

6 ФИНАНСЫ

2023

Ежемесячный теоретический и научно-практический журнал. Издаётся с 1926 г.



Журнал зарегистрирован в Федеральной службе по надзору за соблюдением законодательства в сфере массовых коммуникаций и охраны культурного наследия.

Свидетельство о регистрации средства массовой информации

ПИ № ФС77-24300 от 27 апреля 2006 г.

Учредители: Министерство финансов Российской Федерации и ООО «Книжная редакция «Финансы»
Издатель: ООО «Книжная редакция «Финансы»

Адрес редакции:

125375, Москва, ул. Тверская, 22Б, стр. 3

Тел.: 8 (495) 699-44-27, 699-43-33,

699-43-85, тел./факс: 8 (495) 699-96-16

www.finance-journal.ru

E-mail: finance-journal@mail.ru

Редакционная коллегия:

Ю.М. Артемов, С.И. Гализдра, Э.С. Гребенчиков, В.В. Гусев, А.Ю. Демидов, Б.И. Златкис, В.В. Иванов, А.С. Колесов, А.М. Лавров, Г.Г. Лалаев, И.Я. Лукасевич, В.Г. Пансков, С.Е. Прокофьев, В.М. Родионова, К.Е. Турбина

Главный редактор

Ю.М. Артемов

Заместитель главного редактора, зав. отделом финансов и бюджета

С.И. Гализдра

Зав. отделом налогов и страхования

Э.С. Гребенчиков

Зав. отделом предпечатной подготовки

Л.А. Горлачев

Главный бухгалтер

Т.А. Кудрявцева

Менеджер по маркетингу

Ю.Е. Антропов

Референт

И.Г. Агапова

Корректор

Е.В. Ганюшкина

Водитель

О.И. Калатович

Журнал включен в Перечень рецензируемых научных журналов ВАК от 01.12.2015, публикация в которых обязательна при защите докторских и кандидатских диссертаций по экономике. Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).

В НОМЕРЕ:

ФИНАНСЫ И БЮДЖЕТ: ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

- Ерошкина Л.А. ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПОЛИТИКА
Антипов В.Ю. БЮДЖЕТНОГО КРЕДИТОВАНИЯ
СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ:
ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ
И ДРАЙВЕРЫ РАЗВИТИЯ 3

НАЛОГИ: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА

- Малис Н.И. НОВЫЕ ЗАДАЧИ НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ
НАПРАВЛЕННЫ НА СБАЛАНСИРОВАННОСТЬ
БЮДЖЕТОВ ВСЕХ УРОВНЕЙ..... 15
- Цветков М.А. О СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ
Юстус О.И. ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ЕДИНОГО
НАЛОГОВОГО СЧЕТА..... 21

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

- Полякова М.Б. АНАЛИЗ МЕР ПОДДЕРЖКИ
НЕБОЛЬШИХ КОМПАНИЙ,
РАЗМЕЩАЮЩИХ ОБЛИГАЦИИ
НА БИРЖЕ 25

Журнал «ФИНАНСЫ»

Мнение редакции и членов редколлегии может не совпадать с точкой зрения авторов публикаций.

Письменное согласие редакции при перепечатке, а также ссылки при цитировании на журнал «Финансы» обязательны.

Рукописи не возвращаются.

Редакция сохраняет за собой право использовать опубликованные статьи в других изданиях, в том числе и в электронных базах данных.

За содержание рекламы ответственность несут рекламодатели.

Для подписки через редакцию необходимо

направить в редакцию заявку с перечнем изданий, на которые Вы хотите подписаться, копию платежного поручения об оплате, а также полный почтовый адрес, на который будет высылаться журнал.

Вниманию авторов

Рукописи присылаются в редакцию предпочтительно по электронной почте: finance-journal@mail.ru

При этом необходимо сообщить:

ф.и.о., место работы, занимаемую должность, контактные телефоны; почтовый индекс, домашний адрес.

При публикациях статей предпочтение отдается авторам – подписчикам журнала «Финансы».

Более подробно см.: www.finance-journal.ru

Подписные индексы

«Почта России» – ПМ067

«Пресса России» – 71027, 73442

«Урал-Пресс» – 71027, 73442,
25101

ISSN-0869-446X

Подписано в печать 08.06.2023.
Формат 60x84 1/8. Офсетная печать.
Тираж 8200 экз. Заказ
Свободная цена.

ОТПЕЧАТАНО:

в ООО «Типография «Печатных Дел Мастер»,
111024, г. Москва, ул. Авиамоторная, д. 12.,
тел.: 8 (495) 258-96-99,
моб. тел.: +7 (905) 564-44-76,
www.pd-master.ru

© «ФИНАНСЫ»



Ратинский М.С.	АДРЕСНОЕ РАЗВИТИЕ ЦИФРОВЫХ	
Тополя И.В.	КОМПЕТЕНЦИЙ ФИНАНСИСТОВ	32

ФИНАНСЫ СОЦИАЛЬНОЙ СФЕРЫ

Бычков Д.Г.	БЮДЖЕТНЫЕ РАСХОДЫ	
Марков Р.И.	В СФЕРЕ СОЦИАЛЬНОЙ ПОДДЕРЖКИ	
Феоктистова О.А.	НАСЕЛЕНИЯ ЛЕНИНГРАДСКОЙ ОБЛАСТИ	36

ВОПРОСЫ ТЕОРИИ ФИНАНСОВ

Фрумина С.В.	К ДИСКУССИИ О СОДЕРЖАНИИ ФИНАНСОВ ..	45
--------------	--------------------------------------	----

МНЕНИЯ

Колесов А.С.	ФИНАНСОВЫЕ ВОЙНЫ: ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ.....	50
--------------	--	----

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Коротких В.В.	СИСТЕМНЫЙ ПОДХОД К СТАТИСТИЧЕСКОМУ АНАЛИЗУ РИСКОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ.....	55
---------------	--	----

АННОТАЦИИ, КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА
НА РУССКОМ И АНГЛИЙСКОМ ЯЗЫКАХ,
ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ ДЛЯ ПЕРЕПИСКИ
РАЗМЕЩЕНЫ НА САЙТЕ
WWW.FINANCE-JOURNAL.RU

К дискуссии о содержании финансов

С.В. Фрумина, доцент Департамента общественных финансов Финансового факультета Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, доцент кафедры мировых финансовых рынков и финтеха РЭУ им. Г.В. Плеханова, кандидат экономических наук, доцент

Стремительное развитие экономических процессов, цифровизация общества, появление новых финансовых инструментов и технологий оказывают существенное влияние на развитие финансов. Под влиянием трансформационных процессов изменяются границы финансов, появляются новые финансовые операции, связанные с движением цифровых инструментов и цифровых финансовых активов, наблюдается доминирование информационных потоков в принятии финансовых решений. Данные процессы определяют необходимость пересмотра устоявшихся взглядов на определение финансов, принятое в российской экономической школе¹ и формулируемое в отечественной научной литературе.

Не претендуя на авторский подход к определению финансов, отвечающий тенденциям меняющегося мира, задача настоящей статьи – побудить читателя к размышлениям на тему содержания финансов в парадигме высокого уровня российской фундаментальной науки и необходимости сохранения традиций.

Разделяя высказывание А.В. Бухвалова, который определил, что «сегодня в ряду раз-

¹ В данной статье под российской экономической школой понимается распределительная концепция финансов, в рамках которой финансы рассматриваются как денежные распределительные отношения.

личных экономических дисциплин теория финансов отличается одновременно наивысшей интеллектуальной сложностью, где она вышла на один уровень с теоретической физикой и максимальной направленностью на реальные практические приложения» [1], отметим, что утверждение автора демонстрирует глубину финансов и лишней раз подтверждает, что перед нами стоит сложная задача формулировки определения, которое будет легко восприниматься обучающимися. Формулировка определения должна, безусловно, опираться на проведенные исследования в области теории финансов и расширять их границы согласно тенденциям развития глобальной экономики, частью которой, несмотря на разного рода ограничения, мы и являемся.

Многие, в том числе российские исследователи, являющиеся авторами статей по финансам, заявляют очень важную проблему несоответствия части понятийного аппарата его аналогам, общепринятым в мировой финансовой теории [2]. В частности, Н.М. Сабитова определила, что финансовая наука в России должна развиваться в русле мировых финансовых идей и иметь единые подходы к терминологии, понятийному аппарату.

На то, что разработка сущности финансов осталась на уровне понимания, характерного

для отечественной науки 80-х гг. прошлого столетия, еще в 2010 г. обращала внимание В.М. Родионова [3]. Отсутствие единой позиции по поводу того, что же такое финансы и что должна изучать финансовая наука признается и в учебнике под редакцией Е.В. Маркиной [4], изданном в 2020 г. В учебнике нет новой трактовки финансов и предлагается определение, на основе которого в данной работе предпринята попытка демонстрации отдельных противоречий и необходимости пересмотра понятийного аппарата. Так, в современном учебнике «Финансы» [4], как и его предшественнике под редакцией А.Г. Грязновой [5], последние рассматриваются как «денежные распределительные отношения по поводу формирования и использования денежных доходов, поступлений и накоплений экономическими субъектами, в целях решения социально-экономических задач» [4].

Исходя из вышеприведенного определения, хотелось бы обратить внимание на два аспекта: 1) отличительные признаки финансов; 2) целеполагание, лежащее в основе определения финансов.

Напомним отличительные признаки финансов, которые являются валидными и сегодня. Это, во-первых, традиционный, общепринятый признак, такой как денежная форма финансовых отношений, которая не предполагает встречного движения товаров, во-вторых, распределительный характер финансовых отношений, детально изученный в трудах В.М. Родионовой [3, 6] и, в-третьих, признак формирования финансовых ресурсов.

Остановимся более подробно на денежной форме финансовых отношений. На протяжении долгих десятилетий российская финансовая школа трактует финансы как часть денежных отношений и рассматривает деньги шире финансов. Идея общей родовой основы финансов и денег обсуждалась В.М. Родионовой, которая

утверждала о наличии существенных отличий между ними [3]. В свою очередь вопросы вторичности финансов по отношению к деньгам активно продвигались А.М. Бирманом [7] и другими авторами.

Разделяя наличие данного признака, приведем в пример Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7, который выделяет неденежные операции – инвестиционные и финансовые операции, не требующие использования денежных средств или эквивалентов денежных средств. Примерами неденежных операций, согласно данному стандарту, являются:

- (а) приобретение активов путем непосредственного принятия соответствующих обязательств или посредством финансовой аренды;
- (б) приобретение предприятия путем выпуска долевых инструментов;
- (с) конвертация долговых обязательств в капитал [8].

Исходя из наличия таких операций, являющихся финансовыми, но не денежными, возникает вопрос: не стоит ли нам расширить границы финансов и выйти за рамки денежных? Или, может быть, отдельные неденежные финансовые операции рассматривать только как исключения? Оставляем вопрос для размышления исследователям, интересующимся теорией финансов.

Не углубляясь в определения финансов, сформулированные соотечественниками, которые отражены в трудах Д.А. Аллахвердяна [9], Н.М. Сабитовой, В.Е. Черкасова [10], В.И. Щедрова [11], С.В. Барулина и Е.В. Барулиной [12], а также в работах других исследователей, проанализируем трактовку финансов, используемую в зарубежных научных публикациях.

Интересным, на взгляд автора, является зарубежный источник «Финансовые теории и корпоративная политика» [13]. Данный труд определяет шесть основополагающих и внут-

Таблица 1

Современные финансовые теории

Название	Общее описание
Модель дисконтированного денежного потока	DCF рассматривает стоимость компании как сумму ее будущих денежных потоков, приведенных к сегодняшней стоимости денег через ставку дисконтирования
Теория эффективности фондового рынка Юджина Фамы	Попытка оценить стоимость ценных бумаг в будущем, опираясь на имеющуюся у них информацию
Теория финансовой либерализации	Гипотеза, поддерживающая эту теорию, предполагала, что финансовое развитие и экономический рост тесно связаны. Чем больше либерализация финансовых систем, тем больше рост экономического развития. Теория либерализации применялась в 1990-е гг. в развивающихся странах, основываясь на идее, что финансовые учреждения выиграют от притока иностранного капитала, а конкуренция между банками и финансовыми учреждениями будет способствовать повышению эффективности
Модель ценообразования опционов Блэка – Шоулза	Теория базируется на построении портфеля акций и опционов на акции, оценка которых основана на предположениях о краткосрочном горизонте, фиксированных процентных ставках, ценах на базовые активы, отсутствии выплат дивидендов, опционах на продажу или покупку и возможностях заимствования и коротких продаж
Теория агентских издержек (отношений)	Теория анализирует конфликт между акционерами и менеджерами – агентами акционеров. Конфликт возникает из-за того, что акционеры требуют выплат за свои инвестиции, сокращая внутренние ресурсы, контролируемые менеджерами. Поскольку менеджеры получают вознаграждение на основе бухгалтерской прибыли, это увеличивает стимулы для манипулирования информацией и / или благоприятствования проектам с низким значением чистой приведенной стоимости (NPV), если они обеспечивают немедленную прибыль
Теория человеческого поведения РЕММ (ресурсная, оценочная, максимизирующая модель)	Теория рассматривает понятие «человек» как единицу анализа в экономике. Это объясняет поведение человека как результат взаимодействия с системами ценностей и ограничениями. Люди, согласно модели, способны идти на компромиссы, чтобы преодолеть ограничение. В целом рынки всегда находятся в равновесии, потому что отдельные фирмы приспосабливаются к своему набору возможностей и улучшают спрос и предложение, балансируя затраты / выгоды
Институционально-ориентированная теория финансов	Современная теория, предложенная в качестве альтернативы ошибочной теории финансовой либерализации, которая усилила нестабильность развивающихся стран в 1990-е гг. Признает существование несовершенной информации, а также неформальных и формальных институтов, эффективность которых является двигателем развития. «Нормы, стимулы, правила, возможности и организации» – это пять институтов любой финансовой системы, которые должны учитывать риски

ренне непротиворечивых теорий, на которых базируются современные финансы, в их числе: теория полезности; теория арбитражного ценообразования (автор – Стивен Росс (Steven Ross)); теория ценообразования опционов Блэка – Шоулза (Fisher Black & Myron Scholes); теория Модильяни – Миллера (Franco Modigliani & Merton Miller) и др.

Теория полезности закладывает основу для принятия рациональных решений. Она фокусируется на вопросе: «Как люди делают выбор?» В теории Модильяни – Миллера задается вопрос: «Оказывает ли метод финансирования какое-либо влияние на стоимость активов?» Общая тема этих теорий, как уточняют авторы, – определить, «как отдельные люди и общество распределяют дефицитные ресурсы с помощью системы цен, основанной на оценке рискованных активов?» [13].

Мы можем дополнить представленный перечень теорией эффективности фондового рынка Юджина Фамы (Eugene Fama), теорией агентских отношений, теорией DCF (Discounted cash flow) и другими (табл. 1). Одна из последних опубликованных теорий – теория сигналов, или как ее переводят отдельные авторы, теория сигнализации. Она направлена на

описание такого поведения, когда две стороны (отдельные лица или организации) имеют доступ к различной информации. Как правило, одна сторона, отправитель, должна выбрать, следует ли и как передавать (или сигнализировать) эту информацию, а другая сторона, получатель, должна выбрать, как интерпретировать сигнал [14].

Однако уточним, что перечисленные теории не являются теориями финансов, хотя содержат обоснования развития финансовых процессов и явлений, что подтверждает их причастность к финансовым теориям. Также отметим, что перечисленные теории не содержат определения финансов, но в отличие от отечественных теорий финансов несут в себе доказательную базу, подтвержденную математическими расчетами, обосновывающими правомерность выдвигаемых гипотез.

При исследовании зарубежных подходов к определению финансов и поиске новых тенденций развития финансовой науки обращают на себя внимание научные мероприятия, в частности конференции по финансам, одна из которых проводилась американской консалтинговой компанией Oliver Wyman в 2022 г. Конференция под названием «Финансы в 2022 году: пять ключевых вопросов»² включала вопросы, касающиеся: инфляции и высоких процентных ставок; финансовых пузырей и хрупкости рынка; финансирования климатических рисков и цифровых активов (криптоактивов, стейблкоинов и цифровых валют), и др.

Вопросы, обсуждаемые на конференции, лишней раз подтверждают более широкое рассмотрение финансов на зарубежных площадках и необходимость адаптации отечественного подхода к прогрессивным научным взглядам.

Самые популярные трактовки финансов в зарубежной литературе – это управление

² URL: https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2022/jan/Finance_In_2022_Five_Key_Policy_Issues.pdf (дата обращения: 01.03.2023).

деньгами, управление деньгами и другими активами, управление денежными ресурсами, находящимися под государственным и корпоративным управлением, изучение денег и инвестиций, использование кредитов и долгов, ценных бумаг и инвестиций для финансирования текущих проектов с использованием будущих потоков доходов, процесс привлечения средств или капитала для любого вида расходов.

Определения, как мы видим, довольно разнородные. И западные исследователи не преследуют цели их унификации, что отличает зарубежные научные подходы от отечественных. Тем не менее в работе нобелевского лауреата Р. Шиллера (Robert Shiller), который не ограничился точной трактовкой финансов, дается несколько определений, заслуживающих внимания: финансы – это наука о структурировании экономических механизмов, необходимых для достижения комплекса целей, об ответственном управлении активами, используемыми для решения промежуточных и основных задач, и др.

Как утверждает Р. Шиллер, слово «финансы» происходит от классического латинского термина, использовавшегося для обозначения «цели» (*finis, finalitas* – цель). В этой связи вполне оправданной видится трактовка Р. Шиллером финансов как науки об архитектуре цели. В своей работе «Финансы и хорошее общество» Р. Шиллер указывает, что собственные цели могут ставить перед собой домашние хозяйства, малые предприятия, корпорации, гражданские институты, правительства и общество в целом. Точное определение параметров цели означает, что вовлеченным в процесс ее достижения сторонам потребуются правильные финансовые инструменты. В этом смысле автор отмечает, что финансы аналогичны инженерному искусству [15]. Интересно, что в одном случае мы сравниваем финансы с теоретической физи-

кой (А.В. Бухвалов), в другом – с инженерным искусством (Р. Шиллер), признавая всю многогранность данной категории.

Здесь вырисовываются очевидные точки соприкосновения определений западной и российской школы, целями финансов в которой являются: решение социально-экономических задач (в контексте государственных и муниципальных финансов); максимизация прибыли (применительно к финансам коммерческих организаций); удовлетворение личных потребностей (относительно финансов домохозяйств). То есть вопросы целеполагания финансов, актуальные для российской финансовой школы, находят отражение в работе нобелевского лауреата.

В этой связи возникает следующий вопрос: если финансы как отношения (отечественная научная школа) формируются для достижения целей экономического субъекта и финансы

как процесс управления (западная научная школа) направлены на достижение цели, есть ли противоречия в исследуемых научных взглядах? Сохранение традиций vs декларируемое новаторство?

Надеемся, что представленная переменность определений наведет исследователя на мысль о новых границах финансов и релевантности российской научной школы.

Также выражаем надежду на то, что, используя лучшие разработки зарубежных исследователей, российские ученые пополнят фундаментальную науку новыми научными теориями и приведут более структурированные аргументы, объясняющие содержание финансов. Сегодня, во время серьезной трансформации парадигмы отечественной фундаментальной науки, необходимо инкорпорировать новые научные течения в отечественные разработки.

Литература

1. Бухвалов А.В. Теория финансов и финансовый менеджмент: современный подход (предисловие к разделу) // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2003. № 1. С. 142–152.
2. Сабитова Н.М. О понятийном аппарате в финансах // Вестник Финансового университета. Финансы: теория и практика. 2014. № 1. С. 74–81.
3. Родионова В.М. Сущность финансов и их роль в рыночной экономике // Финансы. 2010. № 6. С. 60–66.
4. Финансы: учебник / Под ред. Е.В. Маркиной. М.: КноРус, 2020.
5. Финансы: учебник / Под ред. А.Г. Грязновой. М.: Финансы и статистика, 2012.
6. Родионова В.М. Становление и развитие научной школы финансов // Вестник Финансовой академии. 2009. № 1. С. 9–17.
7. Финансы предприятий и отраслей народного хозяйства / Под ред. А.М. Бирмана. М.: Госфиниздат, 1960.
8. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств» (введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н) (в ред. от 04.06.2018). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193533/ (дата обращения: 01.03.2023).
9. Аллахвердян Д.А. Финансы и социалистическое воспроизводство. М.: Финансы, 1971.
10. Черкасов В.Е. Финансы: теоретический аспект // Финансы. 2010 № 6. С. 56–59.
11. Щедров В.И. К вопросу о сущности и функциях финансов // Финансы. 2012. № 3. С. 60–62.
12. Барулин С.В., Барулина Е.В. К вопросу о сущности финансов: новый взгляд на дискуссионные проблемы // Финансы. 2007. № 7. С. 55–58.
13. Copeland T.E., Weston J.F. Financial Theory and Corporate Policy. URL: https://www.afajof.org/wp-content/uploads/files/historical-texts/Financial_Theory_and_Corpora.pdf (дата обращения: 01.03.2023).
14. Connely B.L., Certo S.T., Ireland R.D., Reutzel C.R. Signaling Theory: A Review and Assesment // Journal of Management. 2011. 37(1):39-67. DOI:10.1177/0149206310388419.
15. Шиллер Р. Финансы и хорошее общество / Пер. с англ. М.: Изд-во Института Гайдара, 2014.