

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Жантимиров Павел Амамбаевич

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ БЮДЖЕТНЫМИ СРЕДСТВАМИ

5.2.4. Финансы

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Соляникова Светлана Петровна,
кандидат экономических наук, доцент

Москва – 2024

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоятся 29 мая 2024 г. в 10:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.109 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru.

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Гончаренко Л.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Попков С.Ю., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Тюрина Ю.Г., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:

Засько В.Н., д.э.н., доцент;
Караев А.К., д.техн.н., профессор;
Киреева Е.Ф., д.э.н., профессор;
Куцури Г.Н., д.э.н., доцент;
Мандрощенко О.В., д.э.н., профессор;
Пансков В.Г., д.э.н., профессор;
Пинская М.Р., д.э.н., доцент;
Цепилова Е.С., д.э.н., доцент.

Автореферат диссертации разослан 22 марта 2024 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.109

Ю.Г. Тюрина

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. В конце XX века операции по управлению временно свободными бюджетными средствами выделялись в качестве вспомогательных для финансового обеспечения своевременного исполнения обязательств государства. Однако развитие принципов эффективного и ответственного управления общественными финансами в рамках концепций «New public management» и «Good governance» привело к уточнению на практике целей и подходов к применению инструментов управления бюджетными средствами (далее – УБС), а также необходимости рассмотрения качественных параметров операций по УБС: условий привлечения финансирования, доходности размещения денежных средств, уровня риска и т.п. В этой связи повышается значимость показателей операционной эффективности при УБС.

Высокая скорость изменений, происходящих на финансовых рынках, также оказывает значительное влияние на УБС. Риски ликвидности, а также риски, связанные с изменениями рыночных параметров размещения и привлечения средств в рамках УБС, обусловили возникновение новых требований к качеству управления.

В международной и отечественной практике проработаны вопросы, связанные с финансовыми операциями и финансовой устойчивостью публичных правовых образований на горизонте одного года и более, в то время как операциям УБС на горизонте до одного года уделяется меньше внимания, при том, что они способны минимизировать существенное негативное влияние рисков на результат УБС.

Следует признать, что в эпоху изменчивости, неопределенности, сложности и неоднозначности внешней среды все активнее будет происходить трансформация концептуальных подходов к УБС, состава инструментов управления, при одновременном повышении важности ключевых показателей деятельности субъектов управления. Учет указанных трендов при УБС возможен за счет:

- использования новых подходов к управлению данными, позволяющих прогнозировать изменения ключевых показателей деятельности, а также применять превентивные инструменты управления;
- внесения корректив в организационно-правовые основы управления для

снижения сложности иерархических структур и повышения скорости принятия решений;

- внедрения сквозных интегрированных процессов и процедур;
- использования новых инструментов, отвечающих современным вызовам.

Таким образом внешняя среда будет стимулировать инновационные изменения, которые будут менять основные элементы УБС.

При всей важности УБС эта тема изучена фрагментарно, при этом требуют переосмысления многие аспекты управления с учетом современных вызовов и шоков. Определение бюджетных средств отсутствует в нормативных правовых актах, что оказывает негативное влияние на качество управления, поскольку размывает границы управленческого воздействия, а также не позволяет сравнить операции, применяемые инструменты и качество управления с аналогами и лучшими практиками УБС.

Степень разработанности темы исследования. Разработка подходов к применению инструментов УБС находится в центре внимания отечественных исследований, что определяется активным проникновением банковских и корпоративных инструментов в финансовые операции сектора государственного управления, а также повышением внимания к эффективности УБС и поиском способов ее повышения. Зарубежные исследователи обращают большее внимание на трансформацию подходов и развитие принципов УБС, что продиктовано наличием запроса на поиск универсальных механизмов УБС и регулирования финансовых рынков.

Вопросы УБС занимают важное место в исследованиях следующих зарубежных авторов: Амаглобели Д., Батини Н., Кангоз М., Хуркан Й., Лиенерт И., Му Й., Паредез Дж., Паттанаяк С., Пессоа М., Премчанд А., Сторкей И., Уиллиамс М. и других. Проблемы УБС и подходы к УБС исследованы следующими отечественными учеными: Васюнина М.Л., Горлова О.С., Прокофьев С.Е., Сергиенко Н.С., Фрумина С.В., Шмиголь Н.С., Шубина Л.В. и другими. Однако в работах зарубежных и отечественных исследователей отсутствует однозначно определенный периметр операций, участников и инструментов УБС, а в работах отечественных исследователей не рассмотрены комплексно существующие проблемы УБС, что обусловило выбор темы настоящего исследования.

Целью исследования является решение научной задачи по развитию теоретических и методических подходов к управлению бюджетными средствами на краткосрочном горизонте (до одного года), имеющей существенное значение для обеспечения устойчивости финансов сектора государственного управления и снижения бюджетных рисков.

Для достижения указанной цели поставлены и решены следующие **задачи**:

- 1) разработать модель УБС, соответствующую принципам надлежащего управления, и учитывающую особенности сектора государственного управления;
- 2) определить особенности УБС в сравнении с кэш-менеджментом в корпоративном и финансовом секторах;
- 3) уточнить принципы УБС;
- 4) определить концептуальные подходы к оценке эффективности УБС и управлению финансовыми рисками при УБС.

Объектом исследования является деятельность уполномоченных органов власти по управлению бюджетными средствами на горизонте до одного года.

Предметом исследования являются теоретические, организационно-правовые и методические аспекты управления бюджетными средствами.

Научная новизна исследования заключается в развитии методологических основ управления бюджетными средствами на краткосрочном горизонте (до одного года), позволяющих адекватно учитывать новые вызовы, современные шоки, а также требования концепции «Good governance».

Новыми являются следующие научные результаты:

- 1) предложена модель УБС, соответствующая принципам надлежащего управления, и, позволяющая учесть особенности сектора государственного управления при УБС, в которой: описаны логические связи между элементами модели; сформулированы методические подходы к выбору и использованию инструментов управления при проведении операций УБС;
- 2) определены особенности УБС на основе сравнительного анализа с методическими основами и процедурами кэш-менеджмента и управления денежными средствами в корпоративном и финансовом секторах, что позволило уточнить цель и

задачи УБС, а также доказательно показать трансформацию методических подходов к проведению операций и выбору инструментов УБС;

3) уточнены принципы УБС, в состав которых включены такие принципы как: приоритет экономических эффектов для всей бюджетной системы над эффектами для ее отдельных участников; последовательное применение инструментов управленческого воздействия, обеспечивающее связь между задачами УБС для достижения цели УБС; оптимальный уровень регламентации нормами правовых актов; финансовая дисциплина и ответственность за результат; конкуренция участников УБС. Уточненный перечень принципов позволил сформулировать предложения по совершенствованию методических подходов к УБС с целью обеспечения высокого качества управления;

4) предложен концептуальный подход к оценке эффективности УБС, а также перечень показателей и порядок ее оценки, процедуры, необходимые для внедрения системы управления эффективностью УБС. Предложенный подход апробирован на примере российской модели УБС, что позволило идентифицировать дополнительные зоны роста и направления повышения эффективности функционирования российской модели УБС;

5) разработан алгоритм управления финансовыми рисками при УБС, позволяющий снизить негативное влияние рыночных факторов на финансовый результат УБС, который включает следующие этапы: определение величины толерантности к риску; идентификацию факторов риска; оценку подверженности риску и возможных потерь от реализации риска; применение инструментов воздействия на риск; оценку подверженности риску и возможных потерь от реализации риска после применения инструментов воздействия на риск; мониторинг качества управления и формирование отчетности. Благодаря разработанному алгоритму, во-первых, доказана возможность определения толерантности к риску при управлении финансами сектора государственного управления; во-вторых, определен перечень инструментов для идентификации рисков и их минимизации.

Теоретическая значимость работы заключается в том, что ее основные выводы и положения способствуют развитию теоретических и методических

подходов к УБС на краткосрочном горизонте, формируют основы для обеспечения надлежащего качества управления, а также определяют научно обоснованные направления повышения качества и эффективности управления.

Практическая значимость работы состоит в том, что разработанные теоретические положения, подходы к применению инструментов УБС, а также предложения по совершенствованию УБС могут быть использованы Федеральным казначейством (Казначейством России) (далее – ФК) в ходе проведения финансовых операций на едином казначейском счете (далее – ЕКС).

Самостоятельное практическое значение имеют следующие положения:

- 1) методика формирования прогноза движения средств на ЕКС на основании нескольких источников данных различного качества;
- 2) методика определения параметров финансовых операций на ЕКС на основании прогноза движения средств на ЕКС и данных о финансовых рынках;
- 3) методика оценки эффективности УБС.

Материалы исследования могут быть использованы вузами в преподавании учебных дисциплин «Современные концепции финансов и кредита» и «Технологии исполнения бюджета».

Методология и методы исследования. Методология исследования основана на методологических подходах и теоретических положениях, представленных в исследованиях отечественных и зарубежных исследователей в области финансов общественного и корпоративного секторов. Методологическая база исследования основывается на философских и общенаучных принципах (системности, всесторонности, единства теории и практики). В ходе исследования использованы общенаучные (анализ, синтез, обобщение, группировка и классификация) и специальные (экономико-математические) методы.

Положения, выносимые на защиту:

- 1) модель УБС, соответствующая принципам надлежащего управления и учитывающая особенности сектора государственного управления при УБС (С. 15–18);

2) уточненный перечень принципов УБС, учитывающий особенности УБС в сравнении с кэш-менеджментом в корпоративном и финансовом секторах (С. 18–24);

3) авторский концептуальный подход к оценке эффективности УБС (С. 48–52);

4) алгоритм управления финансовыми рисками при УБС (С. 56–61).

Информационную базу исследования составили такие источники, как: данные ФК, данные Банка России, исследования и аналитические материалы Международного валютного фонда (далее – МВФ), Организации экономического сотрудничества и развития (далее – ОЭСР) и других финансовых институтов.

Область исследования диссертации соответствует пункту 9. «Государственные финансы. Бюджетная система и бюджетный процесс. Бюджетная политика. Инициативное бюджетирование» Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность результатов исследования подтверждается использованием общенаучных методов, проведенным анализом широкого перечня информации. Исследование основывается на официальных данных ФК, Банка России и справочно-правовой системы «Консультант Плюс».

Основные положения и результаты исследования были представлены и получили одобрение: на Международной научно-практической конференции «Финансы общественного сектора: глобальные тренды, новые риски и будущие приоритеты» (Москва, Финансовый университет, 29 октября 2020 г.); на II Всероссийской научно-практической конференции «Актуальные проблемы функционирования финансовой системы России» (Москва, Финансовый университет, 17 февраля 2022 г.); на III Международной научно-практической конференции «Финансы общественного сектора: глобальные

тренды, новые риски и будущие приоритеты» (Москва, Финансовый университет, 28 октября 2022 г.).

Материалы диссертации применяются в работе Казначейства России при проведении операций по управлению остатками средств на ЕКС. Предложенные рекомендации по оценке влияния на финансовый рынок фактических денежных потоков по финансовым операциям на ЕКС за операционный день в координации с операциями Банка России по предоставлению и абсорбированию ликвидности используются при планировании операций по управлению остатками средств на ЕКС. В ходе проведения процедур подготовки к размещению временно свободных денежных средств (далее – ВСДС) ЕКС применяются отдельные элементы предложенного в диссертации подхода к определению параметров сделок размещения этих средств, что способствует повышению доходности операций и снижению негативного влияния процентного риска на результаты размещения ВСДС. В целях повышения качества данных прогноза движения средств на ЕКС применяются разработанные методические подходы при формировании прогноза движения средств на ЕКС на основании нескольких источников данных различного качества, позволяющая повысить достоверность прогнозных данных. Применение практических предложений, разработанных в диссертации, способствует повышению качества методических материалов, совершенствованию управления бюджетными средствами с учетом современных трансформаций.

Материалы исследования использовались Департаментом общественных финансов Финансового факультета Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Современные концепции финансов и кредита» и «Технологии исполнения бюджета».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения и результаты исследования отражены в 9 работах общим объемом 5,61 п.л. (весь объем авторский), в том числе в 7 работах

авторским объемом 4,36 п.л. в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации обусловлены целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, включающего 122 наименования. Текст диссертации изложен на 162 страницах, содержит 12 таблиц, 20 рисунков.

II Основное содержание работы

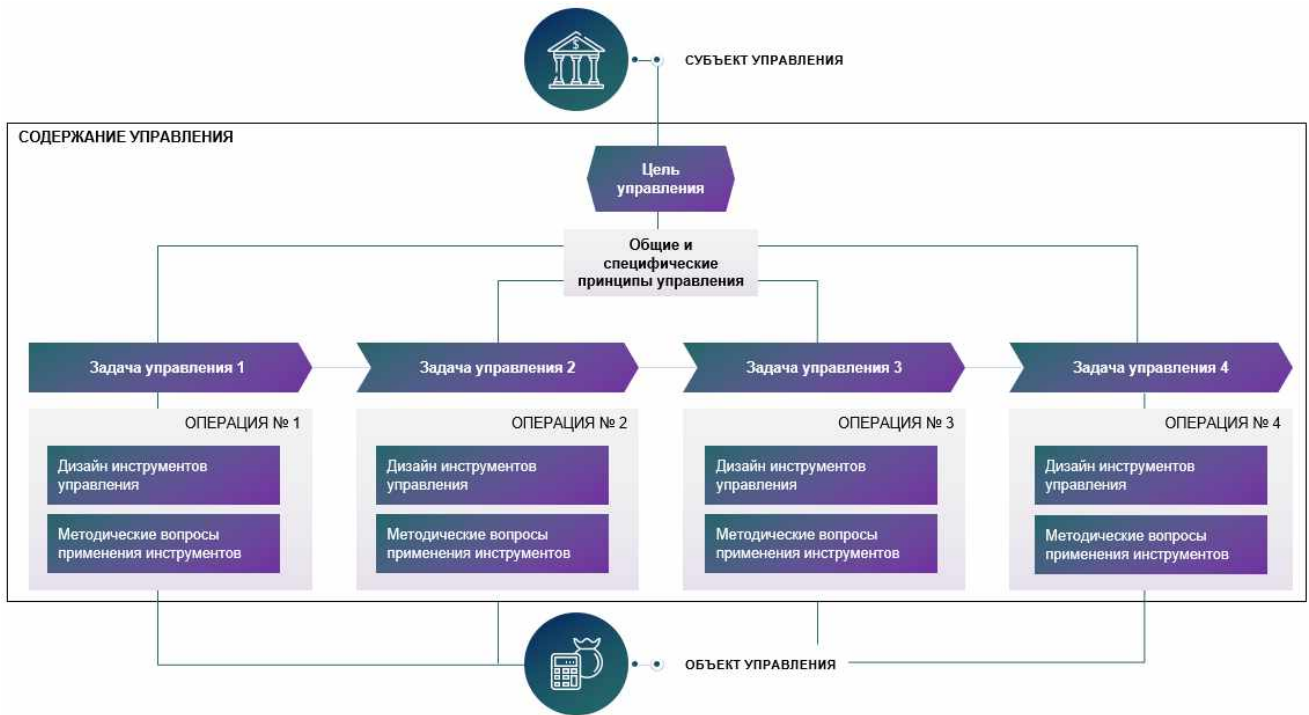
В соответствии с поставленными целью и задачами исследования в работе рассмотрены пять групп вопросов.

Первая группа вопросов связана с разработкой модели УБС, учитывающей принципы надлежащего управления и особенности сектора государственного управления.

При всей важности операций, выполняемых в ходе УБС, существенном влиянии УБС на достижение целей и задач фискальной и денежно-кредитной политики, а также значительном интересе к теме УБС со стороны отечественных и зарубежных исследователей, отсутствует единое определение того, какие элементы составляют УБС. Помимо этого, основным вопросом качественного УБС является определение параметров элементов УБС, наиболее подходящих в конкретный момент времени для конкретных условий внешней среды.

В связи с этим разработана модель УБС, схематично представленная в составе авторской модели на рисунке 1, которая призвана решать следующие задачи:

- формализовать однозначный управленческий периметр;
- предоставить описание итоговых результатов УБС с учетом задаваемых параметров в качестве входящей информации;
- предоставить описание параметров элементов модели, которые должны быть выбраны для достижения итоговых результатов УБС.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Модель управления бюджетными средствами

Субъектом УБС может быть казначейство, специальное подразделение министерства финансов, центральный банк, коммерческий банк или даже корпорация. В российской модели УБС субъектом является Казначейство России, которому в соответствии со статьей 166.1 Бюджетного кодекса Российской Федерации делегированы полномочия по воздействию на краткосрочные денежные потоки сектора государственного управления в целях обеспечения наличия денежных средств, необходимых для исполнения обязательств государства.

Объектом УБС как в разработанной модели, так и в российской модели являются денежные средства государства, к которым относятся наличные денежные средства и денежные средства на банковских счетах государства и на депозитах в финансовых институтах.

Субъект УБС воздействует на объект УБС для достижения цели УБС, которой является обеспечение экономически эффективными способами на счетах уполномоченных органов объема денежных средств в размере, необходимом для полного и в установленные сроки исполнения обязательств государства. Для достижения цели УБС решаются задачи УБС, к которым относятся: планирование и прогнозирование кассовых поступлений и кассовых выплат с высоким качеством;

привлечение денежных средств, необходимых для покрытия кассовых разрывов, на наиболее привлекательных условиях по срокам и стоимости финансирования; размещение профицита денежных средств на наиболее привлекательных условиях из доступных; снижение негативного влияния финансовых рисков на УБС.

Такие элементы модели, как операции УБС, отражают непосредственный процесс воздействия на объект УБС. Материализованной совокупностью параметров операций УБС являются инструменты УБС, используемые для проведения этих операций. Важно отметить, что для одной операции УБС может использоваться множество инструментов УБС.

Перечень инструментов УБС дополнен такими позициями как: нормативы мгновенной, текущей и долгосрочной ликвидности; внутренний кредитный рейтинг и кредитные лимиты контрагентов; толерантность к риску, формирование и мониторинг отчетности «Подверженность риску» и «Вероятные потери от реализации риска» и инструменты естественного хеджирования.

Вторая группа вопросов связана с определением особенностей УБС на основе сравнительного анализа с методическими и практическими основами кэш-менеджмента и управления денежными средствами в корпоративном и финансовом секторах.

Современная модель УБС постоянно трансформируется. Ее изменения объясняются внедрением в сектор государственного управления подходов, используемых в корпоративном и финансовом секторах, увеличением сумм средств, находящихся под управлением публично-правовых образований, а также активным проникновением принципов эффективного и ответственного управления в УБС.

Высокая степень развития вопросов методического характера кэш-менеджмента в корпоративном и финансовом секторах определяет возможность использования отдельных подходов и инструментов в секторе государственного управления. Однако существуют особенности функционирования сектора государственного управления, представленные в таблице 1, которые должны приниматься во внимание, а также адаптироваться для использования в УБС.

Таблица 1 – Сравнение процедур при управлении бюджетными средствами в секторе государственного управления и кэш-менеджменте в финансовом и корпоративном секторах

Наименование критерия для сравнения	Управление бюджетными средствами	Кэш-менеджмент в финансовом секторе	Кэш-менеджмент в корпоративном секторе
Получение прибыли является основной целью управления	Нет	Да	Да
Наличие влияния количества организационных единиц и разных видов организационных единиц на применяемые подходы к управлению	Да	Нет	Нет
Самостоятельность организационных единиц в выборе применяемых подходов к управлению и инструментов управления	Низкая степень	Высокая степень	Высокая степень
Проведение активных финансовых операций (размещение средств) и пассивных финансовых операций (привлечение средств)	Да	Да	Да
Объем средств, доступных для размещения на финансовых рынках	Большой	Небольшой	Небольшой
Уровень влияния на волатильность финансовых рынков из-за проведения финансовых операций	Низкий уровень	Высокий уровень	Высокий уровень
Характеристика вида средств в периметре управленческого воздействия	Собственные и других государственных институтов	Собственные и клиентские	Собственные

Источник: составлено автором.

Целью УБС является обеспечение наличия денежных средств, необходимых для исполнения обязательств государства, а не получение прибыли, как, например при осуществлении процедур кэш-менеджмента в финансовом и корпоративном секторах. Эта особенность оказывает влияние на все операции, реализуемые при УБС.

Наличие большого числа субъектов государственного управления, а также видов организационных структур участников управленческих процессов определяют сложности при УБС, поскольку решения о применении инструментов должны приниматься на основании консолидированной по сектору государственного управления отчетности, разработка и формирование которой зачастую невозможны в оперативном режиме.

Что касается самостоятельности субъектов управления при выборе подходов к управлению, состава и параметров применяемых инструментов, важно отметить, что при УБС ее уровень значительно ниже, чем при кэш-менеджменте в финансовом и корпоративном секторах, что связано с формализацией многих элементов УБС в нормативных правовых актах, внесение изменений в которые требует значительных усилий и необходимого времени, тогда как многие элементы кэш-менеджмента фиксируются в локальных нормативных актах организаций финансового и корпоративного секторов, что позволяет оперативно осуществлять их корректировки с учетом возникающих потребностей.

В арсенале органов государственной власти в ходе УБС, как и у финансовых институтов и корпораций, имеются активные и пассивные финансовые инструменты. Учитывая тот факт, что эти инструменты могут быть: одинаковыми (предлагаться на финансовых рынках как для корпораций и банков, так и для институтов, которым делегированы полномочия по УБС); обладать схожими характеристиками или параметрами, отдельные из них могут быть имплементированы в УБС.

Что касается выполнения финансовых операций при УБС, важно отметить, что ввиду существенности сумм денежных средств, находящихся под государственным управлением, зачастую невозможно применение стандартных инструментов, доступных при управлении средствами в финансовом или корпоративном секторах, из-за их значительного влияния на внутренние финансовые рынки. В совокупности объем финансовых операций финансовых институтов и корпораций является значимым, но по отдельности составляет незначительный удельный вес от общей емкости финансовых рынков, в то время как объем финансовых операций в рамках УБС способен оказать существенное влияние. Однако важно отметить, что при значительном объеме денежных средств, концентрируемом на ЕКС, степень волатильности финансовых рынков из-за проведения финансовых операций институтами сектора государственного управления будет ниже при условии учета принципа соответствия проводимой денежно-кредитной политике в рамках УБС.

Особенностью сектора государственного управления является то, что на ЕКС, как правило, сосредоточены не только денежные средства бюджетов бюджетной системы, но и денежные средства неучастников бюджетного процесса, денежные

средства, сопровождаемые с использованием бюджетных механизмов. Это является дополнительным источником финансовых ресурсов по сравнению с корпоративным и финансовым секторами, в распоряжении которых находятся только собственные и привлеченные денежные средства.

Третья группа вопросов связана с уточнением принципов УБС.

Перечень принципов УБС, рассматриваемых российскими и зарубежными исследователями, не является исчерпывающим, поскольку не отражает все аспекты, оказывающие влияние на операции УБС и задачи УБС, ввиду чего предлагается дополнить его следующими позициями:

1) приоритет экономических эффектов для всей бюджетной системы над эффектами для ее отдельных участников – позволяет сфокусировать внимание на достижении общей цели УБС, а не на частных целях субъектов, принимающих участие в УБС;

2) последовательное применение инструментов управленческого воздействия, обеспечивающее связь между задачами УБС для достижения цели УБС;

3) обеспечение оптимального уровня регламентации УБС нормами правовых актов – обеспечивает операционную эффективность в части формализации состава инструментов УБС, методических вопросов применения инструментов, а также принципов УБС. Под оптимальным уровнем в данном случае понимается полное покрытие операций УБС нормами правовых актов при отсутствии ситуаций, в которых излишнее их количество оказывает негативное влияние на операционную эффективность УБС;

4) финансовая дисциплина и ответственность за результаты УБС, что обеспечивает персональную ответственность участников УБС за его результаты;

5) принцип конкуренции участников УБС – обеспечивает трансформацию полномочий участников УБС и операций по УБС.

Краткие итоги анализа соответствия российской модели принципам модели УБС представлены в таблице 2.

Таблица 2 – Соответствие функционирования российской модели УБС принципам современной модели УБС

Принцип современной модели УБС	Наличие правового обеспечения	Соответствие российской модели
Соответствие УБС общим направлениям проводимой фискальной политики	Отсутствует	Не соответствует
Связь УБС со стратегическими ориентирами проводимой государственной политики	Отсутствует	Не соответствует
Определение планирования, исполнения и мониторинга как процедур УБС	Отсутствует	Соответствует
Анализ эффективности интегрирован в процедуры УБС	Отсутствует	Не соответствует
Проведение качественных процедур идентификации, оценки и управления показателями долгосрочной устойчивости и фискальными рисками	Отсутствует	Не соответствует
Управление балансом активов и обязательств с установлением целевого значения остатков денежных средств	Обеспечивается наличием принципа бюджетной системы	Соответствует
Учет соотношения между подверженностью рискам и доходностью	Отсутствует	Не соответствует
Оценка влияния операций на финансовые рынки	Отсутствует	Не соответствует
Тесная координация УБС с долговой политикой государства	Отсутствует	Не соответствует
Тесная координация с проводимой центральным банком денежно-кредитной политикой	Отсутствует	Не соответствует
Взаимодействие органов власти при подготовке прогнозов движения средств	Отсутствует	Соответствует
Приоритет экономических эффектов для всей бюджетной системы над эффектами для ее отдельных участников	Обеспечивается наличием принципа бюджетной системы	Соответствует
Последовательное применение инструментов управленческого воздействия, обеспечивающее связь между задачами УБС для достижения цели УБС	Отсутствует	Невозможно оценить
Оптимальный уровень регламентации нормами правовых актов	Отсутствует	Не соответствует
Финансовая дисциплина и ответственность за результат	Обеспечивается наличием принципа бюджетной системы	Не соответствует
Конкуренции участников УБС	Отсутствует	Соответствует
Итого	Обеспечены 3 принципа из 16	Соответствует в 5 принципах из 16

Источник: составлено автором.

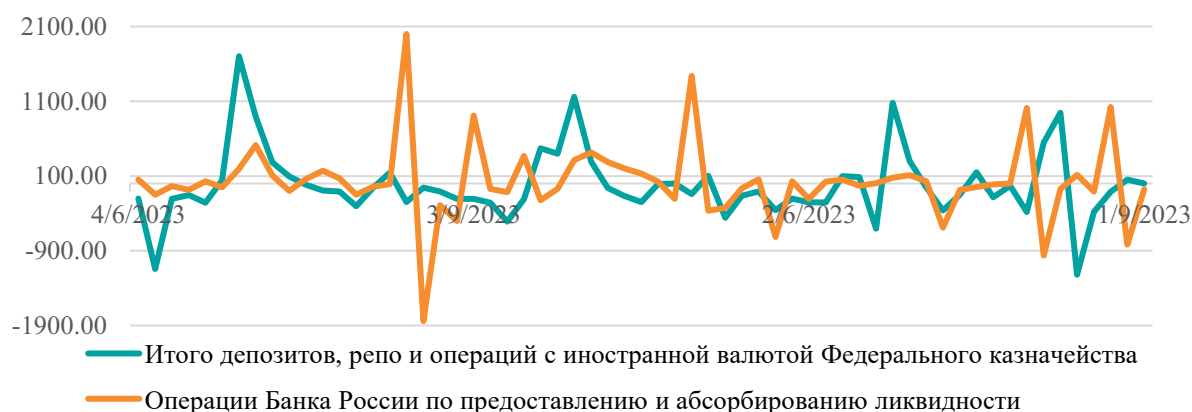
Российская модель не функционирует согласно принципу соответствия общим направлениям проводимой фискальной политики, поскольку операции, реализуемые при УБС, не согласованы с действиями, реализуемыми в ходе фискальной политики, что подтверждается данными рисунка 2 с разными динамиками разницы доходов и расходов консолидированного бюджета Российской Федерации и бюджетов государственных внебюджетных фондов и изменений остатков средств на счетах.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Отличия динамики разницы доходов и расходов консолидированного бюджета Российской Федерации и бюджетов государственных внебюджетных фондов от динамики изменения остатков средств на счетах, в млрд руб.

Одновременно с этим российская модель не соответствует принципу тесной координации УБС с проводимой центральным банком денежно-кредитной политикой, что представлено на рисунке 3.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – Проведение операций на финансовых рынках ФК и Банка России на краткосрочном горизонте

Четвертая группа вопросов связана с разработкой концептуального подхода к оценке эффективности УБС, а также перечня показателей и порядка

ее оценки, процедур, необходимых для внедрения системы управления эффективностью УБС.

УБС является эффективным в том случае, если обеспечивается одновременное соответствие модели УБС следующим критериям: исполнение государственных обязательств финансируется в срок в полном объеме; объем свободных остатков денежных средств на банковских счетах сокращается благодаря качественному прогнозированию кассовых поступлений и выплат; размещение временно свободных денежных средств обеспечивает максимально возможные доходы; влияние рисков находится на приемлемом уровне. Для обеспечения эффективности управления в целом необходимо обеспечить эффективную реализацию всех задач УБС, для оценки которых разработаны показатели эффективности, рассчитанные по формулам (1)-(6) и представленные в таблице 3.

Таблица 3 – Перечень показателей эффективности УБС

Наименование показателя операционной эффективности	Формула расчета
1	2
Точность прогнозов кассовых поступлений и кассовых выплат на банковских счетах	$\text{Точность прогнозов} = \frac{\text{факт остатков} - \text{прогноз остатков}}{\text{прогноз остатков}}, \quad (1)$ <p>где факт остатков – фактическое значение остатков денежных средств на банковских счетах; прогноз остатков – значение остатков денежных средств на банковских счетах, зафиксированное в прогнозе</p>
Размер резерва средств на банковских счетах (буфер ликвидности)	$\text{Размер резерва средств} = \frac{\text{ВСДС на ЕКС}}{\text{прогноз остатков следующего дня}}, \quad (2)$ <p>где ВСДС на ЕКС – сумма денежных средств на ЕКС по результатам операционного дня после проведения операций по привлечению и размещению денежных средств на ЕКС</p>
Доля размещаемых временно свободных денежных средств	$\text{Доля размещений} = \frac{\text{операции размещения ДС}}{\text{ВСДС до финансовых операций} - \text{резерв денежных средств}}, \quad (3)$ <p>где операции размещения ВСДС – фактическое значение денежных средств, размещенных с ЕКС в рамках финансовых операций, за период; ВСДС до финансовых операций – фактическое значение остатков денежных средств на банковских счетах до проведения операций по привлечению и размещению денежных средств на ЕКС; резерв денежных средств – фактическое значение остатков денежных средств на банковских счетах, не подлежащих для проведения финансовых операций на ЕКС</p>

Продолжение таблицы 3

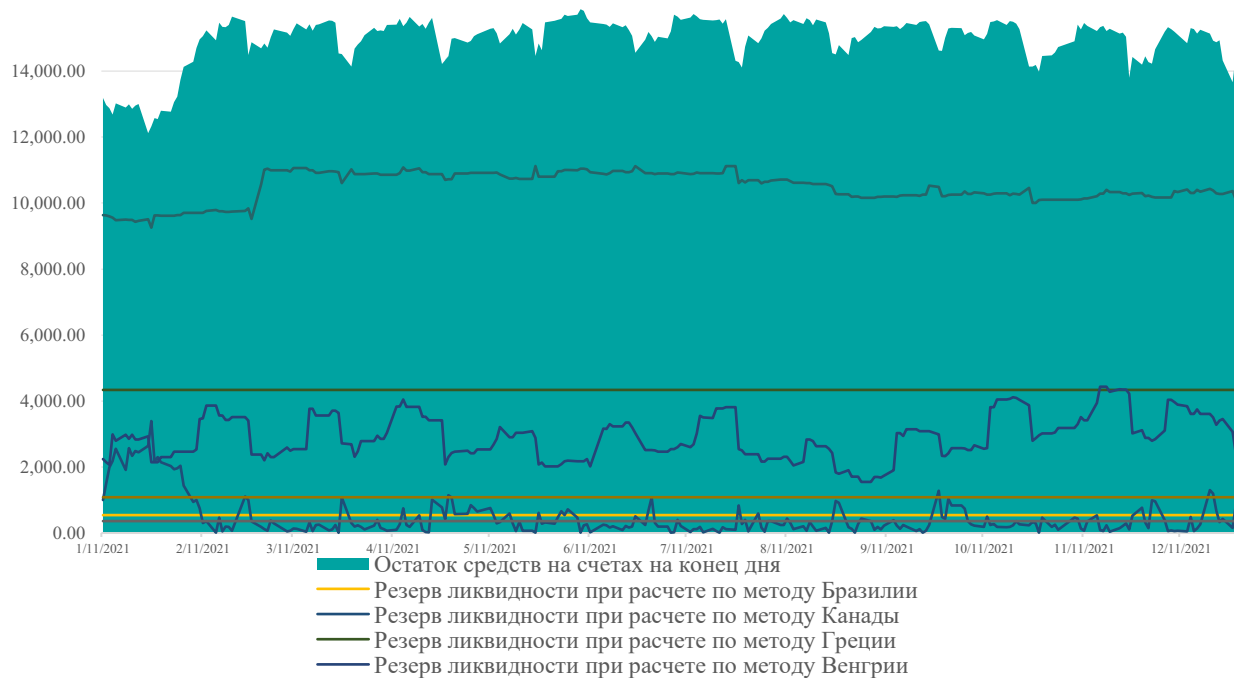
1	2
Средневзвешенная ставка размещения ВСДС	$\text{Ставка размещения} = \frac{\sum \text{суммы} \times i}{\sum \text{суммы}}, \quad (4)$ <p>где суммы – совокупный размер денежных средств, размещенных с ЕКС в рамках финансовых операций; <i>i</i> – размер процентной ставки, по которой были размещены денежные средства с ЕКС</p>
Стоимость привлечения денежных средств	$\text{Стоимость} = \frac{\sum \text{суммы} \times i}{\sum \text{суммы}}, \quad (5)$ <p>где суммы – совокупный размер денежных средств, привлеченных по договорам заимствования; <i>i</i> – размер процентной ставки, по которой были привлечены денежные средства по договорам заимствования</p>
Фактические потери от реализации валютного риска	$\text{Потери от риска} = \text{ОВП} \times \Delta \text{ валютного курса}, \quad (6)$ <p>где ОВП – величина открытой валютной позиции по состоянию на отчетную дату; Δ валютного курса – разница между величиной курса иностранной валюты, в которой номинированы активы и обязательства под управлением казначейства, по состоянию на начало и на конец периода</p>

Источник: составлено автором.

Во-первых, необходимо установить целевое значение показателя эффективности, которое определяется на основании референтных значений аналогичных показателей в моделях УБС других юрисдикций или референтных значений корпоративного и финансового секторов. Далее необходимо осуществить сбор фактических данных и рассчитать реальные значения показателей эффективности. Сравнение целевого значения с фактическим осуществляется как для целей оперативного мониторинга эффективности УБС, так и для контроля отклонений по результатам управления. Более детальное рассмотрение показателей оценки эффективности УБС позволяет отметить, что их значения могут быть интерпретированы следующим образом: точность прогнозов – высокие показатели точности говорят о высокой операционной эффективности УБС; размер резерва средств – меньшее значение показателя говорит о высокой операционной эффективности; доля размещаемых временно свободных денежных средств – высокие показатели говорят о высокой операционной эффективности; средневзвешенная ставка размещения ВСДС – большее значение средневзвешенной ставки размещения ВСДС говорит о высокой операционной эффективности; стоимость привлечения денежных средств – низкий уровень показателей говорит о высокой операционной эффективности; фактические потери от реализации

валютного риска – низкий уровень потерь от реализации валютного риска свидетельствуют о более высокой операционной эффективности.

Расчет целевого уровня остатков денежных средств с использованием нескольких подходов государственных казначейств, что представлено на рисунке 4, позволяет сделать вывод о неэффективности размера буфера ликвидности в российской практике.



Источник: составлено автором.

Рисунок 4 – Сравнение данных об остатках средств на счетах сектора государственного управления на конец дня с резервами ликвидности, рассчитанными в соответствии с подходами других государственных казначейств за период с 01.01.2021 по 31.01.2021, в млрд руб.

Таким образом, существующие подходы к определению размера резерва ликвидности не соответствуют современной модели, поскольку многократно превышают необходимые значения, что «блокирует» денежные средства на счетах сектора государственного управления и не позволяет генерировать дополнительную доходность от размещения ВСДС.

В части средневзвешенной ставки размещения ВСДС российская модель также не является эффективной, поскольку в ней активно применяется ставка RUONmDS, взамен которой могла быть использована плавающая ставка, рассчитываемая на основе ставки MIACR, отражающая стоимость привлечения финансирования на рынке межбанковского кредитования со сроками до 30, до 90, до

182 и до 365 дней. Рассмотрим пример параметров финансовой операции по размещению на банковские депозиты ВСДС с единого счета федерального бюджета от 13 января 2021 года, представленный в таблице 4.

Таблица 4 – Параметры финансовой операции, рассчитанные с использованием различных процентных ставок

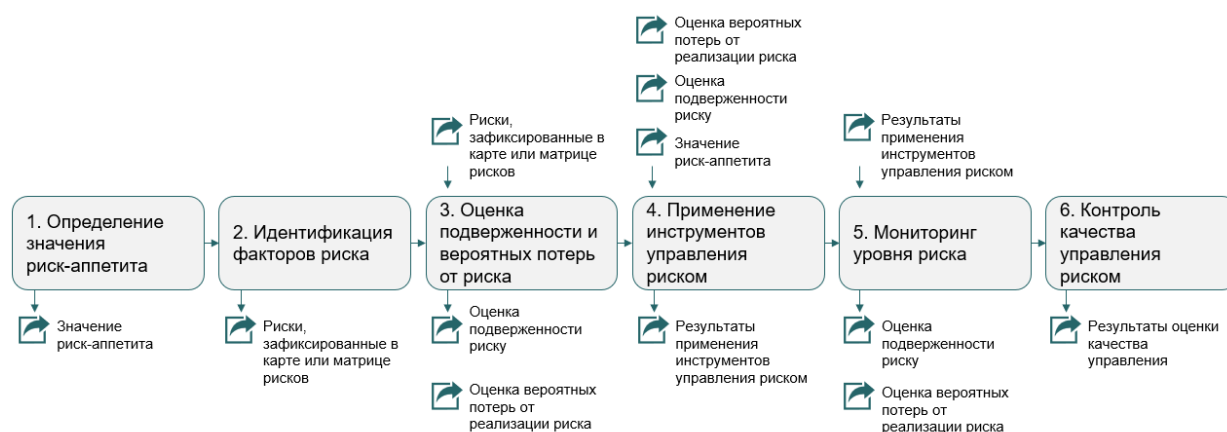
Показатель	RUONmDS	MIACR
Сумма размещения, в рублях	100000000000	100000000000
Срок, в днях	35	35
Процентная ставка, в процентах годовых	от 2,0528 до 2,0615	4,66
Совокупная доходность, в рублях	202896863	459616438

Источник: составлено автором.

Представленные в таблице 4 данные демонстрируют, что в случае применения ставки MIACR можно отметить значительное превышение значения процентной ставки на всем горизонте сделки, и, как результат, значительное превышение совокупной доходности, полученной по итогам сделки. Разница между совокупными доходностями, рассчитанными с использованием различных ставок, определяет величину положительного экономического эффекта от изменения подхода к определению индикативов для операций по размещению ВСДС.

Пятая группа вопросов связана с разработкой алгоритма управления финансовыми рисками при УБС, позволяющего снизить негативное влияние рыночных факторов на финансовый результат управления.

Для каждого финансового риска существуют отдельные инструменты управления, при этом можно выделить единый концептуальный подход к их управлению, а также этапы процесса управления для каждого из них, представленные на рисунке 5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 5 – Этапы управления финансовыми рисками в рамках УБС

В ходе исполнения первого этапа осуществляется калькуляция, согласование и утверждение риск-аппетита, которая в дальнейшем используется для принятия решений о конкретном варианте применения инструментов управления.

Вслед за этим осуществляется идентификация факторов риска, в ходе чего проводится исследование потенциальных зон возникновения рисков и определение процессов, инструментов, потоков, наличие которых инициирует подверженность рискам.

На 3 этапе проводится оценка подверженности риску (количественная оценка величины средств, на которые воздействует риск), а также оценка вероятных потерь от риска (оценка результатов воздействия риск-факторов на суммы подверженности риску).

Подверженность процентному и ценовому рискам может рассчитываться в разрезе контрактов, а может консолидировано по открытой позиции. Величина открытой валютной позиции демонстрирует несопадение размера активов / поступлений с размерами обязательств / выплат, номинированных в иностранной валюте. Открытая валютная позиция может быть рассчитана как на основании значений движения денежных средств (источником является прогноз движения средств на ЕКС), так и на основании значений активов и обязательств (источником является Баланс активов и пассивов). При расчете величины открытой валютной позиции необходимо учитывать все строки источника данных, в которых могут содержаться компоненты валютного риска, как в примере расчета, приведенном на рисунке 6, и на которые субъект управления может оказать воздействие.

№ строки	Наименование показателя	Подход к расчету
1	Открытая валютная позиция	<Разница значений строк 1.1 - 1.2>
<i>1.1</i>	<i>Итого активов в иностранной валюте</i>	<i><Сумма значений по строкам 1.1.1 - 1.1.4></i>
1.1.1	Денежные средства	
1.1.2	Долговые и долевыe ценные бумаги	
1.1.3	Кредиты и займы предоставленные	
1.1.4	Дебиторская задолженность	
<i>1.2</i>	<i>Итого обязательств в иностранной валюте</i>	<i><Сумма значений по строкам 1.2.1 - 1.2.3></i>
1.2.1	Долговые и долевыe ценные бумаги	
1.2.2	Кредиты и займы полученные	
1.2.3	Кредиторская задолженность	

Источник: составлено автором.

Рисунок 6 – Пример активов и обязательств, номинированных в иностранной валюте, которые необходимо учитывать при расчете открытой валютной позиции

Для оценки вероятных потерь от реализации риска применяются такие инструменты, как стресс-тестирование и проведение сценарного моделирования, в ходе которых разрабатываются математические модели, позволяющие оценить поведение системы управления в случае изменения одного или нескольких внутренних и внешних факторов, оказывающих влияние на УБС. Формирование таких моделей позволяет оценить достаточность источников финансирования в случае реализации риска ликвидности, величину потерь от изменения курсов валют и значений процентных ставок, а также величину поступлений денежных средств в случае реализации рисков дефолта контрагентов. По результатам данного шага определяется стратегия управления риском, а также принимается решение о выборе инструмента управления риском.

На 4 этапе в отношении величин подверженности риску, вероятностные потери по которым превышают величину толерантности, применяются инструменты

управления. Первоначально используются внутренние инструменты минимизации (условно бесплатные, для применения которых осуществляются действия над денежными потоками, составом активов и обязательств и не применяются финансовые инструменты, имеющие стоимость обслуживания), после чего применяются внешние инструменты (платные, поскольку минимизация осуществляется при помощи применения финансовых инструментов, имеющих стоимость обслуживания). После данного шага осуществляется мониторинг уровня риска, при котором осуществляется повторный замер величин подверженности и вероятных потерь от риска с учетом применения инструментов управления. Завершающим шагом цикла является контроль качества управления, при котором проводится оценка действий в ходе данного цикла в целях более качественного воздействия в ходе следующих циклов.

III Заключение

В рамках исследования предложена модель УБС, учитывающая принципы надлежащего управления и особенности сектора государственного управления при УБС. Это позволило описать логические связи между субъектом и объектом управления, между целью, задачами и результатами выполнения задач, а также сформулировать методические подходы к применению инструментов УБС при проведении операций УБС с учетом принципов УБС.

Определение особенностей УБС на основе сравнительного анализа с методическими и практическими основами кэш-менеджмента и управления денежными средствами в корпоративном и финансовом секторах позволило уточнить цель и задачи УБС, а также описать связанные с этим трансформации цели, задач, методических подходов к проведению операций и состав применяемых инструментов УБС.

Уточнение перечня принципов УБС позволило определить подходы к выполнению операций УБС таким образом, чтобы обеспечить высокое качество УБС,

а также сформировать базу для принятия решений при УБС в условиях отсутствия формализации в текстах нормативных правовых актов регулирующих положений.

Предложенный концептуальный подход к оценке эффективности УБС, а также перечень показателей и порядок ее оценки, процедуры, необходимые для внедрения системы управления эффективностью УБС позволили идентифицировать дополнительные аспекты в зонах роста и путях повышения эффективности функционирования российской модели УБС.

Применение разработанных алгоритма управления финансовыми рисками при управлении бюджетными средствами, перечня инструментов, доступных для использования при идентификации рисков, а также перечня инструментов, используемых для минимизации риска, будет способствовать снижению негативного влияния рыночных факторов на финансовый результат управления бюджетными средствами.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определенных ВАК при Минобрнауки России:*

1. Жантимиров, П.А. Об институтах управления бюджетными средствами / П.А. Жантимиров // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 11 (136). – С. 90-95. – ISSN 1999-2300.
2. Жантимиров, П.А. Минимизация валютного риска при управлении бюджетными средствами / П.А. Жантимиров // Экономика и предпринимательство. – 2022. – № 3 (140). – С. 140-143. – ISSN 1999-2300.
3. Жантимиров, П.А. Об определении термина «Управление бюджетными средствами» / П.А. Жантимиров // Экономика и предпринимательство. – 2022. – № 10 (147). – С. 1022-1025. – ISSN 1999-2300.
4. Жантимиров, П.А. Критерии эффективности управления бюджетными средствами / П.А. Жантимиров // Экономика и предпринимательство. – 2022. – № 12 (149). – С. 323-328. – ISSN 1999-2300.

5. Жантимиров, П.А. Современная модель управления бюджетными средствами / П.А. Жантимиров // Менеджмент и бизнес-администрирование. – 2023. – № 2. – С. 185-194. – ISSN 2075-1826.

6. Жантимиров, П.А. Трансформация цели и задач управления бюджетными средствами с учетом особенностей сектора государственного управления / П.А. Жантимиров // Финансовая жизнь. – 2023. – № 2. – С. 155-159. – ISSN 2218-4708.

7. Жантимиров, П.А. Характеристика степени координации финансовых операций на едином казначейском счете с операциями Банка России по предоставлению и абсорбированию ликвидности / П.А. Жантимиров // Экономика и предпринимательство. – 2023. – № 3 (152). – С. 946-949. – ISSN 1999-2300.

Публикации в других научных изданиях:

8. Жантимиров, П.А. О важности и подходах к повышению качества прогнозов движения денежных средств на едином казначейском счете / П.А. Жантимиров // StudNet. – 2021. – № 2. Том 4. – ISSN 2658-4964. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-vazhnosti-i-podhodah-k-povysheniyu-kachestva-prognozov-dvizheniya-denezhnyh-sredstv-na-edinom-kaznacheyskom-schete> (дата обращения: 29.02.2024).

9. Жантимиров, П.А. Роль финансовой системы в обеспечении развития государства: отечественный и зарубежный опыт (раздел 2.9 «О влиянии цифровых технологий на прогнозирование движений и остатков средств на едином казначейском счете») : монография / П.А. Жантимиров ; под редакцией О.В. Макашиной. – Москва : РУСАЙНС, 2022. – С. 179-186. – 402 с. – 1000 экз. – ISBN 978-5-466-01297-2.