовых институтов российские банки.

Перечень открытых акционерных обществ, находящихся в федеральной собственности, акции которых планируются к приватизации в 2011 г. [13]

		Количество акций, находящихся в федеральной собственности (% уставного капитала)	Количество акций, планируемых к приватизации
1	Акционерный банк «РОССИЯ», г. Санкт-Петербург	–	45
2	Акционерный коммерческий банк «Инвестбанк», г. Калининград	0,13	22273272
3	Акционерный коммерческий банк «Национальный резервный банк», г. Москва	2,74	46540
4	Акционерный коммерческий банк «Банк Уралсиб», г. Москва	–	188940406
5	АФ Банк, г. Уфа	–	40160
6	Восточный экспресс банк, г. Благовещенск, Амурская область	–	210816
7	Вятинвестфонд, г. Киров	0,02	1140
8	Инвестиционная компания «Созидание-99», г. Москва	0,03	1500
9	Инвестиционно-финансовая компания ЧИФ СЗ «Союз», г. Москва	–	100
10	Коммерческий банк «Байкалкредобанк», г. Иркутск	–	5
11	Коммерческий банк «Возрождение», г. Москва	0,23	56948
12	Коммерческий банк «ЭКСПРЕСС-ТУЛА», г. Тула	6,21	3370
13	Межрегиональный Коммерческий Банк «Замоскворецкий», г. Москва	0,16	200
14	Межрегиональный коммерческий банк развития связи и информатики, г. Москва	0,32	1584158960
15	НАРОДНЫЙ ЗЕМЕЛЬНО-ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК, г. Бийск, Алтайский край	–	160
16	Новосибирский коммерческий муниципальный банк, г. Новосибирск	–	5
17	НОМОС-РЕГИОНБАНК, г. Хабаровск	0,09	4613
18	Пензенский Губернский банк «Тарханы», г. Пенза	0,04	136895
19	РОССИЙСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК, г. Москва	0,01	2300
20	Ростовский инвестиционно-коммерческий промышленно-строительный банк, г. Ростов-на-Дону	0,02	24653
21	Русский север, г. Вологда	–	30
22	Русский торгово-промышленный банк, г. Всеволожск, Ленинградская область	–	2700
23	Русь-Банк, г. Москва	–	99
24	ТрансКредитБанк, г. Москва	0,08	1903312
25	Уральский банк реконструкции и развития, г. Екатеринбург	6,84	45669712
26	ФОНДОВЫЙ МАГАЗИН, г. Москва	12	120

или финансирования санации и уменьшения рисков, создаваемых финансовой системой [15].

Ускорять процесс сокращения государственного присутствия в банковской системе искусственным путём, экономически и политически неразумно. Принимать резкие непродуманные решения в банковском секторе экономики ни в коем

случае нельзя. Сначала должны созреть определённые социально-экономические условия, которые обусловили бы принятие адекватных решений. В то же время, при наличии явных диспропорций, конфликта интересов в банковской сфере, нельзя и медлить с принятием решений по их устранению.

ЛИТЕРАТУРА

1. Конституция Российской Федерации. Ст. 114. <http://www.constitution.ru/>
2. ФЗ «О банках и банковской деятельности» в ред. от 2.02.06 № 19-ФЗ ст. 9.
3. Братко А.П. Банковская система России: экономико-правовое регулирование // Бизнес и банки. – № 24, 23.06.2009.
4. Верников А.В. Доля государственного участия в банковской системе России // Деньги и кредит. – № 11, ноябрь, 2009.
5. Верников А.В. Рыночная доля банков с государственным участием, MPRA Paper №. 17897, posted 15. October 2009.
6. Верников А.В., Глушкова Е.А. Какого размера видима рука государства в банковском секторе // Деньги и кредит, № 11, 2009.
7. Глушкова Е.А. Границы государственного сектора в банковской системе // Банковское дело. – № 8, 2009.
8. Бабаев С.С. Какой банк можно назвать государственным // Деньги и кредит. – № 4, 2007.
9. Конституция Российской Федерации. Раздел 1, глава 1, ст. 12; глава 8, ст. 130. <http://www.constitution.ru/>
10. Конституция Российской Федерации. Ст. 75. <http://www.constitution.ru/>.
11. Меморандум о финансовой политике государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)». <http://www.veb.ru/ru/about/normpr/mem/>.
12. Отчет о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2009 г. – М.: Банк России, 2010. – С. 99. http://www.cbr.ru/publ/root_get_blob.asp?doc_id=8669.
13. «Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2011 год и основные направления приватизации федерального имущества на 2012 и 2013 гг.». – № 2102-р, утвержденный распоряжением Правительства Российской Федерации 27.11.2010 г. <http://www.rg.ru/2011/01/11/privatizacia-dok.html>.
14. Рыбин Е.В. Пути повышения конкурентоспособности российских банков. – М.: Финансы и статистика, 2008.
15. Документы саммита «Группы двадцати» в Сеуле, 12 ноября 2010 г. Рамочное соглашение «Группы 20» по обеспечению уверенного, устойчивого и сбалансированного экономического роста. Пп. 27–32.



ВАК 12.00.14

Ю.А. КРОХИНА

зам. директора Государственного научно-исследовательского института системного анализа Счётной палаты Российской Федерации

НОВЫЕ ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО И МУНИЦИПАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ

Контроль за рациональным использованием государственных ресурсов является приоритетной задачей в политике деятельности органов публичной власти. В Бюджетном послании Президента Российской Федерации Федеральному собранию Российской Федерации «О бюджетной политике в 2010–2012 гг.» поставлены задачи совершенствования государственного финансового контроля, чёткого разграничения полномочий органов государственного финансового контроля, устранения параллелизма и дублирования в их деятельности.

15-летняя практика функционирования в Российской Федерации органов государственного и муниципального финансового контроля выявила ряд существенных проблем в организации деятельности контрольно-счётных органов регионального и муниципального уровней, а также во взаимодействии названных органов между собой и со Счётной палатой Российской Федерации.

Отсутствие общей концепции контрольно-счётных органов, недостаточная теоретическая и не сложившаяся правовая базы порождают различные, часто противоположные подходы к определению места контрольно-счётных палат в системе государственного управления. Неопределённость их правового статуса создаёт естественные трудности во внутренней организации, проблемы с принятием регламента и иных внутренних документов. Кроме того, отсутствие координации их деятельности и наличие пробелов в федеральном законодательстве, также не позволяют повысить эффективность осуществляемого ими финансового контроля.

Решение поставленных задач во многом связано с адекватным взаимодействием финансово-контрольных органов, в том числе Счётной палаты Российской Федерации, контрольно-счётных палат субъектов Российской Федерации и муниципальных образований.

В Российской Федерации до последнего времени отсутствовала единая правовая база деятельности органов внешнего финансового контроля субъектов Российской Федерации и муниципальных образований. В настоящее время правовое положение контрольно-счётных органов субъектов Российской Федерации и муниципальных образований регулируется самостоятельно каждым субъектом Российской Федерации посредством принятия соответствующих региональных законов и муниципальных нормативных правовых актов. Отсутствие единого правового регулирования формирования и деятельности контрольно-счётных органов требовало принятия правовых норм федерального уровня, которые в своей совокупности обеспечили бы создание единой нормативно-правовой базы организации и деятельности контрольно-счётных органов на региональном и муниципальном уровнях. Важность поставленных вопросов и безотлагательность их решения обусловили внесение Президентом Российской Федерации проекта Федерального закона «Об общих принципах организации и деятельности контрольно-счётных органов субъектов Российской Федерации» (далее – Закон), который был 28 января 2011 г. утверждён Государственной Думой.

Основной идеей данного Закона является обеспечение единства правового статуса контрольно-счётных органов субъектов Российской Федерации и муниципальных образований, нормативно-правовой базы организации их деятельности, а также взаимодействия со Счётной палатой Российской Федерации при неукоснительном соблюдении принципа федерализма в построении нашего государства.

Важнейшим достижением Закона является имплементация положений Лимской декларации руководящих принципов контроля¹ в национальную правовую систему. В частности, невозможно переоценить значение п. 1 и 2 ст. 3 Закона, закрепляющих за контрольно-счётными органами статус постоянно действующего органа внешнего государственного (муниципального) финансового контроля. В этой части Закон оказался на шаг впереди Федерального закона «О Счетной палате Российской Федерации», принятого ещё в 1995 г. и нуждающегося в этой связи в корректировке отдельных положений. Вместе с тем, как неоднократно подчёркивал С.В. Степашин, «системное толкование норм Конституции РФ даёт однозначное понимание роли и места Счетной палаты Российской Федерации в системе органов государственной власти – это высший орган внешнего финансового контроля и аудита» [1]. Уместно напомнить, что в 2004–2005 гг. Счётная палата Российской Федерации стала объектом внешнего аудита, проведённого Государственным управлением аудита Великобритании (НКРУ) в рамках мероприятий Международной организации высших органов аудита (ИНТОСАИ). Независимые эксперты оценивали не только её работу, но также уровень и качество правовой и институциональной реализации основополагающих принципов и стандартов государственного аудита. По мнению международных аудиторов, Счётная палата находится сегодня *в стадии завершения эволюции от статуса постоянного органа государственного финансового контроля к статусу высшего органа государственного аудита* [2].

В Законе, подтверждающем принцип федерализма в части создания собственной системы органов государственной власти в субъектах РФ, и принцип самостоятельности местного самоуправления, урегулированы лишь основные начала создания и организации деятельности института региональных и муниципальных контрольно-счётных органов. Но при этом для субъектов РФ и муниципальных образований в рамках данного закона определено направление дальнейшего раз-

вития правовых основ по организации и деятельности контрольно-счётных палат.

Следует отметить, что и в научной литературе неоднократно обосновывалась необходимость законодательного закрепления за контрольно-счётными органами статуса постоянно действующего органа внешнего государственного (муниципального) финансового контроля.

В Законе (ст. 4) нашли отражение положения Лимской декларации, устанавливающие следующие принципы деятельности высших органов финансового контроля: законность, независимость, объективность, плановость, компетентность, оперативность, доказательность и гласность, соблюдение профессиональной этики. Кроме того, Закон определяет, что деятельность контрольно-счётных органов должна соответствовать принципу эффективности, т.е., в строгом соответствии с положениями правового государства, требование эффективности предъявляется не только к подконтрольным субъектам, но и к самому проверяющему органу. Только при таком законодательном подходе возможна реализация основной цели государственного аудита, а именно: выявление, предупреждение и устранение фактов незаконного, нецелевого, неэффективного использования государственных финансовых ресурсов и государственной собственности, обеспечение открытости и прозрачности исполнения государственных бюджетов, содействие социально-экономическому развитию страны.

Основанная на международных принципах организации внешнего государственного финансового контроля, правовая модель контрольно-счётных органов соответствует Конституции Российской Федерации, Федеральному закону «Об общих принципах организации законодательных (представительных) и исполнительных органов государственной власти субъектов Российской Федерации», Федеральному закону «О Счетной палате Российской Федерации», Бюджетному кодексу Российской Федерации, а также политическим, экономическим и социальным реалиям современной России.

Одной из главных задач финансовой политики государства является установление механизма осуществления внешнего финансового контроля таким образом, чтобы он мог обеспечить защиту прав и законных интересов всех субъектов финансово-бюджетных отношений и, в то же время, реально гарантировать наведение порядка в данных отношениях и привлечение виновных к ответственности. Для этих целей Законом определены

¹ Декларация была принята IX Конгрессом Международной организации высших органов финансового контроля (ИНТОСАИ) в г. Лиме (Республика Перу) в 1977 г.

основные полномочия контрольно-счётных органов (ст. 9). В целях надлежащего осуществления должностными лицами контрольно-счётных органов своих должностных полномочий установлены их права и обязанности (ст. 14).

Так, должностные лица контрольно-счётных органов вправе беспрепятственно входить на территорию и в помещения, занимаемые проверяемыми органами и организациями, иметь доступ к их документам и материалам, знакомиться со всеми необходимыми документами, касающимися финансово-хозяйственной деятельности проверяемых органов и организаций, требовать от руководителей и других должностных лиц проверяемых органов и организаций представления письменных объяснений по фактам выявленных нарушений, а также вносить представления и направлять предписания в определённых законопроектном случаях (ст. 16).

Одной из гарантий осуществления должностными лицами контрольно-счётных органов возложенных на них полномочий является установленная ст. 15 Закона обязанность органов государственной власти и государственных органов субъектов Российской Федерации, органов управления государственными внебюджетными фондами, органов местного самоуправления и муниципальных органов, организаций, а также территориальных органов федеральных органов исполнительной власти и их структурных подразделений в установленные законами субъектов Российской Федерации сроки представлять информацию, документы и материалы, необходимые для проведения контрольных и экспертно-аналитических мероприятий.

Согласно п. 4 вышеназванной статьи непредставление или несвоевременное представление названными органами и организациями в контрольно-счётные органы по их запросам информации, документов и материалов, а равно представление их не в полном объёме или представление недостоверных информации, документов и материалов влечёт за собой ответственность, установленную законодательством Российской Федерации и (или) законодательством субъектов Российской Федерации.

К сожалению, в своей работе контрольно-счётные палаты, а также и сами законодательные (представительные) органы государственной власти субъектов Российской Федерации и муниципальных образований зачастую сталкиваются со случаями отказа, уклонения от представления информации (документов, материалов) или представления неполной информации.

Необходимо обратить внимание, что в правоприменительной практике реализация ст. 15 Зако-

на будет затруднена, поскольку на федеральном уровне нет норм, устанавливающих ответственность за подобные правонарушения. Уголовным кодексом РФ предусмотрена ответственность за отказ от представления информации только Федеральному Собранию Российской Федерации и Счётной палате Российской Федерации.

В этой связи предлагается внести изменения в ст. 287 Уголовного кодекса Российской Федерации, дополнив перечень государственных органов, содержащихся в статье, законодательными (представительными) органами государственной власти и местного самоуправления, а также контрольно-счётными палатами субъектов Российской Федерации и муниципальных образований. Административная ответственность за подобные правонарушения может быть установлена региональными законами.

Ввиду широких полномочий контрольно-счётных органов, Законом устанавливаются и гарантии прав проверяемых органов и организаций. Так, ст. 17 закрепляет обязанность контрольно-счётных органов доводить до сведения руководителей проверяемых организаций акты, составленные в ходе или по завершении контрольных мероприятий. Представленные в установленный законами субъекта Российской Федерации (нормативными правовыми актами представительных органов муниципальных образований) срок пояснения и замечания руководителей проверяемых организаций прилагаются к акту и в дальнейшем являются его неотъемлемой частью.

Важной конституционной гарантией соблюдения прав и свобод человека и гражданина является право на государственную защиту. Развивая положения Конституции Российской Федерации, названная статья Закона наделяет государственные органы субъекта Российской Федерации (органы местного самоуправления) и иные организации, должностных лиц, граждан правом обратиться с жалобой на действие (бездействие) контрольно-счётного органа в законодательный (представительный) орган.

Важной идеей Закона является обеспечение независимости контрольно-счётных органов и их должностных лиц. Контрольно-счётные органы обладают организационной и функциональной независимостью, осуществляют свою деятельность самостоятельно, их деятельность не может быть приостановлена (ст. 3).

Контрольно-счётные органы выведены из состава законодательных органов субъектов Российской Федерации и наделены правами юридического лица. Принимая во внимание конституционный принцип самостоятельности функционирования органов местного самоуправления, Закон уста-

навливает, что контрольно-счётный орган муниципального образования может обладать правами юридического лица. Указание на данный элемент правового статуса должно содержаться в уставе и (или) нормативном правовом акте представительного органа муниципального образования.

Должностные лица контрольно-счётных органов обладают профессиональной независимостью, также подлежат государственной защите в соответствии с законодательством Российской Федерации о государственной защите судей, должностных лиц правоохранительных и контролирующих органов и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации (ст. 8). Вместе с тем, названные положения не имеют достаточного механизма реализации в федеральном законодательстве. В частности, относительно медицинского страхования в Федеральном законе от 27.07.2004 (в ред. От 28.12.2010) № 79-ФЗ «О государственной гражданской службе Российской Федерации» (подп. 16 п. 1 ст. 14) идёт отсылка к Федеральному закону «О медицинском страховании государственных служащих», который ещё не принят. Поставленный вопрос имеет не только теоретическое, но и серьёзное практическое значение, ибо сотрудники контрольно-счётных органов при выполнении своего профессионального долга нередко подвергаются рискам причинения вреда здоровью или угрозе жизни.

Существенной гарантией независимости контрольно-счётных органов является законодательно установленный порядок материального обеспечения их деятельности. Финансирование контрольно-счётного органа субъекта Российской Федерации осуществляется за счёт средств бюджета субъекта Российской Федерации, а финансирование контрольно-счётного органа муниципального образования – за счёт средств местного бюджета. Финансирование контрольно-счётных органов должно предусматриваться в объёме, позволяющем обеспечить возможность осуществления возложенных на них полномочий (ст. 20).

Анализ регионального законодательства, регламентирующего деятельность контрольно-счётных органов, показывает слабую проработанность вопроса об осуществлении их сотрудничества с иными субъектами финансово-бюджетных отношений как внутри региона (муниципалитета), так и за его пределами. В этой связи Закон (ст. 18) предоставляет контрольно-счётным органам право, с целью исполнения своих функций, непосредственно осуществлять в рамках закона сотрудничество и взаимодействие с любыми субъектами финансово-бюджетных отношений (обмен информацией, проведение совместных контрольных мероприятий, повышение квалификации, стажировки и т.д.).

Учитывая федеративную природу российского государства, Закон исходит из того, что при осуществлении контроля за эффективностью и законностью расходования финансовых средств, полученных из регионального бюджета и использования государственной собственности субъектом Российской Федерации, преимущество в праве проведения контрольных мероприятий должно оставаться за региональными контрольно-счётными органами. Вместе с тем, проведение данных мероприятий возможно совместно со Счётной палатой Российской Федерации и должно иметь место в тех случаях, когда этого требуют объективные обстоятельства. Справедливо отметить, что в этой части Закон закрепил сложившуюся практику деятельности органов внешнего финансового контроля. Например, по обращению мэра г. Москвы Счётная палата Российской Федерации провела проверку расходования средств бюджета г. Москвы.

Реализация рассматриваемого Закона позволит значительно снизить коррупционные риски при проведении финансового контроля. Так, Закон чётко устанавливает требования к председателю, заместителям председателя, аудиторам контрольно-счётного органа; ограничения для председателя, заместителя председателя, аудиторов контрольно-счётного органа; права, обязанности и ответственность должностных лиц контрольно-счётного органа; гарантии правового статуса должностных лиц контрольно-счётного органа. Кроме отмеченных положений Закон, как отмечалось выше, определяет работу контрольно-счётных органов на основе принципов гласности и открытости, гарантирует право контрольно-счётных органов на сотрудничество с институтами гражданского общества и международными организациями.

Коррупционные риски минимизированы и правильно выбранной законодательной техникой. Закон не содержит бланкетных норм. Имеющиеся отсылочные нормы предусматривают чёткий механизм реализации – установление правовых норм в соответствии с компетенцией органа государственной власти и (или) местного самоуправления, и только тем видом нормативного правового акта, который определён Законом.

Положения Закона не допускают для правоприменителя необоснованно широких пределов усмотрения или возможности неаргументированного применения исключений из общих правил, а также положений, содержащих неопределённые, трудновыполнимые и (или) обременительные требования к проверяемым субъектам, и, таким образом, не создают условий для проявления коррупции в сфере внешнего финансового контроля.

Закон вступает в действие с 1 октября 2011 г. У законодателей есть девять месяцев, чтобы при-

вести федеральные, региональные и муниципальные нормативные правовые акты в соответствие с данным Законом. Так, потребуются изложить в новой редакции главу 26 Бюджетного кодекса РФ «Государственный и муниципальный финансовый контроль», включив в неё положения о внешнем финансовом контроле, его формах и методах, а также полномочиях органов, его осуществляющих. Наибольшая правотворческая работа предстоит на региональном и муниципальном уровнях. Необходимо будет принять в новых редакциях региональные законы и муниципальные правовые акты о контрольно-счётных органах соответствующего уровня, приведя их в соответствие с анализируемым Законом. Потребуется внести дополнения в конституции (уставы) субъектов РФ и уставы муниципальных образований, в региональные законы о государственной (муниципальной) службе, об административной ответственности, законы (решения местных органов самоуправления) о бюджетном процессе в соответствующем публично-территориальном образовании.

Однако отмеченные изменения и дополнения региональных и муниципальных нормативных правовых актов разумно вносить только после

того, как федеральным законодателем будут внесены соответствующие поправки в Бюджетный кодекс РФ, поскольку согласно п. 3 ст. 2 Закона «Федеральные законы и иные нормативные правовые акты Российской Федерации, законы и нормативные правовые акты субъектов Российской Федерации, муниципальные нормативные правовые акты, регулирующие вопросы организации и деятельности контрольно-счётных органов, не должны противоречить Бюджетному кодексу Российской Федерации и настоящему Федеральному закону». В этой связи целесообразно предложить Министерству финансов РФ и Счётной палате РФ образовать совместную рабочую группу по реформированию вышеназванных положений Бюджетного кодекса РФ.

Таким образом, рассмотренный Закон закрепляет единую государственную позицию в области развития независимого внешнего финансового контроля на региональном и муниципальном уровнях. Реализация этого правового акта будет способствовать повышению эффективности контроля за использованием субъектами Российской Федерации и муниципальными образованиями финансово-бюджетных средств.

ЛИТЕРАТУРА

1. Степашин С.В. Конституционный аудит. – М. : Наука, 2006. – С. 64.
2. Функциональная оценка деятельности Счетной палаты Российской Федерации. – М.: *National Audit Office*. 2005.

Н.Н. ЛИТЯГИН

к.э.н., профессор Академии бюджета и казначейства
Министерства финансов Российской Федерации

**ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ОРГАНОВ
МЕСТНОГО САМОУПРАВЛЕНИЯ. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ
ИНВЕСТИЦИОННОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА**

Окончание. Начало в предыдущем номере

Разновидностью публичных инвестиций являются муниципальные инвестиции, они во многом сходны с государственными, но имеют, вместе с тем, и существенные особенности, обусловленные спецификой муниципалитетов как территориальной формы местного самоуправления.

Местное самоуправление возникло в нашей стране с переходом к рыночной экономике и находится в состоянии глубоких преобразований. Среди множества проблем, сдерживающих его развитие, наиболее значимыми являются финансово-экономические проблемы, так как местное самоуправление – это не только право, но и реальная способность муниципалитетов самостоятельно и под свою ответственность решать вопросы местного значения. Для реализации данной функции органы местного самоуправления должны иметь в своём распоряжении необходимые финансовые и материальные ресурсы. Принцип достаточности собственных средств – неременное условие осуществления местного самоуправления. Он должен быть отчётливо выражен и закреплён в законодательстве, в т. ч. посредством включения в легальное определение местного самоуправления. В настоящее время это условие не соблюдено, у органов местного самоуправления отсутствуют необходимые материальные и финансовые ресурсы для осуществления их функций. Это оказывает негативное влияние на инвестиционную деятельность муниципальных образований, ограничивает их инвестиционные возможности, позволяет рассматривать их лишь как потенциа-

льных инвесторов. Данная проблема в значительной мере является следствием стратегических ошибок и просчётов, имевших место в период массовой приватизации 90-х годов, деформировавших процесс формирования муниципальной собственности – экономической основы местного самоуправления. Процессы отделения муниципальной собственности от государственной и её приватизации шли параллельно. Вопреки ст. 132 Конституции РФ, логике и здравому смыслу, условия, порядок и даже сроки приватизации несформировавшейся муниципальной собственности определяли государственные органы, в значительной мере Госкомимущество РФ. Не успев стать собственниками, муниципальные образования, по команде сверху, должны были произвести отчуждение своей собственности. Объектом бездумной приватизации стала даже материально-техническая база школ и детских садов.

Инвестиционный потенциал местного самоуправления находится в непосредственной взаимосвязи с укреплением материально-технической базы муниципальных образований, созданием материальных предпосылок местного самоуправления, при этом в вопросах финансового обеспечения местного самоуправления следует ориентироваться не на оказание муниципальным образованиям финансовой помощи, а на создание их собственной финансово-экономической базы, достаточной для реализации муниципальными органами их функций, обусловленных публично-правовой природой местного самоуправления,

характером осуществляемой ими деятельности, решаемых ими задач. Для этого необходимы коренные преобразования в бюджетной и налоговой сферах, а также активизация экономической деятельности самих муниципальных образований. На основе теоретических представлений о местном самоуправлении, его доктринальной модели, учитывающей специфику местного самоуправления, объективно обусловленные его особенности, реальное состояние и возможности в конкретных социально-экономических условиях, следует определить цели и задачи этого уровня власти, которые могут быть фактически реализованы на нынешнем этапе развития российского общества, и с учётом указанных обстоятельств закрепить правовой статус местного самоуправления, отвечающий социальному его предназначению, практическим потребностям общественного развития и роли в механизме осуществления публичной власти. Теоретически обоснованный и законодательно закреплённый статус местного самоуправления является критерием при решении вопросов финансово-экономического его обеспечения, создания материальных предпосылок для его реального осуществления. На его основе должно быть установлено обоснованное соотношение расходных и доходных полномочий органов местного самоуправления, определены количественные значения нормативов налоговых доходов, позволяющие муниципальным образованиям различных уровней и типов получать достаточный объём средств для выполнения их расходных обязательств.

Характерными чертами инвестиционной деятельности муниципальных образований являются её многогранность и ярко выраженная целевая направленность. Исходные принципы муниципальных инвестиций, инвестиционные мотивации муниципальных органов детерминированы осуществляемыми ими функциями, предметами ведения местного самоуправления. Особенностью муниципальных инвестиций, как и государственных, является то, что они осуществляются и при неблагоприятном инвестиционном климате; определяющими инвестиционное поведение муниципалитетов факторами являются острота и значимость потребности в инвестициях, наличие инвестиционных ресурсов.

Муниципальные инвестиции имеют и другие особенности, в том числе связанные с субъектным составом инвесторов, спецификой инвестиционных ресурсов – бюджетных и внебюджетных средств. В юридической литературе отмечается, что при осуществлении муниципальных инвестиций инвестором являются не органы местного самоуправления, а муниципальное образование (собственник инвестиционных средств), от имени

которого действуют органы местного самоуправления. Сами же эти органы статусом инвестора не обладают. Признавая обоснованность данных выводов, следует, однако, отметить, что они могут рассматриваться как общее правило, из которого возможны и фактически имеются исключения. Инвестирование муниципальных финансовых средств и материальных ресурсов может осуществляться создаваемыми муниципалитетами юридическими лицами, в частности, муниципальными унитарными предприятиями. Не являясь собственниками муниципального имущества и финансовых средств, но владея ими на основе такого правового титула как право хозяйственного ведения, эти коммерческие организации, в пределах своего правового статуса, осуществляют правомочия, связанные с владением, пользованием и распоряжением имуществом, включая финансовые средства, и, следовательно, могут осуществлять инвестирование.

Важным аспектом активизации инвестиционной деятельности органов местного самоуправления является участие в ней граждан, населения муниципальных образований. Привлечение финансов домашних хозяйств в качестве инвестиционных ресурсов, их инвестирование в производственную и социальную муниципальную инфраструктуру является потенциальным, многоаспектным, позитивным фактором. Такого рода инвестициями мог бы восполняться присущий практически всем муниципальным образованиям недостаток собственных (муниципальных) инвестиционных ресурсов и, что не менее важно, создавались бы дополнительные стимулы для участия населения в местном самоуправлении. Инвестируя свои средства в местное хозяйство, население муниципальных образований в большей мере становится заинтересованным в надлежащем его функционировании и развитии. К активному поведению, стремлению влиять на деятельность органов местного самоуправления их побуждали бы в этом случае не только нравственные, психологические, но и экономические стимулы, стремление получить отдачу от инвестированных средств.

Стимулирующее воздействие на инвестиционную деятельность должны оказывать законодательство и государственная инвестиционная политика, которая должна быть объектом правового регулирования, подвергаться более значительной, чем это имеет место сейчас, правовой регламентации, выработка и реализация которой должны осуществляться в рамках установленной законом процедуры. Необходимо усиление влияния налогоплательщиков на формирование государственной инвестиционной политики посредством создания ими своих объединений и наделения

таких общественных формирований, а также других институтов гражданского общества, соответствующими правами в этой сфере деятельности и закреплению организационных форм осуществления данных прав. Правовое обеспечение инвестиционной политики российского государства представляется важным в связи с тем, что норма права содержит определённые ориентиры, программирует деятельность, направляет на достижение предусмотренных ею целей. Преломляясь в праве, воплощаясь в нормативных документах, цели и задачи инвестиционной политики будут более достижимыми, более реализуемыми, гарантированным станет их исполнение.

Многогранный созидательный потенциал инвестиций может быть использован в полной мере при наличии качественного инвестиционного законодательства. В настоящее время оно таковым не является, развивается хаотично. В правотворческой деятельности имеются существенные недостатки, принимается множество нормативных

актов, регулирующих одни и те же общественные отношения, несвоевременно готовятся предложения и принимаются решения о приведении законодательных актов в соответствие с позднее принятыми актами, устаревшие правовые нормы своевременно не пересматриваются, не признаются утратившими силу. Наглядным тому примером является Бюджетный кодекс РФ, в части IV которого 14 статей содержат ссылки на Кодекс РСФСР об административных правонарушениях, утративший силу с 1 июля 2002 г.

Действующее инвестиционное законодательство нуждается в ревизии и систематизации, а также в более глубоких преобразованиях, связанных с совершенствованием отраслевого строения права, установлением обоснованного соотношения гражданско-правового и финансово-правового регулирования инвестиций и формирования на этой основе комплексной отрасли законодательства, регулирующего отношения в инвестиционной сфере.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Богатырёв А.Г.* Инвестиционное право. – М., 1992. – С. 8, 13.
2. *Вахрин П.И.* Инвестиции. Учебник – М.: «Дашков и К°», 2002. – С. 23, 24.
3. *Воскресенская Н.Н.* Иностранные инвестиции и смешанные предприятия в странах Африки. – М.: 1975. – С. 32.
4. *Гитман Л.Дж., Джонк М.Д.* Основы инвестирования. Перевод с англ. – М.: Дело, 1999. – С. 10.
5. Государственное регулирование инвестиций. Отв. ред. В.П. Орешин. – М.: Наука, 2000. – С. 6.
6. *Кокин В.Н.* Защита прав инвестора при недропользовании на условиях соглашения о разделе продукции в Российской Федерации. – М.: МГУК, 2002. – С. 39, 40.
7. *Любимов А.П., Сайко Е.А.* Государственное управление в России: энциклопедический формат // Представительная власть – XXI век: законодательство, комментарии, проблемы. – М., 2008. – № 2, 3. – С. 15.
8. *Муравьёв Б.В.* Инвестиционные обязательства в строительстве // Юрист, 2001. – №2. – С. 43, 48.
9. *Сокол П.В.* Инвестиционный договор в жилищном строительстве. – М.: «Ось-89», 2004. – С. 16.
10. *Шарп У., Александер Г., Бейли Дж.* Инвестиции. Перевод с англ. – М.: Инфра М, 2001. – С. 1.



ВАК 08.00.01

Ю.И. БУДОВИЧ

к.э.н., доцент кафедры «Микроэкономика» Финансового университета

ХАРАКТЕР СОВРЕМЕННОГО ЭКОНОМИКО-ТЕОРЕТИЧЕСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ, ЕГО РЕЗУЛЬТАТЫ И ТРЕБОВАНИЯ К НИМ

В настоящее время в экономической теории господствует плюралистический подход к формулировке предмета науки – считается, что предмет экономической теории настолько многогранен, что его не представляется возможным отразить в одном предложении, что различные определения предмета отражают его отдельные стороны, важные с точки зрения их авторов, и что для полной характеристики предмета необходимо использовать всё множество определений. Данный подход, с одной стороны, расширяет возможности для характеристики предмета за счёт «сотрудничества» определений, но с другой – исключает такой фактор её развития, как «конкуренция» между определениями. Анализ отдельных сторон (срезов), в которых характеризуется предмет экономической теории показывает, что их характеристики давно устарели и не соответствуют тому, что представляет собой современное экономико-теоретическое исследование. В данной статье рассматриваются и приводятся в современный вид характеристики предмета науки в таких срезах, как характер исследования, его результаты и требования к ним¹.

Под характером исследования в настоящей работе понимается степень охвата экономико-теоретическим исследованием видов исследова-

ния экономических закономерностей, в результатах которых имеется потребность у общества, в рамках его предмета.

Анализ исследований, осуществляемых современной экономической теорией, показывает, что современное экономико-теоретическое исследование характеризуется универсальностью, т.е. охватывает все виды исследования зависимостей. Инструментарий для подобного исследования был разработан К.Н. Лебедевым, который показал, что характер (или вид) исследования зависимостей (закономерностей), влияющий на его метод, определяется наборами типов исследования, взятых по одному из пяти групп, выделяемых по соответствующим признакам. Им выделены следующие типы исследования: 1) исследование процессов прошлого и процессов будущего, 2) неточное (теоретическое, качественное) и точное (конкретное), 3) исследование фактических процессов (как есть) и разработка эффективных процессов (как должно быть), 4) исследование процессов с внешней стороны и их механизмов, 5) исследование одно- и многофакторных зависимостей [7, с. 12]. Исследования, осуществляемые современными экономистами-теоретиками, относятся ко всем приведённым выше типам исследования.

¹ Можно выделить следующие стороны характеристики предмета экономической теории: исходный объект познания, сфера исследования, уровни хозяйствования, знание, получаемое самостоятельно, и знание, заимствуемое из других наук (из практики), характер исследования, пользователи результатов, особенности изучаемых объектов, виды исследовательских результатов, требования пользователей к результатам.

Аналогичный вывод позволяет сделать и анализ примеров вопросов, на которые отвечает экономическая теория, приводимых в теоретических разделах учебников и учебных пособий по экономической теории.

Следует отметить, что традиционно весь круг видов исследования, которые может осуществлять экономическая теория, получает в науке отражение путём характеристики задач исследования, относящихся к таким трём отделам политической экономии в широком смысле, как позитивная наука (исследование о том, что есть), нормативная наука (исследование о том, что должно быть) и искусство политической экономии (решение практических задач хозяйственного управления). К данным отделам применялись и другие названия. Так, нормативная наука называлась этикой политэкономии, теорией экономической политики, искусство – прикладной экономикой, практикой экономической политики. При этом, на всём протяжении времени существования характеристики предмета экономической теории в данном измерении, к науке под названием «политическая экономия» или «экономическая теория» постоянно относилась только позитивная наука.

Исторический анализ трактовки состава экономической теории показывает, что в начале XIX в. господствовала широкая трактовка, т.е. в науку включались все три отдела. Как отмечал российский экономист-теоретик А. Бутовский в книге «Опыт о народном богатстве или о началах политической экономии» (1847 г.), в каждой науке выделяются три элемента (приведены в несколько ином порядке): «Определенный отдел законов..., представленный в систематическом порядке и в отвлечении от частных изменений, образует теорию науки. Применение этих законов к объяснению частных случаев и тех перемен в их проявлении, которые зависят от обстоятельств, составляет практику или приложение науки, или, иначе, искусство. Из систематического описания порядка применения теории к достижению каких-либо особенных результатов, составит наука прикладная. В политической экономии мы откроем все эти три вида знания» [3, с. XXVI].

К концу XIX в. стала господствовать трактовка экономической теории только как позитивной науки. Её обоснование представлено в работе Дж. Н. Кейнса (отца Дж. М. Кейнса) «Предмет и метод

политической экономии» (1890 г.). Дж. Н. Кейнс пытается с помощью разных доводов обосновать нецелесообразность включения в состав экономической теории нормативной науки и искусства политэкономии (их включение приведёт к тому, что учёным придётся по каждому поводу творить нравственный суд, что они будут сосредоточиваться на изучении отдельных вопросов, которые кажутся им наиболее важными, что между учёными будут возникать постоянные споры и т.д.). Между тем, подлинной причиной сведения политэкономии к позитивной науке является стремление уберечь себя от претензий со стороны властей, стремящихся пресечь критику своей экономической политики, которую неизбежно порождали бы разработка теории экономической политики и участие учёных в решении конкретных вопросов управления экономикой. По той же причине из задач позитивной науки, в отличие от их трактовки в современной экономической теории, исключалась задача прогнозирования влияния на экономику тех или иных мер правительства.

Затем возникла тенденция расширения трактовки состава экономической теории. К началу Первой мировой войны в состав политической экономии стали фактически включать нормативную науку, очевидно, в связи с осознанием учёными своей социальной ответственности в условиях надвигающихся социальных катаклизмов. Эта вежа эволюции трактовки состава науки получила отражение в «Политической экономии» А.А. Мануилова (1914 г.). Правда, включение в состав политической экономии экономической политики произошло путём объединения двух отделов под новым названием «экономическая теория» и неадекватной трактовки задач экономической политики как науки, призванной, очевидно, показать властям, что она свободна от оценочных суждений¹. К середине XX в. трактовка экономической теории как позитивного и нормативного исследования стала общепризнанной.

После Второй мировой войны (а в США – возможно и раньше – после Великой депрессии 1929–1933 гг.) обозначилась тенденция к включению в состав экономической теории и искусства политической экономии, которое можно трактовать как осуществление наукой практической функции (в отличие от научной, связанной с функционированием позитивной и нормативной науки), а также

¹ А.А. Мануилов приводит следующий пример задач исследователя в области экономической политики как науки: «...какие цели вообще преследуются при обложении иностранных товаров, какие средства вообще употребляются при этом и какие вообще получают результаты?» [8, с. 79]. При этом, считает А.А. Мануилов, сама оценка целей и средств (достойные или недостойные) относится к области морали. Между тем, вопросы экономической политики должны были быть сформулированы по-другому: когда следует прибегнуть к обложению иностранных товаров, какой способ обложения в данных условиях является наилучшим, какие средства в данных условиях являются наилучшими. Ответы на эти вопросы включают оценку, т.е. экономическая политика действительно становится наукой о том, что должно быть.

к включению в состав задач позитивной науки вопросов прогнозирования конкретных явлений. Данный этап эволюции характеристики предмета в соответствующем срезе, очевидно, был обусловлен переходом правительств к активной политике регулирования экономик своих стран, который был связан с широким вовлечением экономистов-теоретиков в решение проблем народнохозяйственного управления. Следует отметить, что практическая функция (искусство политэкономии) стала включаться в состав науки путём выделения и характеристики соответствующей роли экономиста-теоретика (наряду с выделением роли экономиста-теоретика как учёного). Так, в работе «Принципы макроэкономики» (2004 г.) американского экономиста-теоретика Н.Г. Мэнкью выделяется такая роль экономиста-теоретика, как политический советник, содержание которой рассматривается в параграфе «Экономист в роли политического советника» [10, с. 54–57]. В учебнике «Современная экономическая теория» (2003 г.) английского экономиста-теоретика Дж. Харвея выделяется такая роль экономиста, как консультант, которая характеризуется в специальном параграфе «Экономист-консультант» [13, с. 34]. При этом, если трактовка позитивной науки как деятельности, включающей, в том числе, и прогнозирование конкретных экономических явлений, фактически на концептуальном уровне стала общепризнанной, то тенденция включения в экономико-теоретическое исследование искусства политэкономии (практической функции) завершения не получила.

Таким образом, вывод об универсальном характере исследования, осуществляемом современной экономической теорией, подтверждается наличием соответствующей тенденции в трактовке состава экономической теории. Соответственно, универсализация экономико-теоретического исследования требует обязательного отражения в методологии экономической науки и в теоретических разделах учебников и учебных пособий по экономической теории. Следует отметить, что практическая функция науки зачастую не получает целенаправленного отражения и в западных источниках. В отечественных работах на концептуальном уровне практическая функция науки, как правило, не выделяется. При этом в характеристиках роли науки она предстаёт исключительно как научное исследование. Как пишут, например, авторы учебного пособия «Курс экономической теории...» под ред. Сидоровича А.В. (2007 г.), «экономическая теория, опираясь на изучение реальных экономических процессов, вырабатывает основу для принятия эффективных решений применительно как ко всей экономике, так и к конкретным задачам» [6, с. 46], т.е. выполняет лишь функцию создания инстру-

ментария (законов, принципов, гипотез, методов), который может быть использован кем-то другим для получения практических выводов, научную функцию. В характеристике функций науки экономико-теоретическое исследование также получает трактовку только как научная деятельность. В таком ключе её характеризуют выделенные в учебнике «Экономическая теория» Е.Ф. Борисова (2008 г.) три функции науки – познавательная, прогностическая и практическая (нас интересуют последние две): «Прогностическая... функция теории означает научное предвидение хода научно-технического и социально-экономического развития на обозримое будущее. Эта функция нужна для того, чтобы помочь предприятиям и государству заблаговременно учесть последствия намечаемых действий и выбрать наиболее эффективные хозяйственные решения... Практическая функция экономической теории состоит в том, чтобы научно обосновывать экономическую политику государства, выявлять принципы и способы рационального хозяйствования. Это позволяет определить, какой должна быть нормальная для определенных условий хозяйственная деятельность предприятий и государства» [1, с. 42]. Таким образом, экономическая теория только «помогает» или «позволяет» кому-то осуществлять практические исследования, не занимаясь ими сама.

Как уже было отмечено выше, практическая функция науки находит стихийное отражение в теоретических разделах учебников и учебных пособий по экономической теории в виде примеров решаемых наукой вопросов, что также говорит о необходимости отражения универсализации экономико-теоретического исследования на концептуальном уровне. Представляется, что полная характеристика предмета науки в рассматриваемом срезе должна быть дана в терминах типов исследования, выделяемых по разнообразным признакам. Дополнительно к рассмотренным выше типам можно выделить такие типы, как изучение следствий и изучение причин (по признаку направления движения мысли). Отражением универсального характера современного экономико-теоретического исследования является утверждение, что оно осуществляет исследования, соответствующие любым наборам типов исследования, взятых по одному из всех выделенных групп. Отдавая дань традиции, можно указать, что современная экономическая теория включает все отделы экономико-теоретического исследования в широком смысле – позитивную и нормативную теории и экономико-теоретическое искусство.

В связи с тем, что одной из причин отказа включать в состав политэкономии нормативную науку и искусство (в конце XIX в.) было нежелание учёных участвовать в формировании экономических целей

(идеалов) ни в теории, ни на практике, а исследование «как должно быть» может быть связано только с разработкой более эффективных путей достижения ранее поставленных целей, важно подчеркнуть, что современная экономическая теория активно участвует в теоретических и конкретных исследованиях, связанных с постановкой целей экономического развития. Это подтверждает не только анализ исследований, реально осуществляемых наукой, но и общие закономерности развития науки. Вот как характеризуется этап социальной институционализации науки, начавшийся после окончания Второй мировой войны и продолжающийся по настоящее время, в учебном пособии «Философия науки» под ред. С.А. Лебедева (2004 г.): «...Пронизав сначала сферу средств деятельности и укоренившись здесь, наука затем стала затрагивать и самые основания человеческой деятельности. Её участие отныне далеко не ограничивается той стадией, когда смысл и цели деятельности уже заданы, очерчены и определены и надо лишь найти надлежащие средства. Напротив, она заявляет о себе и в момент определения смысла и выбора цели» [12, с. 435]. Участие экономической теории в разработке экономических целей подтверждается и примерами решаемых наукой проблем, которые приводятся в учебной литературе. Так, в учебном пособии «Экономика» под ред. А.Г. Грязновой, И.П. Николаевой и В.М. Кадыкова (2001 г.) отмечается, что «экономическая теория формулирует общеэкономические цели долгосрочного и краткосрочного характера, давая теоретические обоснования своим рекомендациям в форме концепций и моделей экономического развития» [14, с. 18].

Важно указать движущие силы тенденции универсализации экономико-теоретического исследования, возникшей в конце XIX в. (ограничимся указанием только ближайших сил). Одной из них, несомненно, является демократизация общества, вследствие которой власть и социальная наука перестают рассматривать друг друга как врагов и переходят к сотрудничеству. Другой силой стало постоянное усложнение деятельности по экономическому управлению, выражающееся в увеличении числа решаемых проблем и в усложнении самих решаемых проблем, что требует привлечения к управлению учёных, в том числе, экономистов-теоретиков.

Научные результаты исследования, включая передаваемые на сторону, представляют собой одну из сторон характеристики предмета экономической теории. Важно отметить, что эти результаты также характеризуют знания, которые экономическая теория в готовом виде берёт у других наук (и практики экономического управления). Анализ показывает,

что традиционно в экономической теории на концептуальном уровне рассматриваются лишь такие общие формы результатов научного исследования, как факты, законы (зависимости) и теории. В частности, только факты (сведения о фактическом состоянии и ходе изучаемых процессов) рассматриваются в качестве результатов эмпирической стадии исследования, а только законы и теории – в качестве результатов теоретической части исследования. К этим трём формам результатов могут быть сведены все результаты исследования, о которых говорится в теоретических частях работ, не совпадающие с ними по названию. Эмпирический закон по желанию может быть отнесён к фактам (эмпирический закон – сопутствие фактов) или к законам. Гипотеза – неподтверждённый закон. Модель – закон или теория. Принцип – закон. Экономическая категория – наиболее общий закон соответствующего явления (его определяющие связи и отношения). Метод – тот же закон или теория, но относящийся к исследовательскому процессу. Правила практических действий или рекомендации науки – те же законы (зависимости) или теории (см. ниже). Таким образом, в итоге в науке всё равно на концептуальном уровне рассматривается такой ряд результатов исследования, как факты, законы (зависимости) и теории.

Факты, законы и теории – далеко не все формы исследовательских результатов, которые современная экономическая теория вырабатывает самостоятельно (на разных этапах процесса исследования), передаёт на сторону и получает со стороны. К таковым также относятся факторы (отклонения фактов от различных баз сравнения, на которые необходимо реагировать)¹ и проблемные ситуации (причины факторов, прогнозы их влияния на деятельность объектов в случае непринятия активных мер). Могут быть выделены разновидности разрабатываемых зависимостей (просто подходящие к изучаемому случаю или специально отобранные как лучшие). Результаты исследования образуют ряд, соответствующий промежуточным и конечным результатам этапов процесса исследования (принятия решения, решения проблемы) (табл. 1).

Экономическая теория может снабжать пользователей любыми видами исследовательских результатов, например, сообщать правительственным органам какие-то важные на её взгляд факты для их собственной оценки, сообщать об отклонениях народнохозяйственного развития от плана, непосредственно раскрывать им возникшие проблемные ситуации и т.д. Аналогичным образом, экономическая теория может получать со стороны любые виды из перечисленных выше исследовательских результатов.

¹ Понятие «фактор» широко используется в экономической теории. Однако фактор трактуется как причина изменений, например, фактор экономического роста, фактор кризиса, фактор рыночного спроса. Фактор же как исследовательский результат – явление, на которое реагирует субъект управления. Фактор как причина изменений может предшествовать фактору как явлению, на которое реагирует субъект управления. Так, одним из факторов роста выпуска (продаж) в отрасли выступает рост доходов населения. Руководство же фирмы, относящейся к данной отрасли, может принять решение об увеличении выпуска, импульсом которого выступает обнаружение им роста рыночных цен, т.е. значительно позже того, как произошёл рост доходов населения.

Результаты исследования

Этап процесса исследования	Исследовательский результат
1. Выявление факторов	1. Факт
	2. Фактор
2. Диагностика проблемы	3. Проблемная ситуация
3. Разработка вариантов решения	4. Вариант решения (зависимость)
	5. Все варианты решения проблемы
4. Выбор лучшего варианта	6. Лучший вариант решения

Надо сказать, что в трактовке результатов исследовательского процесса экономическая теория слепо следует за философией науки. Так, Л.А. Микешина в работе «Философия науки» (2006 г.) в качестве результатов эмпирической части исследования рассматривает факты и эмпирические законы [9, с. 274, 284], а теоретической части – понятия, идеи, принципы, модели, законы, аксиомы, постулаты, гипотезы и теории [9, с. 292, 298]. Следует отметить, что в философии науки возникла тенденция причислять к исследовательским результатам (формам познания) также и проблемы. Так, Е.В. Ушаков в учебнике «Введение в философию и методологию науки» (2005 г.) рассматривает такие формы познания, как проблема, факт, гипотеза, теория и научно-исследовательская программа (последняя – также теория или модель объекта исследования).

Понятие «фактор», как исследовательский результат, в экономической теории не разработано. Могут быть предложены два подхода к трактовке факторов – позитивный и нормативный. При позитивной трактовке, факторы – явления, на которые реально реагируют субъекты управления экономических объектов, при нормативной – те явления, на которые они должны непосредственно реагировать, чтобы обеспечить эффективное функционирование управляемых объектов. Более удобной является нормативная трактовка, так как она позволяет установить чёткий круг соответствующих явлений [2, с. 46–48].

Выше в настоящей статье теоретические и практические рекомендации экономической теории, относящиеся к сфере теории и искусства экономической политики, были отнесены к такой общей форме познания (исследовательскому результату), как закон (зависимость). Обоснованность такой трактовки этих результатов станет ясна, если сформулировать понятие «закон» в терминах процесса, рассматриваемого современной философией в качестве исходного объекта познания. Закон – вариант процесса, соответствующий определённым условиям и факторам (или зависимость процесса от определённых условий и факторов). А теоретические и практические меры экономической политики неизбежно имеют в качестве приложений те же ситуационные варианты процесса деятельности соответствующего экономического объекта (вариант деятельности под воздействием какого-то фактора включает: 1) планы мероприятий, т.е. планы необ-

ходимых изменений в объекте и его внешней среде и соответствующие им меры воздействия на объект и объекты его внешней среды; и 2) план деятельности объекта с учётом мероприятий и соответствующие прогнозы поведения объектов внешней среды), поскольку они являются обоснованием соответствующих мер.

Таким образом, любые исследования зависимостей процессов деятельности объектов, как теоретические, так и практические, относящиеся как к позитивному, так и нормативному исследованию, по своей природе являются теми же законами (другое название – закономерность). Данный вывод подтверждается тенденцией трактовки закона в экономической теории. Если в конце XIX в. к законам относились только результаты позитивной науки (не в связи ли с сужением её состава, т.е. чисто по «техническим» причинам?), что ясно видно из работы «Предмет и метод политической экономии» Дж. Н. Кейнса [5, с. 28], то к началу Первой мировой войны к ним стали относить и выводы теории экономической политики, т.е. результаты такого отдела политэкономии в широком смысле, как нормативная наука. Такая трактовка закона представлена в вышеупомянутой работе А.А. Мануилова (1914 г.): «Экономическая политика, понимаемая как отрасль научного знания, также допускает установление научных законов, т.е. построение теоретической системы» [8, с. 87]. Таким образом, осталось сделать последний шаг – признать статус закона (закономерности) за практическими рекомендациями науки, т.е. за выводами последнего отдела политэкономии в широком смысле – искусства политэкономии.

Следует отметить, что вопреки имеющему значительное распространение мнению, закон – даже в позитивной науке – далеко не всегда зависимость, проверенная фактами. Таковыми являются, например, законы общественного развития, выведенные в марксистской теории, касающиеся будущего человеческого общества, в частности, закон перехода к коммунистической формации, единодушно относившиеся к результатам позитивной науки. Таким образом, разграничение выводов на проверенные и непроверенные фактами (последними является большинство выводов теории и практики экономической политики) должно осуществляться внутри такой формы познания (научного результата), как закон (закономерность, зависимость).

Требования к результатам исследования и их содержание

Требование	Содержание требования
1. Истинность	Объективность, соответствие действительности
2. Пригодность для непосредственного применения	Отсутствие необходимости корректировки результата или результата, полученного на его основе, на действие неучтённых обстоятельств
3. Полнота	Осуществление всех исследований, в результатах которых имеется потребность
4. Своевременность	Выработка результатов в сроки, позволяющие их использовать с максимальной пользой
5. Низкие затраты	Максимально низкая стоимость исследований

Следующим важнейшим срезом характеристик предмета экономической теории выступают требования к её результатам со стороны пользователей. Теперь понятно, что эти требования распространяются не на два (законы и теории), а на целый ряд результатов (факты, факторы, проблемные ситуации и т.д.), формируемых в экономико-теоретическом исследовании. Это уточнение подтверждает мысль о взаимосвязи характеристик предмета в разных измерениях. Анализ требований, а вернее, анализ претензий к науке, предъявлявшихся в связи с таким явлением, как кризис экономической теории, а также экономический кризис 2008 г., позволяет вывести следующий ряд требований: истинность, пригодность результатов для непосредственного применения, полнота, своевременность и, наконец, низкие затраты на осуществление исследований. Их содержание раскрывается в таблице 2.

Следует отметить, что данные требования распространяются и на знания, которые экономическая теория получает со стороны.

Традиционно, в литературе по философии экономической науки и в теоретических разделах учебников и учебных пособий по экономической теории отмечается только такое требование к результатам экономического исследования, как истинность (которое, к тому же, распространяется только на законы и теории). В современной литературе по философии экономической науки выделяют такой принцип науки, как экономическая ответственность, трактуемый как требование действенности знания с точки зрения успеха практики [4, с. 26–27]. Это требование можно рассматривать как более общее требование по отношению к требованиям 2, 3 и 4 (табл. 2). Таким образом, в методологии экономической науки возникла тенденция к трактовке требований к результатам экономической теории, отражённым в таблице 2.

Приведённый выше анализ только трёх сторон характеристики предмета экономической теории показывает, что формулировка предмета науки имеет гораздо более важное значение для организации экономико-теоретического исследования, чем принято думать.

ЛИТЕРАТУРА

1. Борисов Е.Ф. Экономическая теория: Учебник. – М.: Высшее образование, 2008.
2. Будович Ю.И. Пути повышения эффективности экономико-теоретического исследования // Экономический анализ. Теория и практика, 2009. – № 28(157).
3. Бутовский А. Опыт о народном богатстве или о началах политической экономии. В 3 т. Т. 1. – СПб.: Типография Второго Отделения Собственной Е. И. В. Канцелярии, 1847.
4. Канке В.А. Философия экономической науки: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2007.
5. Кейнс Дж.Н. Предмет и метод политической экономии. – М.: Типография И.А. Баландина, 1899.
6. Курс экономической теории: Общие основы экономической теории. Микроэкономика. Макроэкономика. Основы национальной экономики: Учеб. пособие / Под ред. А.В. Сидоровича. – М.: Дело и сервис, 2007.
7. Лебедев К.Н. Метод экономической науки и политики: уровень общенаучных методов // Экономический анализ. Теория и практика, 2009. – № 31(160).
8. Мануилов А.А. Политическая экономия. – М.: Типо-литография Т-ва КУШНЕРЕВЪ и К^о, 1914.
9. Микешина Л.А. Философия науки: Учеб. пособие. – М.: Издательский дом Международного университета в Москве, 2006.
10. Мэнкью Н.Г. Принципы макроэкономики: Пер. с англ. – СПб.: Питер, 2004.
11. Ушаков Е.В. Введение в философию и методологию науки: Учебник. – М.: Экзамен, 2005.
12. Философия науки: Учеб. пособие / Под ред. С.А. Лебедева. – М.: Академический проект, 2004.
13. Харвей Дж. Современная экономическая теория: Пер. с англ. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.
14. Экономика: Учеб. пособие / Под ред. А.Г. Грязновой, И.П. Николаевой, В.М. Кадыкова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.

УДК 336.6 (075.8)

П.Н. БРУСОВ

профессор кафедры «Прикладная математика» Финансового университета

Т.В. ФИЛАТОВА

профессор кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета

ОБЩАЯ ТЕОРИЯ СТОИМОСТИ И СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА КОМПАНИЙ: ВЫХОД ЗА РАМКИ ТЕОРИИ МОДИЛЬЯНИ–МИЛЛЕРА

До сих пор основной теорией стоимости капитала компаний была теория нобелевских лауреатов Модильяни и Миллера. Одно из серьёзных ограничений теории Модильяни–Миллера связано с предположением о перпетуитетности (бесконечном времени жизни) компании. Мы снимаем это ограничение и показываем, что учёт конечного срока существования компании при наличии корпоративных налогов приводит к изменению как стоимости собственного капитала компании k_e , так и её средневзвешенной стоимости, *WACC*. Приведено строгое доказательство теоремы Брусова–Филатовой о том, что при отсутствии корпоративных налогов стоимость собственного капитала компании k_e , а также её средневзвешенная стоимость *WACC* не зависят от времени жизни компании.

1. Компании с произвольным временем жизни

Проблема средневзвешенной стоимости капитала для компании с конечным временем жизни была впервые решена нами в [1, 2, 6–9]. Следуя полученным результатам, рассмотрим ситуацию для конечного промежутка времени. Найдём величину налогового щита компании за n лет

$$(PV)_{TS} = k_d DT \sum_{t=1}^n (1+k_d)^{-t} = DT \left[1 - (1+k_d)^{-n} \right]. \quad (1)$$

(Мы использовали формулу для суммы n членов геометрической прогрессии).

Далее используем теорему Модильяни–Миллера [3, 4]:

Стоимость финансово зависимой компании равняется стоимости компании той же группы риска, не использующей леверидж, увеличенной на величину налогового щита, возникающего за счёт финансового левериджа и равного произведению ставки корпоративного налога на прибыль T на величину заёмных средств D .

$$V = V_0 + DT. \quad (2)$$

Эта теорема сформулирована Модильяни и Миллером для перпетуитетных компаний, но мы применим её с учётом методики Брусова–Филатовой для компании с конечным временем жизни:

$$V = V_0 + (PV)_{TS} = V_0 + DT \left[1 - (1+k_d)^{-n} \right]; \quad (3)$$

$$V = V_0 + (PV)_{TS} = V_0 + DT \left[1 - (1+k_d)^{-n} \right] = V_0 + w_d VT \left[1 - (1+k_d)^{-n} \right]; \quad (4)$$

$$V \left(1 - w_d VT \left[1 - (1+k_d)^{-n} \right] \right) = V_0. \quad (5)$$

Общепринятым является применение следующих двух формул для стоимостей финансово независимой и финансово зависимой компаний [1, 2]:

$$V_0 = CF/k_0 \text{ и } V = CF / WACC . \quad (6)$$

Однако эти, практически всегда используемые формулы, получены для перпетуитетной компании и, в случае компании с конечным временем жизни должны быть модифицированы таким же образом, как и величина налогового щита [1, 2]:

$$V_0 = CF \left[1 - (1 + k_0)^{-n} \right] / k_0 ; V = CF \left[1 - (1 + WACC)^{-n} \right] / WACC . \quad (7)$$

Из формулы (5) получаем уравнение Брусова–Филатовой для WACC [1, 2]:

$$\frac{\left[1 - (1 + WACC)^{-n} \right]}{WACC} = \frac{\left[1 - (1 + k_0)^{-n} \right]}{k_0 \left[1 - \omega_d T \left(1 - (1 + k_d)^{-n} \right) \right]} . \quad (8)$$

Здесь и далее:

D – величина заёмного капитала компании;

S – величина собственного (акционерного) капитала компании;

$k_d, w_d = \frac{D}{D + S}$ – стоимость и удельный вес заёмного капитала компании;

$k_e, w_e = \frac{S}{D + S}$ – стоимость и удельный вес собственного капитала компании;

$L = D / S$ – финансовый леверидж (финансовый рычаг).

При $n=1$ получаем формулу Майерса для одногодичного проекта [5]:

$$WACC = k_0 - \frac{(1 + k_0)k_d}{1 + k_d} w_d T . \quad (9)$$

При $n=2$ имеем:

$$\frac{\left[1 - (1 + WACC)^{-2} \right]}{WACC} = \frac{\left[1 - (1 + k_0)^{-2} \right]}{k_0 \left[1 - \omega_d T \left(1 - (1 + k_d)^{-2} \right) \right]} . \quad (10)$$

Это уравнение ещё можно решить относительно WACC.

$$\frac{2 + WACC}{(1 + WACC)^2} = \frac{2 + k_0}{(1 + k_0)^2 \left[1 - \omega_d T \frac{2k_d + k_d^2}{(1 + k_d)^2} \right]} , \quad (11)$$

$$2 + WACC = \alpha (1 + WACC)^2 , \quad (12)$$

где

$$\alpha = \frac{2 + k_0}{(1 + k_0)^2 \left[1 - \omega_d T \frac{2k_d + k_d^2}{(1 + k_d)^2} \right]} . \quad (13)$$

$$WACC = \frac{1 - 2\alpha \pm \sqrt{4\alpha + 1}}{2\alpha} . \quad (14)$$

При $n=3$ и $n=4$ уравнение для WACC становится довольно громоздким, но его всё ещё можно в принципе решить аналитически, а при $n>4$ оно и в принципе решается только численно.

Сделаем **важное методическое замечание** [2]: при учёте конечного времени жизни компании все формулы без исключения должны быть получены с учётом этого факта, т.е. необходимо использовать формулы (7) вместо их перпетуитетных пределов (6).

2. Алгоритм нахождения *WACC* в случае компании с произвольным временем жизни

Рассмотрим подробнее результаты, полученные нами в [1, 2, 6–9].

Вернёмся к компании, срок жизни которой – n лет. В этом случае уравнение для *WACC* имеет следующий вид:

$$\frac{[1 - (1 + WACC)^{-n}]}{WACC} - A(n) = 0, \quad (15)$$

где

$$A(n) = \frac{[1 - (1 + k_0)^{-n}]}{k_0 [1 - \omega_d T (1 - (1 + k_d)^{-n})]}. \quad (16)$$

Алгоритм решения уравнения (15) будет следующим:

- подставляя в (16) значения параметров k_0, ω_d, T , для данного срока жизни компании n вычисляем $A(n)$;
- определяем два значения *WACC*, для которых левая часть уравнения (15) имеет противоположные знаки. Очевидно, что в качестве этих двух значений можно использовать $WACC_1$ и $WACC_\infty$, поскольку $WACC_1 > WACC_n > WACC_\infty$ для конечных $n \geq 2$;
- используя, например, метод деления отрезка (интервала) пополам, можно численно решить уравнение (15).

3. Сравнение результатов Модильяни–Миллера (перпетуитетная компания), Майерса (одногодичная компания) и Брусова–Филатовой (компания с произвольным временем жизни)

Майерс [5] сравнил свои результаты для одногодичной компании (9) с результатами Модильяни–Миллера для перпетуитетной компании

$$WACC = k_0 (1 - w_d t). \quad (17)$$

Он использовал следующие значения параметров:

$$k_0 = 8\% \div 24\%; k_d = 7\%; T = 50\%; w_d = 0\% \div 60\%$$

и оценил разность значений *WACC*, получаемых из формул (9) и (17). Мы провели аналогичные вычисления для двух-, трех-, пяти- и десятилетней компаний для того же самого набора параметров, и получили следующие результаты, приведённые в таблице 1.

Отметим, что для стоимости собственного капитала $k_0 = 8\%$ существует небольшая неопределённость в полученных результатах: это связано с близостью стоимости собственного капитала k_0 к стоимости заёмных средств $k_d = 7\%$. Для всех других значений k_0 результаты очень наглядны, информативны и обсуждаются ниже.

Для графической иллюстрации полученных результатов мы используем данные для $n = 1, 2, \infty$, которые достаточно полно отражают полученные нами результаты.

4. Обсуждение результатов

1. Из таблицы 1 и рисунка 1 видно, что *WACC* имеет максимальные значения для одногодичной компании и убывает с ростом времени жизни компании, достигая минимума в пределе Модильяни–Миллера (перпетуитетной компании). Зависимость *WACC* от доли заёмных средств w_d оказывается практически линейной при всех значениях стоимости собственного капитала k_0 и всех продолжительностях жизни компании. Это естественно для одногодичной компании, описываемой формулой Майерса (9), и для перпетуитетной, описываемой формулой Модильяни–Миллера (17), которые являются линейными, но представляется несколько неожиданным для остальных случаев ($2 \leq n < \infty$), когда уравнения являются явно нелинейными (см., например, уравнение (10) для двухгодичной компании).

Отрицательный угол наклона *WACC* растёт (по модулю) с ростом k_0 .

2. Как следует из таблицы 2 и рисунка 2, зависимость отношения $r = \Delta_1 / \Delta_2$ от доли заёмных средств w_d очень слабая, и сами отношения $r = \Delta_1 / \Delta_2$ при фиксированных значениях стоимостей собственного капитала k_0 могут рассматриваться как постоянные.

Значения этих констант растут линейно с ростом стоимости собственного капитала k_0 : для двухгодичного проекта от 1,22 при $k_0 = 10\%$ до 5,69 при $k_0 = 24\%$ (см. рис. 3).

Таблица 1

Зависимость WACC для компаний с различным временем жизни от доли заёмных средств w_d при различной стоимости собственного капитала k_0

k_0	n	$w_d = 10\%$	20%	30%	40%	50%	60%
$k_0 = 8\%$	$n=1$	7,6	7,3	6,9	6,6	6,2	5,9
	$n=2$	7,52	7,08	6,6	6,17	5,67	5,21
	$n=\infty$	7,6	7,2	6,8	6,4	6,0	5,6
$k_0 = 10\%$	$n=1$	9,7	9,3	8,9	8,6	8,2	7,8
	$n=2$	9,51	9,05	8,59	8,13	7,64	7,16
	$n=\infty$	9,5	9,0	8,5	8,0	7,5	7,0
$k_0 = 12\%$	$n=1$	11,6	11,3	10,9	10,5	10,2	9,8
	$n=2$	11,51	11,02	10,54	10,07	9,6	9,09
	$n=3$	11,46	10,93	10,39	9,85	9,31	8,77
	$n=5$	11,42	10,83	10,25	9,66	9,06	8,46
	$n=10$	11,3964	10,7863	10,1695	9,5455	8,914	8,2745
	$n=\infty$	11,4	10,8	10,2	9,6	9,0	8,4
$k_0 = 16\%$	$n=1$	15,62	15,2	14,9	14,5	14,1	13,7
	$n=2$	15,52	14,99	14,5	13,98	13,47	12,96
	$n=3$	15,44	14,88	14,31	13,75	13,18	12,61
	$n=5$	15,38	14,76	14,14	13,51	12,88	12,24
	$n=10$	15,34	14,67	13,99	13,31	12,62	11,92
	$n=\infty$	15,2	14,4	13,6	12,8	12,0	11,2
$k_0 = 20\%$	$n=1$	19,6	19,2	18,8	18,4	18,1	17,7
	$n=2$	19,45	18,97	18,45	17,93	17,37	16,86
	$n=3$	19,41	18,82	18,23	17,64	17,05	16,45
	$n=5$	19,35	18,69	18,03	17,36	16,70	16,03
	$n=10$	19,27	18,54	17,80	17,05	16,30	15,54
	$n=\infty$	19,0	18,0	17,0	16,0	15,0	14,0
$k_0 = 24\%$	$n=1$	23,6	23,2	22,8	22,4	22,0	21,6
	$n=2$	23,46	22,94	22,37	21,80	21,30	20,75
	$n=3$	23,39	22,77	22,15	21,54	20,91	20,29
	$n=5$	23,31	22,61	21,91	21,21	20,51	19,80
	$n=10$	23,21	22,40	21,60	20,78	19,96	19,13
	$n=\infty$	22,8	21,6	20,4	19,2	18,0	16,8

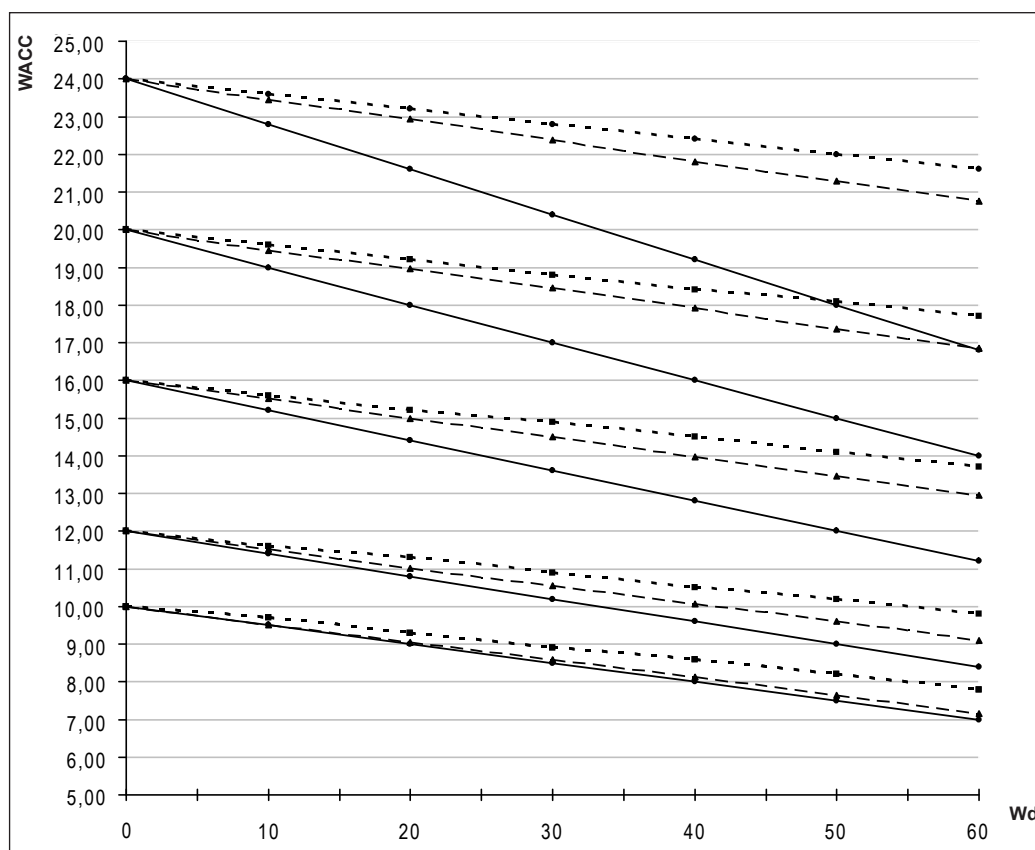


Рис. 1. Зависимость WACC для компаний с различным временем жизни, от доли заёмных средств w_d , при различной стоимости собственного капитала k_0 .

Таблица 2

Зависимость разностей $\Delta_1 = WACC_1 - WACC_\infty$ (первая строка), $\Delta_2 = WACC_1 - WACC_2$ (вторая строка) и их отношения $r = \Delta_1/\Delta_2$ (третья строка) от доли заёмных средств w_d при различной стоимости собственного капитала k_0

	$w_d = 10\%$	20%	30%	40%	50%	60%
$k_0 = 10\%$	0,20 0,19 1,05	0,30 0,25 1,2	0,4 0,31 1,29	0,60 0,47 1,28	0,7 0,56 1,25	0,8 0,64 1,25
$k_0 = 12\%$	0,2 0,09 2,22	0,5 0,28 1,76	0,7 0,36 1,94	0,9 0,43 2,09	1,2 0,6 2	1,4 0,71 1,97
$k_0 = 16\%$	0,4 0,08 5,0	0,8 0,21 3,81	1,3 0,4 3,25	1,7 0,52 3,27	2,1 0,63 3,33	2,5 0,74 3,38
$k_0 = 20\%$	0,6 0,15 4,0	1,2 0,23 5,22	1,8 0,35 5,14	2,4 0,47 5,11	3,1 0,73 4,25	3,7 0,84 4,4
$k_0 = 24\%$	0,8 0,14 5,7	1,6 0,26 6,15	2,4 0,43 5,58	3,2 0,6 5,33	4,0 0,7 5,71	4,8 0,85 00 5,65 00

Таблица 3

Зависимость средних значений отношений $\bar{r} = \langle \Delta_1/\Delta_2 \rangle$ от стоимости собственного капитала k_0

k_0	10%	12%	16%	20%	24%
$\bar{r} = \langle \Delta_1/\Delta_2 \rangle$	1,22	2,00	3,67	4,69	5,69

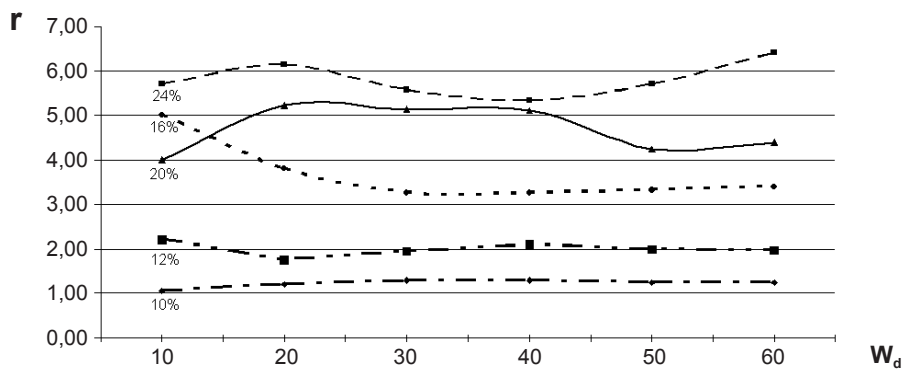


Рис. 2. Средние (по значениям доли заёмных средств w_d) значения отношений $\bar{r} = \langle \Delta_1/\Delta_2 \rangle$ для $k_0 = 10\%; 12\%; 16\%; 20\%$ и 24% .

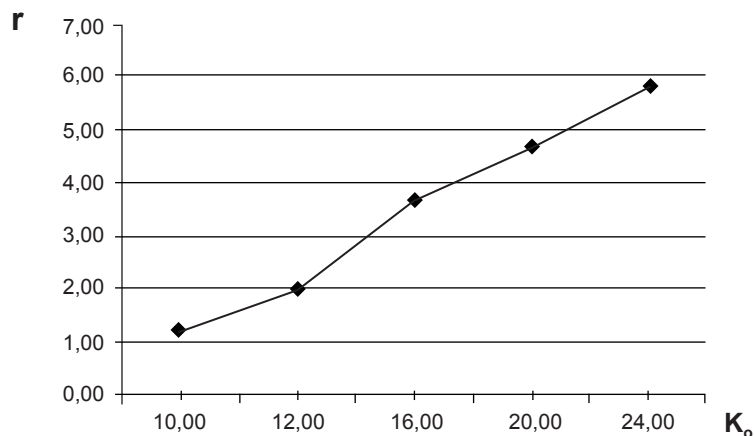


Рис. 3. Зависимость средних значений отношений $\bar{r} = \langle \Delta_1/\Delta_2 \rangle$ от стоимости собственного капитала k_0 .

3. Относительная разность значений $WACC$ между одногодичной компанией и двухгодичной растёт с уменьшением стоимости собственного капитала k_0 . Это означает, что ошибка при использовании формулы Майерса для двухгодичной компании также растёт с уменьшением стоимости собственного капитала k_0 . При этом относительная разность значений $WACC$ между одногодичной компанией и перпетуитетной растёт с ростом k_0 .

Окончание в следующем номере

ВАК: 08.00.10

Е.В. ЧИРКОВА

к.э.н., доцент кафедры «Экономика и финансы фирмы» экономического факультета Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ РЫНОЧНЫХ МУЛЬТИПЛИКАТОРОВ ДЛЯ ДИАГНОСТИРОВАНИЯ НАЛИЧИЯ ФИНАНСОВОГО ПУЗЫРЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ¹

1. Постановка проблемы

В условиях сильной волатильности финансовых рынков особую актуальность приобретает задача выявления переоценки фондового рынка в режиме реального времени. Понимание того факта, что рынок переоценён, позволяет инвестору временно отказаться от инвестиций в акции полностью или частично и, тем самым, избежать потери стоимости инвестиционного портфеля при последующей коррекции рынка.

Согласно гипотезе об эффективности фондового рынка, выдвинутой американским учёным Юджином Фамой в конце 1960-х гг., в оценке бумаг в каждый момент времени учтена вся доступная рынку, т.е. инвестиционному и трейдерскому сообществу, информация о состоянии рынка в целом и каждой конкретной компании в отдельности. При этом эффективность рынка подразумевает его рациональность, т.е. населённость исключительно рациональными экономическими агентами, которые оценивают бумаги «правильно», рациональным образом – на основе тех денежных потоков, которые данные бумаги должны будут в будущем, по их мнению, генерировать. Отсюда следует, что если наблюдатель смотрит на рынок в режиме реального времени, то он не может увидеть ни переоценки, ни недооценки, и уровень рынка должен представляться ему справедливым. Если же цено-

вой уровень исследователю не кажется таковым, то он попросту не знает всего того, что знает рынок, – *Mr. Market* знает всё.

В наше время немногие учёные-финансисты согласятся с выводами гипотезы об эффективности рынков. Наиболее популярная точка зрения в современной науке формулируется так: рынок *часто* бывает эффективным, но не всегда таковым является. Сразу же после выдвижения гипотезы об эффективности рынка, с начала 1970-х гг. стал накапливаться массив эмпирических данных, свидетельствующих в пользу несоблюдения условия эффективности. Этот массив включает различные рыночные аномалии типа «январского» эффекта, недо- и перереагирование на те или иные события и др. Одним из важнейших аргументов против гипотезы об эффективности рынка считаются и возникающие иногда существенные отклонения от исторических средних мультипликаторов – в ту или иную сторону. При этом показано, что если инвестировать в рынок, когда значения мультипликаторов существенно выше средних, то ожидаемая доходность будет ниже исторической средней, и наоборот.

Итак, учёные, отрицающие гипотезу об эффективности фондового рынка, как правило, верят в то, что существует некий справедливый уровень рынка, который можно оценить по историческим средним значениям, а отклонения от данного уров-

¹ Часть 1.

ня считают недо- или переоценкой рынка и аргументом в пользу гипотезы временных отклонений от эффективности.

Воспользуемся известными наработками в данной области для решения практической задачи – диагностирования переоценённости рынка (наличия пузыря) в момент реального времени.

2. Достоинства и недостатки рыночных мультипликаторов для оценки уровня рынка в целом

Современными учёными было предложено несколько методологий тестирования пузырей на фондовых рынках при помощи мультипликаторов (рыночных коэффициентов).

Автор данной статьи в работе [2] писала о том, что использование мультипликаторов для оценки отдельных компаний вызывает ряд серьёзных методологических вопросов. Вместе с тем, оценка по мультипликаторам завышенности/заниженности уровня рынка в целом представляется корректной. При этом применение рыночных коэффициентов – это, пожалуй, универсальный метод для такой диагностики. Как показал анализ методов, использовавшихся для оценки степени переоценки рынка накануне Великой депрессии в США в 1929 г., другие методы имеют один или несколько из следующих недостатков: не являются универсальными, т.е. применимы только к конкретной ситуации; имеют методологические изъяны; применимы только задним числом; содержат элемент субъективизма; требуют доступа к непубличной информации. Ниже мы это покажем.

Для оценки уровня рынка теоретически, как правило, используют четыре основных мультипликатора:

- Q Тобина («Рыночная стоимость активов/цена их замещения»);
- «Совокупная рыночная капитализация/ВВП»;
- P/DIV («Цена/дивиденды») или обратный ему DIV/P (*dividend yield*, «дивидендная доходность»);
- P/E («Цена/прибыль»).

Разберём достоинства и недостатки каждого из данных показателей.

Для Q Тобина достаточно просто определить справедливый или целевой уровень, он должен колебаться около единицы: если Q Тобина меньше единицы, т.е. рыночная стоимость активов меньше их цены замещения, активы выгодно приобретать, а не создавать/строить, и активность в сфере слияний и поглощений поднимает цены

на них; и наоборот, если Q Тобина больше единицы, компаниям выгодно расти органически, а не через сделки; сокращение объёмов сделок ведёт к понижению рыночных цен на активы. Небольшое превышение Q Тобина над единицей, особенно в сделках по слияниям и поглощениям, в которых, как правило, уплачивается премия по отношению к рыночной цене одной акции, является нормальным, так как отражает экономию времени при приобретении активов, а также тот факт, что вместе с материальными активами компании всегда приобретаются нематериальные, не отражённые на балансе (доля рынка, персонал, опыт ведения бизнеса в отрасли и стране и т.п.). Проблемы с использованием Q Тобина состоят в том, что расчёт стоимости замещения активов для рынка в целом является крайне сложным, трудозатратным и даже несколько субъективным.

В отношении показателя «совокупная рыночная капитализация/ВВП» проблема в обратном: не существует исторических средних – бенчмарков, с которыми можно было бы сравнивать уровни конкретного года. Исторические и межстрановые сравнения корректны, только если публичные компании генерируют фиксированную долю ВВП или прибыли в совокупной прибыли всех компаний в стране. В силу различного институционального устройства экономик разных стран не существует целевого (оптимального) уровня отношения капитализации публичных компаний к ВВП. Хорошо известно, например, что американские компании в большей степени финансируются за счёт фондового рынка, а немецкие – за счёт кредитования. Институциональное устройство экономики может сильно отличаться и в масштабах одной страны, скажем, в 1920-е гг. и в наше время в США, и сравнивать столь отдалённые годы по показателю «капитализация/ВВП» не корректно даже для одного рынка¹.

Непросто ответить и на вопрос о сравнимости показателя P/DIV (DIV/P) за разные, отдалённые друг от друга годы. Как известно, доходность от вложений в акции складывается из дивидендной доходности и роста курсовой стоимости акций. Показатель P/DIV (DIV/P) служил бы хорошей аппроксимацией общей доходности и, следовательно, справедливой цены акций, если бы доля дивидендов в чистой прибыли была бы константой по времени. Однако это не так. С 1960-х гг. доля денежного потока, выплачиваемого в виде дивидендов, в стоимости акции резко падает (см. *график 1*). Этот эффект объясним тем, что доля

¹ Кроме того, у данного показателя есть и ещё один изъян. Совокупная рыночная капитализация, во-первых, включает иностранные компании, котирующиеся на бирже той или иной страны – особенно это верно для рынков США, Великобритании и Гонконга, и даже если их исключить, она будет включать глобальные компании, которые могут генерировать прибыль в разных странах. Капитализация этих компаний должна отражать их прибыль, а она никак не связана с ВВП страны инкорпорирования. Получается, что совокупная капитализация рынка конкретной страны не вполне соотносится и не должна строго соотноситься с ВВП данной страны.

чистой прибыли, выплачиваемой в виде дивидендов, снижается: если вплоть до начала XX в. это было практически 100%, то сейчас корпорации всё больше средств пускают на развитие. В связи с этим, наверное, можно утверждать, что справедливый уровень DIV/P в настоящее время может быть несколько ниже, чем исторические средние (график 1).

Подобная логика не применима к показателю P/E , так как E – это вся прибыль: и выплачиваемая в виде дивидендов, и идущая на развитие бизнеса. Сравнение P/E за конкретный год с историческими значениями вполне корректно. Однако в случае P/E затруднены межстрановые сравнения, для которых нужны некоторые корректировки, учитывающие специфику макроэкономической ситуации в той или иной стране. Поясним это с помощью формул. Значение показателя P/E существенно зависит от нормы дисконта или доходности, требуемой инвесторами на свои вложения. Норму дисконта для конкретной компании классическим образом можно определить по формуле оценки капитальных активов ($CAPM$):

$$r = r_f + \beta (r_m - r_f),$$

где r_f – безрисковая доходность (доходность государственных облигаций); r_m – рыночная доходность (доходность рынка акций в целом); превышение рыночной доходности r_m над безрисковой ставкой r_f представляет собой так называемую рыночную премию ($r_m - r_f$), а β – показатель, определяющий риск конкретной акции по сравнению с риском рынка, принимаемой

за единицу; при этом риск конкретных акций и рынка в целом определяется через волатильность: чем первая выше относительно последней, тем риск вложений в конкретную бумагу выше.

Первоначально формула $CAPM$ была выведена для фондового рынка США. При подстановке соответствующих r_f , r_m , β она применима и для фондового рынка любой другой страны, но зачастую её рассчитывают на основе r_m и r_f американских рынков, а корректировка на страновой риск производится путём добавления в формулу r_c – показателя, с помощью которого учитывается страновой риск (обозначается индексом c от английского *country* – страна) по сравнению с риском США. Это может быть разница в долларовой доходности национальных облигаций и казначейских облигаций США, она же, взятая с коэффициентом 1,5 (как предлагает известный специалист по оценке Асват Дамодаран) и т.п. – поскольку формула не строго математическая, а интуитивная, то и в корректировке есть место для произвола оценщика¹. Разница в доходности облигаций рассчитывается либо по факту на конкретную дату, либо по нормативному спреда, который зависит от разницы в инвестиционных рейтингах двух стран. Обычно разница при расчётах с использованием первого и второго методов не превышает 0,1 процентного пункта.

Итак, формула $CAPM$ с учётом странового риска выглядит следующим образом:

$$r = r_f + \beta (r_m - r_f) + r_c.$$

Из неё следует, что доходность, требуемая инвесторами при вложениях в ту или иную страну, может



График 1. Доля дивидендных выплат в совокупной приведённой стоимости (*total present value*) акций для рынка США в 1871–2001 гг.

Источник: [Sigel 2003].

¹ Подробное обсуждение корректности данной формулы см. в [Чиркова 2008а, раздел 10.2].

существенно различаться. Этот фактор, наряду с разными ожидаемыми темпами роста национальных экономик, может привести к довольно большим различиям в значении показателя P/E для разных стран. Ниже приводится гипотетический пример стран А и Б с разными уровнями доходности государственных облигаций: в стране Б она намного выше. Как показано в таблице 1, значения P/E , полученные по формуле $P/E = \frac{1-b}{r-g}$, существенно отличаются¹. В данном случае это объясняется разницей в реальных темпах роста, процентных ставках и величинах рыночной премии (табл. 1).

Итак, межстрановые сравнения при помощи показателя P/E нужно делать аккуратно. Лучше всего сравнивать страны со схожими макроэкономическими показателями, а если это сложно, то хотя бы упрощённо и грубо учитывать межстрановые различия в части темпов роста ВВП. Поясним это на примере.

В таблице 2 приводятся реальные данные по величинам показателей P/E в страновом разрезе на декабрь 2007 г., т.е. до начала последнего финансового кризиса, страны ранжированы по темпам роста ВВП. Как видно из таблицы, разброс показателей P/E между странами велик (от 45 до 12, т.е. почти в 4 раза), а сильной корреляции между темпами роста ВВП (g) и размером показателя P/E не наблюдается. Так, Россия – на четвёртом месте по темпам роста, но во второй половине списка по уровню P/E . Япония, которая делит с Италией последнее место по темпам роста, имеет очень высокий P/E – 29, а мультипликаторы P/E Индии и Сингапура, растущих одинаково, отличаются более чем в два раза. Похоже, что на китайском, японском и индийском рынках надулись пузыри, – их P/E слишком высоки даже для бурно растущих экономик (а к такому никак нельзя отнести Японию).

На данном примере проследим, с чем больше коррелирует последующее падение рынка: с общим уровнем P/E , или с отношением P/E к росту ВВП. Согласно теории, с последним корреляция должна быть выше, так как «нормальный» уровень P/E зависит от темпов роста ВВП. Простей-

ший статистический расчёт это подтвердил: R^2 регрессии темпов падения рынка на P/E равен 0,15, а R^2 регрессии темпов падения на отношение P/E к ВВП составляет 0,21 (расчёты автора). Из этого следует, что использование P/E с учётом темпов роста отдельной экономики является более точным, нежели усреднённого P/E .

Итак, для диагностирования наличия пузыря на фондовых рынках применимы все четыре показателя. При этом для показателя «совокупная капитализация/ВВП» не может существовать целевого уровня, и при его использовании лучше всего обращать внимание на его динамику на недлинном промежутке времени (до 10 лет). Три другие показателя (P/E , Q Тобина и «дивидендная доходность») могут сравниваться с историческими средними, которые считаются справедливым уровнем. В следующем разделе статьи проанализируем некую историческую динамику по каждому из показателей и обсудим, каковы же справедливые уровни.

3. Диагностирование переоценённости рынка с помощью показателей P/E , P/DIV , Q Тобина и «капитализация/ВВП»

Как было показано выше, показатель «совокупная рыночная капитализация/ВВП» применим лишь на коротких промежутках времени, когда институциональные сдвиги в экономике минимальны. На таких временных интервалах он может быть весьма эффективным индикатором финансового пузыря. Например, Жан-Клод Трише, ныне глава Европейского Центробанка, в одном из своих выступлений по поводу финансовых пузырей отметил, что с 1990 по 2000 гг. отношение «совокупная капитализация к ВВП» во Франции выросло с 28% до 110,5%» [Trichet 2003, p. 15]. В США этот показатель вырос с 60% в 1990 г. до 120% в 1996 г. В Японии данный показатель вырос с 40% в 1984 г. до 235% в 1989 г. [Hobjin, Jovanovich 2000].

Динамика совокупной капитализации фондового рынка к ВВП в ряде развитых стран (см. график 2) убедительно свидетельствует в пользу того, что во второй половине 1990 гг. на мировых фондовых рынках имел место пузырь.

Таблица 1

Пример расчёта показателя P/E для стран с разными макроэкономическими показателями

	Страна А	Страна Б
Доходность рыночных обязательств (r_f), %	8	16
Ожидаемая инфляция, %	3	8
Рыночная премия ($r_m - r_f$), %	5	7
Ожидаемый рост ВВП в реальном выражении (g), %	3	3
Доля дивидендов в чистой прибыли, в среднем, %	50	50
Расчётный показатель P/E	7,1	4,2

¹ См. вывод этой формулы в [Чиркова 2008а, раздел 2.2].

Таблица 2

**Мультипликаторы P/E и $P/E/g$ на декабрь 2007 г.
и падение фондового рынка в 2008 г. в страновом разрезе**

Страна	Индекс (биржа)	P/E на 15 декабря 2007 г.	Рост ВВП за 2007 г., %	Отношение P/E к росту ВВП $P/E/g$	Падение рынка в 2008 г.
Китай	<i>Shanghai Comp</i>	45,5	11,5	4,0	55,1%
Япония	<i>Nikkei 225</i>	29,3	1,9	15,4	29,3%
Индия	<i>Sensex</i>	27,6	8,9	3,1	64,5%
Тайвань	<i>TWSE</i>	19,0	6,9	2,8	47,4%
Канада	<i>S&P/TSX</i>	19,0	2,9	6,6	54,1%
США	<i>S&P 500</i>	18,4	2,8	6,6	38,5%
Гонконг	<i>Hang Seng</i>	18,0	6,2	2,9	59,7%
Мексика	<i>Mexican Bolsa</i>	15,8	3,7	4,3	41,5%
Малайзия	<i>Kuala Lumpur</i>	15,6	6,7	2,3	42,6%
Австралия	<i>S&P/ASX 200</i>	15,2	4,3	3,5	40,3%
Южная Корея	<i>Kospi</i>	15,0	5,2	2,9	59,6%
Бразилия	<i>Bovespa</i>	14,9	5,4	2,8	56,9%
Италия	<i>MIB 30</i>	14,2	1,9	7,5	51,4%
Швейцария	<i>Swiss Market</i>	13,9	2,8	5,0	32,3%
Германия	<i>DAX</i>	13,5	2,5	5,4	47,4%
Россия	<i>RTS</i>	13,4	7,8	1,7	12,0%
Франция	<i>CAC-40</i>	13,4	2,1	6,4	46,2%
Сингапур	<i>Straits Times</i>	12,7	8,9	1,4	49,0%
Южная Африка	<i>FTSE/JSE Top 40</i>	12,7	5,1	2,5	41,1%
Испания	<i>IBEX 35</i>	12,3	3,8	3,2	47,4%
Великобритания	<i>FTSE 100</i>	12,3	3,2	3,8	52,0%
Швеция	<i>OMS 30</i>	11,8	2,6	4,5	58,7%

Источники: <http://seekingalpha.com/article/57366-country-p-e-to-gdp-growth-ratios-emerging-markets-top-list> (P/E и рост ВВП); *US Census Bureau, The 2011 Statistical Abstract* (последняя колонка – падение рынка в 2008 г.).

Такие данные чётко указывают на пузырь, поскольку рост слишком стремительный, за период в 5–10 лет резких институциональных сдвигов ни на одном из данных рынков произойти не могло. Однако всё равно остаётся непонятным, каким должен быть нормальный уровень мультипликатора: для Франции – это 28%, как было в 1990 г., или, скажем, 50%. И каков нормальный уровень для Японии, если, упав в ходе коррекции 1990–1994 гг., показатель впоследствии стабилизировался на уровне 100%?

Как уже было отмечено, для показателей P/E , Q Тобина и P/DIV имеются бенчмарки – исторические средние. Для рынка США за всю историю наблюдений они таковы: $P/E=14$; Q Тобина=0,78 (с 1900 г.); $DIV/P=4\%$ ¹. Ниже на ряде графиков представлена историческая статистика по данным показателям.

Графики 4 и 5 известного американского учёного-финансиста Роберта Шиллера иллюстриру-

ют, что долгосрочная динамика показателя P/E является хорошим ориентиром степени завышенности цен на акции: если мы смотрим на 20-летний график бычьего рынка (1980–2000 гг.), то кажется, что имеет место тренд к повышению показателя P/E , т.е. рыночная парадигма изменилась. Однако на более длинном интервале видно, что на пике бычьего рынка цены завышены: ситуация в 2000 г. напоминает 1929 г. Коррекция 2000–2001 гг. это подтверждает.

На графике 6 представлен показатель Q Тобина с 1990 по 2009 гг. Хорошо видно, что в кризисные годы от падал до 0,3, в периоды экономического процветания редко превышал единицу, а на пике Интернет-пузыря почти достиг 1,9 – астрономического значения.

На графике 7 представлен показатель DIV/P . Хорошо видно, что он достиг исторического минимума в 1999–2000 гг. Наблюдается отчётливый долгосрочный тренд к снижению данного показателя.

¹ Важно подчеркнуть, что если цена конкретной бумаги в определённый момент превышает средние исторические уровни по экономике в целом, то это не значит, что она переоценена. Средний P/E рынка в целом за историю наблюдений отражает темпы роста всего рынка за этот период, то есть средний макроэкономический рост, который в США не превышает 3%. Конкретная же компания или отрасль, особенно новая, завязанная на новую технологию, может на определённом этапе экономического цикла расти гораздо быстрее.

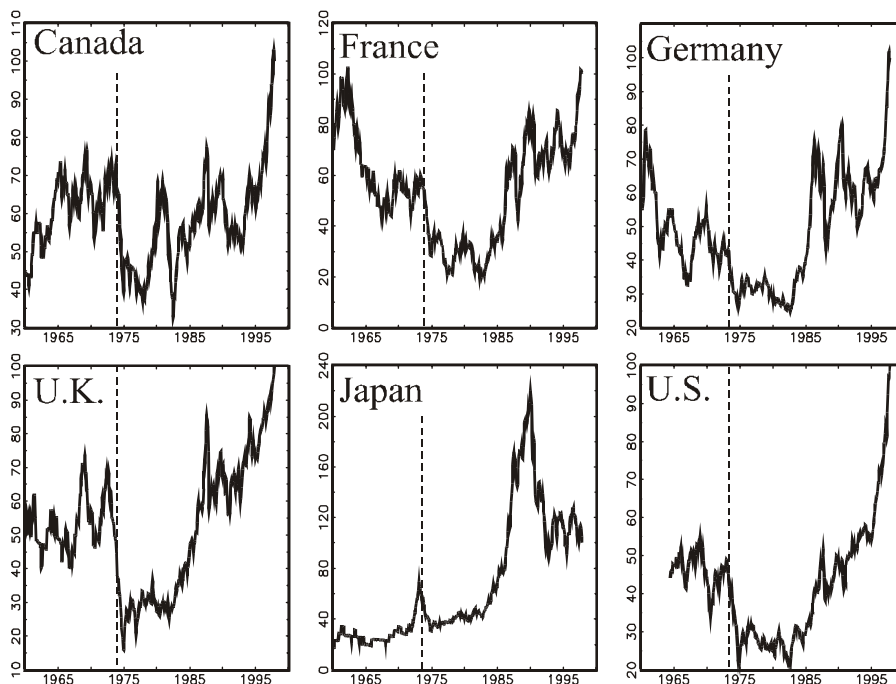


График 2. Отношение совокупной капитализации фондового рынка к ВВП в развитых странах в 1955–2000 гг.

Источник: [Hobjin, Jovanovich 2000].



График 3. Показатель P/E индекса S&P 500 в 1990–2009 гг.

Источник: Robert Shiller.

Как показал известный английский финансовый аналитик Рассел Напьер в книге «Анатомия медвежьего рынка» [Napier 2007], в годы, которые оказались самыми удачными с точки зрения доходности вложений в акции на долгосрочном интервале, P/E и Q Тобина были особенно низкими, а в самые неудачные годы – наоборот, особенно высокими по сравнению с историческими средними. Лучшими годами для США считаются 1921, 1949 и 1982. Как видно из таблицы 3, в лучшие для инвестирования годы Q Тобина составляет

примерно 1/4 от исторических средних, а P/E был занижен в 2–2,5 раза.

Таблица 3

Показатели P/E и Q Тобина для рынка США в лучшие для инвестирования в акции годы

	1921	1949	1982
P/E	7,4	5,8	7,8
Q Тобина	0,28	0,29	0,27

Источник: компиляция автора по [Napier 2007].

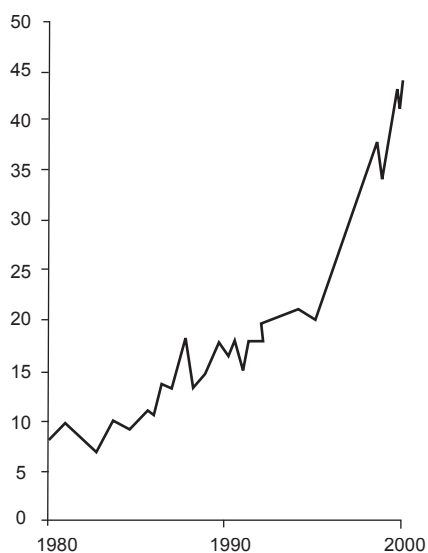


График 4. P/E американского фондового рынка в 1980–2000 гг.

Источник: [Shiller 2005, p. 5].

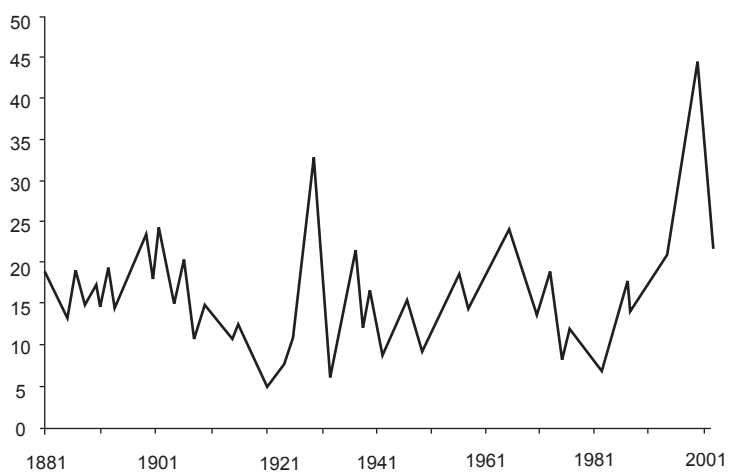


График 5. P/E американского фондового рынка в 1881–2001 гг.

Источник: [Shiller 2005, p. 5].

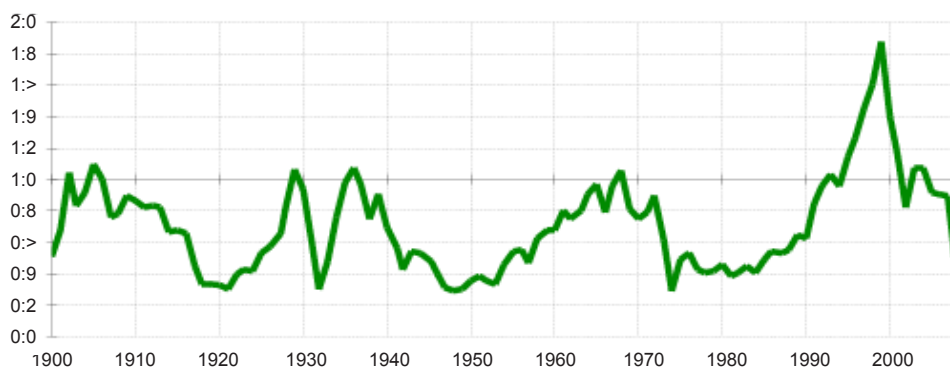


График 6. Показатель Q Тобина фондового рынка США в 1900–2009 гг.

Источник: [Mihaljevic 2010].

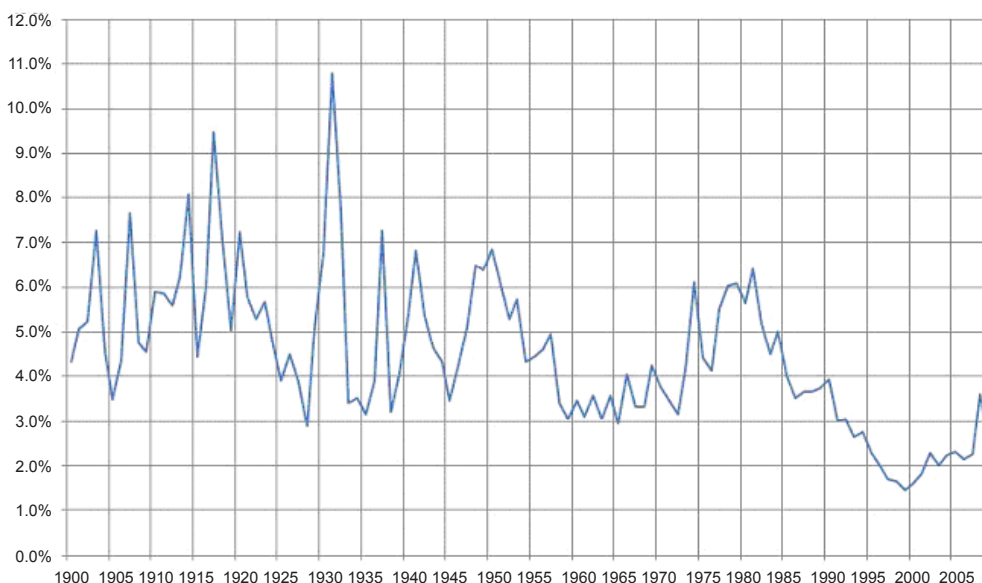


График 7. Показатель «дивидендная доходность» индекса DJIA в 1900–2008 гг.

Источник: <http://observationsnotes.blogspot.com>.

Ситуация в худшие годы обратная. Например, в 1987 г. в Японии на пике пузыря «японского экономического чуда» P/E рынка в целом составлял около 80, а P/BV («цена/балансовая стоимость активов») – около 6 (ещё один показатель, целевой уровень которого близок, или чуть выше единицы).

В мае 1999 г. на пике Интернет-пузыря P/E индекса S&P составил 28. Алан Гринспен, утверждавший, что к концу 1990-х на фондовом рынке США надулся пузырь, апеллировал именно к показателю P/E . В одной из речей он сказал следующее: «Между 1995 и 2000 гг. индекс S&P вырос с 15 почти до 30. Чтобы этот рост целиком и полностью объяснить за счет изменения ожиданий будущей прибыли, нужно чтобы будущая прибыль росла на два процентных пункта быстрее, чем в прошлом, вплоть до бесконечности» [Greenspan 2002]. Это, разумеется, невозможно. Примерно, та же самая логика, что возникла и в дискуссиях касательно 1929 г.: возможен ли такой будущий

рост (экономики, прибыли, дивидендов), который оправдывает котировки начала осени 1929 г.? (Об этом подробнее ниже).

В таблице 4 приводятся значения показателя P/E на верхних пиках до азиатского кризиса 1998 г. и нижних пиках во время него. Как видно из таблицы, они отличаются в два-четыре раза, а в одном случае (Индонезия) в период кризиса P/E вообще становится отрицательным, что означает, что экономика в целом убыточна.

Итак, мультипликаторы P/E , Q Тобина, «дивидендная доходность» и «рыночная капитализация/ВВП» могут существенно колебаться вокруг средних, нормальных значений. Отклонения в ту или иную сторону можно интерпретировать как индикаторы недооценки/переоценки рынка в целом. В следующей части статьи мы разберём, как мультипликаторы применялись для оценки степени переоценённости рынка в 1929 г.

Таблица 4

Показатели P/E на верхних и нижних пиках фондового рынка во время азиатского кризиса 1998 г.

Страна	Дата верхнего пика	P/E на верхнем пике	Дата нижнего пика	P/E на нижнем пике
Индонезия	Июль 1997	20,0	Март 1999	-6,0
Малайзия	Февраль 1997	28,6	Август 1998	16,5
Филлипины	Январь 1997	38,7	Сентябрь 1998	7,2
Таиланд	Январь 1994	54,9	Август 1998	5,8
Гонконг	Июль 1997	16,2	Август 1998	4,0
Сингапур	Январь 1997	н/д	Август 1998	5,4
Тайвань	Апрель 1997	59,5	Июль 1998	н/д

Источник: [Collyns, Senhadj 2003].



ВАК 08.00.10

С.А. АЛЕКСЕЕВА

директор департамента финансов и бюджетной политики
министерства сельского хозяйства Российской Федерации

ФИНАНСОВАЯ ПОДДЕРЖКА ИННОВАЦИЙ В СЕЛЬСКОМ ХОЗЯЙСТВЕ

В настоящее время осуществляется переход к инновационному социально ориентированному типу развития страны. На первый план выходит необходимость проведения структурной модернизации экономики в направлении развития эффективных, конкурентоспособных производств, использующих инновационные технологии и инструменты.

Осуществление перехода возможно путём проведения ряда институциональных реформ, одна из которых – создание финансовых механизмов поддержки инновационной деятельности.

За период реализации национального проекта «Развитие АПК» и Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008–2012 гг., утверждённой Постановлением Правительства Российской Федерации от 14.07.2007 г. № 446 (Государственная программа развития сельского хозяйства), произошли значительные изменения, повлекшие возникновение положительных тенденций в развитии инновационной деятельности в агропромышленном комплексе (АПК).

Однако проблемы технического обеспечения производства, его модернизации и перевооружения, нестабильного финансово-экономического положения сельхозпредприятий, неразвитости системы сельскохозяйственного консультирования остаются основными причинами, сдерживающими внедрение в сельскохозяйственное производство инновационных, в том числе ресурсосберегающих технологий.

На решение существующих проблем должны быть направлены как финансовые средства, так

и организационные меры, которые позволят создать основу для совершенствования условий появления и внедрения инноваций в АПК.

Финансирование инновационных проектов в АПК может быть представлено в форме:

- дефицитного финансирования (государственные бюджетные кредиты на возвратной основе; ассигнования из бюджета на безвозмездной основе; финансирование по целевым федеральным инновационным программам; финансирование программ из государственных международных заимствований);
- акционерного или корпоративного финансирования (участие в уставном капитале организации, покупка ценных бумаг);
- проектного финансирования (инвестируется непосредственно инновационный проект с полным, либо ограниченным правом регресса на заёмщика, либо без него) [1].

Источниками финансирования инноваций в агропромышленном комплексе могут являться:

- централизованные ресурсы (средства бюджетной системы: федерального, региональных, муниципальных бюджетов, бюджетов внебюджетных фондов);
- заёмные ресурсы (облигационные займы, банковские и бюджетные кредиты, лизинг, др.);
- привлечённые финансовые средства (средства, получаемые от продажи акций), как на фондовом рынке, так и за счёт средств венчурного финансирования;
- собственные финансовые и внутрихозяйственные ресурсы (прибыль, роялти, износ основных фондов, возмещения страховых компаний и др.);

– паевые и иные взносы сельскохозяйственных товаропроизводителей, физических и юридических лиц;

– иностранные инвестиции.

Важным финансовым источником различных форм инновационной деятельности являются централизованные ресурсы (бюджетные ассигнования), за счёт которых выполняются целевые комплексные программы, приоритетные государственные проекты.

Перечни инвестиционных проектов, финансируемых за счёт средств федерального бюджета, образуют федеральные целевые инвестиционные программы, порядок разработки, рассмотрения и утверждения которых строго регламентирован законодательством Российской Федерации.

В рамках государственного финансирования предусматривается предоставление субсидий организациям агропромышленного комплекса, в том числе и осуществляющим инновационную деятельность.

Средства федерального бюджета в виде субсидий направляются бюджетам субъектов Российской Федерации, которые имеют свои программы поддержки сельскохозяйственных товаропроизводителей (в т.ч. поддержки инновационной деятельности). Данные программы могут быть поддержаны за счёт средств федерального бюджета на условиях софинансирования. Таким образом, сельскохозяйственный товаропроизводитель получает возмещение произведённых им ранее расходов в установленном законодательством размере из федерального и регионального бюджетов.

В настоящее время основными направлениями государственной поддержки в сфере АПК являются:

– обеспечение доступности кредитных ресурсов для сельскохозяйственных товаропроизводителей, производящих сельскохозяйственную продукцию, осуществляющих её переработку, и оказывающих соответствующие услуги, крестьянских (фермерских) хозяйств, а также сельскохозяйственных потребительских кооперативов;

– развитие системы страхования рисков в сельском хозяйстве;

– развитие племенного животноводства;

– развитие элитного семеноводства;

– обеспечение производства продукции животноводства;

– обеспечение закладки многолетних насаждений и уход за ними;

– обеспечение обновления основных средств сельскохозяйственных товаропроизводителей;

– обеспечение мероприятий по повышению плодородия почв;

– обеспечение устойчивого развития сельских территорий, в том числе строительство и содержание в надлежащем порядке связывающих населённые пункты автомобильных дорог;

– предоставление консультационной помощи сельскохозяйственным товаропроизводителям, подготовка и переподготовка специалистов для сельского хозяйства;

– информационное обеспечение при реализации государственной аграрной политики;

– поддержка малого и среднего предпринимательства (в рамках исполнения Федерального закона от 24.07.2007 г. «О поддержке малого и среднего предпринимательства» № 209-ФЗ).

Централизованные государственные ресурсы предоставляются также в форме пополнения капиталов специализирующихся на поддержке сельского хозяйства институтов развития АПК.

Государственной программой развития сельского хозяйства предусмотрено выделение средств федерального бюджета в 2008–2012 гг. в размере 9,7 млрд руб. на увеличение уставного капитала ОАО «Россельхозбанк» в целях поддержки и повышения финансовой устойчивости малых форм хозяйствования на селе. В 2009 г. в рамках антикризисных мер ОАО «Россельхозбанк» получил 45 млрд руб. из федерального бюджета в форме взноса в уставный капитал на цели кредитования организаций АПК и развитие системы земельно-ипотечного кредитования [7].

Поддержка сельскохозяйственных товаропроизводителей и сельского населения идёт по многим направлениям банковской деятельности: инвестиционное кредитование крупных сельскохозяйственных товаропроизводителей и предприятий; кредитование малого агробизнеса, в т.ч. фермерских и личных подсобных хозяйств.

В рамках осуществления антикризисных мер и Государственной программы развития сельского хозяйства, Правительство Российской Федерации инвестировало в 2009 г. в уставный капитал ОАО «Росагролизинг» 25 млрд руб. на поставку племенной продукции и оборудования для животноводства в целях повышения инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности животноводства и увеличения вклада агропромышленного комплекса в решение задачи по удвоению ВВП [4].

Эффективным инструментом государственно-частного партнёрства является Инвестиционный фонд Российской Федерации, с участием которого на 01 января 2011 г. шла реализация 35 проектов, в том числе в сфере АПК: проект «Первая очередь программы развития АПК Тамбовской области», общей стоимостью 14,8 млрд руб., в т.ч. 215,68 млн руб. за счёт бюджетных ассигнований фонда; проект «Строительство комбикормового завода в Рузаевском районе Республики Мордовия», общей стоимостью в 583,3 млн руб., в т.ч. 39,67 млн руб. за счёт бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда [6].

Постановлением Правительства Российской Федерации от 3 февраля 1994 г. № 65 создан и финан-

сируется государством Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере. Впервые в российской практике, в целях стимулирования инновационной активности, фонд внедрил несколько новых инструментов финансирования инновационной деятельности: программы «Старт», «Развитие», «Интер», «Ставка», «Темп», «Пуск». Например, согласно условиям программы «Ставка», малым предприятиям, реализующим проекты инновационного характера, компенсируется часть процентной ставки банковского кредита и лизинговых платежей в части процентной ставки лизинговых компаний [8].

В качестве источников финансирования инноваций в российском агропромышленном комплексе, в виде заёмных ресурсов, особо широко представлено банковское кредитование.

С начала 2005 г. по вторую половину 2008 г. накопленный объём кредитов и займов, привлечённых предприятиями сельского хозяйства (по крупным и средним предприятиям, данные Росстата), увеличился с темпом 52% в среднем за год, против 36% по нефинансовому сектору в целом [2, с. 1].

По данным Банка России с 1.04.2009 г. по 1.04.2010 г. прирост кредитов сельскому хозяйству, выданных российскими банками, был положительным и составил 121 млрд руб., что кардинально отличается от ситуации в целом по банковской системе, зафиксировавшей снижение кредитов предприятиям на 205 млрд руб. за аналогичный период [2, с. 2].

В силу того, что у предпринимателей может возникнуть срочная необходимость привлечения средств, пусть и под более высокие проценты, микрокредитование является одним из наиболее перспективных и востребованных форм привлечения заёмных ресурсов для фермеров и малых агропредприятий.

Предоставлением небольших займов на сельских территориях занимаются, в основном, сельские кредитные кооперативы, которые являются одним из видов потребительских кооперативов и образуются для кредитования членов данных кооперативов и сбережения их денежных средств.

На 1 января 2010 г., по данным статистического регистра, в России зарегистрировано 1836 сельских кредитных кооперативов. В некоторых субъектах Российской Федерации объёмы предоставления кредитными кооперативами займов сопоставимы с объёмами банковских кредитов (например, в Тюменской области в 2009 г. кредитными кооперативами выдано 711 млн руб. субсидируемых займов, коммерческими банками – 725 млн руб. субсидируемых кредитов) [3].

Важную роль в создании инновационного климата в агропромышленном комплексе играют инновационные фонды, которые формируются за счёт средств организаций и предприятий, осуществляющих инновационную деятельность, средств банков, страховых компаний и иных финансовых институтов.

Сконцентрировать средства на приоритетных направлениях инновационной деятельности призваны инновационные фонды и фонды целевого капитала. Финансовые средства на конкурсной основе предоставляются прошедшим независимую экспертизу инновационным проектам на возвратной или безвозвратной основе. Кроме того, инновационные фонды часто выполняют функции поручителей и гарантов по обязательствам инновационных предприятий.

При финансировании инновационных проектов, реализация которых связана с высоким уровнем финансового риска и неопределённостью коммерческого результата, инновационные предприятия могут использовать различные формы кооперации, включая создание венчурных фондов, а также заключение партнёрских соглашений на всех стадиях разработки, освоения и внедрения инноваций.

Так, в 2009 г. Управляющая компания «ИПФ-Агро» зарегистрировала первый в России кредитный фонд «ИПФ-Агропромкредит», цель которого – кредитование предприятий агропромышленного комплекса. На начальном этапе фонд формировался в размере 300 млн рублей. В дальнейшем, размер закрытого паевого инвестиционного фонда может быть увеличен до 25 млрд рублей [9].

Основной целью деятельности кредитного фонда «ИПФ-Агропромкредит» является финансирование аграрных проектов на территории субъектов Российской Федерации.

Инновационную деятельность организация может вести за счёт собственных средств. К собственным ресурсам предприятия – источникам финансирования инновационной деятельности, относятся: прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия; амортизационные отчисления; средства от реализации имущества; средства акционеров.

Для улучшения инновационного климата в различных отраслях и сферах многие государства разрабатывают и вводят схемы ускоренной амортизации, что позволяет предприятиям в ходе инновационных процессов быстрее формировать амортизационный фонд, обновляя и модернизируя свои основные фонды.

К собственным источникам относится фонд развития производства, который образуется в порядке, устанавливаемом самим предприятием за счёт прибыли, остающейся в его распоряжении в целях, определённых инновационной политикой организации.

Финансовыми инструментами поддержки инновационного развития АПК являются также кредитные инвестиции, инвестиции в ценные бумаги (акции, облигации, векселя), эмитируемые субъектами инновационной деятельности, прямые вложения в денежной форме, в виде ценных бумаг, основных фондов, промышленной и интеллектуальной собственности и прав на них, осуществляемые на основе заключения партнёрских соглашений о совместном

ведении инновационной деятельности, использование лизинга.

Инвесторы могут финансировать инновационную деятельность, вкладывая средства в ценные бумаги (акции, облигации, векселя), эмитируемые субъектами инновационной деятельности, причём источником возврата средств является вся хозяйственная деятельность заёмщика, включая доходы от реализации проекта.

В качестве результативного источника финансирования инновационной деятельности в агропромышленном секторе может выступать иностранный капитал в виде прямых иностранных инвестиций (ПИИ).

Однако это потребует введения инициатив по установлению системы налоговых и иных льгот для отечественных и иностранных разработчиков в России, участию в создании необходимой инфраструктуры для инвестиционных проектов российских и иностранных компаний в области НИОКР, в т.ч. с использованием форм инновационного государственно-частного партнёрства.

Эффективным инструментом финансирования инноваций в АПК является одна из разновидностей акционерных инвестиций – венчурное финансирование, которое позволяет привлечь значительные финансовые ресурсы в наиболее рискованный первичный этап инновационного процесса, где выявляется перспективность предложенной инновации.

По данным Российской Ассоциации венчурного инвестирования, в России венчурный бизнес поддерживается, в основном, венчурными фондами зарубежного происхождения – более чем на 90% [10].

Ограничения развития венчурного бизнеса в России связаны с отсутствием исчерпывающего законодательства по регулированию таких фондов, поскольку венчурный бизнес по своей природе связан с повышенным уровнем риска, который многократно увеличивает присущие аграрному бизнесу риски, для его организации в сфере АПК на

начальном этапе необходима существенная поддержка государства.

Попытки инвестирования в российский АПК западные венчурные компании предпринимают с середины 1990-х годов. Так, венчурный фонд *Agribusiness Partners International L.P.* (США) в 1999 г. вложил \$20 млн в инновационный липецкий бройлерный проект «Куриное Царство», а в 2007 г. продал его группе «Черкизово» за \$143 млн. В 2007 г. Датские *Danrus Agro* и *Avgas* совместно с российскими компаниями учредили в Тамбовской области ООО «Сельхоз-Инвест» и ООО «Пикагро». Объём вложений в оба проекта – по 1,670 млрд руб. Проект предусматривает к 2020 г. построить оснащённые инновационным оборудованием свиноводческие комплексы с годовым выходом 100 тыс. т мяса [5].

Государство, выступая инициатором создания венчурных агропромышленных фондов, являясь гарантом снижения рисков, привлекает частный бизнес, что способствует развитию венчурной инфраструктуры и, как следствие, развитию инновационной среды. Так, в Республике Татарстан создан и приносит значимую поддержку инновационному развитию агропромышленного комплекса паевой Инвестиционный венчурный фонд, одним из направлений деятельности которого является создание гарантийного фонда обеспечения исполнения обязательств сельскохозяйственных потребительских кооперативов.

Таким образом, провести инновационную реформу российского сельского хозяйства, с выходом на высокотехнологическое производство и конкурентоспособную продукцию, возможно при осуществлении комплексного подхода к развитию инновационной системы путём объединения государственного ресурса и усилий предпринимательского сектора экономики на основе взаимовыгодного партнёрства в условиях развития институтов и инструментов финансовой поддержки¹.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гуров С.А. Классификация источников и форм финансирования инновационной деятельности // Российский экономический интернет-журнал. – М., 2009.
2. Мамонов М.Е. О кредитовании банками сельского хозяйства: Исследование Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования. – М., 2010. www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/CredSH/crdsh.pdf.
3. Национальный доклад Министерства сельского хозяйства Российской Федерации «О ходе и реализации в 2009 г. Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008–2012 гг.». – М., 2010.
4. Отчет ОАО «Росагролизинг» о результатах деятельности за 2009 г. Утв. Решением Совета директоров, протокол № 3 от 10.06.2010 г.
5. Корепанова С. This is Russia // АгроИнвестор. – М., 2008. – № 6.
6. www.minregion.ru – официальный сайт Министерства регионального развития Российской Федерации.
7. www.rshb.ru – сайт ОАО «Россельхозбанк».
8. www.fasie.ru – сайт Фонда содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере.
9. www.rbcdaily.ru/2009/09/01/finance/428837 – новостная строка *RBC Daily*.
10. www.gvsa.ru – портал Российской Ассоциации венчурного инвестирования.

¹ Материал поступил в редакцию 30 декабря 2010 г.

М.С. УРЯСЬЕВА

аспирант кафедры «Статистика» Финансового университета

СТАТИСТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫХ КОМПЛЕКСОВ МЕГАПОЛИСОВ

Определение особенностей статистического мониторинга инновационной активности предприятий инвестиционно-строительного комплекса является одной из задач статистической науки.

В связи с возросшими требованиями общества к экологическому качеству продукции инвестиционно-строительного комплекса и всё более сужающимися размерами земельных участков под строительство в крупных мегаполисах, инновационные методы инвестиционно-строительной деятельности, разработка совершенно новых строительных материалов и конструкций становятся единственным направлением развития для инвестиционно-строительных комплексов.

Множество подходов к оценке и построению критериев инновационности можно классифицировать следующим образом.

Показатели эффективности инноваций характеризуют, как правило, только результаты или задачу от инноваций [1, с. 127–137]. Это один или ряд показателей, которые по принципам построения аналогичны показателям эффективности инвестиций. Например [2, с. 5–7]:

- *ROI* (*return on innovation investment*) – коэффициент рентабельности инноваций, к расчёту которого существует несколько подходов. Так, финансовый результат от инноваций представляет собой: 1) дополнительный доход, который получила компания от реализации инновационного продукта; 2) величину превышения фактического дохода от вывода инновационного продукта на рынок над плановым показателем в результате бо-

лее эффективного выхода на рынок; 3) величину сокращённых операционных издержек на реализацию какой-либо услуги компании; 4) прибыль организации от проникновения её продуктов на новый сегмент рынка.

- Доля выручки от реализации инновационных продуктов в общем объёме прибыли за последние N лет.

- Изменение относительного роста рыночной стоимости компании по сравнению с относительным ростом отраслевого рынка за последние N лет (инновации являются ключевым ресурсом компании, обеспечивающим дополнительные конкурентные преимущества).

Группа качественных и количественных показателей, системно характеризующих различные аспекты инновационной сферы, представляет собой систему показателей статистики инноваций (табл. 1).

Интегральные показатели инновационности получают различными методами на основании группы показателей путём применения определённой формулы к системе критериев с присвоением весов, либо на основании корреляционно-регрессионного анализа, или же экспертным путём. Как правило, такой подход используется для интегральной оценки инновационного потенциала региона.

Построение интегрального критерия оценки инновационности должно отвечать следующим основным требованиям.

1. Позволять оценивать конечные результаты эффективности инновационных процессов.

Система статистических показателей инноваций

Показатели источников информации об инновациях
<i>Показатели затрат на инновации.</i>
Показатели объёма и структуры затрат на инновации.
Показатели динамики затрат на инновации.
<i>Показатели технологического обмена.</i>
Показатели приобретения технологий.
Показатели передачи технологий.
<i>Показатели результатов инновационной деятельности.</i>
Показатели объёма, структуры и динамики производства и реализации инновационной продукции.
Показатели влияния инноваций на результаты деятельности предприятия.
Показатели экономии затрат производственных ресурсов в результате внедрения инноваций.
Показатели прибыли от реализации инновационной продукции.
<i>Показатели инновационной активности промышленных предприятий.</i>
Статистические показатели, характеризующие влияние науки и инноваций на экономический рост
Показатели технологической структуры экономики.
Показатели экспорта и импорта технологий (баланс платежей за технологии).
Оценка влияния инноваций на рост производительности труда и занятость.
Интегрированная оценка вклада научно-технического прогресса в прирост валового внутреннего продукта.

2. Позволять «развернуть» критерий в иерархию (пирамиду) локальных критериев, чтобы получить, в конечном счёте, целостную систему критериев инновационности.

3. Позволять определить направления (секторы) повышения инновационности через воздействие на структурные элементы в формуле его расчёта.

4. Структура критерия инновационности экономики должна быть инвариантной, «сквозной», охватывать одновременно три уровня: общенациональный; региональный; корпоративный.

На основе системы статистических показателей инноваций и использования принципов интегральных критериев, был разработан многофакторный критерий инновационности, позволяющий оценить степень влияния реализации инновационного потенциала региона на повышение эффективности инвестиционно-строительного комплекса. Для построения данного критерия была использована статистическая методика нейронных сетей.

Нейронные сети представляют собой новую и весьма перспективную вычислительную технологию, расширяющую горизонты исследования динамических задач в экономической области. Первоначально нейронные сети открыли новые возможности в области распознавания образов, затем к этому добавились статистические, и основанные на методах искусственного интеллекта средства поддержки принятия решений и решения задач в сфере экономики.

Методика нейронных сетей основана на повторах деятельности мозга человека в процессе обучения. Методика используется, когда данные

взаимокоррелированы, и даёт лучшие результаты по сравнению с традиционными статистическими и математическими методами [4, с. 10–25].

К основным преимуществам методики относятся: способность улавливать неочевидные связи между данными, способность лучше описывать нелинейные зависимости, адаптивный характер методики (обучение и самокорректировка).

В зависимости от модификации методики, с её помощью могут решаться различные задачи, в том числе прогнозирования и оптимизации.

Сама расчётная модель нейронной сети определяется следующими параметрами:

- тип нейронов;
- архитектура связей;
- метод обучения;
- метод возвращения данных.

В соответствии с этим можно определить три основных элемента нейронной сети: нейроны (входные узлы), аксоны (связи), соединения связей с нейроном (синапсы).

Если обозначить входной вектор нейронов

$$A = (a_1, \dots, a_i, \dots, a_n),$$

где a_i – уровень активности i -ого нейрона, то модель описывается уравнением

$$X = \sum_1^n w_{ij} a_i + b_j = WA + b,$$

где w (W) – веса активности (вектор весов), b – ошибка (вектор ошибок), X – чистый сигнал (вектор чистых сигналов).

Сигнал передается с помощью функции, которая осуществляет его транспортировку:

$$O_j = F(x),$$

где O_j – выходной сигнал. Для передачи сигнала могут использоваться различные функции, однако, как правило, предпочтение отдаётся линейной и сигмовидной.

Под архитектурой сети понимается организация нейронов по уровням и связь между ними. Традиционная парадигма предлагает использовать архитектуру многослойного персептрона, который строится из одного входного слоя, не менее одного скрытого слоя и одного выходного слоя. Многослойный персептрон является так называемой сетью с прямой связью, где узел в слое i соединяется только с узлами в слое $i+1$ (рис.).

Методика нейронных сетей предполагает также использование правил обучения, что позволяет модифицировать поведение в ответ на изменения среды путём коррекции весов связей между узлами в сети. Используется контролируемое, неконтролируемое и стимулированное обучение.

Оценка и минимизация ошибок между желаемым и расчётным выходом сети производится с помощью минимизации средней суммы квадратов ошибок:

$$MSE = \frac{1}{N} \sum_1^n (t_i - o_i),$$

где t_i – теоретическое значение выходной переменной, o_i – фактическое значение выходной переменной.

Этапы построения модели нейронной сети.

1) *Определить количество входных узлов, скрытых слоёв, выходных узлов.*

Выходные узлы представляют собой переменные (факторы). Скрытый слой, как правило, выбирается один. При этом количество скрытых узлов должно быть на 75% меньше количества входных узлов. Количество же выходных узлов зависит от горизонта прогнозирования (один, либо много периодов).

2) *Определить тип функции.*

Наилучшие результаты в большинстве случаев получены с помощью сигмоидальной функции для скрытого слоя и линейной – для входного слоя.

3) *Определить алгоритм обучения.*

Наиболее распространён в статистических пакетах алгоритм Байеса с регуляризацией (в данном исследовании использовался статистический пакет SPSS 17.0).

4) *Нормализовать данные.*

Методом нормирования статистические данные приводятся в диапазон [-1;1].

5) *Разделить базу данных.*

Для обеспечения возможности обучения модели необходимо разделение базы данных на обучающую и тестовую (иногда выделяется также контрольная база). Наилучшие результаты получены с делением: 90% – обучающая база, 10% – тестовая база.

6) *Определить критерии эффективности результата.*

В данном исследовании использовался критерий результата MSE .

Разработанный нами многофакторный критерий инновационности построен на основании описанной выше методики нейронных сетей. Набор входных узлов состоит из показателей, характеризующих инновационный потенциал региона [3, с. 3–4]:

- удельный вес организаций, осуществлявших технологические инновации;
- удельный вес числа организаций, выполнявших исследования и разработки, в общем числе предприятий и организаций;
- удельный вес персонала, занятого исследованиями и разработками в среднегодовой численности занятых в экономике;
- удельный вес внутренних текущих затрат на исследования и разработки в ВРП;
- удельный вес исследователей, занятых исследованиями и разработками, в среднегодовой численности занятых в экономике;
- удельный вес исследователей, имеющих учёную степень, занятых исследованиями и разработками, в среднегодовой численности занятых в экономике;
- удельный вес организаций, ведущих подготовку аспирантов, в общем числе предприятий и организаций;
- количество выданных патентов на 10000 занятого населения;
- число созданных передовых производственных технологий на 10000 предприятий;
- число использованных передовых производственных технологий на 10000 предприятий;
- затраты на технологические инновации (% к ВРП);

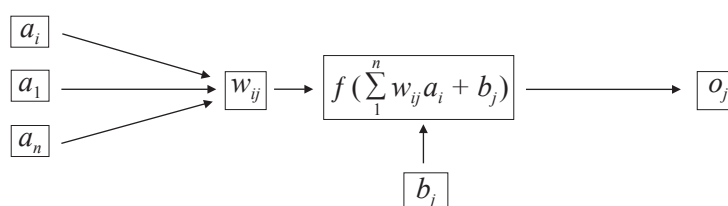


Рис. Модель нейронной сети

- степень износа основных фондов;
- инвестиции в основной капитал на одного занятого в экономике региона;
- объём инновационных товаров (работ, услуг), % от общего объёма отгруженных товаров (работ, услуг);
- внутренние текущие затраты на исследования и разработки, % к валовому региональному продукту;
- удельный вес исследователей, занятых исследованиями и разработками, в общей численности занятых в экономике;
- удельный вес исследователей с учёными степенями, занятых исследованиями и разработками, в общей численности занятых в экономике;
- количество выданных патентов на 10000 занятого населения;
- отношение численности докторов наук ко всем лицам, имеющим высшее образование;
- отношение численности кандидатов наук ко всем лицам, имеющим высшее образование;
- отношение объёма инновационной продукции к затратам;

- удельный вес числа организаций, выполнявших исследования и разработки, % к общему числу организаций.

Для выходного слоя использовалось несколько критериев, характеризующих эффективность инвестиционно-строительного комплекса региона:

- объём работ, выполненных по виду деятельности «Строительство»;
- удельный вес строительства в ВРП региона, %;
- уровень рентабельности в строительстве, %.

На основании методики нейронных сетей была построена модель связей между факторами инновационного потенциала и эффективностью инвестиционно-строительного комплекса региона.

В методике нейронных сетей рассчитывается такой показатель, как значимость фактора, который показывает, насколько сильно в процессе работы модели данный фактор влиял на колебания выходной переменной [5, с. 56]. Часто используется нормализованная значимость фактора, которая рассчитывается как отношение к максимальной значимости фактора в модели и выражается в процентах. Веса, характеризующие значимость

Таблица 2

Важность независимых переменных – г. Москва

Переменная	Наименование показателя	Важность	Нормализованная важность
VAR00012	удельный вес внутренних текущих затрат на исследования и разработки в ВРП	0,865	100,00%
VAR00013	удельный вес числа организаций, выполнявших исследования и разработки, в общем числе предприятий и организаций	0,536	61,97%
VAR00010	количество выданных патентов на 10000 занятого населения	0,451	52,14%
VAR00008	удельный вес исследователей с учёными степенями, занятых исследованиями и разработками, в общей численности занятых в экономике	0,568	65,66%
VAR00016	инвестиции в основной капитал на одного занятого в экономике региона	0,723	83,58%

Источник: SPSS 17.0.

Таблица 3

Важность независимых переменных – г. Санкт-Петербург

Переменная	Наименование показателя	Важность	Нормализованная важность
VAR00003	удельный вес организаций, осуществлявших технологические инновации	0,426	100,00%
VAR00014	затраты на технологические инновации (% к ВРП)	0,235	55,16%
VAR00001	объём инновационных товаров (работ, услуг), % от общего объёма отгруженных товаров (работ, услуг);	0,253	59,39%
VAR00008	удельный вес исследователей с учёными степенями, занятых исследованиями и разработками, в общей численности занятых в экономике	0,380	89,20%
VAR00016	инвестиции в основной капитал на одного занятого в экономике региона	0,401	94,13%

Источник: SPSS 17.0.

входных узлов для выходного слоя, показывают степень инновационности инвестиционно-строительного комплекса региона, другими словами, в какой степени инновационный потенциал реализуется в эффективности инвестиционно-строительного комплекса. Однако задача оценки степени инновационности инвестиционно-строительного комплекса не решается ранжированием факторов, необходима сопоставимая мера инновационности.

Отсекаем факторы, значимость которых менее α – (50 %), как несущественно влияющие на выходную переменную. Для оставшихся k факторов рассчитываем значение многофакторного критерия инновационности:

$$IMP = \frac{\sum_i^k imp_i}{k},$$

где k – число факторов со значением коэффициента значимости меньше α .

Многофакторный критерий инновационности для Москвы и Санкт-Петербурга составил, соответственно, 72,7 % и 79,6% (табл. 2, 3).

Выводы.

Разработанный с помощью методики нейронных сетей многофакторный критерий инновационности позволяет оценить степень влияния реализации инновационного потенциала региона на повышение эффективности инвестиционно-строительного комплекса. Описанным методом были получены результаты для г. Москвы и г. Санкт-Петербурга за период с 1995 по 2008 гг., которые подтверждают равновысокий уровень инновационности инвестиционно-строительных комплексов этих регионов с выраженным влиянием потока инвестиций в основной капитал и концентрации высококвалифицированных исследователей в регионе. Однако в Санкт-Петербурге наиболее значимыми оказались факторы, характеризующие, в первую очередь, развитие технологических инноваций в регионе. В Москве выраженным показателем уровня инновационности инвестиционно-строительного комплекса является количество патентов.

ЛИТЕРАТУРА

1. Салин В.Н., Данилина Л.Е. Экономико-статистические индикаторы инновационного обновления экономики. Совершенствование методологии статистических исследований финансово-экономических процессов. Научные записки. Вып.13. – М.: Финакадемия, 2010.
2. Хомутовский Д.С. Как измерить инновации? // Управление компанией, 2006. – №2.
3. Бахтизин А.Р., Акинфеева Е.В. Сравнительный анализ существующих методов оценки инновационного потенциала регионов Российской Федерации // Проблемы прогнозирования, 2010. – №3.
4. Baily D. How to develop neural network application // AI Expert, 5(6), 1990.
5. Sarle W.S. How to measure importance of inputs? SAS Institute Inc., Cary, NC, USA, 1999.

А.А. БЕРЕЗИНА

аспирант кафедры «Мировая экономика и международный бизнес»
Финансового университета

ПОЛОЖЕНИЕ РОССИИ НА МИРОВОМ РЫНКЕ ВЫСОКИХ ТЕХНОЛОГИЙ

В настоящей статье предпринята попытка исследовать научно-технический комплекс России в свете современных тенденций развития международного рынка высоких технологий. Проведён сравнительный анализ высокотехнологичного экспорта России на фоне аналогичных показателей других стран и сделаны выводы относительно потенциала страны как экспортёра высоких технологий.

Важность развития высокотехнологичных отраслей трудно переоценить. Уже сегодня мы можем просчитать перспективы развития международного рынка высокотехнологичной продукции. Если соотнести мировой рынок высоких технологий (это около \$3 трлн) и рынок энергетических ресурсов (около \$700 млрд), то разница составит чуть больше, чем один к четырём. К 2020 г. прогнозируется рост объёма рынка высокотехнологичной продукции до \$10–12 трлн, а рынка энергетических ресурсов – до \$1,2 трлн. Следовательно, соотношение составит 10:1 [3]. Вот почему развитые страны сегодня делают ставки, в основном, на освоение мирового рынка высоких технологий.

Однако эти процессы пока относительно слабо затронули Россию. В международном разделении труда активное участие принимает лишь часть отечественной экономики, которая представлена главным образом топливно-сырьевым сектором, а научно-производственный потенциал страны вовлечён в мирохозяйственные отношения крайне слабо.

Отметим основные тенденции, характерные для российского рынка высоких технологий за последние два десятилетия. За годы реформ расходы на научные исследования в России сократились более чем пятикратно и приблизились к уровню развивающихся стран. Россия сегодня тратит на науку в семь раз меньше, чем Япония, и в семнадцать раз

меньше, чем США. Более чем вдвое сократилось количество исследователей [5].

По уровню развития технологий наша страна откатилась, по самым скромным оценкам, на 15–20 лет назад. Что касается некоторых интегральных параметров, то вклад научно-технического фактора в прирост ВВП составляет менее 10%, а доля машиностроительной продукции в экспорте – чуть больше 5%.

Несмотря на значительные инвестиции в образование, науку и инновации, предпринятые в последние годы, Россия по-прежнему заметно отстаёт от мировых лидеров по основным показателям, определяющим уровень научно-технического развития. Доля России на мировом рынке наукоёмкой продукции составляет около 0,3–0,5%, в то время как доля США – 36%, Японии – 30%, Германии – 17% [3].

Структура затрат на исследования и разработки России по источникам финансирования и социально-экономическим целям в некотором смысле уникальна. Спрос на научно-техническую продукцию создаётся преимущественно государством, которое компенсирует низкую инвестиционную активность бизнеса, а также недостаточную эффективность налоговых, законодательных и других инструментов поддержки научной и инновационной деятельности. В отличие от стран с развитой рыночной экономикой, где 60–75% расходов на науку поступает из частного сектора, соизмеримые проценты в России обеспечиваются бюджетом. И зависимость науки от государственного финансирования в последние годы только возрастает.

В развитых странах доля высокотехнологичных отраслей, предъявляющих повышенный спрос на знания, составляет в среднем 30–35% ВВП. В России этот показатель – только 12% [4].

Хотя экспортных сделок на высокотехнологичных рынках совершается больше, выплаты по импорту более чем вдвое превышают поступления от экспорта технологий, образуя отрицательное сальдо.

Отличительная черта российской торговли технологиями – это преобладание неохранных видов интеллектуальной собственности, которые значительно менее ценны с коммерческой точки зрения. В экспорте технологий преобладают инжиниринговые услуги и результаты исследований и разработок, не защищённые патентными соглашениями. В итоге средняя стоимость предмета импортного соглашения по технологиям почти вдвое превышает среднюю стоимость экспортного соглашения, а это можно расценивать как признак неэффективности торговли технологиями и усиления технологической зависимости государства от зарубежных стран. Причём эта зависимость, возникшая в период кризиса, сохранилась и возросла при подъёме национальной экономики.

Большое число высокотехнологичных разработок, включая выполненные с привлечением средств федерального бюджета, передаются за рубеж на условиях, которые наносят ущерб национальной экономике. Одновременно, зачастую заключаются договоры на закупку технологий с невысоким техническим уровнем, нарушением экологических нормативов, предоставлением зарубежным лицензиарам преимуществ, противоречащих антимонопольному законодательству.

Основными российскими экспортёрами технологий являются обрабатывающие предприятия, строительные компании и научные организации. Быстрее всего отечественный рынок технологий развивается в машиностроении, нефтегазовой, лёгкой и пищевой промышленности, электронике, вычислительной технике и приборостроении [3].

Положительный фактор, который может оказать существенное влияние на развитие страны в долгосрочной перспективе, – это расширение масштабов и географии торговли российскими технологиями. Однако при этом география сделок отражает реальные возможности участия России в технологическом обмене: основной тенденцией стала переориентация на развивающиеся рынки и страны с переходной экономикой.

Низкая степень участия России в международном научно-технологическом обмене отчасти вызвана настороженным отношением западных инвесторов к развитию в России высокотехнологичных производств, что связано с их стремлением сохранить нашу страну как поставщика топливно-сырьевых ресурсов и ёмкого рынка для собственной промышленной продукции, не создавая потенциального конкурента на международном рынке. Поэтому иностранные инвестиции в технологии

преимущественно поступают в нефте- и газодобычу, торговлю, пивоваренную и табачную промышленность и сферу услуг, где они быстро окупаются. В результате этого возник специфический «российский феномен»: вывоз необработанного сырья приносит стране больший экономический эффект, чем при каждом последующем переделе, в отличие от практики большинства развитых стран. По подсчётам специалистов, Россия ежегодно теряет не менее 3 млрд долл. из-за слабого внедрения технологических новшеств [7].

Наибольшую долю в мировом объёме экспорта высокотехнологичной продукции имеют отрасли российской экономики, производящие химические продукты и материалы, неэлектрические машины, воздушные и космические летательные аппараты. Что касается импорта, то преобладают неэлектрические машины, химические продукты и материалы, измерительные инструменты и оптика. Однако в сегменте высокотехнологичных товаров массового потребления в России из года в год нарастает импортозависимость.

И в продажах, и в закупках высокотехнологичной продукции преобладающее место занимают инжиниринговые услуги, в то время как доля более совершенных видов технологий (патенты, лицензии, ноу-хау, промышленные образцы) в закупках совсем незначительна [6].

В течение длительного периода советский промышленный комплекс поддерживал военную специализацию, что и сказалось на структуре производства высокотехнологичных товаров. С большим отрывом преобладает продукция химической промышленности и тяжёлого машиностроения – неэлектрические машины и авиатехника. Тонкие технологии, такие, как электроника, компьютеры и фармацевтика, в совокупности составляют лишь около 10% высокотехнологичного экспорта.

По специализации высокотехнологичной продукции Россия отличается от развитых стран, где в среднем наибольший вес имеют электрические машины, химия и материалы, электроника и телекоммуникационное оборудование, компьютерная и офисная техника.

Необходимо отметить в целом низкий уровень конкурентоспособности российских высокотехнологичных отраслей. Почти по всем перспективным направлениям (фармацевтика и биотехнологии, электроника, компьютерная и офисная техника) российская продукция неконкурентоспособна по сравнению с американской, японской, немецкой и даже китайской. По некоторым высокотехнологичным направлениям Россия отстаёт даже от некоторых бывших республик СССР – Эстонии и Латвии (например, в экспорте компьютерной и офисной техники, электроники и телекоммуникационного оборудования, электрических машин и фармацевтических препаратов).

Однако следует подчеркнуть, что по некоторым видам высокотехнологичных разработок уровень России соответствует мировому, а в отдельных областях Россия лидирует [3]:

- технологии производства программного обеспечения;
- технологии создания биосовместимых материалов;
- технологии создания мембран и каталитических систем;
- технологии биоинженерии;
- биокаталитические, биосинтетические и биосенсорные технологии;
- технологии мониторинга и прогнозирования состояния атмосферы и гидросферы;
- технологии оценки ресурсов и прогнозирования состояния литосферы и биосферы;
- технологии водородной энергетики;
- технологии атомной энергетики, ядерного топливного цикла, безопасного обращения с радиоактивными отходами и отработанным ядерным топливом.

В результате перераспределения сил на мировых рынках сложилось несколько групп лидеров по разным направлениям высокотехнологичного производства. Китай, Сингапур, Южная Корея и некоторые другие страны Юго-Восточного региона лидируют в экспорте массовой продукции в области электроники, компьютерной и телекоммуникационной техники. В области тяжелого машиностроения, вооружений и химии первенство закрепилось за США, Францией и Германией. В производстве и экспорте продукции фармацевтики и биотехнологий опередили остальных Бельгия, Швейцария, Германия и прочие страны Европы. В итоге, по высокотехнологичному экспорту Россия пока не только не претендует на лидерство, но даже едва удерживает позиции в группе стран «второго эшелона». Исключения составляют только, возможно, направления, связанные с летательными аппаратами.

В условиях открытой экономики товары отечественного производства не только неконкурентоспособны на внешних рынках, но и, вытесняемые импортом, быстро теряют конкурентоспособность

на внутренних. В результате целые отрасли испытывают нехватку финансовых ресурсов, что рано или поздно влечёт за собой необратимую технологическую деградацию и полное их исчезновение.

Положительной можно назвать тенденцию, что за годы реформ Россия отошла от стратегии промышленной универсализации и ищет собственные рынки сбыта. Вполне вероятно, что перспективными для страны могут стать рынки тонких химических технологий, наноматериалов, лёгкой гражданской авиации, ядерных реакторов на быстрых нейтронах, дешёвых военных технологий и т.д. Сегодня наиболее конкурентоспособным направлением экспорта высокотехнологичных товаров в России остаются неэлектрические машины, в частности, оборудование для АЭС и ГЭС. Данная группа товаров характеризуется не только высокой долей российского экспорта в мировом, но и стабильностью этой доли и самым большим торговым сальдо. Перспективными направлениями для России можно считать также химические продукты и материалы и авиакосмическую технику.

Эффективное решение проблем, которые стоят перед российскими экспортёрами высокотехнологичной продукции, может быть обеспечено при направлении в НИОКР 0,3–0,35% объёма ВВП, что в настоящее время составило бы от 1 до 1,5 млрд долл. США [2].

Таким образом, можно сделать вывод, что высокотехнологичная продукция России характеризуется низкой конкурентоспособностью и крайне невысокой долей присутствия на международных рынках. Лишь небольшая часть экспорта страны приходится на высокие технологии, при этом внутренний спрос остаётся на низком уровне, что приводит к малой доле высокотехнологичной продукции в импорте и в структуре ВВП. Россия всё ещё сохраняет потенциал развития и продвижения своей продукции на мировые высокотехнологичные рынки, однако потенциал этот надо использовать в кратчайшие сроки, потому что мировые лидеры не стоят на месте, и промедление со стимулированием развития высоких технологий будет приводить к росту отставания нашей страны.

ЛИТЕРАТУРА

1. Долгосрочный прогноз научно-технического развития Российской Федерации (до 2025 г.).
2. *Красноруцкая Ю.Н.* Выход России на мировые рынки наукоемкой продукции и высоких технологий: монография. – М.: Юристъ, 2009. – 88 с.
3. *Кузык Б.Н.* Инновационное развитие России: сценарный подход. Научный доклад. – М.: Институт экономических стратегий, 2009. – 32 с.
4. *Мысаченко В.И.* Структурная перестройка промышленности России: теория, методология, практика, управление. – М.: Национальный Институт Бизнеса, 2009. – 300 с.
5. Наука России в цифрах: 2008 / Статистический сборник. – М.: ЦИСН, 2008. – 215 с.
6. *Ситарян С.А.* Проблемы эффективной интеграции научно-технического потенциала России в мировое хозяйство. – М.: ЛКИ, 2008. – 224 с.
7. Экономика и жизнь, 2006. – №21. Приложение «Инновации».



МАТТЕС БУБЕ

доктор политологии (ФРГ),
почётный доктор Финансового университета

ПЕРСПЕКТИВЫ ПАРТИЙНОЙ СИСТЕМЫ ФРГ

Осенью 2009 г. в ФРГ состоялись выборы в новый Бундестаг. В результате было сформировано правительство с новой, поддерживающей его, партийной коалицией. Федеральным канцлером осталась Ангела Меркель, для которой это личная победа. Тем не менее, тот факт, что она осталась на посту канцлера, завуалировал важные изменения не в пользу партии ХДС/ХСС – партии г-жи Меркель, потерявшей голоса. Её соперница, Социал-демократическая партия, вынуждена была смириться с ещё более значительными потерями голосов и понести катастрофическое поражение. Ниже будет показано, что 2009 г. закрепил смещение в партийной системе, которое не ограничивается одним днём выборов. В Германии нет больше политической конкуренции двух крупных партий, борющихся за власть. Более мелкие партии играют всё большую роль в вопросах власти. Обе крупные партии, а также избиратели должны принять во внимание множество коалиционных возможностей для того, чтобы создать правительство большинства.

* * *

С точки зрения теории демократии, выборы 2009 г. выдали немцам хороший аттестат: избиратели обошлись критично со своим правительством и выбрали тенденциозно скорее оппозиционные политические силы, способные со своими новыми идеями привнести дуновение «свежего ветра» в правительство. В то же время выборы подтвердили отход от двухпартийной системы.

С момента первых выборов в 1949 г., до прихода на пост канцлера Герхарда Шрёдера в 1998 г., в партийной системе ФРГ доминировали две так называемые Народные партии – Блок ХДС/ХСС как, скорее, консервативная «центристско-правая партия» и социал-демократы как, скорее, прогрессивная «центристско-левая партия». Они выражали общественное мнение о правильном политическом пути. Более мелкие партии, за исключением Свободной Демократической Партии (СвДП), были оттеснены незначительно. Несмотря на то, что СвДП редко достигала на выборах уровня в 10%, она играла решающую роль. Как от партии, создающей перевес в сторону большинства на выборах канцлера, почти нельзя было отказаться также от «Либералов», и поэтому до 1998 г. они всегда были представлены во всех правительствах как малая правящая партия. С появлением партии Зелёных илевой партии стали возможны другие правительственные коалиции, и СвДП исчезла из состава правительств на период с 1998 по 2009 гг. За это время она хорошо «отдохнула» и смогла поднять число своих сторонников с 6,2% в 1998 г. до 14,6% в 2009 г. Но так как за тот же период и Зелёные улучшили свой результат – с 6,7 до 10,7%, а Левые – с 5,1 до 11,9%, то две большие Народные партии неизбежно потеряли голоса.

То, что социал-демократов, участвующих с 1998 г. в правительствах Шрёдера и Меркель, встречали более резко, чем Христианских демократов, участвующих в управлении государством лишь с 2005 г., связано с уже упомянутым эффек-

том «изнашивания» правящей партии в функционирующих демократиях. То, что тенденция снижения оказалась такой резкой – с почти 41% в 1998 г. до 23% в 2009 г. – имеет ещё и другие причины. Очень важным является тот факт, что немцы, несмотря на свою критику в адрес правительства, заботятся о высоком мнении о правящем канцлере. Этот «канцлерский бонус», наблюдаемый практически на всех проходящих до сих пор выборах, имел благоприятные последствия для партии Ангелы Меркель и неблагоприятные для СДПГ. В ходе предвыборной борьбы СДПГ не смогла толком объяснить избирателям, почему она хочет непременно иметь собственного кандидата на пост канцлера и почему хочет сформировать другое правительство без Блока, когда их кандидат на пост канцлера – министр иностранных дел Франк-Вальтер Штайнмайер – сам сидел с г-жой Меркель в правительстве, а министры-члены СДПГ якобы успешно выполняли правительственную работу. В ходе эмпирических исследований выборов было выявлено, что правящая партия имела бы на выборах в Бундестаг ещё меньший успех, если бы не смогла сделать себе рекламу, выдвинув вперёд кандидатуру «испытанного канцлера».

Особенно важным кажется тот, уже упоминавшийся факт, что число избирателей, принявших участие в выборах, снизилось. Этот бросающийся в глаза феномен трудно поддаётся анализу. Необходимо исследовать мотивы избирателей, не пришедших на выборы. В период с 1953 по 1987 гг. в выборах участвовало более 80% избирателей, с 1990 по 2005 гг. – всё ещё почти 80%. Драматичному снижению числа избирателей до 70,8% в 2009 г. могут быть найдены два возможных объяснения. Во-первых, в предвыборной борьбе не хватало «борьбы», т.е. обострения политических альтернатив. Раньше в ходе предвыборной борьбы речь шла (по крайней мере, на языке её участников) о целенаправленных решениях, о «судьбоносных выборах». Типичным лозунгом ХДС был: «Свобода или социализм», который использовался на выборах 1976 и 1980 гг. и поднял число избирателей до 90%. Тогда правили Социал-демократы, призывающие к урнам своих потенциальных сторонников для того, чтобы защитить успешную, направленную на благо общества, политику реформ – политику «модернизации через демократизацию». В противоположность предыдущим выборам, предвыборная борьба 2009 г. никогда не была по-настоящему острой. Обе Народные партии ссорились из-за голосов, сидя одновременно на правительственной скамье. Если два правительственных крыла спорят из-за власти, то нерешительные избиратели предпочитают остаться дома – по крайней мере, если лагерь «неизбирате-

лей» состоит преимущественно из граждан, мало интересующихся политикой, которые пошли бы, в крайнем случае, на одни «судьбоносные выборы». При этом речь идёт не о политической досаде, а о недостаточной мотивации граждан для того, чтобы задуматься о политических проблемах и затем, на основании своих размышлений, принять решение об участии в выборах. Таких граждан СДПГ потеряла явно больше, чем Блок по сравнению с 2005 г.

Из отчёта о выборах Института исследования общественного мнения «Инфратрест димап» (*«Infratrest dimap»*) следует, что 2,13 млн избирателей, бывших в 2005 г. сторонниками СДПГ, в этот раз на выборы не пришли. Количество не проголосовавших в 2005 г. за Блок было значительно меньше – 1,17 млн. От отсутствия обострения в предвыборной борьбе Блок, таким образом, имел больше преимуществ. Здесь «канцлерский бонус» имел положительные последствия для Блока. Можно предположить, что нерешительные избиратели, всё-таки пришедшие на выборы, из чувства долга отдали предпочтение «испытанному канцлеру», а не новой кандидатуре.

Вторым объяснением снижения числа участвовавших в выборах является опасный для парламентаризма сценарий. Высокоразвитое немецкое государство «всеобщего благосостояния» становится всё менее способным предоставлять дополнительные услуги в ответ на возникающие в обществе проблемы социального и финансового характера. Уже давно не существует всеобщей занятости, а неравенство в получении доходов и владении имуществом увеличивается. Дистанция между бедными и богатыми растёт, при этом растёт также число лиц, претендующих на социальные услуги. Всё большее количество людей, не имеющих длительное время работы или получающих низкую заработную плату, живут за счёт государственной поддержки, увеличивается детская бедность. Германия может казаться богатой страной в международном масштабе, но внутри страны всё большее количество избирателей чувствуют себя «исключёнными» из среднего уровня жизни. Они чувствуют себя аутсайдерами и отказываются от политического пространства. К таким делам государства, как, например, выборы, они не проявляют интереса. Классические рабочие кварталы в городах впадают в относительную нищету. Всё меньше населения занимается сельским хозяйством, некоторые деревни оставляют у проезжающих мимо депрессивное впечатление. Как показывают исследования, всё больше таких избирателей, живущих в условиях социальной и денежной бедности, во время выборов остаются дома. Участие в выборах в таких

избирательных округах значительно ниже, чем в среднем по стране. Представительная демократия больше не интересует этих людей.

Краткий анализ результатов выборов

Ожидалось, что Ангела Меркель, независимо от исхода выборов, останется на посту канцлера. Вопрос о канцлере решается не прямыми выборами, его выбирает парламентское большинство, формирующееся партийной коалицией. Для госпожи Меркель имелись, по крайней мере, две хорошие возможности коалиции: продолжение союза с социал-демократами, или союз с Либералами. Другие коалиционные варианты без госпожи Меркель могли бы ожидаться только в случае экстремальных отклонений от прогнозируемых результатов выборов.

Следующие партии постоянно представлены в немецком Бундестаге уже на протяжении многих периодов его деятельности (легислатур).

1. Обе союзные партии – «Христианско-демократический союз» (ХДС), которого нет в Баварии, и «Христианско-социальный союз» (ХСС), который имеется только в Баварии. Обе партии образуют в Бундестаге общую фракцию. Поэтому в дальнейшем ХДС/ХСС будут называться «Блок». Ангела Меркель является председателем ХДС. Блок соединяет христианско-католические ценности с ценностями консервативных протестантов в соответствии с их центристской программой. На выборах 2009 г. Блок завоевал 33,8% голосов (см. первую строчку в таб. 1), в 2005 г. Блок получил 35,2%, а перед этим, в 2002 г. – 38,5% голосов. Всё же выборы 2009 г. объединили, как и ожидалось, обе партии со Свободной демократической партией (СвДП), в результате чего было образовано парламентское большинство. Поэтому госпожа Меркель осталась на посту канцлера.

2. Свободная демократическая партия (СвДП) выступает, в соответствии со своей программой,

за буржуазный либерализм, поэтому в дальнейшем мы будем называть её «Либералами». В 2009 г., набрав 14,6% голосов, она достигла наилучшего результата в своей истории.

3. Прежним правительственным партнёром Блока была Социал-демократическая партия Германии (СДПГ), которая с 23% голосов потерпела историческое поражение. Уже в 2005 г., набрав 34,2%, она ухудшила свой предыдущий результат. Результат 2009 г. стал самым плохим для Социал-демократов с момента образования ФРГ в 1949 г.

Следующие две партии были выбраны в новый Бундестаг: 4. Левая партия («Левые»), получившая 11,9% голосов, и 5. Союз 90/Зелёные («Зелёные») с 10,7% голосов. Обе эти партии достигли наилучших результатов за всю историю своего существования. В соответствии со своей программой, Левая партия поддерживает социалистов и, прежде всего, из бывшей ГДР, а Зелёные выступают за защиту окружающей среды, занимая, скорее, левые позиции. Более 20 прочих партий, допущенных к выборам, не смогли преодолеть 5% барьер, что необходимо для прохождения в парламент. Праворадикальная Национал-демократическая партия, например, набрала менее одного процента голосов. Недавно учреждённая Пиратская партия получила в два раза больше голосов – 2%. Поддержанная в крупных городах главным образом впервые участвующими в выборах молодыми мужчинами от 18 до 21 года, эта партия выступает за полностью неконтролируемый Интернет и отмену предусмотренных законом ограничений в личной сфере.

ХДС/ХСС могли защитить пост канцлера, являющийся в Германии самым влиятельным политическим постом. Тем не менее, они получили на выборах один из наихудших результатов в своей истории. За 60 лет их впервые поддержало наименьшее количество избирателей. Только в 1949 г., на первых выборах после окончания Второй мировой войны, доля избирателей (31,0%) была ниже.

Таблица 1

Выборы 2009 г. на территории Федерации и в столичных городах Федеральных земель

Доля избирателей в процентах	Федерация в целом	Гамбург	Бремен	Берлин
Блок ХДС/ХСС	33,8*	27,9	23,9	22,8
Социал-демократы (СДПГ)	23,0**	27,4	30,3	20,2
Либералы (СвДП)	14,6	13,2	10,6	11,5
Зелёные	10,7	15,6	15,4	17,4
Левые (Левая партия)	11,9	11,2	14,2	20,2
Прочие	6,0	4,7	5,6	7,9
Всего избирателей	100,0	100,0	100,0	100,0

Примечания:

* На выборах 2005 г. блок ХДС/ХСС набрал 35,2%, а на выборах 2002 г. – 38,5% голосов избирателей.

** Самый худший результат, начиная с 1949 г. В 2005 г. СДПГ набрала 34,2% голосов.

Источник: *Statistisches Bundesamt 2009, der Wahlleiter.*

Каковы же причины явного поражения блока ХДС/ХСС и Социал-демократов? Указывают ли они на глубоко простирающиеся изменения немецкого партийного ландшафта, которые и в дальнейшем будут оказывать своё влияние?

Важные изменения и возможные причины итогов выборов

Два изменения бросаются в глаза. Во-первых, число избирателей, принявших участие в выборах, ещё никогда не было таким низким – 71%. В 2005 г. число избирателей составило почти 78%. А ещё ранее участие в выборах 80% избирателей казалось само собой разумеющимся. Во-вторых, обе крупные партии опять достигли более худших результатов, причём социал-демократам в этот раз пришлось смириться со значительными потерями голосов. Вследствие этого, другие, более мелкие партии получили в целом голосов больше. Каковы причины этого?

Что касается второго пункта, то это соответствует тенденции в функционирующих парламентских демократиях, заключающейся в том, что блеск политических программ «тускнеет» в ежедневном правлении. Определённая доля разочарованных избирателей отвернулась от правительственных партий и поддержала оппозиционные. Поэтому Блок и Социал-демократы, как правительственные партии 2005–2009 гг., проиграли, а три небольшие оппозиционные партии выиграли.

Социал-демократы проиграли особенно сильно, так как они были у власти с 1998 г. до 2005 г., т.е. до времён канцлерства их председателя Генриха Шрёдера, а с 2005 г. – как партнёрская правительственная партия Ангелы Меркель. Поэтому они «износились» больше, чем партия госпожи Меркель, и по этой же причине проиграли заметнее.

Следующая тенденция в поведении избирателей закрепились с момента возникновения Федеративной Республики: правительственные партии от выборов к выборам теряли в поддержке избирателей до тех пор, пока не были вытеснены в оппозицию. С 1957 по 1969 гг. ХДС/ХСС были правительственными партиями, а СДПГ – оппозиционной. В то время, как Блок тенденциозно терял в голосах, оппозиционные Социал-демок-

раты улучшили свои результаты: с 32% в 1957 г. до 43% в 1969 г. Когда с 1972 по 1982 гг. правили социал-демократы, а Блок был в оппозиции, ситуация складывалась аналогично, но с обратным знаком.

Во время длительного пребывания на посту канцлера Гельмута Коля (ХДС), с 1982 по 1998 гг. произошли изменения в партийной системе Германии из-за появления двух новых партий – «Зелёных» (1980) и «Левых» (1990). Хотя Социал-демократы, находясь длительное время в оппозиции, смогли ещё раз немного выиграть, когда в 1998 г., набрав почти 41% голосов, они снова достигли выдающегося результата, и Герхард Шрёдер (СДПГ) «положил конец» канцлерству Гельмута Коля, сменив его на этом посту. Но Блок потерял значительно – с почти 49% голосов в 1983 г., до 35% – в 1998 г. Стало очевидным, что обе крупные партии ослабили свои позиции из-за нового распределения голосов избирателей между несколькими партиями, которые смогли преодолеть 5% барьер.

Изменение групп избирателей и их подходов к принятию решения

Социологические данные о группах избирателей основываются на прогнозе о том, что Германия будет и далее отходить от двухпартийной системы. Такие признаки, как религиозная принадлежность, принадлежность к городской или сельской среде, позиционное сознание групп отдельных профессий, или отношение к работе и свободному времени и, наконец, общее социальное расслоение изменились за прошедшие десятилетия. Поэтому, подобно тому, как сельское или христианско-католическое население в малой степени являются гарантией в плане получения голосов блоком ХДС/ХСС, так и рабочие слои населения промышленных городских кварталов не представляют такой гарантии для СДПГ. На примере СДПГ можно продемонстрировать, что она не является больше партией рабочих и служащих, крупных городов, молодёжи и женщин. Таблица 2 показывает как сильные изменения в этой части, так и тот факт, что только пожилые люди и члены профсоюзов с относительно высокой вероятностью выбирают СДПГ.

Таблица 2

Группы избирателей СДПГ с 2005 по 2009 гг. в сравнении (%)

Избиратели СДПГ	Все	60 лет и более	25–34 года	18–24 года	Женщины	Мужчины	Рабочие	Рабочие-члены профсоюза
2005 г.	34,2	34,0	33,0	38,0	36,0	33,0	37,0	51,0
2009 г.	23,0	27,0	17,0	18,0	23,0	23,0	24,0	35,0
Изменения	-11,2	-7,0	-16,0	-20,0	-13,0	-10,0	-13,0	-16,0

Источник: *Infratest dimap, Wahlanalyse 2009, Deutschland-Trend.*

Для партии, считающей своим фирменным знаком, как солидарность со слабыми, так и, прежде всего, общественный прогресс, потрясает, в первую очередь, снижение сторонников среди молодых избирателей. По сравнению с 2005 г. доля голосов избирателей в категории молодых людей до 25 лет снизилась наполовину. Как следует из таблицы 1, социал-демократия не доминирует больше в больших городах, как это было раньше. В таких федеральных землях как Берлин, Бремен и Гамбург, которые одновременно являются и крупными городами, она смогла обойти Союз только в Бремене. Часто жители больших городов опережают общественное развитие, так что цифры в верхней строке таблицы 1 могут служить индикатором на ближайшие годы. Мелкие партии имели здесь значительный успех – вплоть до СвДП, которая является одной из старейших партий в партийной системе Германии.

Фактически, Народные партии пребывают в кризисе. Избиратели сильнее осознают многоплановость политических тем, но вместе с тем предпочитают чёткие вести и ищут с их точки зрения важнейшие решения у партий, расставляющих чёткие приоритеты. Более мелкие партии занимаются не таким большим количеством тем, но зато выражают в этих немногих вопросах больше компетенции, чем Народные партии: экология, гражданский ангажемент – у «Зелёных»; высший приоритет социальной справедливости – у левых партий; меньше государства и меньше налогов – у либералов от СвПД. Народные партии хотели бы излучать компетенцию во всех вопросах, но это им удается всё меньше. Как СДПГ, так и ХДС/ХСС теряют в глазах избирателей типичное для них опережение по многим вопросам: например, СДПГ – по вопросам социальной справедливости, налоговой и пенсионной политики, а Союз – в области политики образования. Только в области экономической политики Союз смог сохранить свои прежние ценности. Рациональность избирателей проявляется здесь, впрочем, в том, что высокоуважаемый министр финансов, член СДПГ, Пьер Штайнбрюк, которого большинство избирателей с удовольствием видело бы и после выборов в правительстве Ангелы Меркель, не

смог препятствовать снижению предполагаемой компетенции своей партии в вопросах экономики. Как изменились предположения о компетенции с 1998 г., иллюстрирует таблица 3.

По сравнению с Союзом, СДПГ осталась впереди в области социальной справедливости, равно как и Союз по сравнению с СДПГ сохранил своё опережение в области экономики. При этом, с 1998 г. министрами труда и социального обеспечения, здравоохранения и финансов непрерывно были члены СДПГ. Несмотря на высокоуважаемого министра финансов Штайнбока, социал-демократия утратила компетенции по вопросам налогообложения. Союз ХДС/ХСС за время существования коалиции, возглавляемой Ангелой Меркель с 2005 по 2009 гг., не выставил ни одной кандидатуры министров в этих областях, но приобрёл компетенции в таких вопросах, как рабочие места, налоги и пенсионное обеспечение. Уменьшались также показатели Союза по таким темам, как социальная справедливость и политика в области образования. Если принять во внимание мелкие партии, то оказывается, что либералы и «Зелёные» на центральное место ставят политику в области образования, либералы – налоговую политику, а левая партия – безработицу и социальную справедливость. Они улучшили свои результаты в тех областях, в которых высоки потери социал-демократии и в которых, начиная с 2005 г., стал нести потери также и Союз. При этом в ходе исследования выборов выявилось важное изменение в поведении избирателей: всё большее количество избирателей слишком поздно определяют для себя, за какую партию они будут голосовать и, что характерно, готовы в большей степени, чем раньше, изменить своё решение. Заметно увеличилось «брожение» избирателей между партиями. Тем самым избиратели проявляют рационализм: они проверяют предложение партий и в меньшей степени руководствуются «привычками» в вопросах выборов в среде, к которой они себя причисляют. Такая готовность к перемене своего решения в выборах 2009 г. жёстче всего коснулась СДПГ по сравнению с другими партиями.

Такое же негативное влияние оказало и то, что СДПГ совершила тактическую ошибку в предвы-

Таблица 3

Предположения о распределении компетенций в 1998, 2005, 2009 гг.

	Социальная справедливость		Образование		Рабочие места		Экономика		Налоги		Обеспечение старости	
	СДПГ	Союз	СДПГ	Союз	СДПГ	Союз	СДПГ	Союз	СДПГ	Союз	СДПГ	Союз
1998	54	22	37	41	43	28	33	47	45	22	42	30
2005	48	25	31	43	25	45	27	51	31	39	30	35
2009	44	18	32	29	31	37	21	47	29	28	30	33

Какую коалицию Вы бы выбрали?¹ (%)

Коалиционная преференция	Партийная преференция				
	ХДС/ХСС	СвДП	Зелёные	СДПГ	Левые
«Большая» коалиция (Блок и СДПГ)	15	1	5	33	3
«Гражданская» коалиция (Блок и СвДП)	70	87	3	2	3
«Ампельная» коалиция (СДПГ, СвДП, Зелёные)	3	8	32	32	3
«Левая» коалиция (СДПГ, Зелёные, Левые)	1	1	39	26	83

борной компании, недооценив соображения избирателей о механизмах немецкой выборной системы. Исследования выборов показали, что избиратели 2009 г. были очень хорошо информированы о том, что недостаточно принять решение в пользу одной партии для того, чтобы выразить преференции в пользу правительства. Партии должны образовывать коалиции для того, чтобы попасть в правительство. Таблица 4 показывает четыре возможных коалиции, считающиеся до выборов наиболее реальными альтернативами. В этом отношении рациональные избиратели убеждены, что они помогут одержать победу той партийной коалиции, которая, имея шансы на победу, быстрее всех исполнит их пожелания. СвДП отказалась создать коалицию со всеми партиями, кроме Союза, и достигла рекордного результата. Рациональные сторонники СвДП не хотели «большой» и не хотели «левой» коалиции. Также высоких результатов достигла Левая партия, избиратели которой принимали в расчёт только одну коалицию с СДПГ, что также соответствовало высказываниямлевой партии во время предвыборной борьбы. Избиратели Зелёных, которые были относительно откровенны, но не хотели «большой» коалиции, не очень способствовали успеху. Напротив, СДПГ понесла такие массивные потери, возможно, потому, что в предвыборной борьбе действительно не исключала никакой коалиции. Она расщепила своих потенциальных избирателей на группы вопросом о коалиции: продолжение большой коалиции с г-жой Меркель и Блоком, или создание так называемой ампельной коалиции (*die Ampel* = светофор) под руководством собственного цвета с жёлтым цветом СвДП и с цветом Зелёных. Тот, кто не хотел ампельной коалиции, вместо СДПГ выбрал СвДП, потому что СвДП не хотела ампельной коалиции. Тот, кто не хотел большой коалиции, вместо СДПГ выбрал Зелёных, потому что самое большее, чего хотели Зелёные – ампельной

коалиции. Но тот, кто хотел социальной справедливости и изменения системы влево без Блока и СвДП, выбрал Левую партию. Как показывает таблица 4, избирателилевой партии, так же, как и избиратели либеральной СвДП, являются сторонниками «подходящего» им союзника, соответственно СДПГ и Блока, но также и избиратели Блока с преобладающим большинством выступают за коалицию с СвДП. Иначе обстоит дело с избирателями СДПГ: они разделились на три группы сторонников трёх различных коалиций соответственно. Тот, кто как потенциальный избиратель СДПГ хотел определённой коалиции, выбрал не СДПГ, а ту партию, которая вероятнее всего образовала бы эту коалицию.

Представленное здесь поведение избирателей на следующих выборах в Бундестаг упрочится, как невыгодное для СДПГ и Блока, если на основании уже названных аргументов, следующие моменты станут трендом. Во-первых, число «неизбирателей» останется на том же уровне, что и в 2009 г. Так как речь шла, прежде всего, о потенциальных избирателях СДПГ, а Блок потерял больше голосов «неизбирателей», чем конкурентов, то мелкие партии выиграли бы от этого. Во-вторых, остаётся высокая дифференциация тем предвыборной борьбы, из которых ни одна не будет сильно выделяться из общего ряда. Определённые темы будут, как обычно, особенно достоверно представлены мелкими партиями, так что набор тем отнимет слишком много голосов у Народных партий, как это уже было в 2009 г. Большие партии потеряют предполагаемые компетенции в отдельных вопросах. В-третьих, число избирателей, способных менять своё решение, а также степень их коалиционного тактического мышления, снизятся. Тем самым уменьшится сила связи партии канцлера (в настоящее время это Блок) и ведущей оппозиционной партии (в настоящее время – СДПГ). В-четвёртых, жители больших городов опережа-

¹ Если нужно было бы выбирать не партии, коалиции. Данные приведены в процентах сторонников, которые приняли бы решение в пользу одной из четырёх возможных коалиций.

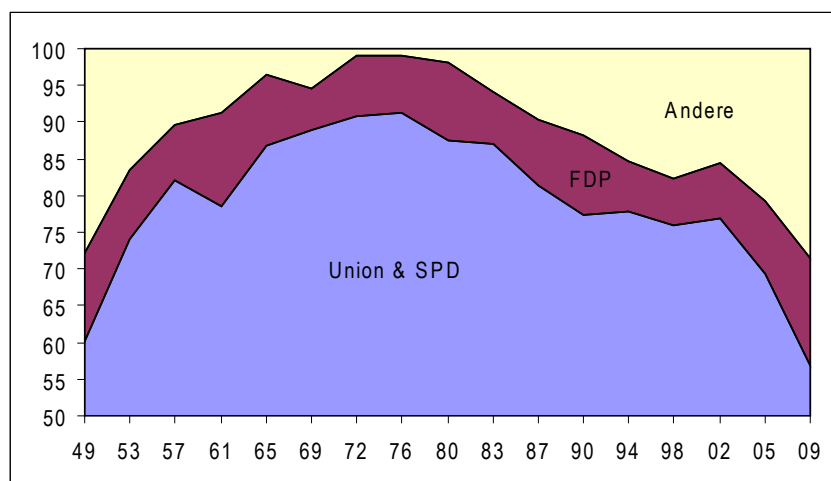


Схема. Динамика развития результатов обеих партий в 17 выборах: с 1949 по 2009 гг.

Источник: *Statistischen Bundesamtes, verschiedene Jahrgänge.*

ют на несколько лет общий климат мнений. Затем, таблица 1 свидетельствует об относительно равномерной раздробленности голосов избирателей по всем, представленным в Бундестаге партиям. Это было бы концом немецкой двухпартийной системы с мелкими партиями, создающими большинство для одной из двух больших партий: выборы не смогут больше быть успешно оспорены партией канцлера под девизом «От канцлера всё зависит». Всё зависит от состава коалиции, которая образуется после выборов.

Итоги выборов и электоральная система

Если следующие выборы в Бундестаг состоятся в 2013 г., Блоку будет трудно улучшить свой результат. Но это не обязательно будет означать, что его обгонят социал-демократы, которые могут получить меньше 30% голосов. Глубокая причина этого заключается во взаимодействии действующего выборного законодательства с изменениями в поведении избирателей.

Политическая система ФРГ имеет два примечательных свойства. Она, во-первых, может быть названа парламентской демократией с сильными партиями, а также, одновременно, партийной и канцлерской демократией [1]. В то время, как в президентской демократии высшей исполнительной властью наделён президент, избранный непосредственно народом, в Германии избиратели выбирают депутатов в национальный парламент – Бундестаг. Затем парламентское большинство выбирает из избранных депутатов Бундестага главу исполнительной власти, Федерального канцлера. Канцлеры, как и все парламентарии, становятся влиятельными политиками благодаря своей партии. За свою власть они должны быть благодарны партии, к которой они принадлежат. Как правило,

партии предлагают в качестве кандидата на пост канцлера своего председателя. Никто не становится в Германии канцлером, не сделав до этого партийной карьеры.

Второе примечательное свойство – избирательное право, основанное на принципе пропорционального представительства с 5% барьером. Каждая партия, получившая, как минимум, 5% голосов от общего числа избирателей, участвовавших в голосовании, проходит в Бундестаг. Места в парламенте между партиями распределяются в соответствии с долей полученных ими голосов. Чисто арифметически в такой системе могли бы без труда получить места почти 20 партий, достигшие 5% барьера. Рассуждая логически, в системе с избирательным правом, основанном на принципе пропорционального представительства, ни в коем случае не может быть как сама собой разумеющаяся ситуация, когда в парламенте утверждаются две большие, так называемые Народные партии – или «Партии центра», рядом с которыми для других партий оставалось бы лишь немного места. Какой опыт имеется здесь?

Хотя в ФРГ, начиная с 1949 г., в каждом выборах участвовали десятки партий, количество партий, представленных в парламенте – за исключением первых двух выборов в Бундестаг – радикально уменьшилось. Возникла партийная система с двумя большими Народными партиями и маленькой либеральной партией – СвДП.

С 1957 г. и до начала восьмидесятых годов Германия походила на страну с двухпартийной системой. Эта эпоха останется, вероятнее всего, исключительной ситуацией. После победы союзников над нацистской диктатурой и раздела Германии избиратели должны были принять одно из основополагающих решений о политическом курсе,

который активно оспаривался обеими большими партиями. В начале восьмидесятых годов великие решения коснулись и вопроса об объединении двух немецких государств. Поляризация между обеими партиями уменьшилась. С тех пор результаты последующих выборов показывают, что в парламент проходило более трёх партий. Таким образом, 2009 г. не мог быть экстремальным случаем. Число представленных в парламенте партий будет, скорее, даже увеличиваться.

В восьмидесятые годы левобуржуазная экологическая партия Зелёных смогла утвердиться как четвёртая сила. На всех выборах, проводящихся с 1983 г., Зелёные преодолевали 5% барьер и проходили, таким образом, в парламент. После объединения ФРГ и ГДР в 1990 г. появилась пятая партия, состоящая из партии-преемницы тамошних коммунистов и левых сил из старых федеральных земель, которые вместе смогли набрать более 5% голосов. Такой скачок через 5% барьер не смогли совершить группировки правого политического толка и, к счастью, не смогли выйти на федеральный уровень. Но на уровне федеральных земель им это уже повторно удалось. Они могли бы также пройти и в Бундестаг. Обе ведущие Народные партии должны опасаться того, что находятся сегодня на уже необратимом пути «вниз». В 2009 г., получив вместе 56,8% голосов, они набрали меньше голосов, чем в 1949 г. Тогда они сообща получили 60,2% по сравнению с 39,8% голосов, набранных многочисленными мелкими партиями. В будущем эти доли голосов могут ещё уменьшиться.

Избирательное право, основанное на принципе пропорционального представительства, не поощряет наличия двухпартийной системы. Такая система, скорее, подходит для «канцлерской демократии», так как политические альтернативы наглядно подаются и обостряются отдельными личностями как, например, на парламентских выборах в Германии – кандидатами на пост канцлера. Так как более крупные партии имеют больше шансов поставить своего канцлера после выборов, то и сильная позиция канцлера помогает большим партиям заострить их профиль перед избирателями и показать свою партию с более привлекательной стороны. Мелкие партии могут достичь максимальных успехов благодаря харизматическим популистским ведущим кандидатам, которым в редких случаях удаётся сохранить свою при-

влекательность в течение длительного времени. В принципе сильная позиция партий в Германии позволяет им сохранять политическую конкурентоспособность до тех пор, пока они существуют ради выполнения своих программ, а не для поддержания отдельных личностей. Такое положение обусловлено политической культурой Федеративной Республики Германия, так что избиратели на практике ориентируются больше на партии, а не на партийных лидеров.

Опыт Германии показывает, как представляется, что сильное положение партий и избирательное право, основанное на принципе пропорционального представительства, должны влиять на наличие многопартийной системы, а сильная позиция канцлера, наоборот – на наличие двухпартийной системы. Федеральный канцлер Ангела Меркель надеется значительно исправить плохие результаты выборов 2009 г. путём хорошего управления государством в период до 2013 г. Социал-демократы стремятся быстро преодолеть своё историческое поражение, проводя энергичную оппозиционную политику и находя альтернативы правлению Меркель, заслуживающие доверия. Но совсем необязательно, что на следующих выборах в Бундестаг Блок сможет улучшить свой результат 2009 г., или СДПГ наберёт 30% голосов, что для «Народной партии» было бы необходимо. Тогда Блок и СДПГ вместе вновь получат менее 60% поданных голосов. В этом случае останется очень много места для трёх более мелких партий. Можно было бы даже предположить, что одной, двум или трём более мелким партиям удастся перейти в категорию «больших» партий, если они наберут 20% голосов. В Берлине некоторые мелкие партии уже были близки к такому результату, как видно из последней колонки таблицы 1. В другом варианте 5% барьер могли преодолеть и другие мелкие партии – например, националисты или правые экстремисты, которые в прошлом терпели поражение на федеральном уровне. Во всех этих случаях возникает множество вариантов создания коалиционного большинства для формирования правительства. Немецкое избирательное право, основанное на принципах пропорционального представительства, поддерживает «пёстрые» коалиции, для формирования которых находятся совершенно разные партнёры с точки зрения идеологии.

ЛИТЕРАТУРА

1. Парламентаризм в России и Германии / под ред. Я.А. Пляйс и О.В. Гаман-Голутвиной (статья Бубе М.). – М.: РОССПЭН, 2006. – С. 459–479.

О.С. СУБАНОВА

к.э.н., доцент кафедры «Системный анализ в экономике» Финансового университета

ФОНДЫ УПРАВЛЕНИЯ ЦЕЛЕВЫМ КАПИТАЛОМ: ПРОБЛЕМЫ СОГЛАСОВАНИЯ ИНТЕРЕСОВ УЧАСТНИКОВ¹

Введение

Грядущие изменения в системе финансирования образовательных учреждений, связанные с реформой бюджетного законодательства, усиливают интерес широкой общественности к проблемам развития института целевого капитала. Общемировая практика свидетельствует о том, что зарубежный аналог целевого капитала – эндаумент, играет значимую роль в пополнении ежегодных бюджетов вузов. Из эндаументов финансируются научные исследования, выплачивается материальная помощь профессорско-преподавательскому составу и студентам, обновляется материально-техническая база университетов, открываются новые образовательные программы, оплачиваются гонорары приглашённым специалистам и т.д. При всём единообразии используемых формулировок, каждый вуз самостоятельно конкретизирует те направления деятельности, которые финансируются за счёт эндаументов (целевых капиталов).

Российские университеты, как правило, являются бюджетными учреждениями, поэтому свои эндаументы они могут учреждать лишь через специализированные организации – фонды управления, созданные исключительно в целях формирования, использования, распределения дохода от целевого капитала в пользу вуза – благополучателя. Юридическая обособленность фондов управления, с одной стороны, упрощает процессы контроля

над операциями с целевым капиталом, с другой – усложняет «конфигурацию отношений» между всеми участвующими сторонами, фонд – лишь посредник между жертвователями и получателями благотворительной помощи [2].

Целевой капитал, в обязательном порядке, должен быть передан в доверительное управление. Фонд управления целевым капиталом взаимодействует с управляющей компанией и несёт ответственность перед вузом за дальнейшую судьбу собранных пожертвований, динамику их приумножения и расходования. В мировой практике университеты могут управлять эндаументами самостоятельно, поэтому в российских условиях актуальны проблемы согласования интересов участников, вовлечённых в процессы управления целевым капиталом: вуза, фонда, управляющей компании, жертвователей. Сложность поиска удовлетворяющего решения обусловлена тем, что интересы взаимодействующих сторон определены как в некоммерческом, так и коммерческом секторах экономики. Целевой капитал – это своеобразный «мост», соединяющий разные сектора экономики.

Российские особенности управления целевым капиталом

Под управлением целевым капиталом будем понимать целенаправленные воздействия управляющего органа на объект управления – целевой ка-

¹ Статья подготовлена на основе одноимённого доклада, сделанного автором 10 сентября 2010 г. на семинаре «Проблемы моделирования развития производственных систем» (ЦЭМИ РАН, научный руководитель – чл.-корр. РАН Клейнер Г.Б.). Автор выражает искреннюю признательность участникам семинара за проявленный интерес, конструктивную критику и высказанные рекомендации.

питал. Принципиально важной является продуманная направленность воздействий, т.е. достижение требуемого состояния целевого капитала за установленный промежуток времени, называемый периодом управления. При этом нельзя утверждать, что увеличение целевого капитала – это и есть главная задача управления. Целью управления, наряду с приумножением, является соответствующее расходование денежных средств, составляющих целевой капитал, для достижения целей, определяемых вузом. Особое внимание уделяется тому, как и на что, а главное – в какое время (сейчас или в будущем) будут израсходованы собранные пожертвования.

Задача не тривиальная. Например, как оценить целесообразность увеличения расходов из средств целевого капитала университета на открытие новых учебных программ? С одной стороны, очевидны расходы, и, вследствие этого, возможное уменьшение целевого капитала (например, при неблагоприятной ситуации на фондовом рынке). С другой стороны, с точки зрения будущего поколения, это шанс увеличить объём пожертвований за счёт студентов, принятых на новые программы, «оплаченных» предыдущими поколениями. Можно представить и обратную картину. В целях накопления полученных пожертвований, наблюдается недофинансирование текущей деятельности. Через какое-то время, негативный эффект проявится в виде оттока студентов, преподавателей, жертвователей и т.д.

Существующие реалии таковы, что доля поступлений от целевых капиталов в бюджеты российских вузов пока не столь значима и не оказывает существенного влияния на объёмы ежегодного финансирования программ и направлений. Вузы, сформировавшие целевой капитал, пока не получают доходов, сопоставимых с поступлениями от эндаументов в зарубежных университетах.

Показателен пример МГУ им. М.В. Ломоносова, объявившего о постепенном наращивании доли поступлений от целевого капитала в консолидированном бюджете Московского университета (табл. 1).

Несложный расчёт показывает, что объявляемые ориентиры будут достигнуты лишь при «взрывном» увеличении существующего целевого капитала университета за ближайшие 1–3 года при положительных результатах доверительного управления. Это означает, что объём пожертвований, собранных в эндаумент МГУ за 2010 г., должен стать рекордным за всю историю существования российских целевых капиталов. По данным некоммерческого партнёрства грантодающих организаций «Форум Доноров», по состоянию на октябрь 2010 г. зарегистрировано не более 60 фондов целевых капиталов, совокупный объём собранных пожертвований не превышает 2,9 млрд руб.

Как уже было отмечено, особенностью управления целевым капиталом в России является обязательная передача собранных пожертвований в доверительное управление. Таким образом, в существующей схеме взаимоотношений «вуз – фонд – жертвователи» появляется обязательное звено – «управляющая компания». Конфигурацию взаимоотношений сторон, участвующих в управлении целевым капиталом, можно представить в виде пирамиды, основание которой определяют три элемента «вуз – управляющая компания (УК) – фонд», а вершиной – «жертвователи» (рис. 1).

Чем больше площадь основания, тем устойчивей рассматриваемая пирамида. Длина ребра может определяться интенсивностью взаимодействия: чем оно сильнее, тем устойчивей рассматриваемая пирамида. Целевой капитал – объём собранных пожертвований или объём пирамиды, определяемый как 1/3 произведения площади основания на высоту (количество жертвователей).

Проблемы согласования интересов участников могут быть определены на 4 гранях рассматриваемой «пирамиды взаимодействия» (рис. 2).

Проблема асимметричной информированности

Фонд управления целевым капиталом, являясь «внешним» по отношению к университету, вынужден интегрироваться в информационное пространство вуза. Фонд взаимодействует с жертво-

Таблица 1

Доля поступлений от целевого капитала МГУ (2011–2020 гг.)

Индикатор (%)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Доля поступлений от специализированной организации управления целевым капиталом «Фонд развития МГУ» в консолидированном бюджете Московского университета	4	5	6	8	10	14	15	16	18	20

Источник: [1]

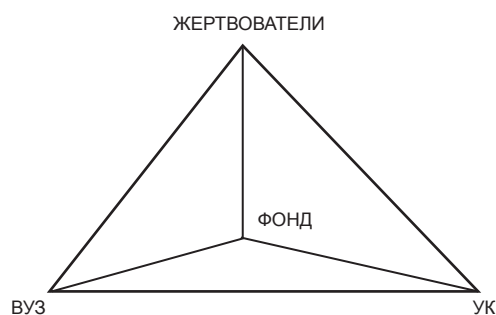


Рис. 1. «Пирамида взаимодействия»

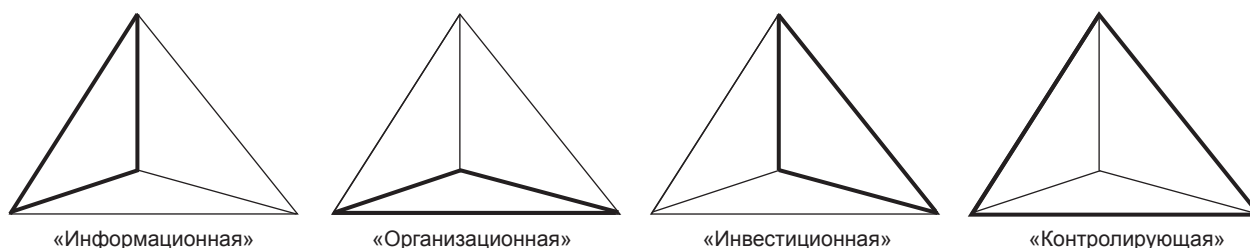


Рис. 2. Грани «пирамиды взаимодействия»

Таблица 2

Роли и функции участников

Участник	Роль	Функции
Вуз	«продюсер»	«Видение» будущего; Определение общей концепции; Обеспечение финансовой поддержки на первоначальных этапах реализации идеи.
Фонд управления целевым капиталом	«режиссёр»	Практическая реализация задуманного; Выбор управляющей компании (кастинг актёров), создание инфраструктуры (подбор реквизита); Отчёт перед «продюсером».
Управляющая компания	«актёр»	Следование указаниям режиссёра и правильное исполнение роли; Ответственность за итоговое воплощение замысла.
Жертвователи	«зритель»	Просмотр и оценка результата

вателями по вопросам, касающимся исключительно целевого капитала, в то время как вуз может обращаться к донору за любой другой помощью, в том числе и материальной. В случае асинхронности информационных потоков может произойти «разрыв жертвователя» и его отказ от дальнейшего сотрудничества. Необходимо единообразие в формулировках и последующей трансляции запросов от вуза и фонда управления. Не следует забывать и о возможности оппортунистического поведения сотрудников фонда управления в процессах коммуникации с жертвователями.

Проблема распределения ролей и функций

Вуз заинтересован в увеличении целевого капитала и надлежащем функционировании фонда управления. Продуманное распределение ролей и выполняемых функций будет способствовать постоянному увеличению собранных пожертвований.

Развивая пример, предложенный в [3], можно сравнить формирование и управление целевым

капиталом с этапами создания нового спектакля. Идею новой постановки озвучивает «продюсер» – вуз, и приглашает для её реализации «режиссёра» – фонд управления целевым капиталом. Фонд осуществляет подбор «актёров» – управляющие компании, и представляет творение на суд «зрителей» – жертвователей.

Амплуа исполнителей, сыгранные роли, история взаимоотношений со зрителями, взлёты и падения – всё это имеет значение при кастинге актёров. Для продюсера и режиссёра важен тот результат, который достигается согласованными действиями актёров. Успех замысла продюсера и режиссёра оценивает публика. Каждое впечатление возникает как следствие «соприкосновения» поставленного действия и эмоционального состояния человека. «Зритель» – это тот, кто наблюдает за происходящим со стороны, не оказывая непосредственного влияния на происходящее, но, в конечном итоге, определяет успех или неуспех задуманного (табл. 2).

Проблема оценки эффективности

Целевой капитал – это своеобразный «мост», соединяющий разные сектора экономики, и проблема оценки эффективности является нетривиальной. Как определить эффективность деятельности фонда управления целевым капиталом? Вуза? Управляющей компании? Как уже было отмечено, интересы участников определены как в коммерческом, так и некоммерческом секторах экономики. Управляющая компания сотрудничает с фондом управления целевым капиталом на возмездной основе, и размер вознаграждения зависит от результатов управления. Ожидаемая доходность инвестиционных операций должна быть соотнесена с тем уровнем риска, который считают для себя приемлемым фонд управления целевым капиталом и вуз. Необходима разработка многоуровневой системы показателей, содержащих многочисленные критерии измерения: финансовые (такие, как доходность инвестиционных операций, поступление новых пожертвований, темпы расходования и т.д.), параметры работы с жертво-

вателями (количество положительных откликов, возвратность, приток новых пожертвований и т.д.), критерии достижимости поставленных вузом целей, удовлетворённость конечных получателей и т.д. Проблемы, касающиеся показателей эффективности, могут быть решены на разных уровнях (институты, факультеты, кафедры) с учётом интересов участвующих в управлении целевым капиталом сторон.

Следует помнить, что цель управления целевым капиталом заключается в обеспечении достаточного уровня финансирования деятельности вуза в текущем периоде с учётом условий сохранения и приумножения собранных пожертвований для будущих поколений. Успешное управление целевым капиталом зависит от многих факторов, в том числе и от эффективного взаимодействия участвующих сторон. Необходим системный подход, учитывающий взаимосвязи, конфигурацию интересов участников. Интересы участвующих в управлении целевым капиталом сторон «многогранны» и определены не только в экономической сфере.

ЛИТЕРАТУРА

1. Распоряжение Правительства РФ №1617-р от 27 сентября 2010 г. Программа развития федерального государственного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова» до 2020 г. (www.msu.ru).
2. *Субанова О.С.* Управление целевыми капиталами // Труды XIV научно-технической конференции «Системный анализ в проектировании и управлении». – СПб.: СПбГПУ, 2010.
3. *Субанова О.С.* Функционирование целевых капиталов: распределяем функции и роли / Труды международной научно-практической конференции «Теория и практика функционирования фондов целевого капитала в России». – М.: МГИМО (У) МИД, 2010.

ВАК 08.00.10

Н.А. БЕГЧИН

аспирант кафедры «Финансы» Финансового университета

НАПРАВЛЕНИЯ МОДЕРНИЗАЦИИ УПРАВЛЕНИЯ РАСХОДАМИ БЮДЖЕТОВ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Содержание управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации, а также специфика его объекта определяют необходимость повышения эффективности управления расходами региональных бюджетов, так как они оказывают непосредственное влияние на уровень и качество жизни населения, проживающего на соответствующей территории, и на уровень экономического потенциала региона.

Ключевыми направлениями модернизации системы управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации, по нашему мнению, являются:

- 1) уточнение нормативно-правовой базы и оптимизация организационной структуры управления расходами региональных бюджетов;
- 2) повышение качества планирования расходов бюджетов субъектов Российской Федерации;
- 3) совершенствование организации исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации по расходам, повышение результативности контроля за использованием средств региональных бюджетов;
- 4) мотивация субъектов управления к повышению результативности расходов бюджетов;
- 5) мониторинг результатов использования бюджетных средств и оценка эффективности расходов бюджета.

Анализ *нормативной правовой базы*, регулирующей вопросы управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации, позволяет сделать вывод, что в ней практически не освещены вопросы мотивации субъектов управления расхо-

дами региональных бюджетов к повышению результативности расходов, мониторинга и оценки качества управления расходами региональных бюджетов. Установленный ст. 34 Бюджетного кодекса Российской Федерации принцип результативности и эффективности использования бюджетных средств носит, скорее, декларативный характер и никак не подкреплён практическими механизмами его реализации. В рамках действующей нормативной базы федерального уровня не урегулированы вопросы осуществления мониторинга результатов использования бюджетных средств и оценки эффективности расходов, хотя разработка системы мониторинга и оценки качества управления региональными и муниципальными финансами предусмотрена Концепцией межбюджетных отношений и организации бюджетного процесса в субъектах Российской Федерации и муниципальных образованиях до 2013 г., одобренной Распоряжением Правительства Российской Федерации от 08.08.2009 № 1123-р [4].

В этой связи, на наш взгляд, в ст. 6 Бюджетного кодекса Российской Федерации следует ввести определения понятий «мониторинг результатов использования бюджетных средств» и «оценка эффективности расходов бюджета» [1], а также установить в законах субъектов Российской Федерации о бюджетном устройстве и бюджетном процессе общий порядок их реализации с закреплением полномочий по методологическому руководству и координации их осуществления за конкретным субъектом управления.

В соответствии со ст. 7, 264.1 Бюджетного кодекса Российской Федерации вопросы установления единого порядка ведения бюджетного учёта и представления отчётности отнесены к исключительным полномочиям Российской Федерации. Поэтому учёт расходов региональных бюджетов осуществляется в соответствии с единой методологией и стандартами бюджетного учёта и бюджетной отчётности, устанавливаемыми Министерством финансов Российской Федерации. Не оспаривая значимости данного принципа для обеспечения сопоставимости показателей бюджетов по уровням бюджетной системы Российской Федерации, а также обеспечения прозрачности и доступности бюджетов для финансового контроля, отметим, что действующие бюджетная классификация и бюджетная отчётность требуют серьёзного совершенствования с точки зрения их соответствия управленческим задачам.

Исходя из принципа самостоятельности бюджетов, установленного ст. 31 Бюджетного кодекса Российской Федерации, на наш взгляд, в законах субъектов Российской Федерации о бюджетном процессе целесообразно предусматривать для региональных финансовых органов полномочия по осуществлению мониторинга результативности и оценки эффективности расходов региональных бюджетов с правом установления форм отчётности для предоставления необходимой информации, а также порядка и сроков её предоставления.

Оптимизация *организационной структуры управления* расходами бюджетов субъектов Российской Федерации предполагает, с одной стороны, ограничение числа участников этого процесса, рациональное и непротиворечивое распределение функциональных обязанностей и полномочий между ними, а с другой – формирование у участников данного процесса стимулов к повышению эффективности управления расходами регионального бюджета.

Количество органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации и заместителей руководителей высших исполнительных органов государственной власти субъектов Российской Федерации, участвующих в управлении расходами региональных бюджетов, серьёзно отличается по регионам. Так, если в Оренбургской области имеются 5 заместителей губернатора и 21 орган исполнительной власти, то в Волгоградской области – 11 заместителей Главы Администрации области и 31 орган исполнительной власти, в Тверской области – 11 и 37 соответственно. Такую организационную структуру вряд ли можно признать оптимальной с точки зрения эффективности управления расходами регионального бюджета, ведь чем больше количество субъектов управления, тем

более размыты границы их полномочий и менее скоординированы их действия.

Поскольку ключевую роль в процессе управления расходами региональных бюджетов играют органы исполнительной власти субъектов Российской Федерации, являющиеся субъектами бюджетного планирования и главными распорядителями бюджетных средств, важнейшим моментом в совершенствовании организационной структуры управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации является оптимизация структуры исполнительных органов государственной власти субъектов Российской Федерации.

Так, на наш взгляд, целесообразно наличие одного органа исполнительной власти по каждой сфере деятельности. Например, наличие различных органов исполнительной власти, осуществляющих регулирование в сфере жилищно-коммунального хозяйства, строительной деятельности, дорожного хозяйства, градостроительной деятельности следует считать избыточным. Целесообразно упразднить органы исполнительной власти, функции которых не могут быть однозначно отнесены к конкретной сфере деятельности, а значит и к сфере компетенции одного органа исполнительной власти. Кроме того, вместо органа исполнительной власти можно формировать межведомственные комиссии по соответствующим вопросам, что будет способствовать устранению дублирования функций органов исполнительной власти, а также создаст реальные условия для соблюдения принципа подведомственности расходов бюджетов, установленного Бюджетным кодексом Российской Федерации.

Исходным посылом к *повышению качества планирования расходов* бюджетов субъектов Российской Федерации нам видится улучшение обоснованности, конкретности и чёткости в постановке целей и задач, определяющих объёмы расходов региональных бюджетов. Для этого необходимо составление на базе документов стратегического планирования социально-экономического развития субъекта Российской Федерации дерева целей применительно к расходам регионального бюджета.

Это возможно путём реализации двух основных подходов. Первый подход (вертикальный) предполагает формирование по каждой значимой цели деятельности органов государственной власти субъекта Российской Федерации отдельного документа – программы [3]. Второй подход (горизонтальный) основан на закреплении в законодательстве субъекта Российской Федерации однозначной и чёткой иерархии документов, определяющих:

1) цели деятельности (ориентиры) органов государственной власти субъекта Российской Федерации на определённый временной период;

2) совокупность мероприятий, необходимых к осуществлению органами государственной власти субъекта Российской Федерации с целью достижения каждого из заданных ориентиров;

3) перечень конкретных расходных обязательств, возникающих в целях реализации каждого из мероприятий, необходимых для достижения заданных ориентиров;

4) требования к исполнению каждого из расходных обязательств.

В качестве документа первого уровня может выступать послание высшего должностного лица (руководителя высшего исполнительного органа государственной власти) субъекта Российской Федерации, стратегия социально-экономического развития субъекта Российской Федерации или иной аналогичный документ, устанавливающий в самом общем виде ориентиры для деятельности органов государственной власти субъекта Российской Федерации. Такими ориентирами могут, например, выступать снижение уровня подростковой преступности в субъекте Российской Федерации и сокращение оттока квалифицированной рабочей силы с территории субъекта Российской Федерации. По отдельным ориентирам в документе первого уровня могут устанавливаться целевые значения соответствующих показателей социально-экономического развития.

Документом второго уровня может выступать план мероприятий по реализации соответствующего документа первого уровня, концепция или программа совершенствования деятельности по соответствующему направлению, либо иной аналогичный документ, устанавливающий конкретные мероприятия, необходимые для достижения установленных ориентиров, закреплённых в документе первого уровня. В таком документе должен быть представлен исчерпывающий перечень мероприятий, обеспечивающий реализацию каждого из ориентиров, с краткой характеристикой содержания соответствующих мероприятий.

В отношении приведённого выше примера такими мероприятиями могут выступать:

– организация досуга для подростков, совершенствование воспитательной работы в образовательных учреждениях, проведение мероприятий по выявлению неблагополучных семей и профилактике безнадзорности, издание и размещение наглядных агитационных материалов;

– стимулирование развития промышленности, увеличения числа рабочих мест и средней заработной платы в экономике региона, оказание мер государственной поддержки квалифицированным кадрам, проведение мероприятий по привлечению перспективных выпускников учебных заведений (в том числе расположенных вне региона) в экономику субъекта Российской Федерации.

На основе перечня мероприятий составляется перечень конкретных расходных обязательств субъекта Российской Федерации, возникающих в связи с реализацией соответствующих мероприятий. На наш взгляд, документом третьего уровня в данном случае может служить существующий реестр расходных обязательств, в котором, однако, должен присутствовать группировочный признак (код), позволяющий однозначно идентифицировать соответствующее данному расходному обязательству мероприятие. Такой подход также позволит в рамках реестра расходных обязательств выявить расходные обязательства, которые дублируются в рамках различных мероприятий.

Сравнительная характеристика двух подходов к внедрению целевого принципа планирования расходов представлена на *рис. 1*.

На наш взгляд, второй подход является более предпочтительным, чем первый. Это связано, прежде всего, с тем, что при утверждении отдельных целевых программ, каждая из них выступает как закрытая система, не связанная с остальными, и имеющая фиксированные объёмы финансирования, не зависящие от объёмов, предусмотренных по другим программам. В результате, зачастую фактический объём бюджетных ассигнований, предусмотренный законом субъекта Российской Федерации о региональном бюджете, не соответствует объёмам, заложенным в паспортах утверждённых целевых программ.

В рамках горизонтального подхода создаются предпосылки к внедрению элементов конкуренции на каждом из уровней: конкуренция целей, конкуренция мероприятий, конкуренция механизмов реализации мероприятий (конкуренция расходных обязательств). При этом в рамках горизонтального подхода менее вероятны ситуации, когда перечень мероприятий и направления деятельности формулируются исходя из уже сложившегося набора расходов. Напротив, при применении данного подхода планирование расходов регионального бюджета осуществляется исходя из сформированного на объективной основе перечня расходных обязательств.

Совершенствование организации исполнения бюджетов субъектов Российской Федерации по расходам предполагает повышение оперативности принятия решений по корректировке объёма, состава и структуры расходов в связи с конкретными обстоятельствами, а также результатами контрольных мероприятий, мониторинга результатов использования бюджетных средств и оценки эффективности расходов.

С этой целью, в число оснований для внесения изменений в сводную бюджетную роспись бюджета субъекта Российской Федерации руководителем



Рис. 1. Вертикальный и горизонтальный подходы к целевому планированию расходных обязательств

финансового органа субъекта Российской Федерации (без внесения изменений в закон о бюджете субъекта Российской Федерации) мы предлагаем включить корректировку объёмов расходов по результатам мониторинга результатов использования бюджетных средств и оценки эффективности расходов.

Кроме этого, запланированные расходы в процессе исполнения должны быть обеспечены соответствующим объёмом денежных доходов и поступлений. С этой целью в субъектах Российской Федерации, доходы которых в существенной степени зависят от общеэкономической конъюнктуры или ценовой конъюнктуры на отдельные виды продукции, целесообразно формировать Резервные фонды, как это предусмотрено ст. 81.1 Бюджетного кодекса Российской Федерации. Объём такого фонда может быть переменной величиной в зависимости от фазы делового цикла.

В целях *мотивации субъектов управления к повышению результативности* бюджетных расходов могут применяться следующие инструменты:

- проведение конкурсов в разрезе субъектов бюджетного планирования, целей, мероприятий, расходных обязательств в рамках горизонтального подхода к целевому планированию расходов регионального бюджета с применением рейтинга приоритетности расходов;

- установление персональной ответственности работников, занятых в данном процессе, за результаты их деятельности; например, частью 27 ст. 30 Федерального закона № 83-ФЗ установлено, что в трудовом договоре, заключаемом с руководите-

лем бюджетного учреждения, предусматривается условие о расторжении с ним трудового договора по инициативе работодателя при наличии у бюджетного учреждения просроченной кредиторской задолженности, превышающей предельно допустимые значения, установленные органом, осуществляющим функции и полномочия учредителя [2];

- внедрение системы мониторинга и оценки эффективности расходов регионального бюджета с возможностью оперативного изменения объёмов финансирования на основе результатов мониторинга и оценки.

Одной из наиболее важных и сложных проблем повышения эффективности управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации является *разработка системы показателей оценки их эффективности*. Спектр применения такой системы должен распространяться на все этапы управления расходами – от планирования расходов до последующего контроля.

Необходимо, чтобы система показателей эффективности управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации удовлетворяла следующим требованиям:

- характеризующие явления должны в максимально возможной степени зависеть от деятельности органов государственной власти и подведомственных им учреждений;

- система должна в максимальной степени охватывать направления расходов, курируемых органом государственной власти субъекта Российской Федерации, и стоящие перед ним задачи;

– показатели системы и их значения должны интерпретироваться однозначно с точки зрения характеристики эффективности;

– система должна исключать возможность административного влияния на конечные значения показателей или чисто формального выполнения возложенных функций без реального повышения качества предоставляемых услуг;

– система показателей должна обеспечивать их сопоставимость как по времени, так и «в пространстве», т.е. между различными органами государственной власти (учреждениями), различными субъектами Российской Федерации.

Можно констатировать, что наиболее эффективным подходом при построении системы показателей эффективности управления расходами бюджетов является отраслевой [6], причём чем больше степень детализации, тем лучше.

Так, здравоохранение целесообразно рассматривать по видам медицинской помощи – амбулаторная, стационарная, скорая. Считается, например, что конечные результаты деятельности органов здравоохранения могут характеризоваться такими показателями, как смертность от хронических заболеваний, численность пациентов с впервые выявленными злокачественными новообразованиями III и IV степеней и т.п., которые в наибольшей степени зависят от деятельности амбулаторно-поликлинических учреждений. В сфере образования целесообразно проводить анализ по уровням образования: дошкольное, общее, начальное профессиональное, среднее профессиональное, высшее профессиональное.

Одним из вариантов реализации данного подхода к оценке эффективности управления расходами бюджетов может являться построение многофакторных моделей, отражающих вклад каждого элемента в достижение конечного общественно значимого результата.

Оценка эффективности управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации – задача, решение которой зависит не только от корректности выбора показателей оценки, но и от наличия статистических данных для расчёта этих показателей [5]. В настоящее время имеющейся

статистической базы явно недостаточно для решения этой задачи. Совершенствование действующих форм статистической отчётности, повышение их достоверности, введение в них показателей, позволяющих оценить эффективность расходов бюджета – необходимые условия развития системы оценки эффективности как бюджетных расходов, так и управления ими.

Условием формирования системы мониторинга результатов использования бюджетных средств и оценки эффективности расходов бюджета мы считаем *совершенствование документационно-технического обеспечения* управления расходами регионального бюджета, что предполагает формирование единого информационного комплекса (базы данных), содержащего следующую информацию:

- установленные цели и задачи органов государственной власти субъектов Российской Федерации;
- планируемые и реализуемые мероприятия по их осуществлению;
- действующие и принимаемые расходные обязательства субъекта Российской Федерации;
- данные об утверждённых параметрах регионального бюджета;
- сведения о текущем исполнении бюджета;
- текущие значения показателей эффективности управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации.

При этом, такой комплекс должен предоставлять возможность получения необходимой информации в произвольной форме в зависимости от нужд пользователя. По нашему мнению, в качестве основы для такой базы данных может быть использован реестр расходных обязательств.

Реализация предложенных мероприятий будет способствовать повышению обоснованности и качества принятия управленческих решений по расходам региональных бюджетов и, в конечном итоге, позволит не только повысить эффективность управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации, но и создать благоприятные условия для регионального социально-экономического развития, повышения качества жизни граждан.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ.
2. Федеральный закон от 08.05.2010 № 83-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием правового положения государственных (муниципальных) учреждений».
3. Постановление Правительства Российской Федерации от 26.06.1995 № 594 «О реализации Федерального закона «О поставках продукции для федеральных государственных нужд».
4. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 08.08.2009 № 1123-р. Sub-central Governments and the Economic Crisis // OECD Economic Department Working Papers, № 752. – France, OECD, 2010.
5. H. Yamamoto. New Public Management. Japan's Practice // IIPS Policy Paper 293E, January 2003.
6. Руководство по управлению региональными и муниципальными финансами / Под общ. Ред. А.М. Лаврова. – М.: ЛЕНАНД, 2007.



В.Н. СУМАРОКОВ

д.э.н., профессор Финансового университета

ПОЕХАЛИ!

(к 50-летию полёта Ю.А. Гагарина)

50 лет назад, 12 апреля 1961 г., произошло важное событие в истории человечества: в 9 ч. 7 мин. по московскому времени с космодрома «Байконур» в Советском Союзе был выведен на орбиту вокруг Земли космический корабль-спутник «Восток» с человеком на борту. Пилотом-космонавтом космического корабля-спутника «Восток» был лётчик – ст. л-т Гагарин Юрий Алексеевич.

Старт космической многоступенчатой ракеты прошёл успешно, и после набора первой космической скорости и отделения от последней ступени ракеты-носителя, корабль-спутник начал свободный полёт вокруг Земли.

В 10 ч. 55 мин. по московскому времени, облетев земной шар, «Восток» благополучно опустился в заданном районе.

Юрием Алексеевичем Гагариным были установлены три абсолютных космических рекорда:

- рекорд на продолжительность полёта – 108 мин.;
- рекорд на высоту полёта – 327 км;

– рекорд максимального груза, поднятого на эту высоту, – 4725 кг.

Впервые в мире была осуществлена двусторонняя связь «Земля – космос» и «космос – Земля» в диапазоне коротких и ультракоротких волн.

Полёт Ю.А. Гагарина – беспримерная победа человека, величайшее завоевание науки и техники, торжество человеческого разума [1].

Ю.А. Гагарин открыл новую эру в истории человечества – эру пилотируемых космических полётов.

Космические исследования оказали громадное влияние на развитие науки и техники и получили широкое практическое применение. Средства космической связи играют огромную роль в жизни человечества, ширится применение искусственных спутников Земли для целей навигации, важную роль в получении глобальной метеорологической информации, повышении точности прогнозов погоды, предсказаний стихийных бедствий играют системы метеорологических спутников. Применение спутников в целях изучения Земли открыло широкие перспективы для сельского и лесного хозяйства, океанографии, геологии, гидрологии, морского рыболовства. Такие спутники стали эффективным средством борьбы с загрязнением окружающей среды в мировом масштабе путём контроля за сбросом отходов в водные бассейны и атмосферу.

Развитие ракетно-космического производства повлияло на общий научно-технический прогресс, на интенсивное развитие многих областей прикладных наук и техники. В связи с запросами космической техники были созданы десятки новых видов металлических и неметаллических конструкционных материалов, прочные свариваемые сплавы на основе титана, никеля, меди, молибдена, алюминия, специальные высококачественные стали, негорючие, жаропрочные, кислотостойкие и антикоррозийные материалы и покрытия, высокотемпературные электроизоляционные материалы, различные смазки и покрытия. Разработаны новые типы высокоэффективных источников и преобразователей энергии.

Потребности аэрокосмического производства содействовали решению многих вопросов в области автоматизации, совершенствования теории и средств дистанционного управления, систем оперативного контроля за функционированием сложных устройств, методов передачи и обработки информации. Созданы миниатюрные телевизионные установки для дистанционного контроля технологических процессов, не допускающих непосредственного наблюдения. Широкое распространение в различных областях техники получила телеметрия. Наблюдения за космическими аппаратами вызвали к жизни создание крупных автоматизированных комплексов, отдельные звенья которых размещены на больших территориях. Это оказало влияние на развитие многих глобальных информационно-управляющих систем.

Опыт развития ракетно-космической техники нашёл широкое применение в машиностроении, приборостроении, на транспорте, в медицинской практике. Так, на основе специально разработанных для космической техники материалов созданы разнообразные хирургические инструменты, в различных областях применяются препараты против укачивания, для повышения устойчивости организма к кислородной недостаточности и др.

В ноябре 2010 г. на международную космическую станцию отправлено гуманоидное устройство – Робонавт (*Robonaut 2*) – один из биоподобных образцов робототехники, который может выполнять функции космонавтов, включая и выходы в космос.

В первые 15 лет космической эры (1957–1972 гг.) на орбите вокруг Земли успешно было выведено 1215

космических объектов, причём приоритет в этой области принадлежал двум государствам – СССР и США. В этот период Советский Союз вывел на околоземные орбиты 622 космических аппарата, что превысило общее количество запусков, произведённых США (573), Францией (7), Италией (5), Японией (4), КНР (2), Австралией (1), Англией (1) (табл. 1).

Полёт Ю.А. Гагарина подстегнул американскую космическую программу. 20 апреля 1961 г. (т.е. через неделю после полёта Гагарина) президент Кеннеди направил вице-президенту Джонсону меморандум, в котором он «говорил тоном человека, желающего уплатить любую цену, лишь бы избежать дальнейшего позора» [2], вызванного успехами СССР в космосе и провалом вторжения на Кубу. В меморандуме Кеннеди ставил вопросы:

«1. Есть ли у нас шанс превзойти Советы запуском в космос лаборатории или облётom Луны, или ракетой с человеком долететь до Луны и вернуться назад? Есть ли какая-либо другая космическая программа, которой мы можем победить?

2. Сколько дополнительно она будет стоить?

3. Работаем ли мы 24 часа в сутки над существующими программами? Если нет, не могли бы Вы дать мне рекомендации с целью ускорить эти работы?

4. В строительстве огромных ракетносителей следует ли нам сосредоточить усилия на ядерном, химическом или жидком топливе или на комбинации этих трёх?

5. Предпринимаем ли мы максимум усилий? Достигаем ли необходимых «результатов»? [3].

Спустя месяц, 25 мая 1961 г., выступая на совместной сессии Конгресса, Кеннеди представил проект «Аполлон», который должен был обеспечить лидерство США в космосе. «Я полагаю, – сказал Кеннеди, – что США следует взять на себя обязательство: до конца этого десятилетия высадить человека на Луне и благополучно вернуть его на Землю. Ни один из космических проектов в течение этого периода не будет более волнующим

и более впечатляющим для человечества или более важным в долгосрочном исследовании космоса, и ни один не будет таким трудным и дорогим» [4]. В то время оценка стоимости проекта «Аполлон» колебалась от 20 млрд до 40 млрд долл. Стало очевидным, что эта и другие программы НАСА окажут существенное влияние на экономику страны.

В результате принятия программы «Аполлон» Бюро бюджета, которое в январе урезало программу, вынуждено было в ответ на решение президента изыскать новые источники финансирования. В 1961 г. бюджет НАСА приблизился к уровню в 1 млрд долл. и резко пошёл вверх в последующие годы.

Приведённые высказывания президента Кеннеди представляют собой наглядное доказательство того, что ход реализации космической программы США находился под непосредственным влиянием выдающихся успехов СССР в освоении космоса. В этот период Соединённые Штаты в освоении космического пространства преследовали не только научные, но и престижные цели. «Сколько бы президент Кеннеди ни рисовал воображаемые картины нового океана, – писала *New York Times*, – американцы совершили полёт на Луну не столько с целью изучить её, сколько потому, что им хотелось опередить русских... даже некоторые сторонники космических исследований признают, что страна, возможно, допустила ошибку, осуществив проект «Аполлон» в таком молниеносном темпе и за такие колоссальные деньги» [5].

За 50 лет, прошедшие со времени полёта Ю.А. Гагарина, в космосе побывало около 500 человек из 35 стран, а с учётом того, что многие космонавты и астронавты совершили по два-три, некоторые даже по четыре-пять полётов, общее число побывавших на орбите людей составляет около 1100 человек; количество пилотируемых космических аппаратов с экипажами на борту к весне 2011 г. приблизилось к 280 [6].

Появились и первые космические династии: лётчик-космонавты отец и сын Александр и Сергей Волко-

Таблица 1

Успешные запуски космических аппаратов на орбиты вокруг Земли, 1957–1972 гг.

Год	Страны							
	СССР	США	Франция	Италия	Япония	КНР	Австралия	Англия
1957	2							
1958	1	5						
1959	3	10						
1960	3	16						
1961	6	29						
1962	20	52						
1963	17	38						
1964	30	57						
1965	48	63	1					
1966	44	73	1					
1967	66	57	2	1			1	
1968	74	45						
1969	70	40						
1970	81	28		1	1	1		
1971	83	30	2	2	2	1		1
1972	74	30	1	1	1			
Всего	622	573	7	5	4	2	1	1

Источник: *Aeronautics and Space Report of the President. 1972 Activities. Wash., 1973. P. 82.*

Финансирование гражданских космических программ России и США, млрд долл.

Страна	Год			
	2008	2009	2010	2011
Россия	1,6	3,0	1,9	2,5
США (NASA)	17,4	17,8	18,7	19,0

Источник: Составлено по данным Федерального космического агентства, а также Бюджету РФ на 2011 г.; Российская газета, 24 декабря 2010.

вы, Юрий и Роман Романенко (Россия), астронавты отец и сын Оуэн и Ричарт Гэрриот (США).

Несмотря на понижение места и удельного веса в мире, Россия продолжает играть ведущую роль среди космических держав благодаря научно-техническому потенциалу, накопленному в период СССР. До сих пор космический потенциал России превосходит потенциал любой другой космической державы, за исключением США, а советский и российский космонавт Сергей Константинович Крикалёв является рекордсменом Земли по суммарному времени пребывания в космосе – 803 дня за шесть стартов (1988, 1991, 1994, 1998, 2000, 2005).

В настоящее время в российской космической отрасли работает 112 основных предприятий и организаций, на которых трудится примерно 250 тыс. человек. Около 30% из них работают в интересах Минобороны [7] (по другим данным, – 98 предприятий и организаций [8]).

По данным Минэкономразвития, ракетно-космическая промышленность России ежегодно производит продукции на 14,8 тыс. долл. на одного работающего в отрасли, в то время как в ЕС этот показатель составляет 126,8 тыс. долл., а в США – 493,5 тыс. долл. [9], что означает отставание страны по производительности труда в отрасли в десятки раз (в 33,3 раза от США!).

Потенциал ракетно-космического комплекса современной России не реализуется в полной мере из-за несоблюдения одного из важнейших условий – необходимого и достаточного финансирования. С ежегод-

ным бюджетом на космос в размере 1,5–2,0 млрд долл. в год невозможно не только конкурировать с США, но и всерьёз планировать масштабные космические программы (табл. 2).

Данные таблицы свидетельствуют о том, что расходы Российской Федерации на гражданские космические программы в 2010 г. были в десять раз меньше американских.

С развалом Советского Союза страна сошла с орбиты супердержавы и представляет интерес для мирового сообщества как поставщик сырья и природных ресурсов, а также как огромный рынок для сбыта товаров. Но не напрасны были усилия наших выдающихся учёных, в первую очередь главного конструктора космической техники Сергея Павловича Королёва, теоретика космонавтики Мстислава Всеволодовича Келдыша, огромной армии талантливых инженеров, техников, рабочих в такой дорогостоящей деятельности, как освоение космического пространства. И СССР, и Россия внесли достойный вклад в копилку знаний человечества о мире, в котором оно живёт! И недаром первым человеком, реализовавшим 50 лет назад давнюю мечту о полёте к звёздам, стал простой русский парень, лётчик, старший лейтенант Юрий Алексеевич Гагарин, написавший после полёта замечательные слова: «Облетев Землю в корабле-спутнике, я увидел, как прекрасна наша планета. Люди, будем хранить и приумножать эту красоту, а не разрушать её!». **Гагарин.**

*Облетев Землю в
корабле-спутнике, я увидел,
как прекрасна наша планета.
Люди, будем хранить и приумно-
жать эту красоту, а не разру-
шать её!*
— Гагарин —

ЛИТЕРАТУРА

1. Правда, 13 апреля 1961.
2. Hoyt Edwin P. The Space Dealers: A Hard Look at the Role of American Business in Our Space Effort. New York: The John Day Co., 1971. P. 199.
3. Ibid. P. 199–200.
4. U.S. Congressional Record, 25 May 1961. P. 8881.
5. New York Times. 1973. December 2.
6. Российская газета, 3 марта 2011.
7. Космонавтика XXI века / отв. ред. Б.Е. Черток. – М.: «РТСофт», 2010. – С. 545.
8. Космическая деятельность стран мира, 2009. – № 12.
9. Независимая газета, 28 марта 2008.

Белоусова Ольга Михайловна

доктор экономических наук, профессор, заместитель заведующего кафедрой «Макроэкономическое регулирование» по научной работе, ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
belousovaom@rambler.ru

Абрамова Марина Александровна

кандидат экономических наук, профессор, заведующая кафедрой «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
abramova@hotmail.ru

Крохина Юлия Александровна

доктор юридических наук, профессор, и.о. директора Государственного научно-исследовательского института системного анализа Счётной палаты, заведующая кафедрой правовых дисциплин Высшей школы государственного аудита (факультета), МГУ им. М.В. Ломоносова
jkrkhina@mail.ru

Литягин Николай Николаевич

кандидат экономических наук, профессор Академии бюджета и казначейства Министерства финансов Российской Федерации
lit-nn@rambler.ru

Будович Юлия Ивановна

кандидат экономических наук, доцент кафедры «Микроэкономика», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
joli1259@rambler.ru

Брусов Пётр Никитович

доктор физико-математических наук, профессор кафедры «Прикладная математика», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
pnb1983@yahoo.com

Филатова Татьяна Васильевна

кандидат экономических наук, профессор кафедры «Финансовый менеджмент», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

Чиркова Елена Владимировна

кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономика и финансы фирмы» экономического факультета Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»
evchirkova@gmail.com

Алексеева Светлана Александровна

директор департамента финансов и бюджетной политики министерства сельского хозяйства Российской Федерации
svetlana.a.alekseeva@rambler.ru

Урясьева Марина Сергеевна

аспирант кафедры «Статистика», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
kamar2004@mail.ru

Березина Анна Артуровна

аспирант кафедры «Мировая экономика и международный бизнес», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
alito@bk.ru

Маттес Бубе

доктор политологии (ФРГ), почётный доктор Финансового университета
Matthes.Buhbe@fes.de

Субанова Ольга Сергеевна

кандидат экономических наук, доцент кафедры «Системный анализ в экономике», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
OSubanova@fa.ru

Бегчин Николай Аркадьевич

аспирант кафедры «Финансы», ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
nbegchin@mail.ru

Сумароков Валерий Николаевич

доктор экономических наук, профессор, ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

OUR AUTHORS

Belousova Olga M.

Doctor of Science (Economics), professor, Deputy Chief of Department of Macroeconomic Regulation, Financial University under the Government of the Russian Federation
belousovaom@rambler.ru

Abramova Marina A.

Candidate of Science (Economics), professor, Head of Department of Money and Credit and Monetary Politics, Financial University under the Government of the Russian Federation
abramova@hotmail.ru

Krokhina Julia A.

Doctor of Science (Law), professor, acting director of the State Research Institute of System Analysis of Audit Chamber, head of the department of legal disciplines of the Higher school of the state audit (faculty) of Moscow Lomonosov State University
jkrokhina@mail.ru

Lityagin Nikolay N.

Candidate of Science (Economics), professor, Academy of Budget and Treasury of the Russian Ministry of Finance
lit-nn@rambler.ru

Budovich Julia I.

Candidate of Science (Economics), associate professor of Department of Microeconomics, Financial University under the Government of the Russian Federation
joli1259@rambler.ru

Brusov Petr N.

Doctor of Science (Physics and Mathematics), professor of Department of Applied Mathematics, Financial University under the Government of the Russian Federation
pnb1983@yahoo.com

Filatova Tatiana V.

Candidate of Science (Economics), professor of Department of the Financial Management, Financial University under the Government of the Russian Federation»

Chirkova Elena V.

Candidate of Science (Economics), associate professor of the Department of Economics and Corporate Finance, the Faculty of Economics in the National Research University “Higher School of Economics”

Alexeeva Svetlana A.

Director, Department of Finance and Budget Policy, Ministry of Agriculture of the Russian Federation
svetlana.a.alekseeva@rambler.ru

Uryasyeva Marina S.

Post-graduate student, Department of Statistics, Financial University under the Government of the Russian Federation
kamar2004@mail.ru

Berezina Anna A.

Post-graduate student, Department of World Economy and International Business, Financial University under the Government of the Russian Federation
alito@bk.ru

Mattes Bube (FRG)

Doctor of Political Science, Honorary doctor, Financial University under the Government of the Russian Federation
Matthes.Buhbe@fes.de

Subanova Olga S.

Candidate of Science (Economics), associate professor, Department of System Analysis in the Economy, Financial University under the Government of the Russian Federation
OSubanova@fa.ru

Begchin Nikolay A.

Post-graduate student, Department of Finance, Financial University under the Government of the Russian Federation
nbechin@mail.ru

Symarokov Valery N.

Vice-rector, Doctor of Science (Economics), professor, Dean of the International Economic Faculty, Finance University under the Government of the Russian Federation
vsumarokov@yandex.ru

Белоусова Ольга Михайловна

Макроэкономические факторы, влияющие на реализацию инвестиционной политики России

В статье рассмотрены базисные факторы экономического роста: влияние денежно-кредитных и финансовых деформаций на инвестиционные процессы в экономике; сохранение влияния экспортно ориентированных монополий; инфляционные риски инвестирования. Сделан вывод о том, что современный этап развития российского государства характеризуется постановкой масштабных общенациональных социально-экономических задач, решение которых должно осуществляться на основе качественных преобразований в деятельности государства в различных сферах экономики, в том числе, повышения эффективности в инвестиционной сфере.

Ключевые слова: государственная инвестиционная политика; государственные инвестиции; взаимосвязь инфляционных процессов и реального объёма производства; индекс потребительской уверенности; индексы ожидаемых и произошедших изменений экономической ситуации в России.

Абрамова Марина Александровна

Актуальные подходы к оценке участия государства в банковском секторе России

Современный финансово-экономический кризис привёл к фундаментальному переосмыслению роли государства в банковской системе. В статье сформулированы критерии, по которым определяются место и роль государства в банковском секторе, проанализированы подходы к оценке государственного участия в банковской системе России.

Ключевые слова: структура банковского сектора; банки, контролируемые государством; уровни банковской системы; кластеризация банковского сектора.

Крохина Юлия Александровна

Новые правовые аспекты государственного и муниципального финансового контроля

28 января 2011 г. Государственной Думой принят Федеральный закон «Об общих принципах организации и деятельности контрольно-счетных органов субъектов Российской Федерации». Закон направлен на развитие независимого внешнего финансового контроля на региональном и муниципальном уровнях. В статье анализируются наиболее важные положения Закона, а также показаны возможные сложности механизма его правовой реализации.

Ключевые слова: финансовый контроль; контрольно-счётная палата; международные принципы финансового контроля.

Литягин Николай Николаевич

Инвестиционная деятельность органов местного самоуправления.

Совершенствование инвестиционного законодательства

В статье подчёркивается, что муниципальные инвестиции во многом сходны с государственными, но имеют и существенные особенности, обусловленные спецификой муниципалитетов как территориальной формы местного самоуправления. Делается вывод о том, что инвестиционный потенциал муниципальных образований незначителен, и что в вопросах финансового обеспечения местного самоуправления следует ориентироваться не на оказание муниципалитетам финансовой помощи, а на создание достаточной их собственной финансово-экономической базы. Для этого необходимы коренные преобразования в бюджетной и налоговых сферах, а также активизация экономической деятельности самих муниципальных образований.

Ключевые слова: государственные инвестиции; муниципальные инвестиции; трансформация экономической роли государства в рыночной экономике; финансово-экономические основы местного самоуправления.

Будович Юлия Ивановна

Характер современного экономико-теоретического исследования, его результаты и требования к ним

По мнению автора, господство плюралистического подхода к формулировке предмета экономической теории лишило её стимулов к развитию. В статье рассматриваются и актуализируются характеристики предмета науки в таких срезях, как характер исследования, результаты исследования и требования к результатам исследования. При этом становится ясно, что формулировка предмета имеет гораздо более важное значение для организации экономико-теоретического исследования, чем принято считать.

Ключевые слова: предмет экономической теории; характер исследования; результаты исследования; требования к результатам исследования.

Брусов Петр Никитович, Филатова Татьяна Васильевна

Общая теория стоимости и структуры капитала компаний: выход за рамки теории Модильяни-Миллера

В работе исследовано влияние заёмного финансирования на эффективность инвестиционных проектов конечной продолжительности в рамках теории Брусова-Филатовой и получены первые реальные результаты. Эффективность инвестиционных проектов рассмотрена с двух различных точек зрения: владельцев собственного и заёмного капитала и владельцев только собственного капитала. Для каждого из этих случаев *NPV* вычислен двумя способами: с разделением кредитного и инвестиционного потоков (и, соответственно, дисконтированием платежей по двум различным ставкам) и без такого разделения.

Ключевые слова: эффективность инвестиционного проекта; собственный капитал; заёмный капитал; левверидж; чистый приведённый доход; налоговый щит; проекты конечной продолжительности.

Чиркова Елена Владимировна

Использование рыночных мультипликаторов для диагностирования наличия финансового пузыря на фондовом рынке

Статья посвящена анализу применимости рыночных мультипликаторов для оценки степени перегрева фондового рынка и диагностирования наличия на нём финансового пузыря. Разбираются достоинства и недостатки применяемых мультипликаторов, приводятся их исторические средние и примеры диагностирования переоценки с помощью мульт-

типликаторов. В статье сделан вывод о том, что оптимальным мультипликатором для диагностирования переоценки фондового рынка является показатель «цена/прибыль», однако другие рыночные коэффициенты также могут использоваться с учётом их ограничений.

Ключевые слова: рыночные мультипликаторы; оценка; фондовый рынок; финансовый пузырь; гипотеза об эффективности рынка.

Алексеева Светлана Александровна

Финансовая поддержка инноваций в сельском хозяйстве

В статье анализируется отечественный опыт финансовой поддержки инноваций в сельском хозяйстве. Раскрывается практика наиболее эффективно используемых инструментов и институтов финансовой поддержки отрасли. На основе изучения экспертных данных автор приходит к заключению, что развитие институтов и инструментов финансовой поддержки агроинноваций невозможно без участия государства.

Ключевые слова: инновация; сельское хозяйство; финансовая поддержка; финансовые институты; финансовые инструменты.

Урясьева Марина Сергеевна

Статистический анализ инновационного развития инвестиционно-строительных комплексов мегаполисов

Несмотря на разнообразие подходов к оценке инновационной сферы, большинство из них концентрируется либо на исследовании инновационного потенциала, либо на измерении конечного результата внедрения инноваций. В статье представлен расчёт и интерпретация многофакторного критерия инновационности, позволяющего с помощью использования методики нейронных сетей, оценить степень реализации инновационного потенциала региона в повышении эффективности инвестиционно-строительного комплекса.

Ключевые слова: инновации; строительная отрасль; инвестиционно-строительный комплекс; метод нейронных сетей; сравнительный анализ регионов.

Березина Анна Артуровна

Положение России на мировом рынке высоких технологий

Растущая значимость высокотехнологичных рынков ориентирует страны на стимулирование инновационной экономики. Россия по уровню технологического развития отстает на 10-15 лет, что создаёт угрозу для её национальной безопасности. Перспективными в этом контексте могут стать рынки тонких химических технологий, наноматериалы, лёгкая гражданская авиация, ядерные реакторы на быстрых нейтронах, дешёвые военные технологии. Промедление в развитии высоких технологий приведёт к дальнейшему росту отставания России от развитых стран.

Ключевые слова: научно-технический комплекс России; высокотехнологичная продукция; высокотехнологичный экспорт; высокотехнологичный импорт.

Матгес Бубе

Перспективы партийной системы ФРГ

В статье проводится анализ выборов в немецкий Бундестаг осенью 2009 г. с учётом перспектив развития партийной системы Федеративной Республики Германия.

Ключевые слова: Бундестаг ФРГ; выборы 2009; партии; партийная система.

Субанова Ольга Сергеевна

Фонды управления целевым капиталом: проблемы согласования интересов участников

В статье обсуждаются проблемы взаимодействия сторон, участвующих в управлении целевым капиталом. Предлагается модель «пирамиды взаимодействия». Обсуждаются проблемы асимметричной информированности, распределения функций и ролей участников, оценки эффективности.

Ключевые слова: целевые капиталы; фонды управления целевыми капиталами; эндаумент-фонды; некоммерческие организации.

Бегчин Николай Аркадьевич

Направления модернизации управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации

В статье исследуются пути совершенствования механизма управления расходами бюджетов субъектов Российской Федерации. Автор предлагает к реализации комплекс мероприятий по уточнению нормативно-правовой базы, оптимизации организационной структуры управления, повышению качества планирования и исполнения расходов региональных бюджетов, мотивации субъектов управления и организации системы мониторинга результатов использования бюджетных средств и оценки эффективности расходов бюджета.

Ключевые слова: расходы бюджета; управление расходами бюджетов субъектов федерации; планирование расходов бюджета; исполнение и учёт расходов регионального бюджета; эффективность управления расходами бюджета; мониторинг результативности расходов бюджета.

Сумароков Валерий Николаевич

ПОЕХАЛИ! (к 50-летию полёта Ю.А. Гагарина)

Статья посвящена 50-летию первого в мире космического полёта Юрия Алексеевича Гагарина на корабле «Восток» 12 апреля 1961 г., влиянию этого полёта на последующее развитие отечественной и мировой космонавтики, давшему мощный импульс научно-техническому прогрессу.

Ключевые слова: космический полёт; эра пилотируемых полётов; аэрокосмическая промышленность; космические исследования; бюджетные расходы на космические исследования; запуски пилотируемых космических аппаратов; космические династии; финансирование гражданских космических программ.

Belousova Olga M.*Impact of Macroeconomic Factors on Russia's Investment Policies*

The article considers a number of basic factors affecting economic growth: impact of monetary and financial deformations on investment processes in the economy; continued influence of export-oriented monopolies; inflation risks generated by investment. The conclusion is arrived at that the present stage of Russia's development is being shaped by large-scale national social and economic tasks whose achievement calls for a qualitative transformation of the state's activities in various spheres of the economy including the need to improve investment efficiency.

Key words: state investment policy; state investments; correlation between inflationary processes and real production volume; consumer assurance index; indexes of expected and actual changes in Russia's economic situation.

Abramova Marina A.*Modern approaches to assessing state participation in Russia's banking system*

The current economic and financial crisis has resulted in a radical reappraisal of the state's role in the banking system. The author puts forward criteria which enable the role and position of the state in the banking sector to be defined. The article describes several approaches to assessing state's participation in Russia's banking system.

Key words: banking sector structure; state-controlled banks; banking system levels; banking sector clusterization.

Krokhina Julia A.*The new legal aspects of state and municipal financial control*

On January, 28th, 2011, the State Duma passed the Federal law «On the general principles of organization and activities of organs of control accounts in the subjects of the Russian Federation». The law is aimed at developing independent external financial control at the regional and municipal levels. The article analyses the salient provisions of the Law and argues that establishing a smoothly running mechanism of implementing the above law may encounter difficulties.

Key words: financial control; control-accounts chamber; international principles of financial control.

Lityagin Nikolay N.*Investment activities of local self-government organs. Improving investment legislation*

The author argues that although municipal investments are, in many respects, similar to state investments, they differ in several important aspects resulting from specific character of municipalities as the territorial form of local self-government. The conclusion is made that the investment potential of municipal formations is at present insignificant, therefore securing finances for local self-government should be oriented to creating a sufficient financial and economic base of municipalities rather than simply giving them financial aid. This requires implementation of deep changes in the budget and taxation spheres as well as stimulation of the economic activities of the very municipal formations.

Key words. state investments; municipal investments; transformation of the state's economic role in a market economy; financial and economic bases of local self-government.

Budovich Julia I.*Nature of modern economic-theoretical research, its results and requirements*

The author holds that the dominance of pluralistic approach to the formulation of the subject of economic theory has deprived it of stimuli for development. The article discusses and puts in a new perspective characteristics of the subject of economic theory in such aspects as the nature and results of research, as well requirements which research results should satisfy. On this basis, it becomes clear that formulation of the subject of economic theory takes on a far deeper meaning with respect to carrying out research in economic theory than is usually thought.

Key words: subject of economic theory; nature of research; results of research; research results requirements.

Brusov Petr N., Filatova Tatiana V.*General theory of company value and structure of capital: beyond Miller and Modigliani theory*

The article analyzes the impact of debt financing on the effectiveness of investment projects of finite duration within the Brusov-Filatova theory basing on which first real results have been obtained. The effectiveness of investment projects is considered from two different perspectives: owners of equity and debt capital and equity holders only. For each of these cases, NPV is calculated in two ways: dividing credit and investment flows (and thus discounting the payments on two different rates), and without carrying out such a separation.

Key words: effectiveness of investment projects; equity; debt capital; leverage; net present value; tax shield; projects of finite duration.

Chirkova Elena V.*Utilization of market multipliers to diagnose the presence of a financial bubble on the stock market*

The paper analyses applicability of the market multipliers for the diagnostics of overheating of the stock market and the formation of a financial bubble. Advantages and shortcomings of employed multipliers are discussed. Historical averages of multipliers are provided. Examples are given of diagnosing the overvaluation by using the multipliers. The author

concludes that the optimal multiplier for estimating the overvaluation of the stock market is the P/E coefficient, however other coefficients can also be used if their limitations are taken into account.

Key words: market multipliers; valuation; stock market; financial bubble; efficient market hypothesis.

Alexeeva Svetlana A.

Financial support of innovation in agriculture

The article analyzes domestic experience in financial support of innovations in the Russian agriculture. Most effective instruments and institutes of financial support of agriculture are discussed. Analysis of expert estimates allows the author to come to the conclusion that government support is indispensable for the development of financial institutes and instruments of innovations in agriculture.

Key words: innovation; agriculture; financial support; financial institutes; financial instruments.

Uryasyeva Marina S.

Statistic analysis of innovations in the investment and construction sector of megacities

Despite the many approaches to assessing the sphere of innovations, most of them focus either on analyzing the innovation potential or measuring the final result of implemented innovations. The article presents the calculation and interpretation of a multifactor innovation criterion based on neural networks which allows the degree of realization of a region's innovative potential to be assessed with respect to improving efficiency of the investment and construction sector.

Key words: innovation; construction industry; investment and construction sector; neural networks method; comparative analysis of regions.

Berezina Anna A.

Position of the Russian Federation on the world market of high technologies

The growing importance of the high-tech markets urges countries to stimulate development of an innovative economy. Russia lags 10 to 15 years in the level of its technological development, which endangers its national security. Markets of subtle chemical technologies, nanomaterials, light civil aviation, nuclear reactors on fast neutrons and low-cost military technologies appear to hold out promising prospects. Delays in developing the high-tech sector could lead to Russia further lagging behind advanced countries.

Key words: Russian scientific and technological sector; high-tech products; high-tech exports; high-tech imports.

Mattes Bube (FRG)

Prospects of the party system in the Federal Republic of Germany

The author analyses Bundestag elections in the FRG in the autumn of 2009 viewed against future prospects of development of the party system in the Federal Republic of Germany.

Key words: FRG Bundestag; 2009 elections; parties; party system.

Subanova Olga S.

Endowment foundations. Problems of coordinating the interests of participants

The article discusses problems of interaction between contributors to endowment funds. An interaction pyramid model is put forward. Problems of asymmetric information, distribution of functions and roles of participants, assessment of efficiency are analysed

Key words: endowment capital; management of endowment foundations; non-profit organizations.

Begchin Nikolay A.

Modernising the management of budget expenditures in the subjects of the Russian Federation

The article looks at the ways of improving the mechanism of management of budget expenditures in the subjects of the Russian Federation. The author proposes a system of measures aimed at defining the legal framework, optimising the organizational structure of management, raising the quality of budget planning and execution, improving motivation and building a system of performance monitoring and assessment of the effectiveness of budget expenditures.

Key words: budget expenditures; management of budget expenditures; planning of budget expenditures; execution and accounting of regional budget expenditures; effectiveness of budget expenditures management; budget expenditures performance monitoring.

Symarokov Valery N.

"Off we go!" (50 years after Gagarin's space flight)

The article is devoted to the 50th anniversary of the world's first space flight which was performed by Yuri Gagarin on April 12th 1961. The author describes the powerful stimulus of the said flight for the acceleration of scientific and technological progress the world over.

Key words: space flight; era of manned space flight; aerospace industry; space research; budget expenditure on space research; launches of manned spacecrafts
space dynasties; funding of civil space programs.