

Уважаемые читатели!



Л. И. Гончаренко,
главный редактор журнала,
доктор экономических наук,
проректор Финансового
университета

Мы вновь встречаемся с вами на страницах молодежного научного журнала. Время сейчас в прямом смысле слова горячее, ведь июнь для всех нас – не просто первый месяц лета. Это период активной подготовки и сдачи сессии, защиты дипломов, подведения итогов завершившегося учебного года. Это время отчетов о своих достижениях за год, кто-то это сделает впервые, а для кого-то экзамены уже стали привычным делом. Наши старшекурсники, успешно сдав сессию, уверенно смотрят в будущее – многие уже определились с выбором не только профессии, но и компании, где будут трудиться.

Научная же жизнь университета, как всегда, была весьма бурной и насыщенной событиями. В начале июня подведены итоги III Международного конкурса научных работ аспирантов и студентов, включая студентов колледжей – филиалов Финансового университета. На заключительном этапе конкурса были представлены 284 научные работы молодых исследователей более чем из 40 вузов и колледжей России, Беларуси, Украины, Казахстана и Кыргызстана. Поздравляем победителей и призеров конкурса! Лучшие работы будут опубликованы в очередных номерах журнала.

А в этом номере, как мы и обещали, продолжаем публикацию работ участников конференции «Научные достижения молодых исследователей», которая прошла в университете в конце марта.

**НАУЧНЫЕ ЗАПИСКИ
МОЛОДЫХ ИССЛЕДОВАТЕЛЕЙ**


Учредитель
**ФГБОУ «Финансовый
университет
при Правительстве
Российской Федерации»**

Главный редактор
Л. И. Гончаренко,
д-р экон. наук, профессор

Заведующий редакцией
научных журналов
В. А. Шадрин

Выпускающий редактор
А. А. Войнов

Корректор
Е. В. Маурина

Верстка
С. М. Ветров

Мнение редакции
и членов редколлегии
может не совпадать
с мнением авторов.

Письменное
согласие редакции
при перепечатке, ссылке
при цитировании статей
журнала «Научные
записки молодых
исследователей»
обязательны.

Подписной индекс
в объединенном каталоге
«Пресса России» — **42136**.
По вопросам подписки
и приобретения журнала
в редакции звонить
(499) 943-93-31.

Почтовый адрес редакции:
125993, Москва, ГПС-3,
Ленинградский проспект,
51, корп. 3, комн. 104. Тел.:
(499) 943-99-09.

[http://www.fa.ru/dep/
scinotes/journal/Pages/
Default.aspx](http://www.fa.ru/dep/scinotes/journal/Pages/Default.aspx)
E-mail: **nzmu@mail.ru**

Подписано в печать:
27.06.2014
Формат 60 × 84 1/8
Заказ № 83 от 27.06.2014
Отпечатано
в ООП Издательства
Финансового университета
(Настасьинский пер.,
д. 3, стр. 1)

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

Свидетельство
о регистрации
ПИ № **ФС77-54333**
от 29 мая 2013 г.

ТЕМА НОМЕРА: НАЛОГИ И НАЛОГОВЫЕ РИСКИ

<i>Ежова Е.А.</i> Налоговые риски государства	5
<i>Егорова О.Я.</i> Управление налоговыми рисками организации	8
<i>Третьякова С.И.</i> BEPS: поворотная точка в истории международного налогового сотрудничества	13
<i>Ротова О.С.</i> Развитие концепции «бенефициарного собственника» в России	17

ЭКОНОМИКА

<i>Гайнуллина Д.Р.</i> Использование модели Кокса–Ингерсолла–Росса для прогнозирования сдвига кривой доходности. Проблема идентификации параметров модели	20
<i>Миркикина А.С.</i> Информационная система для принятия управленческих решений	25
<i>Хлопин Д.А.</i> Исследование ВВП стран – участниц ЕАЭС методами эконометрического моделирования	27
<i>Самохина В.Г.</i> Выявление, отбор и анализ факторов создания стейкхолдерской стоимости фирмы ..	31

ФИНАНСЫ

<i>Покутный В.И.</i> Оценка стоимости опционов. Сравнительный анализ модели Блэка–Шоулза и метода Монте-Карло	34
<i>Гольцева А.Ю.</i> Моделирование структурно-динамических процессов в сетевых системах	37
<i>Ковалев А.С.</i> Как повлияли изменения требований Базельского комитета на банковский бизнес в России	42
<i>Трусова Н.Е.</i> Разработка модели анализа финансовых факторов создания стоимости компании ..	47
<i>Суслов М.Ю.</i> Прогнозирование динамики валютных курсов. Технический и фундаментальный анализ ..	51

УПРАВЛЕНИЕ

<i>Козлова Е.В.</i> Поддержка процедур сбора информации о фактической нагрузке преподавателей ..	56
<i>Селиверстова П.О.</i> Функции кафедры в бизнес-процессах Финансового университета по документам СМК	61

ПРАВО

<i>Венгеровский Е.Л., Дахненко С.С.</i> Перспективы формирования туристского кластера в Республике Крым	66
<i>Кожина А.М.</i> Исполнительная власть: понятие, признаки, место в современном государстве	70

СОЦИУМ

<i>Розова А.О.</i> Социально-профессиональная мобильность в условиях рыночных отношений	74
<i>Агеева Е.А., Ратников Г.Н.</i> Германский капитал в Российской империи в годы Первой мировой войны	78

CONTENTS

THE MAIN THEME

<i>Ezhova E.A.</i> State tax risks	5
<i>Egorova O.Y.</i> Tax risk-management in organization	8
<i>Tretyakova S.I.</i> BEPS: turning point in the history of international tax cooperation	13
<i>Rotova O.S.</i> Development of the concept «Beneficial Owner» in Russia	17

ECONOMY

<i>Gaynullina D.R.</i> An application of Cox, Ingersoll, Ross model to yield curve forecasting. The parameter identification problem	20
<i>Mirkiskina A.S.</i> Information system for management decision making	25
<i>Khlopin D.A.</i> Research of GDP in Eurasian Economic Union by using econometric methods	27
<i>Samokhina V.G.</i> The identifying, selecting and analyzing the factors of stakeholder value creation	31

FINANCE

<i>Pokutniy V.I.</i> The option price valuation. The comparable analysis of Black–Scholes model and Monte-Carlo method	34
<i>Goltseva A.Y.</i> Modeling of structural and dynamic processes in network systems	37
<i>Kovalev A.S.</i> The influence of the changes of Basel Committee requirements on the banking business of Russia	42
<i>Trusova N.E.</i> Development of the model for financial factors of value creation analysis	47
<i>Suslov M.Y.</i> Forecasting the dynamics of the exchange rates. Technical and fundamental analysis	51

MANAGEMENT

<i>Kozlova E.V.</i> Organization of information support procedures for the collection of actual charge professors of the Financial University	56
<i>Seliverstova P.O.</i> Functions of Department in Financial University business processes according to documents QMS	61

RIGHT

<i>Vengerovsky E.L., Dakhnenko S.S.</i> Perspectives for the formation of tourist cluster in the Republic of Crimea	66
<i>Kozhina A.M.</i> The executive branch: concept, attributes, place in a state	70

SOCIETY

<i>Rozova A.O.</i> Socio-professional mobility in the conditions of market relations	74
<i>Ageeva E.A., Ratnikov G.N.</i> German capital in the Russian Empire during the First World War	78

РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ

Председатель
совета —
М. А. Эскиндаров,
ректор Финансового
университета;

А. Г. Аксаков,
научный
руководитель
кредитно-
экономического
факультета;

М. В. Мишустин,
научный
руководитель
факультета
налогов
и налогообложения;

В. К. Сенчагов,
научный
руководитель
факультета
анализа рисков
и экономической
безопасности;

В. И. Соловьев,
научный
руководитель
факультета
прикладной
математики
и информационных
технологий;

Г. А. Тосунян,
научный руководитель
юридического
факультета;

А. В. Трачук,
научный руководитель
факультета
менеджмента;

В. В. Федоров,
научный руководитель
факультета
социологии
и политологии;

Л. З. Шнейдман,
научный
руководитель
факультета
учета и аудита.

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ

Л. И. Гончаренко, председатель редколлегии, проректор по магистратуре и аспирантуре;

О. В. Карамова, заместитель председателя, научный руководитель Научного студенческого общества;

М. А. Абрамова, заведующая кафедрой «Денежно-кредитные отношения и монетарная политика», руководитель Департамента банков, монетарной политики и финансовых рынков;

В. И. Авдийский, декан факультета анализа рисков и экономической безопасности;

Е. В. Арсенова, декан факультета менеджмента;

Е. Р. Безмертная, декан кредитно-экономического факультета;

А. Г. Бурутин, директор по планированию и организации НИР;

В. А. Дмитриев, декан факультета международных экономических отношений;

В. Н. Засько, декан факультета налогов и налогообложения;

А. Н. Зубец, профессор кафедры «Прикладная социология», руководитель Департамента социологии;

А. И. Ильинский, декан международного финансового факультета;

А. Я. Капустин, заведующий кафедрой «Международное право»,

руководитель Департамента международного и частного права;
Л. В. Клепикова, декан факультета учета и аудита;

И. И. Климова, заведующая кафедрой «Иностранные языки-4», руководитель Департамента языковой подготовки;

А. Н. Лебедев, заведующий кафедрой «Прикладная психология»;

В. В. Литвинова;

Р. М. Нуреев, заведующий кафедрой «Макроэкономика», руководитель Департамента экономической теории;

М. Р. Пинская, директор Института налоговой политики и налогового администрирования, руководитель Департамента налогов и налогового права;

В. Ю. Попов, заведующий кафедрой «Прикладная математика», руководитель Департамента математики и информатики;

С. А. Посашков, декан факультета прикладной математики и информационных технологий;

С. Н. Сильвестров, проректор, руководитель Департамента мировой экономики и международных финансовых отношений;

К. В. Симонов, заведующий кафедрой «Прикладная политология», руководитель Департамента политологии;

В. Н. Сумароков, декан международного экономического факультета;

Т. В. Филатова, декан факультета государственного и муниципального управления;

А. Б. Шатилов, декан факультета социологии и политологии;

Н. Т. Шестаев, декан юридического факультета;

Р. В. Фаттахов, директор Института региональных исследований и проблем пространственного развития, руководитель Департамента региональной экономики;

А. А. Фатьянов, директор Института проблем эффективного государства и гражданского общества, руководитель Департамента публичного права;

М. А. Федотова, проректор, руководитель Департамента корпоративных финансов;

А. Н. Чумаков, заведующий кафедрой «Философия»;

В. Ф. Шаров, заместитель директора Института финансово-экономических исследований по научному развитию, руководитель Департамента общественных финансов.

ВЫ МОЖЕТЕ ОФОРМИТЬ ПОДПИСКУ НА ЖУРНАЛ «НАУЧНЫЕ ЗАПИСКИ МОЛОДЫХ ИССЛЕДОВАТЕЛЕЙ»

- В любом отделении связи «Почта России». Подписной индекс по объединенному каталогу «Пресса России» **42136**
- В редакции по адресу: Москва, Ленинградский проспект, 51, корп. 3, комн. 103.
Тел.: **(499) 943-93-31**
Менеджер Ратникова Ирина Юрьевна



УДК 336.2

Налоговые риски государства

Аннотация. В статье рассматриваются вопросы определения и управления налоговыми рисками государства. Проведен анализ понятия «налоговые риски государства», рассмотрена их классификация. Приведены мнения различных авторов. Также освещены общие аспекты управления налоговыми рисками. Приведены примеры предлагаемых направлений оптимизации налоговых рисков государства. Обозначены основные вопросы эффективного управления налоговыми рисками государства в соответствии с международными стандартами.

Ключевые слова: налоговые риски государства; налоговые поступления; факторы возникновения налоговых рисков государства; оптимизация; мониторинг; международные стандарты управления.

Abstract. The article presents the definition and tax risk-management of government. The article gives analysis of government tax risks, shows the classification of these risks. It is reported the opinions of different authors. Also it draws our attention to general aspects of tax risk management. The examples of the proposed directions of optimization of the government tax risks are given. The paper gives valuable information about main problems of effective government tax risk management in accordance with international standard.

Keywords: tax risks; tax revenue; factors of emergence of tax risks; optimization; monitoring; international management standards.



Ежова Е.А.,
студентка магистратуры
Финансового университета
✉ evgesha.h@yandex.ru

В настоящее время понятие «налоговые риски» законодательно не закреплено, но в научной литературе оно часто встречается. В подавляющем большинстве случаев речь идет о налоговых рисках организации, т.е. налогоплательщика. Изучаются и предлагаются их классификация, факторы возникновения, меры по снижению уровня риска и способы его предотвращения.

Применение данного понятия относительно остальных субъектов налоговых правоотношений в последнее время встречается все чаще. В соответствии со ст. 9 НК РФ участниками отношений, регулируемых законодательством о налогах и сборах, являются не только налогоплательщики, но и налоговые агенты, налоговые и таможенные органы [1]. Следовательно, должны рассматриваться налоговые риски каждого субъекта. В связи с тем что на данный момент не существует единого мнения по вопросу определения понятия «налоговый риск», дать единственно верное толкование такому понятию, как «налоговый риск государства», не представляется возможным.

Каждый автор в рамках своего исследования выделяет специфические черты налоговых рисков государства, отличающие их от других видов. Так, М.Р. Пинская считает, что налоговый риск с точки зрения государства в лице его уполномоченных органов – вероятность (угроза) недополучения налогов в бюджет и в государственные внебюджетные фонды из-за задействования налогоплательщиками методов минимизации налогообложения, возможных в силу тех или иных недостатков в налоговом законодательстве [2].

По мнению одних специалистов, факторами возникновения налоговых рисков государства являются недостатки в налоговом законодательстве, другие рассматривают еще и неэффективность работы контролирующих органов

В.Г. Пансков характеризует налоговый риск государства как вероятность сокращения поступления налогов и сборов в связи с не до конца обоснованными изменениями налогового законодательства, неэффективной работой налоговых и таможенных органов по контролю за уплатой налогов и сборов, а также возвратом налогоплательщикам поступивших в распоряжение государства финансовых ресурсов вследствие неправомерных

Научный руководитель: **Гончаренко Л.И.,** доктор экономических наук, профессор.

действий должностных лиц контролирующих органов [3, с.76].

По мнению М.И. Мигуновой, налоговый риск государства представляет собой возможность недоимок фактических налоговых поступлений по сравнению с планом (прогнозом) как в целом по налоговым доходам бюджета, так и по отдельным видам и группам налогов [4].

Не существует системного подхода к определению налогового риска государства, т.е. риска на макроуровне, в отличие от микроуровня, уровня фирмы, где имеется как теоретическая, так и практическая база

Н.А. Пименов определяет налоговый риск государства как угрозу потерь (снижения) налоговых доходов в результате деятельности участников налоговых правоотношений [5]. По мнению Л.И. Гончаренко, налоговые риски государства можно определить следующим образом: во-первых, как снижение (невыполнение плана) налоговых поступлений в бюджетную систему страны, в том числе вследствие применения налогоплательщиками «легальных» схем минимизации налоговых платежей; во-вторых, как системное сужение налоговой базы вследствие сокращения объемов отечественного и иностранного бизнеса и инвестиций; уход налогоплательщика «в тень»; снижение конкурентоспособности национальной налоговой системы [6].

Создание механизма, позволяющего своевременно выявлять, оценивать риск и управлять им, является важной задачей для государства

Несмотря на различия в трактовке рассматриваемого понятия, авторы первоначально все же определяют налоговый риск как угрозу, возможность недопоступления налоговых доходов. Что же касается причин возникновения данного риска, этот вопрос остается дискуссионным. По мнению одних специалистов, факторами возникновения налоговых рисков государства являются недостатки в налоговом законодательстве, другие рассматривают еще и неэффективность работы контролирующих органов. Некоторые авторы, считая, что

перечень факторов возникновения налоговых рисков государства, заложенных в самом определении данного понятия, недостаточно полон, в своих работах предлагают их различные классификации. Например, В.Г. Пансков подразделяет факторы на две группы: внутренние и внешние. К внутренним относится проводимая государством налоговая политика. К внешним – формирование и функционирование международных офшорных зон; использование налогоплательщиками схем минимизации и ухода от налогообложения; функционирование теневой экономики; мировая конъюнктура цен на энергоносители и связанные с ней колебания рубля по отношению к мировым валютам [3, с.77]. Л.И. Гончаренко выделяет следующие причины, носящие общий характер для всех субъектов налоговых правоотношений:

1) несимметричность налогового и гражданского законодательства (в некоторых случаях и иных отраслей права);

2) изменения, внесенные в зарубежное или отечественное законодательство, в том числе в порядке корректировки экономической и налоговой политики страны;

3) несовершенство норм российского законодательства о налогах и сборах, включая внутренние противоречия между нормами различных глав НК РФ; 4) ошибки в экономическом управлении и планировании;

5) действия (в том числе неправомерные) других субъектов налоговых правоотношений или уполномоченных органов власти и управления;

6) некомпетентность собственных работников.

Отсутствие единого мнения по данному вопросу может быть обусловлено его относительной новизной и сложностью изучения. В настоящее время в России недостаточно исследована данная область. Не существует системного подхода к определению налогового риска государства, т.е. риска на макроуровне, в отличие от микроуровня, уровня фирмы, где имеется как теоретическая, так и практическая база. Сложность изучения налоговых рисков государства связана с тем, что государству всегда приходится иметь дело с большим числом переменных и более сильным влиянием субъективного фактора, чем организациям или бизнесу. Также государство всегда должно учитывать интересы всех субъектов правоотношений в силу существующих между ними связей. Несмотря на все это, необходимость изучения налоговых рисков государства сложно переоценить. Создание механизма, позволяющего своевременно выявлять, оценивать риск и управлять им, является важной задачей для

государства. К сожалению, существующие на данный момент механизмы учета и анализа объемов налоговых поступлений в бюджет не позволяют прогнозировать их значение в будущем периоде с высокой точностью.

В научной литературе некоторые авторы уже предлагают ряд мер, которые, по их мнению, позволят оптимизировать налоговые риски государства. Например, О.Н. Савина считает, что одним из важных направлений оптимизации налоговых рисков государства является разработка эффективного мониторинга рисков.

В основе организации и проведения мониторинга лежит механизм, реализующий на практике принципы налоговой политики в условиях необходимости повышения эффективности управления налогами в масштабе всей страны и отдельных ее территорий. Мониторинг налоговых рисков государства не тождественен контролю налоговых органов за налоговыми поступлениями в бюджетную систему. Мониторинг как система деятельности гораздо шире [7].

В настоящее время предлагаемые различными авторами меры не нашли своего применения на практике, что может быть обусловлено сложностью их внедрения и возможной «неготовностью» системы к такого рода новшествам. Для того чтобы понять сложность и масштаб необходимых нововведений, обратимся к международному опыту.

В рамках международных стандартов управления рисками выделяют основные вопросы общего характера, которым государство должно уделить особое внимание для эффективного управления риском:

1) что может случиться (выявление потенциального риска). В каждой сфере требуется регулярное изучение реальной ситуации, включая строгую научную оценку имеющихся тенденций, возможностей, опасностей, вероятности их возникновения и ожидаемого воздействия;

2) что важно (оценка). Установив, что может случиться, государство должно сформировать оценочные суждения о желательности или нежелательности различных результатов, учитывая, например, важность обеспечения надежной работы службы, преимущества, которые принесет та или иная инновация, или место рассматриваемой деятельности в рамках общественного договора между государством и его гражданами;

3) что можно сделать (действия). Установив, что является важным, государство должно составить план того, каким образом избежать, смягчить, предусмотреть или иным образом проконтролиро-

вать потенциальный риск, учитывая в этом плане и фактор неопределенности. В некоторых случаях важно иметь запасной план на случай непредвиденного развития событий. В других следует выделить ресурсы и возможности для решения возможных непредвиденных проблем;

4) что произошло (анализ). Предприняв какие-либо действия на начальном этапе, государство должно проанализировать, был ли достигнут ожидаемый эффект, следует ли внести поправки в существующую оценку риска и нужно ли предпринимать дальнейшие действия. Все это должно сопровождаться эффективным обменом информацией как с теми, кто может пострадать в связи с рассматриваемым риском, так и с теми, кто может помочь справиться с ним [8].

Мониторинг налоговых рисков государства не тождественен контролю налоговых органов за налоговыми поступлениями в бюджетную систему

Ознакомившись с международными рекомендациями по управлению рисками в самых общих чертах, можно сделать вывод о том, что для создания механизма, позволяющего своевременно выявлять, оценивать риск и эффективно управлять им, требуется разработка необходимого инструментария, а также время на реализацию или внедрение. В настоящее время в России процесс создания такого механизма как в теории, так и на практике находится на начальной стадии.

Литература

1. Налоговый кодекс Российской Федерации, часть первая, от 31.07.1998 № 146-ФЗ.
2. Пинская М.Р. Налоговый риск: сущность и проявление//Финансы. 2009. № 2.
3. Пансков В.Г. Налоговые риски: проявления и возможные пути минимизации//Экономика.Налоги.Право. 2013. № 4.
4. Мигунова М.И. Основы налогового планирования и прогнозирования: учеб.пособие. Красноярск, 2009.
5. Пименов Н.А. Фискальные риски в системе налоговой безопасности предприятия и государства//Налоги. 2010. № 4.
6. Гончаренко Л. И. Налоговые риски: теория и практика управления // Финансы и кредит. 2009. № 2.
7. Савина О.Н. Мониторинг налоговых рисков государства как механизм повышения эффективности управления налоговой системой//Международный бухгалтерский учет. 2014. № 1.
8. Международные стандарты управления рисками: учебно-методическое пособие.

УДК 336

Управление налоговыми рисками организации

Аннотация. Статья посвящена проблеме управления налоговыми рисками организации. Раскрыты основные вопросы, связанные с выявлением, идентификацией и оценкой налоговых рисков. Внимание уделено оценке и управлению налоговыми рисками иностранных организаций, осуществляющих свою деятельность в Российской Федерации. Определено экономическое содержание категории «налоговый риск». Обобщена законодательная база по вопросу регулирования налоговых взаимоотношений и связанных с ними рисков. Предложена методика оценки вероятности реализации негативных последствий налоговых рисков, а также алгоритм вычисления показателя риска с учетом качественных и количественных данных.

Ключевые слова: иностранное представительство; налоговый резидент; риск; налоговый риск; источники риска; финансовые потери; управление рисками.

Abstract. The article focuses on tax-risk management in organization. It covers the main issues related to the detection, identification and assessment of tax risks. Attention is given to the assessment and management of tax risks of foreign companies operating in the Russian Federation. Economic content of the «tax risk» category are defined in the article. It also generalizes legal framework for the regulation of tax relations and risks associated with them. The method for evaluation of the probability of negative consequences of tax risks, as well as an algorithm for calculating risk indicators based on qualitative and quantitative data were suggested.

Keywords: foreign subsidiary; tax resident; risk; tax risk; risk-factors; financial losses; risk-management.



Егорова О.Я.,

студентка магистратуры
Финансового университета
✉ Olgaeg1@gmail.com

Ведение бизнеса всегда связано с неопределенностью и, следовательно, риском. Риск несет в себе потенциальную угрозу деятельности предприятия, вплоть до полного ее прекращения. Согласно результатам исследования, проведенного в 2013 г. Лондонским сообществом страховых организаций LLOYD'S, налоговым рискам было присуждено первое место по значимости для коммерческих организаций [1]. Важно отметить, что в исследовании принимали участие как компании малого и среднего бизнеса, так и крупные корпорации, имеющие в своем штате отделы высококвалифицированных специалистов в сфере налогообложения. На наш взгляд, полученные в исследовании результаты связаны с постоянно растущим числом судебных споров по вопросам налогообложения, которые в случае неблагоприятного исхода могут оказать существенное

влияние на репутацию, а впоследствии и на стоимость и будущую доходность предприятия.

Нужно отметить, что за рубежом количество судебных споров с налоговыми органами существенно ниже, чем в России. В течение последних нескольких лет число рассмотренных арбитражными судами налоговых споров находится на уровне 90–100 тыс. дел в год, что составляет примерно 8–10% общего числа всех дел, рассматриваемых арбитражными судами первой инстанции. По этой причине налоговое планирование компании необходимо начинать с оценки налоговых рисков.

Несмотря на то что общепринятое понятие налогового риска на сегодняшний день отсутствует, большинство экономистов солидарны в определении ключевых его характеристик, а именно: негативный характер, выражающийся в потенциальной угрозе финансовых и иных потерь, сложность в выявлении и оценке. Так, В.Г. Пансков утверждает, что налоговый риск — это вероятность возникновения в процессе налогообложения для субъекта налоговых правоотношений финансовых и других потерь, вызванных изменением, несоблюдением, незнанием налогового законодательства, а также недостаточной его правовой проработкой [2, с. 227]. Согласно определению М.Р. Пинской, «Налоговый

Научный руководитель: **Смирнова Е.Е.**, кандидат экономических наук, доцент.

риск с точки зрения налогоплательщика – вероятность (угроза) доначисления ему налогов (сборов), пеней и штрафов в ходе налоговой проверки из-за возникших разногласий между налогоплательщиками и налоговиками в трактовке налогового законодательства, которые могут обернуться для хозяйствующего субъекта действительным возрастанием налогового бремени» [3]. Л.И. Гончаренко определяет налоговый риск как неопределенность относительно достижения целей хозяйствующего субъекта в результате воздействия факторов, связанных с процессом налогообложения, которая может проявиться в виде финансовых (и иных) потерь или в возможности получения дополнительной выгоды (дохода) в результате позитивных отклонений [4, с. 5]. С.Г. Дятлов налоговый риск определяет как опасность для субъекта налоговых правоотношений понести финансовые и иные потери, связанные с процессом налогообложения, вследствие негативных отклонений для данного субъекта от предполагаемых им, основанных на действующих нормах права, состояний будущего, из расчета которых им принимаются решения в настоящем [5, с. 123].

Важно осознавать возможный нефинансовый характер налоговых рисков, как, например, риск выемки документов или ареста имущества налогоплательщика. В этой связи обоснованным является определение налогового риска, данное А.А. Леушевым: «Налоговый риск в широком смысле – это возможность понести финансовые (и иные) потери, связанные с процессом исчисления и уплаты налогов; в узком смысле – возможность доначислений налогов, штрафов, пеней и иных финансовых санкций налоговыми органами» [6].

Основной причиной возникновения налоговых рисков является асимметрия информации в налогообложении – неполная или многовариантная осведомленность налогоплательщиков или налоговых органов о порядке исполнения налоговых обязательств. Данная точка зрения восходит к работе нобелевских лауреатов по экономике 2001 г. Дж. Акерлофа, М. Спенса и Дж. Стиглица, которые разработали категорию «налогового парадокса», служащего источником информационной асимметрии процесса налогообложения. Под налоговым парадоксом экономисты подразумевали ситуацию, в которой налогоплательщик, стремящийся оптимизировать свою деятельность для увеличения прибыли, не принимает никаких действий с целью минимизации своих налоговых обязательств.

Очевидно, что в силу ограниченности информации полное предотвращение возникновения риска

невозможно. С целью оперативного выявления налоговых рисков важно организовать и осуществлять внутрифирменный контроль. Он поможет снизить количество ошибок в ведении бухгалтерского и налогового учета, а также оперативно выявлять сомнительные (рисковые) операции.

Важно осознавать возможный нефинансовый характер налоговых рисков, как, например, риск выемки документов или ареста имущества налогоплательщика

Идентификацию риска целесообразно проводить в период подготовки к принятию управленческого решения. Для измерения риска важно комбинирование количественных и качественных оценок. Под качественной оценкой в данном случае подразумевается вероятность негативного исхода, а под количественной – стоимостное выражение ущерба в случае такого исхода. Ниже представлен интегральный показатель, который может использоваться организациями для оценки налогового риска:

$$W = \sum D_i \times P_i$$

где P – вероятность реализации риска, %; D – размер убытка организации в случае реализации риска, %.

При планировании управленческих решений организация самостоятельно устанавливает степень допустимого риска, предполагающую приемлемый размер ущерба. Размер ущерба (потери прибыли) при недоиспользовании льгот рассчитывается как отношение упущенной выгоды к размеру полученной прибыли до налогообложения.

Вероятность реализации риска (P) присваивается на основе экспертных оценок с учетом существующей практики от 0 (вероятность реализации риска отсутствует) до 1 (можно однозначно утверждать о наступлении санкций в случае совершения операции). Отметим, что, как правило, вероятность получения убытка оказывается завышенной в сравнении с вероятностью упущенной выгоды. Это продиктовано экономическим законом убывающей полезности, согласно которому ценность каждой дополнительной единицы прибыли снижается по мере ее увеличения.

Важно учитывать, что одно управленческое решение может породить совокупность рисков, тогда вероятность (P) рассчитывается как совокуп-



Распределение риска при освобождении от уплаты НДС

ная вероятность наступления риска. К примеру, управленческое решение использовать льготу по НДС влечет риск начисления штрафа в случае ее необоснованного применения и риск упущенной выгоды при отказе от использования льготы. Очевидно, что сумма вероятностей этих взаимоисключающих событий (применения или отказа) равна 1.

Далее приведен пример использования предложенной методики в оценке риска управленческого решения об использовании освобождения от уплаты НДС.

Допустим, что решение о применении освобождения от уплаты НДС сопровождается риском неправомерного использования освобождения от налогообложения согласно ст. 149 Налогового кодекса РФ с вероятностью 32% и возможными убытками в виде доначисления НДС, штрафов и пеней в размере 12 тыс. руб. Решение о продолжении уплаты НДС в общем порядке влечет риск упущенной выгоды в виде суммы предполагаемого НДС в размере 10 тыс. руб. с вероятностью 68%.

Диаграмма, представленная на рисунке, демонстрирует, что область риска решения об использовании освобождения от уплаты НДС (W1) значительно меньше, чем область риска решения о продолжении уплаты (W2). Таким образом, в целях минимизации риска решение применять освобождение предпочтительнее.

Законодательная база процесса управления рисками включает в себя Налоговый кодекс Российской Федерации, письма и разъяснения Федеральной налоговой службы, Министерства финансов РФ,

постановления судов высшей инстанции. Особый интерес с точки зрения риск-менеджмента представляет Концепция системы планирования выездных налоговых проверок, утвержденная приказом Федеральной налоговой службы Российской Федерации от 30 мая 2007 № ММ-3-07/333@. Согласно Концепции, под ведением финансово-хозяйственной деятельности с высоким налоговым риском понимается заключение сделок с проблемными контрагентами («фирмами-однодневками») и направленность деятельности на получение необоснованной налоговой выгоды. Помимо 12 базовых критериев планирования выездных проверок, концепция содержит перечень потенциально рискованных налоговых схем, применяемых налогоплательщиками, а письмо ФНС России от 28.12.2012 № АС-4-2/22619@ «О способах ведения финансово-хозяйственной деятельности с высоким налоговым риском» дополняет этот перечень еще двумя схемами.

Кроме того, Постановление Пленума Высшего арбитражного суда Российской Федерации от 12 октября 2006 г. № 53 «Об оценке арбитражными судами обоснованности получения налогоплательщиками выгоды» впервые официально дало определение необоснованной налоговой выгоды. Также внимания заслуживает законопроект № 357559-6, находящийся на рассмотрении в Совете Государственной Думы¹, согласно которому

¹ Текст законопроекта № 357559: <http://asozd2.duma.gov.ru/main.nsf/%28SpravkaNew%29?OpenAgent&RN=357559-6&02>.

правоохранительные органы наделяются правом возбуждать уголовные дела о налоговых преступлениях в общем порядке, предусмотренном уголовно-процессуальным законодательством, т.е. без участия налоговых органов, как было установлено ранее.

Данный законопроект неоднозначен с точки зрения риск-менеджмента в организации. С одной стороны, повысится эффективность раскрытия налоговых преступлений, что должно снизить вероятность возникновения налоговых рисков, вызываемых контрагентами компании. С другой стороны, возможно возобновление практики использования уголовного преследования по налоговым преступлениям в качестве инструмента давления на бизнес [7, с. 40].

Непосредственное отношение к вопросу минимизации налоговых рисков иностранных организаций имеет законопроект о налоговом резидентстве организаций, который Министерство финансов планирует представить в первой половине 2014 г. На сегодняшний день лишь в статье 246 Налогового кодекса указано, что плательщиками налога на прибыль организаций признаются российские организации и «иностранные организации, осуществляющие свою деятельность в Российской Федерации через постоянные представительства и (или) получающие доходы от источников в Российской Федерации». Используемое в Налоговом кодексе понятие «российские организации» является очень узким и не учитывает экономическую связь как между организацией и ее учредителями, так и между организацией и ее дочерними компаниями. Принятие документа позволит существенно конкретизировать перечень организаций, обязанных уплачивать налоги по российским правилам.

Иностранные организации в настоящее время могут вести деятельность в России путем учреждения дочернего предприятия, открытия постоянного представительства или заключения договора о совместной деятельности с российским предприятием. Каждая из перечисленных форм имеет свои особенности в начислении и уплате налогов и соответственно налоговые риски. Согласно статье 306 части 2 НК РФ, под постоянным представительством иностранной организации в Российской Федерации понимается филиал, представительство, отделение, бюро, контора, агентство, любое другое обособленное подразделение или иное место деятельности этой организации, через которое организация регулярно осуществляет предпринимательскую деятельность на территории Российской Федерации. Постоянное представительство в об-

щем порядке уплачивает НДС, налог на имущество, взносы во внебюджетные фонды. При этом международными договорами могут быть предусмотрены особые условия налогообложения постоянных представительств стран – участниц договоров, например Великобритании, Финляндии, Швеции, Израиля, Турции и др.

Заключение договора о совместной деятельности с российским предприятием не влечет образования постоянного представительства. В этом случае доход иностранной организации не будет облагаться налогом по установленным в России правилам. При реализации такой организацией товаров на территории России налог на добавленную стоимость в бюджет перечисляет российский партнер иностранной компании.

Иностранные организации в настоящее время могут вести деятельность в России путем учреждения дочернего предприятия, открытия постоянного представительства или заключения договора о совместной деятельности с российским предприятием

Альтернативой образованию постоянного представительства иностранной организации может стать учреждение дочернего предприятия на территории Российской Федерации. В данном случае, несмотря на необходимость уплаты всех налогов, по общим правилам компания приобретает возможность применения специальных налоговых режимов, недоступных постоянному представительству. Это позволяет предприятию применять более широкий набор инструментов для налогового планирования в сравнении с остальными формами организации деятельности. Таким образом, учреждение дочерней компании является наиболее оптимальным вариантом ведения бизнеса на территории России для иностранной организации.

Существуют различные стратегии управления налоговыми рисками, каждая из которых включает определенный набор инструментов и методов, позволяющих минимизировать вероятность неблагоприятного исхода в случае принятия управленческого решения. Наиболее часто применяемыми на практике являются: уклонение от риска (избегание), принятие риска, передача риска, минимизация риска [8, с. 40].

Стратегия уклонения от риска заключается в отказе от совершения операции, если ее экономический эффект не покрывает потенциальный риск (т.е. показатель риска от совершения операции

заметно выше показателя отказа; например, отказ от совершения сомнительных сделок, услуг фиктивных поставщиков). Нужно понимать, что применение данной стратегии возможно только в отношении факторов, возникновение которых организация может контролировать. Избежать риска изменения экономической или социальной политики государства, как правило, невозможно.

Стратегия принятия риска используется, когда от совершения операции отказаться невозможно. В таких случаях целесообразным будет создание резерва на покрытие возможного убытка.

Стратегия передачи риска и способы ее реализации (например, хеджирование или страхование) напрямую неприменимы в налоговых правоотношениях. Исключением является выполнение функции налогового агента (перечисление НДС за сотрудников, налога на прибыль за консолидированную группу налогоплательщиков). Однако в отсутствие возможности передачи риска организация может частично застраховать себя от финансовых потерь, разделив риск с аудиторскими или консалтинговыми компаниями. Это возможно путем включения в договор с налоговым консультантом или аудитором положений, предусматривающих их материальную ответственность в случае начисления пеней, штрафов или иных санкций со стороны налоговых органов. Однако нужно иметь в виду, что в большинстве случаев весьма сложно доказать вину аудитора или консультанта.

Основным способом передачи риска в бизнесе является страхование. Во взаимоотношениях с государством механизм страхования пока не проработан, необходимая нормативно-правовая база отсутствует. Вместе с тем существует возможность страхования ответственности налоговых консультантов с расширенным покрытием (покрытием риска совершения ошибки при оказании консультационных услуг). Правила и условия такого страхования разработаны некоторыми российскими страховыми организациями. Застраховать ответственность налогового консультанта уже сейчас можно в ОАО «Ингосстрах», ОАО «Альфа-Страхование».

Нужно отметить, что формулировка «страхование риска ответственности за нарушение договора по налоговому консультированию», используемая в таких случаях, не вполне удачна, поскольку подлежит применению статья 932 Гражданского кодекса РФ (далее – ГК РФ), устанавливающая, что страхование риска ответственности допускается только в случаях, предусмотренных законом. Согласно пункту 2 статьи 932 ГК РФ, по договору страхования может быть застрахован только риск

ответственности самого страхователя, и выгодоприобретателем является сторона, перед которой по условиям договора страхователь должен нести ответственность, в то время как ущерб может быть нанесен и третьим лицам, страхование ответственности перед которыми возможно только в порядке, предусмотренном статьей 931 ГК РФ.

Стратегия минимизации риска предполагает уменьшение вероятности и размера возможных финансовых потерь. Способы реализации стратегии различны и включают в себя диверсификацию, лимитирование, дополнительный контроль. Реализация стратегии предполагает использование справочно-правовых систем для анализа нормативно-правовых актов, судебной практики, статей и комментариев по интересующим вопросам, привлечение внешних консультантов, а также непрерывное повышение квалификации собственных сотрудников.

Итак, эффективное управление налоговыми рисками является одним из обязательных условий успешного ведения предпринимательской деятельности. Налоговый риск-менеджмент включает в себя выбор оптимальной формы ведения бизнеса, предварительную оценку налоговых последствий каждого управленческого решения, определение допустимого уровня риска, которое может осуществляться с использованием предложенного в работе интегрального показателя, а также выбора наиболее подходящей стратегии минимизации установленного риска.

Литература

1. LLOYD'S risk index 2013/IPSONS – <http://www.lloyds.com/~media/Files/News%20and%20Insight/Risk%20Insight/Risk%20Index%202013/Report/Lloyds%20Risk%20Index%202013report100713.pdf>.
2. Пансков В.Г. Налоги и налогообложение: теория и практика: учебник. М.: Юрайт, 2011.
3. Пинская М.Р. Налоговый риск: сущность и проявления // Финансы. 2009. № 2.
4. Гончаренко Л.И. Налоговые риски: теория и практика управления // Финансы и кредит. 2009. № 2.
5. Дятлов С.Г. Категория риска в инвестиционно-строительной деятельности // СПбГУЭФ. 2008. № 8.
6. Леушев А.А. Методологические подходы к анализу и управлению налоговыми рисками // Финансы и кредит. 2007. № 1.
7. Филимонов А. Возбуждение уголовных дел о налоговых преступлениях: что может измениться? <http://www.garant.ru/article/510431/> Дата обращения 10.12.2013.
8. Зайцев Д. Налоговый риск-менеджмент активов // Консультант. 2012. № 11.
9. КонсультантПлюс [Электронный ресурс]: информационно-правовая система. Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

УДК: 336.227.2.025

BEPS: поворотная точка в истории международного налогового сотрудничества

Аннотация. Министерство финансов РФ опубликовало законопроект о контролируемых иностранных лицах, направленный на обложение налогами финансовых ресурсов, выводимых за рубеж. Налогообложению подвергнутся российские компании, которые будут отчитываться в отношении доходов своих иностранных дочерних организаций, и физлица в отношении доходов контролируемых ими иностранных структур. Законопроект нацелен на то, чтобы сделать невыгодным сокрытие прибыли в низконалоговых юрисдикциях. Основной проблемой при применении нового закона может стать сложность получения информации о владельцах и доходах иностранных компаний.

Ключевые слова: агрессивное налоговое планирование; международное налогообложение; налоговая политика государства.

Abstract. The Ministry of Finance published a draft law on controlled foreign companies, aimed at taxing money withdrawn abroad. According to the draft law Russian companies will pay income tax in respect of income of their foreign subsidiaries; individuals will pay tax in respect of income of foreign-controlled structures. The draft law is aimed at making tax evasion through low-tax jurisdictions unprofitable for the Russian taxpayers. The main problem in the draft law application could be receiving information about the owners and the income of foreign companies.

Keywords: aggressive tax planning; international tax policies; international tax principles.



Третьякова С.И.,

студентка магистратуры Финансового университета

✉ sofiko.tretyakova@gmail.com

Идея ужесточения налогового режима в отношении компаний, организующих свою деятельность при помощи структур, образованных в соответствии с законодательством низконалоговых юрисдикций, находит свое отражение в изменениях законодательства многих стран мира. За последние несколько лет агрессивное налоговое планирование стало широко использоваться транснациональными компаниями (ТНК), что повлекло за собой резкое сокращение объема поступивших налоговых платежей в государственные бюджеты. Используя различные налоговые льготы, предусмотренные законодательствами тех или иных стран, а также положения соглашений об избежании двойного налогообложения, налогоплательщики добивались пониженного налогообложения своих доходов или вовсе их освобождения

от налогообложения. Современные западные правительства испытывают колоссальное негативное влияние на уровень налоговых поступлений, что стало причиной острой озабоченности западных законодателей проблемой снижения налоговой базы и переноса прибыли.

На последнем заседании G20 представители стран-участниц высказали свое согласие с необходимостью пересмотра международных принципов налогообложения с целью внесения необходимых изменений, которые позволят адаптировать налоговое законодательство к текущему состоянию бизнеса [1].

12 февраля 2013 г. Организация экономического сотрудничества и развития (далее – ОЭСР) опубликовала отчет, посвященный вопросам размывания налогооблагаемой базы и выводу прибыли из-под налогообложения (Base erosion and profit shifting) (далее – Отчет или BEPS). Проект BEPS объясняет, как и почему нынешние правила налогообложения позволяют налогоплательщикам декларировать свою прибыль в юрисдикциях, не приносящих реальной добавочной стоимости.

Отчет во многом служит основополагающим документом, определяющим направления дальней-

Научный руководитель: **Пинская М.Р.**, доктор экономических наук, профессор.

шей работы со стороны как ОЭСР, так и ряда других государств.

Концептуально предлагается сфокусировать противодействие BEPS в соответствии со следующими тремя принципами.

- Предотвращение двойного не-налогообложения, возникающего в результате наличия пробелов в законодательстве отдельных стран.
- Повышение прозрачности.
- Соотнесение принципов налогообложения существу деятельности.

За последние несколько лет агрессивное налоговое планирование стало широко использоваться транснациональными компаниями

Отчет содержит шесть основных направлений, требующих внимания:

1. Несоответствия в налоговой квалификации лиц и инструментов (гибриды и арбитраж).
2. Применение концепций международных налоговых соглашений в отношении прибыли от электронной коммерции.
3. Налогообложение внутригруппового долгового финансирования.
4. Трансфертное ценообразование в применении к перемещению риска и нематериальных активов (НМА), искусственное разделение собственности на активы внутри группы и совершение сделок, которые вряд ли были бы совершены между независимыми лицами.
5. Эффективность мер против налоговых злоупотреблений, в том числе недостаточной капитализации и мер против злоупотребления налоговыми соглашениями.
6. Наличие вредоносных налоговых режимов.

На последнем заседании G20 представители стран-участниц высказали свое согласие с необходимостью пересмотра международных принципов налогообложения с целью внесения необходимых изменений

Для более эффективной реализации перечисленных выше направлений действия Отчета ОЭСР разработала и опубликовала 19 июля 2013 г. План мероприятий по противодействию размыванию налогооблагаемой базы и выводу прибыли из-под налогообложения (далее – План действий). План

предусматривает 15 мероприятий по следующим ключевым направлениям.

- Проблемы налогообложения в области электронной коммерции.

Мероприятие № 1 включает анализ основных трудностей в применении действующих правил налогообложения и разработку подробных вариантов устранения этих трудностей, основанных на усовершенствовании правил как прямого, так и косвенного налогообложения.

- Восстановление согласованного международного налогового режима.

Мероприятия № 2–5 предусматривают развитие правил налогообложения в таком ключе, чтобы нейтрализовать эффект гибридных инструментов, применяемых налогоплательщиком.

- Восстановление действительного смысла международных стандартов и порядка применения налоговых льгот.

Мероприятия № 6–7 предусматривают исключение возможности применения современных правил, согласно которым налогоплательщики могут самостоятельно выбрать режим налогообложения, т.е. применять те положения налогового законодательства, которые приводят к двойному не-налогообложению.

- Обеспечение соответствия трансфертного ценообразования принципу создания стоимости.

Мероприятия № 8–10, 13 нацелены на признание полученного дохода в той стране, налоговым резидентом которой является конечная материнская компания; с другой стороны, они также положительно влияют на налоговые поступления юрисдикции – источника дохода путем уменьшения стимулов для смещения прибыли в юрисдикцию с низким уровнем налогового бремени.

- Обеспечение прозрачности и повышение стабильности и предсказуемости налогообложения.

Мероприятия № 11–12, 14 включают экономический анализ, оценку наличия необходимой информации, определение источников дополнительной информации и разработку методологии на основе собранной информации (в частности, об иностранных прямых инвестициях, платежном балансе), а также финансовой отчетности и налоговых деклараций.

- Необходимость скорейшего внедрения согласованных подходов.

Мероприятие № 15 предполагает анализ налоговых и международных юридических вопросов, связанных с разработкой многостороннего договора, который бы позволил реализовать мероприятия в рамках проекта BEPS на уровне разных стран

и внести соответствующие изменения в двусторонние соглашения об избежании двойного налогообложения.

Принятие регуляторами инициатив по BEPS фактически означает введение новых правил игры и границ дозволенного в области международного налогового планирования. Встает вопрос: как должны отреагировать компании?

Представляется, что налогоплательщики в ближайшее время должны провести «инвентаризацию» применяемых инструментов налогового планирования и выявить «неприемлемые» высокорискованные инструменты; оценить налоговые риски, связанные с продолжением использования таких инструментов (в том числе репутационные); спланировать и провести реструктуризацию применяемых схем оптимизации налогообложения для устранения излишне рискованных инструментов. Это позволит налогоплательщикам как можно более «мягко» пройти так называемый «переходный период» вступления в силу новых положений законодательства о налогах и сборах.

В среднесрочной перспективе налогоплательщикам необходимо формализовать налоговую стратегию компании; разработать и внедрить систему управления налоговыми рисками во всех компаниях группы (если речь идет о холдингах или ТНК); оценить необходимость раскрытия дополнительных данных о налоговых обязательствах компании в отчетности.

В законодательстве Российской Федерации намечаются значимые перемены. Так, согласно проекту федерального закона «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации (в части налогообложения прибыли контролируемых иностранных компаний и повышения эффективности налогового администрирования иностранных организаций)» (далее – законопроект Минфина о КИК) [2], планируется ввести понятие контролируемых иностранных компаний и контролирующих лиц [планируемая к введению статья 251³ Налогового кодекса РФ, далее – НК РФ)]. Кроме того, законопроект Минфина о КИК предусматривает закрепление для российских налогоплательщиков необходимости представить в налоговый орган уведомление о своем участии в иностранной организации (а также порядок и сроки представления такого уведомления) (планируемая к введению статья 251⁴ НК РФ), определение порядка учета прибыли контролируемой иностранной компании при налогообложении (планируемая к введению статья 251⁶ НК РФ).

Следующим немаловажным нововведением в российском налоговом законодательстве может стать внесение в статью 3 НК РФ разъяснения понятия «необоснованная налоговая выгода», введение возможности налогоплательщикам осуществлять налоговую деятельность на основе сформированной им и согласованной с налоговым органом налоговой политики (планируемая к введению статья 21.1 НК РФ) [3].

ОЭСР разработала и опубликовала 19 июля 2013 г. План мероприятий по противодействию размыванию налогооблагаемой базы и выводу прибыли из-под налогообложения

BEPS является поворотной точкой в истории международного налогового сотрудничества, поскольку предусматривает существенные изменения, такие как: изменение Конвенции ОЭСР по налогам по предотвращению предоставления договорных льгот в определенных обстоятельствах; изменение положений внутреннего законодательства стран – участниц ОЭСР с целью предотвратить освобождение от налогообложения или непризнание для целей налога на прибыль организациями платежей, учитываемых в составе расходов налогоплательщика; усовершенствование положений внутреннего законодательства, запрещающих принимать к вычету те расходы, которые уже были учтены в налоговой базе, облагаемой в соответствии с законодательством другой юрисдикции.

Принятие регуляторами инициатив по BEPS фактически означает введение новых правил игры и границ дозволенного в области международного налогового планирования

Основной проблемой применения нового закона может стать сложность получения информации о владельцах и доходах иностранных компаний. Необходимые для этого соглашения заключены только с некоторыми низконалоговыми юрисдикциями [4].

Бизнес не остается равнодушным к вносимым на рассмотрение законопроектам. Так, например, Российский союз промышленников и предпринимателей (далее – РСПП) подготовил свои замечания к законопроекту Минфина о КИК [5].

К основным замечаниям относятся следующие. Во-первых, Минфин планирует распространить дей-

ствие закона о КИК на все иностранные дочерние структуры российских компаний – не только на фиктивные, созданные для налоговых целей, но и на те, которые ведут реальный бизнес. По мнению РСПП, компании, ведущие активные операции, не должны подпадать под те же ограничения, что и чисто офшорные структуры, создаваемые для сокрытия доходов.

Налогоплательщики в ближайшее время должны провести «инвентаризацию» применяемых инструментов налогового планирования и выявить «неприемлемые» высокорискованные инструменты

Кроме того, налогоплательщики комментируют законопроект, мотивируя следующим. Дочерние компании, ведущие реальный бизнес в низконалоговых юрисдикциях, есть у многих госкомпаний. При этом такие дочерние структуры нужны не для ухода от налогов, а для реализации крупных проектов за рубежом совместно с иностранными партнерами, которым удобнее работать в этих странах.

Во-вторых, в сравнении с международной практикой Минфин установил слишком низкий порог владения: компания подпадает под правила о КИК, если российский владелец имеет в ее капитале прямо или косвенно более 10%, тогда как в международной практике в среднем порог владения составляет 50%.

Основной проблемой применения нового закона может стать сложность получения информации о владельцах и доходах иностранных компаний

Также согласно законопроекту под правила о КИК подпадут структуры не только в офшорах, но и в низконалоговых юрисдикциях. Налогоплательщики высказывают мнение, что в связи с введением списка стран специально для применения правил о КИК может возникнуть неопределенность: с какого момента обновленный список стран будет введен в действие, и предлагают установить переходный период – не ранее чем через 12 месяцев после принятого решения и только с 1 января года, следующего за годом обновления списка.

Вдобавок Минфин предлагает определять прибыль КИК в соответствии с нормами главы 25 НК РФ. Представители РСПП высказали справедливое мнение о том, что у налогоплательщиков могут возникнуть проблемы с исполнением устанавливаем

ых правил ввиду того, что в разных странах могут не совпадать отчетные периоды. Мнение РСПП является обоснованным, поскольку в случае если прибыль КИК будет определяться по правилам, установленным в главе 25 НК РФ, налогоплательщикам придется направить большой объем внутренних ресурсов на отладку процесса и контроль правильности расчета прибыли КИК.

Еще одним важным комментарием РСПП стало предложение установить переходный период: в первые годы действия закона не взимать штрафы за его невыполнение (по аналогии с законом о трансфертном ценообразовании), поскольку в существующей на сегодняшний день редакции законопроекта о КИК предусматривается штраф в размере 20% прибыли, сокрытой от налога, а не от неуплаченного налога.

На данный момент бизнес не готов к принятию закона о КИК в том виде, в котором он предстал на первое рассмотрение. Многие его положения являются не до конца проработанными или же вызывают осуждение со стороны налогоплательщиков, поскольку являются слишком жесткими в сравнении с аналогичными нормами, действующими за рубежом. В ответ на комментарии налогоплательщиков Минфин высказал мнение о том, что некоторые нормы планируемого к введению закона о КИК нуждаются в доработке. Сегодня с уверенностью можно говорить, что законопроект о КИК будет принят, однако финальная формулировка закона должна быть проработана в направлении смягчения некоторых положений; налогоплательщикам необходимо проводить превентивные меры с целью смягчить влияние планируемого к введению закона о КИК на бизнес в течение переходного периода.

Литература

1. Пленарное заседание Совета по финансовой стабильности <http://ru.g20russia.ru/news/20131111/784219552.html> (дата обращения: 10.05.2014).
2. Проект 18-03-2014 федерального закона «О внесении изменений в часть первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации (в части налогообложения прибыли контролируемых иностранных компаний и повышения эффективности налогового администрирования иностранных организаций)».
3. Проект 17692 от 27.02.2014 федерального закона «О внесении изменений в часть первую Налогового кодекса Российской Федерации».
4. Подготовлен законопроект о налогах для иностранных «дочек» компаний. <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20140317041323.shtml> (Дата обращения: 5.05.2014).
5. Крупный бизнес против КИК-закона. http://kremlnews.ru/articles.html?p2_articleid=3774 (Дата обращения: 14.05.2014).

УДК 336.227

Развитие концепции «бенефициарного собственника» в России

Аннотация. В данной статье рассматриваются вопросы бенефициарного владения, регулирования данных вопросов в международной и российской налоговой практике. Проведен анализ понятия «бенефициарный собственник», рассмотрены особенности бенефициарного владения компаниями и банковскими счетами, описаны основные способы бенефициарного владения. Дан обзор российской законодательной базы, регулирующей понятие «бенефициарного владения», приведены примеры из российской судебной практики.

Ключевые слова: бенефициарный собственник; налоговое право; трастовая декларация; свидетельство бенефициарного владения; национальное законодательство.

Abstract. In this work was discussed the questions of beneficial possession, regulation of the matters in the international tax practice and in practice of the Russian tax authorities are considered. The concept «beneficial owner» analysis is carried out, features of beneficial possession are considered by the companies and bank accounts, and the main ways of beneficial possession are described. The review is given to the legislative base regulating concept of «beneficial possession».

Keywords: beneficial owner; tax right; Trust declaration; evidence of beneficial possession; national law.



Ротова О. С.,

студентка магистратуры Финансового университета

✉ rotovao282@gmail.com

12 декабря 2013 г. Президент Российской Федерации В.В. Путин обратился с посланием к Федеральному Собранию Российской Федерации. В частности, Президент сказал: «Доходы компаний, которые зарегистрированы в офшорной юрисдикции и принадлежат российскому собственнику, конечному бенефициару, должны облагаться по нашим налоговым правилам, а налоговые платежи должны быть уплачены в российский бюджет. И нужно продумать систему, как эти деньги изъять» [1].

Вопросы бенефициарного владения были актуальны всегда в рамках противодействия легализации, отмыванию доходов, так как российское национальное регулирование данного вопроса никогда не соответствовало стандартам международного права. В связи с этим международные эксперты часто предъявляли претензии российским компаниям, так как они не подлежали общемировой практике, что делало сотрудничество с нашей страной осо-

бенно ненадежным. Однако Россия участвовала в вопросах утверждения стандартов ФАТФ (Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег, англ. Financial Action Task Force on Money Laundering – FATF). Благодаря утверждению этих стандартов, сегодня российская практика бенефициарного владения по форме считается одной из самых эффективных. При этом следует еще раз подчеркнуть, что форма и содержание у нас имеют разное значение, поэтому на практике реализация этих принципов все еще работает недостаточно эффективно.

В июне прошлого года законодатели наконец-то ввели понятие «бенефициарного владельца» (собственника), опубликовав закон 134-ФЗ от 28.06.2013, тем самым внесли изменения в Федеральный закон от 07.08.2001 № 115 «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма». Теперь понятие «бенефициарный собственник» будет использовано для обязательного сбора и хранения информации о любой компании, являющейся клиентом организации, осуществляющей операции с денежными средствами или иным имуществом (перечень таких организаций приведен в ст. 5 Закона № 115-ФЗ) [4]. До этого российское налоговое законодательство заменяло данное понятие абстрактным «лицом, фактически

Научный руководитель: **Русакова И. Г.**, кандидат экономических наук, профессор.

имеющим право на получение дохода». Поэтому и все вопросы, связанные с применением аспектов налогообложения косвенных доходов, остаются актуальными и привлекающими к себе внимание исследователей.

Процент налоговой ставки в различных странах отличается, что учитывается компаниями при налоговом планировании. Данное обстоятельство и делает проблему бенефициарной собственности такой острой

Для начала разберемся, что в мировой практике и в практике российской налоговой системы подразумевается под бенефициарным владением. Стоит отметить, что понятие своими корнями уходит в 1966 г., когда США заключили договор с Канадой и подписали протокол к договору 1945 г. с Великобританией. Впоследствии в 1974, 1977 гг. термин «бенефициарного собственника» (англ. *beneficial owner*) появился в комментариях к Модельной конвенции ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития, англ. *Organization for Economic Co-operation and Development – OECD*). В этих ранних комментариях содержались попытки толкования вышеуказанного термина исключительно с юридической точки зрения. К тому же был оговорен ряд исключений, когда агент или номинальный держатель не признавался фактическим владельцем дохода.

Россия стремится соответствовать мировым реалиям и поэтому открыто идет навстречу требованиям о подаче информации о бенефициарных владельцах

Основным документом, регулирующим данное понятие в Российской Федерации, долгое время были Методические рекомендации к главе 25 НК РФ от 28.03.2003, в которых используется подход, согласно которому любая компания имеет право на доход только в том случае, если ее право подтверждено документально, например, договором о разделе прибыли или договором аренды. Рекомендации отменены Приказом ФНС России от 19 декабря 2012 г. № ММВ-7-3/980@ «Об отмене приказа МНС России от 28.03.2003 № БГ-3-23/150». Но все-

таки, что касается иностранных компаний, вкладывающих деньги в российский бизнес, то они фактически имеют право на получение прибыли с момента перевода средств. Компания, получающая дивиденды, является бенефициарным владельцем и поэтому должна платить налог с получаемого дохода. Процент налоговой ставки в различных странах отличается, что учитывается компаниями при налоговом планировании. Данное обстоятельство и делает проблему бенефициарной собственности такой острой.

С 2006 г. Минфин России выпустил целый ряд писем, уточняющих и разъясняющих понятие «фактического получателя дохода», но суть данного понятия так и не была до конца раскрыта и конкретизирована.

Инстанции, которые запрашивают информацию о бенефициарных владельцах, чаще всего подразумевают под ними физических лиц, которых можно бы было идентифицировать по основным международным стандартам (имя, фамилия, адрес, номер и серия паспорта). Иногда дополнительно могут потребовать подтверждение адреса прописки дополнительными свидетельствами: записью в паспорте, справкой из жилищно-коммунальных компаний, подобным подтверждением может служить просто счет оплаты за коммунальные услуги.

Россия стремится соответствовать мировым реалиям и поэтому открыто идет навстречу требованиям о подаче информации о бенефициарных владельцах. Вполне возможно, что в будущем налоговые законодатели выдвигнут требования передавать данные о подобном владении в обязательном декларативном порядке, и при нарушении сроков или неправильном предоставлении информации собственнику будет грозить штраф.

В случае акционерных обществ акционер компании, нарушивший данное требование, может быть временно лишен права голоса в совете акционеров компании. Это направлено на то, чтобы сделать процесс налогообложения максимально прозрачным и доступным.

Бенефициарным владельцем компании является физическое лицо, которое владеет компанией, получает доход от ее деятельности, управляет ею напрямую или участвует в управлении наряду с другими физическими или юридическими лицами. Бенефициарный владелец пользуется всеми правами владельца компании, однако, с юридической точки зрения, право собственности в отношении компании может принадлежать другому лицу. Информация о бенефициаре компании является конфиденциальной и предоставляется только ре-

гистрационному агенту и банку. Банк оформляет свидетельство бенефициарного владельца. Бенефициарное владение компанией обычно оформляется несколькими способами. В мировой практике одним из самых распространенных способов является вариант номинального соглашения или трастовой декларации. Иногда бенефициарное владение может быть оформлено как акт учреждения доверительной собственности.

Если мы говорим о бенефициарном владении относительно банковских счетов, то ситуация будет несколько отличаться. Конечным бенефициарным владельцем банковского счета будет являться лицо, которое имеет контроль над денежными средствами или активами, располагающимися на банковском счете, и напрямую или косвенно управляет, контролирует и распоряжается счетом. При этом основной акцент делается именно на уровень контроля над банковским счетом. Одних только прав на внесение или получение средств с банковского счета недостаточно для того, чтобы считаться конечным бенефициаром. Основное значение имеют именно контроль и управление счетом, что не всегда предполагает только внесение средств на счет или же их снятие. По этой самой причине при открытии счета банк запрашивает информацию именно о конечном владельце — бенефициаре счета.

В марте 2013 г. было опубликовано постановление Президиума ВАС РФ, в котором сформулированы дополнительные требования к процессу предоставления доказательств добросовестности тех компаний, которые были зарегистрированы в офшорных зонах. Как результат действенности данного постановления можно ожидать увеличение количества юридических споров, которые будут вынуждать данные компании раскрывать информацию о своих бенефициарных владельцах, что позволит получить им юридическую защиту.

В начале 2014 г. вышло Информационное письмо ЦБ РФ от 28.01.2014 № 14-Т «По вопросам идентификации организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом, бенефициарных владельцев», которое внесло некоторую ясность в процедуру идентификации бенефициарных владельцев и прокомментировало критерии и меры, предложенные федеральным законом.

В настоящий момент вся информация о бенефициарных владельцах (собственниках) собирается для противодействия незаконным финансовым сделкам или незаконным способам сокрытия доходов в качестве объектов налогообложения.

В дальнейшем возможно изменение данной ситуации.

В российской судебной практике данный вопрос также нашел свое отражение. В 2011–2012 гг. прошло рассмотрение ряда судебных дел, которые внесли свой вклад в формирование концепции «бенефициарного собственника», в понимание взаимосвязи международных соглашений и национального законодательства. В качестве примера можно привести Постановление Президиума ВАС от 15 ноября 2011 г. по делу «Северного Кузбасса» и Определение ВАС от 21 июня 2012 г. по делу «Нарьянмарнефтегаза», а также апелляционное и кассационное определение Московского городского суда от 25 декабря 2012 г. № 4г/2–12260/12, в результате которого взыскание было обращено на имущество, которым должник владел через цепочку иностранных, в том числе офшорных, компаний.

Бенефициарный владелец пользуется всеми правами владельца компании, однако, с юридической точки зрения, право собственности в отношении компании может принадлежать другому лицу

Основные направления налоговой политики РФ на 2014 г. и плановый период 2015 и 2016 гг. предусматривают внесение изменений в Налоговый кодекс РФ. Данные изменения должны способствовать противодействию незаконному использованию международных соглашений в области налогового права, а также создавать налоговые стимулы организациям, планирующим перейти из офшорных зон под налоговую юрисдикцию Российской Федерации.

Литература

1. Послание Президента РФ Владимира Владимировича Путина Федеральному Собранию от 12.12.2013 // Российская газета. № 282. 13.12.2013.
2. Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов // СПС «Гарант». <http://base.garant.ru/70169348/> (Дата обращения: 07.04.2014).
3. Полежарова Л.В. Деофшоризация российской экономики // Экономика. Налоги. Право. 2014. №2. С. 100–105.
4. Федеральный закон от 28 июня 2013 г. № 134-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части противодействия незаконным финансовым операциям» (с измен. и дополн.)

Использование модели Кокса–Ингерсолла–Росса для прогнозирования сдвига кривой доходности. Проблема идентификации параметров модели

Аннотация. В статье рассматривается модель Кокса–Ингерсолла–Росса, записанная в виде стохастического дифференциального уравнения диффузионного типа, которая используется для прогнозирования сдвига кривой доходности. Основная проблема данной модели – оценка ее параметров. Правильная оценка параметров подтверждает целесообразность использования модели. Поэтому крайне важно иметь наиболее точный метод идентификации ее параметров. В данной работе изучается двухшаговый метод оценки параметров модели с использованием их калибровки. Калибровка необходима для перехода к модели с меньшим числом параметров. Сначала проводится оценка новых параметров путем минимизации функции потерь. Далее оцениваются начальные параметры модели за счет максимизации функции правдоподобия Гаусса по одному параметру, от которого зависят начальные параметры модели. Модель дает возможность оценить всю временную структуру в будущие моменты времени, используя полученные оценки параметров.

Ключевые слова: спот-ставка; временная структура; модель Кокса–Ингерсолла–Росса; лемма Ито; калибровка модели; функционал потерь; функция правдоподобия Гаусса.

Abstract. in this paper I consider the Cox-Ingersoll-Ross mean-reverting square root diffusion model of the short interest rate dynamics for forecasting of the yield curve shifts. The key problem appears when we assess the model parameters. The correct estimation allows further use of the model for forecasting purposes. Therefore we need to have the most exact method for the identification. In this framework I have studied two-stage estimation of the model parameters by using calibration of the last. Such calibration is necessary for transformation to the model with less parameters. As the first step I estimate these parameters by using loss functional, the minimum value of which provides the best estimation. The next step is estimation of the initial parameters by using standard Gaussian likelihood function dependent on one parameter. The maximum value of such function provides the best estimation of this single parameter, and the initial values dependent on it become given. Having the best estimated parameters one can assess the whole term structure for further time horizons through the formulas described in the model.

Keywords: spot rate; term structure; yield curve; Cox-Ingersoll-Ross model; Ito's lemma; model calibration; loss functional; Gaussian likelihood function.



Гайнуллина Д.Р.,

студентка магистратуры
Финансового университета
✉ dina-gajnullina@yandex.ru

Безрисковая процентная ставка является одним из ключевых компонентов финансовых рынков. Существует множество моделей, позволяющих оценить кривые доходности безрисковых облигаций – государственных облигаций,

выпущенных в национальной валюте. Модели бывают одно- и многофакторными, т.е. учитывающими влияние различных экономических показателей, ожиданий инвесторов относительно будущих цен и т.д. В моделях используются различные методы прогнозирования кривой доходности. Наиболее простое решение – это плоская временная структура, которая рассматривается в рамках работы Маколея [1]. Она дала толчок к появлению более сложных стохастических моделей – общего равновесия и с отсутствием арбитража. Примером равновесных являются диффузионные модели Мертона, Васичека, Чена и Кокса–Ингерсолла–Росса. Модели с отсутст-

Научный руководитель: **Попов В.Ю.,** доктор физико-математических наук, профессор.

вием арбитража разработали Халл и Уайт, а также Хит, Джарроу и Мортон.

Известно, что невозможно максимально точно описать колебание процентной ставки. Кроме того, форма кривой доходности различна для разных финансовых рынков. Тем не менее во многих моделях базовым предположением является зависимость цены облигации от одной стохастической переменной, спот-ставки. Такие модели называются однофакторными. Однако в своей работе Чапман и Пирсон доказывают, что 88% вариации кривой доходности объясняется одним фактором [2]. Целью данной работы является описание теоретических аспектов применения однофакторной модели Кокса–Ингерсолла–Росса для прогнозирования сдвига кривой доходности. Основная проблема в применении данной модели – оценка ее параметров. Поскольку модель дает оценку будущего значения спот-ставки исходя из значений конкретных параметров, оценка параметров служит ключевым моментом при прогнозировании сдвигов кривой доходности. Таким образом, важно выбрать правильный подход для оценки параметров, который будет максимально учитывать всю имеющуюся информацию об исторических значениях спот-ставок. Один из таких подходов будет описан в данной работе.

Чтобы понять принцип определения цены облигации в стохастических однофакторных моделях, опишем теоретические аспекты модели Кокса–Ингерсолла–Росса, а затем перейдем к методам оценки параметров этой модели.

Пусть $P(t, T)$ – цена бескупонной облигации с номиналом 1 у.е. в момент времени t со сроком погашения T , тогда $P(T, T) = 1$. Доходность к погашению $R(t, T)$ определяется следующим образом:

$$R(t, T) = -1/T - t \ln P(t, T). \quad (1)$$

Тогда кривая доходности есть зависимость $R(t, T)$ от T . Временная структура процентной ставки представляет собой зависимость между доходностью и временем до погашения облигации $T-t$.

Спот-ставка – начальное значение кривой доходности, определяется следующим образом:

$$rt = R(t, t) = -\partial \ln P(t, T) / \partial T |_{t=T}. \quad (2)$$

Допустим, что спот-ставка rt подчиняется непрерывному марковскому стохастическому процессу с возвратом к постоянному среднему:

$$dr_t = \beta(\mu - rt) dt + \sigma \sqrt{rt} d\omega_t, \quad (3)$$

где $\{\omega_t, t \geq 0\}$ – стандартный винеровский процесс; β, μ, σ – положительные константы, при этом β – скорость возврата к среднему, μ – постоянное среднее, σ – волатильность процесса. Первое слагаемое стандартно для авторегрессионных моделей и означает, что процентная ставка возвращается к своему постоянному среднему значению со скоростью, пропорциональной разности постоянного среднего и процентной ставки. Второе слагаемое – гетероскедастичная ошибка, за счет которой колебания процентной ставки больше в периоды, когда процентная ставка принимает большие значения.

Безрисковая процентная ставка является одним из ключевых компонентов финансовых рынков

Согласно лемме Ито цена облигации подчиняется следующему стохастическому процессу [3, с.386]:

$$dP = (\partial P \partial t + \mu r \partial P \partial r + 1/2 \sigma^2 r^2 \partial^2 P \partial r^2) dt + \sigma r \partial P \partial r d\omega =: \tilde{\mu}(t, T) dt + \tilde{\sigma}(t, T) d\omega, \quad (4)$$

где $\mu r = \beta(\mu - rt)$, $\sigma r = \sigma \sqrt{rt}$.

В моделях используются различные методы прогнозирования кривой доходности. Наиболее простое решение – это плоская временная структура, которая рассматривается в рамках работы Маколея

Для хеджирования облигации используем портфель из двух облигаций с различными сроками погашения: $\Pi = P_1(t, T_1, r) + \delta P_2(t, T_2, r)$, т.е. одной облигации со сроком погашения T_1 и δ облигаций со сроками погашения T_2 . Нужно определить δ таким образом, чтобы минимизировать риск. Тогда, используя (4), получим дельту портфеля за промежуток времени dt :

$$d\Pi = (\tilde{\mu}_1 + \delta \tilde{\mu}_2) dt + (\tilde{\sigma}_1 + \delta \tilde{\sigma}_2) d\omega. \quad (5)$$

Чтобы портфель был безрисковым, необходимо условие: $\tilde{\sigma}_1 + \delta \tilde{\sigma}_2 = 0$, откуда $\delta = -\tilde{\sigma}_1 \tilde{\sigma}_2^{-1}$.

Тогда получаем оценку хеджированного портфеля:

$$d\Pi = (\tilde{\mu}_1 - \tilde{\sigma}_1 \tilde{\sigma}_2^{-1} \tilde{\mu}_2) dt. \quad (6)$$

Так как портфель безрисковый, его доходность должна определяться безрисковой спот-ставкой, т.е.

$d\Pi=r\Pi dt$. Приравняв с (6), получаем следующее соотношение: $rP1-\tilde{\mu}1\tilde{\sigma}1=rP2-\tilde{\mu}2\tilde{\sigma}2$.

Это соотношение верно для облигаций с любым сроком погашения, т.е. не зависит от T . Тогда

$$\lambda(t, T) = \tilde{\mu}(t, T) - r(t) P(t, T) \tilde{\sigma}(t, T). \quad (7)$$

Показатель $\lambda(t, T)$ называется рыночной ценой риска, так как показывает увеличение ожидаемой мгновенной ставки доходности облигации за дополнительную единицу риска.

Известно, что невозможно максимально точно описать колебание процентной ставки. Кроме того, форма кривой доходности различна для разных финансовых рынков

Объединим уравнения (4) и (7):

$$\tilde{\sigma} = \sigma r \partial P / \partial r \quad \tilde{\mu} = \lambda \sigma r \partial P / \partial r + r P = \partial P / \partial t + \mu r \partial P / \partial r + 1/2 \sigma^2 r^2 \partial^2 P / \partial r^2.$$

Переписав, получим следующее уравнение в частных производных для определения цены бескупонной облигации:

$$\partial P / \partial t + (\beta(\mu - rt) - \lambda \sigma r \sqrt{r}) \partial P / \partial r + 1/2 \sigma^2 r^2 \partial^2 P / \partial r^2 - rP = 0, \quad (8)$$

где $t \in (0, T)$, $r > 0$ и выполняется начальное условие $P(T, T, r) = 1$.

В модели Кокса-Ингерсолла-Росса параметр $\lambda = \lambda \sqrt{r} \sigma$, где λ – константа.

Существует явное решение уравнения (8) [4, с.393]:

$$P(T - \tau, T, r) = A(\tau) e^{-B(\tau)r}, \quad (9)$$

где $\tau = T - t \in [0, T]$ и функции $A(\tau)$, $B(\tau)$ имеют вид:

$$A(\tau) = [\gamma \exp[\gamma + \beta + \lambda] \tau / 2] \exp(\gamma \tau) - 1 B(\tau) / 2\beta \mu \sigma^2; \quad (10)$$

$$B(\tau) = 2(\exp(\gamma \tau) - 1) (\beta + \lambda + \gamma) / (\exp(\gamma \tau) - 1) + 2\gamma, \quad (11)$$

где $\gamma = \sqrt{(\beta + \lambda)^2 + 2\sigma^2}$.

Таким образом, оценив параметры модели Кокса-Ингерсолла-Росса, можно получить кривую доходности в каждый момент времени путем дисконтирования расчетной цены облигации. Существуют различные подходы для оценки параметров моделей

процентных ставок. К ним относятся обобщенный метод моментов, метод максимального правдоподобия, метод Монте-Карло. Все они широко используются, но не всегда дают точные результаты. Мы рассмотрим двухшаговый подход к оценке параметров модели. Первый шаг – это минимизация функционала потерь, дающего оценку качества аппроксимации множества фактических кривых доходностей и экспериментально полученных кривых. Второй шаг – максимизация функции правдоподобия, ограниченной этой кривой. Для применения данного подхода необходима калибровка модели, т.е. сокращение числа параметров путем замены. Оценка параметров модели с помощью исторических данных – это метод внутренней оценки. Существуют также методы внешней оценки, которые опираются не только на статистические данные исследуемого процесса, но и на экспертные оценки.

Рассмотрим калибровку модели, позволяющую заменить четыре параметра модели на три:

$$\xi = e - \gamma, \quad \eta = \beta + \lambda + \gamma^2 \gamma, \quad \zeta = 2\beta \mu \sigma^2, \quad (12)$$

где $\gamma = \sqrt{(\beta + \lambda)^2 + 2\sigma^2}$.

Переходя к начальным параметрам, получаем

$$\beta = \gamma(2\eta - 1) - \lambda \quad \sigma = \gamma \sqrt{2\eta(1 - \eta)},$$

$$\mu = \zeta \sigma^2 / 2\beta, \quad \text{где } \gamma = -\ln \xi.$$

Переходя к новым параметрам в формулах (10), (11), получаем

$$A(\tau) = [\xi(1 - \eta) \tau \eta(1 - \xi \tau) + \xi \tau] \zeta, \quad (13)$$

$$B(\tau) = -1 \ln \xi - \xi \tau \eta(1 - \xi \tau) + \xi \tau. \quad (14)$$

Следует отметить, что параметры (ξ, η, ζ) определены в пространстве $\Omega = (0, 1) \times (0, 1) \times (0, \infty)$, в то время как начальные параметры $(\beta, \sigma, \mu, \lambda)$ определены в пространстве $D = (0, \infty) \times \mathbb{R} \times \mathbb{R}$. Тогда оператор перехода из D в Ω является гладким и существует обратный оператор, значения которого зависят от параметра λ .

Определение 1. Функционал потерь – это взвешенное по времени расстояние фактических кривых доходностей $\{R_j^i, j=1, \dots, m\}$ и множества кривых доходностей, полученных в результате численной реализации $\{R_j^i, j=1, \dots, m\}$ в моменты времени $i=1, \dots, n$, определяющееся из соотношения цена-доходность:

$$A_j e^{-B_j R_0^i} = e^{-R_j^i \tau_j}, \quad (15)$$

где $R_0^i = R_0^i$ – спот-ставка в моменты времени $i=1, \dots, n$, $A_j = A(\tau_j)$ и $B_j = B(\tau_j)$, где $0 = \tau_0 < \tau_1 < \dots < \tau_m$ – сроки погашения облигаций в различные моменты времени, значения которых формируют кривую доходности.

Функционал определяется следующим образом:

$$U(\xi, \eta, \zeta) = 1m \sum_{j=1}^n \ln \sum_{i=1}^n (R_{ji} - R_{ji})^2 \tau_j^2 \eta_i = 1m j = 1. \quad (16)$$

Предложение 1. С учетом формулы (15) и в терминах среднеожидаемой временной структуры и ковариаций функционал потерь может быть записан следующим образом:

$$U(\xi, \eta, \zeta) = 1m \sum_{j=1}^n [(\tau_j E(R_j) - B_j E(R_0)) + \ln A_j] \tau_j^2 + D(\tau_j R_j - B_j R_0) \tau_j^2 \eta_j = 1m j = 1. \quad (17)$$

Выражение (17) более удобно для вычислительных целей, поскольку содержит всю статистическую информацию о кривых доходностей для различных моментов времени, такую как математическое ожидание и ковариация временной структуры.

Как видно из формул (16), (17), функционал нелинейный, здесь мы сталкиваемся с первой проблемой при оценке параметров модели, а именно минимизацией нелинейного функционала.

При фиксированных значениях новых параметров ξ , η параметр ζ может быть получен следующим образом.

Предложение 2. Для того чтобы функционал (17) достигал минимума при изменении параметра ζ , необходимо выполнение условия оптимальности: $\partial U / \partial \zeta = 0$, т.е.

$$\sum_{j=1}^n (\ln A_j) \tau_j^2 = - \sum_{j=1}^n [\tau_j E(R_j) - B_j E(R_0)] \ln A_j \tau_j^2 \eta_j = 1m j = 1. \quad (18)$$

Тогда оптимальное ζ_{opt} может быть найдено по следующей формуле [5, с.36]:

$$\zeta_{opt} = - \sum_{j=1}^n [\tau_j E(R_j) - B_j E(R_0)] \ln A_j(\xi, \eta, 1) \tau_j^2 \eta_j = 1m j = 1. \quad (19)$$

Решение задачи минимизации нелинейного функционала сводится к решению более простых линейных задач. Рассмотрим методы Ньютона–Рафсона и Ньютона–Гаусса [6].

Допустим, что задана нелинейная модель регрессии $U(x, \alpha)$. Необходимо минимизировать функционал U по вектору параметров $\alpha \in R^p$:

$$U(\alpha, X) = \sum_{i=1}^n [f(x_i, \alpha) - y_i]^2 \quad (20)$$

Идея данного метода заключается в следующем.

1. Выбирается начальное значение аппроксимации $\alpha_0 = (\alpha_{10}, \dots, \alpha_{p0})$.

2. Итерационный процесс организуется следующим образом:

$$\alpha_{t+1} = \alpha_t - h t (U''(\alpha_t))^{-1} U'(\alpha_t),$$

где $U'(\alpha_t)$ – градиент функционала U в точке α_t , $U''(\alpha_t)$ – матрица Гессе функционала U в точке α_t , $h t$ – величина шага, для простоты часто полагается равным 1.

Компоненты градиента и компоненты матрицы Гессе получаются из следующих формул:

$$\partial \alpha_j U(\alpha) = 2 \sum_{i=1}^n [f(x_i, \alpha) - y_i] \partial f / \partial \alpha_j(x_i, \alpha), \quad (21)$$

$$\partial^2 \alpha_j \partial \alpha_k U(\alpha) = 2 \sum_{i=1}^n \partial^2 f / \partial \alpha_j \partial \alpha_k(x_i, \alpha) - 2 \sum_{i=1}^n [f(x_i, \alpha) - y_i] \partial^2 f / \partial \alpha_j \partial \alpha_k(x_i, \alpha) \quad (22)$$

Основная проблема данного метода – это обращение гессиана на каждой итерации. Модификацией метода в случае гладкости функции f является метод Ньютона–Гаусса. В нем в силу гладкости функция f линеаризуется в окрестности текущего значения вектора α_t :

$$f(x_j, \alpha) \approx f(x_j, \alpha_t) + \sum_{j=1}^p \partial f / \partial \alpha_j(x_j, \alpha_t) (\alpha_j - \alpha_{jt}) \quad (23)$$

Тогда если в формуле (22) заменить функцию f на ее линеаризацию, то второе слагаемое полагается равным 0, что значительно упрощает вычисления за счет того, что регрессия сводится к последовательности линейных регрессионных задач. При этом скорость сходимости обоих методов практически одинакова, потому что они являются методами второго порядка.

Основной особенностью реализации данного метода является область определения параметров ξ, η, ζ . Поскольку эти параметры определены в пространстве $\Omega = (0, 1) \times (0, 1) \times (0, \infty)$, а описанная последовательность может не удовлетворять условиям принадлежности данному пространству, с финансовой точки зрения оценка будет неправильной. В модели параметры β, σ, μ должны быть положительными, что гарантирует положительное значение $B(\tau)$. В случае если $B(\tau)$ становится отрицательным, цена облигации будет увеличиваться вместе с увеличением процентной ставки, что не соответствует теории ценообразования облигаций.

Для того чтобы добиться выполнения условия принадлежности параметров ξ, η интервалу $(0, 1)$, используем однопериодное отображение в тождественную функцию. Для того чтобы гарантировать положительное значение ζ , используем гладкую аппроксимацию функции с абсолютными значениями. Допустим, определена гладкая аппроксимация функции g ступенчатыми функциями $\xi - |\xi|$, т.е. $g(\xi) \approx \xi - |\xi|$ для $\xi \in N$ и полагаем, что $|\zeta| h = \sqrt{\zeta^2 + h^2} - h$, где $[.]$ – целая часть, $0 < h < 1$ – произвольно малый параметр. Очевидно,

что $g: R \rightarrow [0,1)$ и $g(\xi) \approx \xi$ для $\xi \in [0,1)$. Тогда очевидно, что минимум, достигнутый на всем пространстве R^3 , обращается в минимум в пространстве $\Omega = (0,1) \times (0,1) \times (0,\infty)$ с соответствующими параметрами $[g(\xi), g(\eta), |\zeta| h]$.

Существуют различные подходы для оценки параметров моделей процентных ставок. К ним относятся обобщенный метод моментов, метод максимального правдоподобия, метод Монте-Карло

Таким образом, минимизировав функционал потерь (17) по параметрам (ξ, η, ζ) , применяя описанный метод Ньютона–Гаусса, мы получим наилучшую оценку данных параметров. А для того чтобы получить оценку изначальных параметров модели, нужно получить оценку параметра λ , от которого зависит каждый из параметров ξ, η, ζ , полученных в результате минимизации функции потерь.

Оценка параметров модели с помощью исторических данных — это метод внутренней оценки. Существуют также методы внешней оценки, которые опираются не только на статистические данные исследуемого процесса, но и на экспертные оценки

Перейдем ко второму шагу идентификации параметров модели — максимизации функции правдоподобия, зависящей от одного параметра λ . Для реализации данного метода берется функция правдоподобия Гаусса, которая, согласно А.Р. Бергстому, для процесса вида (3) выглядит следующим образом [7, с.133]:

$$\ln L(\beta, \sigma, \mu) = -12 \sum_{i=2}^n (\ln v_i^2 + \epsilon_i^2 v_i^2) \quad n_i=2,$$

где $v_i^2 = \sigma^2 2\beta (1 - e^{-2\beta}) r_{i-1}$, $\epsilon_i = r_i - e^{-\beta} r_{i-1} - \mu (1 - e^{-\beta})$.

Если оценка параметров модели (β, σ, μ) реализуется путем максимизации функции правдоподобия на всем множестве R^3 , тогда максимум не ограничен. В данной работе мы используем ограниченную максимизацию функции правдоподобия вдоль λ -параметризированной кривой $\{(\beta\lambda, \mu\lambda, \sigma\lambda), \lambda \in J\}$, где $J = [-\infty, (-2\eta - 1) \ln \xi]$.

Таким образом, задача сводится к поиску функции максимального правдоподобия, зависящей от одного параметра λ , и может быть решена с помо-

щью использования стандартных пакетов для оптимизационных задач, к примеру, в среде Матлаб. Для того чтобы убедиться в точности калибровки, используем коэффициент максимальной вероятности — отношение максимального значения ограниченной функции правдоподобия к максимальному значению неограниченной. Если значение полученного коэффициента стремится к 1 слева, можно утверждать, что приближенные значения параметров модели близки к полученным, дающим максимальное значение неограниченной функции правдоподобия. Тогда оценка параметров процесса (3) для спот-ставки rt может быть применена для оценки всей кривой доходности.

Подведем итог описанного метода. Мы рассмотрели оценку параметров модели с помощью двухшагового метода: минимизации функционала потерь и максимизации функции правдоподобия. Подход позволяет оценить параметры модели с определенной точностью. Поскольку минимизация нелинейного функционала сводится к линейной задаче, точность можно оценить с помощью R^2 , показывающего, какая доля вариации переменной объясняется регрессией. Модель позволяет восстановить кривую доходности в зависимости от значения спот-ставки в рассматриваемый период времени. Получив значение спот-ставки для будущего периода, мы можем оценить сдвиг кривой доходности. Недостаток данного метода в том, что он включает информацию прошлых периодов, но никак не учитывает новую информацию, которая может влиять на сдвиги кривой доходности. Поэтому модель лучше всего использовать на наиболее стабильных финансовых рынках.

Литература

1. Macaulay F. Some Theoretical Problems Suggested by the Movement of Interest Rates, Bond Yields and Stock Prices in the United States since 1856. New York: National Bureau of Economic Research, 1938.
2. Chapman D.A., Pearson N.D. Recent advances in estimating term-structure models//Financial Analysts Journal. 2001. 7/1. Pp. 77–95.
3. Халл Дж.К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты, 6-е изд. М.— СПб.— Киев: Вильямс, 2008. 1044 с.
4. Cox J.C., Ingersoll J.E., Jr. and Ross St.A. A Theory of the Term Structure of Interest Rates//Econometrica. Vol. 53. № 2 (Mar., 1985). Pp. 385–407.
5. Urbanova-Czajkova A. Calibration of term structure models: dissertation thesis, faculty of mathematics, physics and informatics. Bratislava: Comenius University Bratislava, 2007.
6. <http://www.machinerylearning.ru> 2.5.2 Нелинейная параметрическая регрессия
7. Bergstrom A.R. Gaussian estimation of structural parameters in higher order continuous time dynamic models//Econometrica. 1983. № 51. Pp. 117–152.

Информационная система для принятия управленческих решений*

Аннотация. В данной статье рассмотрен проект информационной системы для компании, управляющей дорожным комплексом РФ. Информационная система служит для сбора и анализа данных. Оперативная и актуальная информация нужна руководителям и специалистам для принятия правильного управленческого решения. Архитектурное решение, представленное в статье, отвечает требованиям сбора, структуризации и предоставления данных в наглядном виде.

Ключевые слова: информационно-аналитическая система; архитектура; принятие управленческих решений; архитектурное решение; сбор данных; аналитика.

Abstract. This article discusses the project of information system for company that manage road complex of Russian Federation. The information system is used to collect and analyze data. Timely and relevant information is necessary for managers and specialists to make the right management decisions. Architectural solution presented in the article meets the requirements for collecting, structuring and provision of data in a visual form

Keywords: information-analytical system; architecture; management decisions; architectural solution; data collection; analysis.



Миркискина А.С.,

студентка магистратуры
Финансового университета
✉ a.mirkiskina@gmail.com

Для эффективного управления таким сложным комплексом, как дорожное хозяйство Российской Федерации, руководителям необходимо обладать механизмом, который предоставлял бы информацию для принятия управленческих решений в актуальном, полном и наглядном виде [1].

Информационно-аналитическая система предназначена для:

- сбора данных как из существующих прикладных систем компании, так и других источников информации;
- консолидации данных;
- построения аналитических и статистических отчетов в соответствии с потребностями руководства и специалистов компании.

Архитектура ИАС представлена на рисунке.

Для загрузки данных в ИАС используются подсистема интеграции и модули экспорта данных, реализованные в каждой из прикладных систем компании. При этом данные загружаются в виде определенных вход-

ных форм системы в установленных и согласованных форматах данных XML (CVS). Один из листов формы содержит описание измерений вводимых данных. Кроме того, осуществляется поддержка шлюзов к реляционным SQL-совместимым СУБД (Oracle, Informix, MS SQL Server и др.), а также настольным системам (Access).

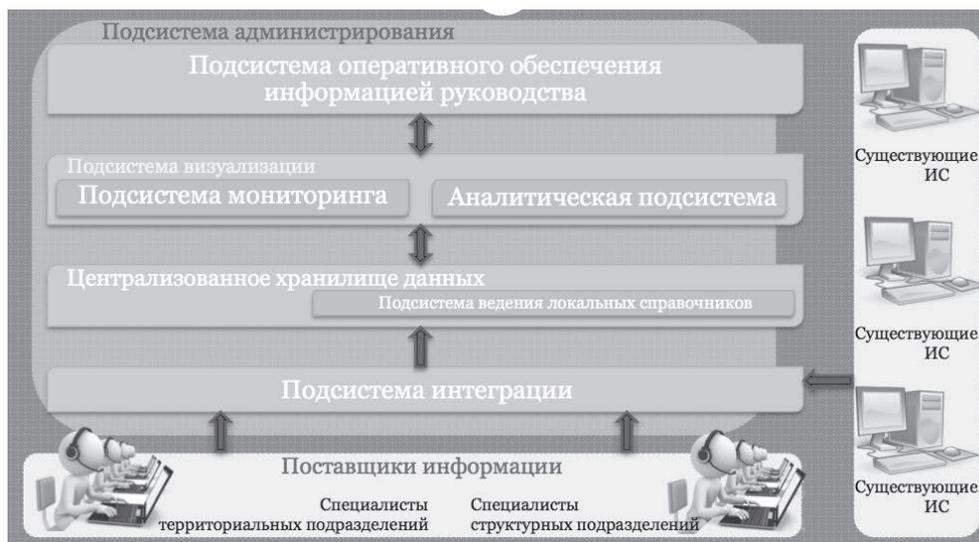
Для загрузки информации специалистами компании по формам статистической отчетности в ИАС в рамках подсистемы интеграции были разработаны средства автоматической загрузки по утвержденным форматам.

Для накопления и долговременного хранения консолидированных данных по показателям деятельности компании предназначено централизованное хранилище данных (далее – ЦХД). При этом оно не заменяет собой хранилища данных интегрируемых прикладных систем.

Отличительным признаком ЦХД является представление данных в виде многомерных кубов. Вся информация бизнес-процесса систематизируется, разбивается на категории, которые, в свою очередь, преобразовываются в оси (измерения) кубов. Подобный подход позволяет предоставлять все данные в виде двух- или трехмерных срезов таких «кубов». Пользователь может самостоятельно выбирать срезы по тем или иным категориям, что позволяет совмещать, сравнивать и анализировать информацию по любым направлениям. При этом каждое измерение может быть, в свою очередь, разбито на подразделы в зависимости от рода информации.

Научный руководитель: **Алтухова Н.Ф.**, кандидат экономических наук, заведующая кафедрой «Бизнес-информатика», доцент кафедры «Информационные системы».

* На примере дорожной отрасли.



Архитектура информационно-аналитической системы

В рамках ЦХД была разработана подсистема ведения локальных справочников, предназначенная для подготовки, ведения и предоставления нормативно-справочной информации о сфере дорожного хозяйства, в том числе объектах строительства, ремонта, капитального ремонта, содержания дорожной сети общего пользования.

Все справочники системы локальных справочников содержат основные экземпляры тех сущностей, по которым производится построение многомерных аналитических отчетов. В многомерной модели данных элементы справочника играют роль индексов, которые используются для составления координатного вектора показателей, находящихся в ячейках куба. Элементы справочника обладают набором атрибутов, среди которых имя элемента и его уникальный код.

Извлекая из ЦХД необходимую информацию как по отдельным измерениям и показателям, так и консолидированную в целом, подсистемы представления ИАС (подсистема мониторинга и аналитическая подсистема) обеспечивают пользователю возможности формирования аналитической отчетности.

Аналитическая подсистема позволяет проводить сравнение показателей и оценку данных. Для изучения текущего состояния компании и отрасли в целом функционал ИАС должен позволять проводить экспресс-анализ и многоуровневый анализ основных показателей деятельности путем составления аналитических отчетов, что будет исполнено с помощью OLAP-средств.

Разработка средств визуализации реализована за счет механизмов, поддерживающих различные способы визуализации данных ЦХД, подсистемы мониторинга и аналитической подсистемы: табличное представление, деловая графика, карты-схемы. Подсистема визуализации обеспечивает экспорт полученных выходных отчет-

ных форм в форматы .doc, .xls, .html и в формат графического представления .jpeg.

Архитектурное построение ИАС базируется на концепции «открытых систем», предусматривающей возможность независимой разработки и включения дополнительных функциональных модулей (комплексов задач, новых источников данных), а также возможность настраиваемого информационного взаимодействия с другими системами.

Внедрение ИАС обеспечило:

- проведение мониторинга тенденций развития отрасли для принятия опережающих управленческих решений;
- подготовку материалов для принятия управленческих решений на основе актуальной информации, полученной из различных прикладных систем компании;
- построение аналитических отчетов, позволяющих выявлять проблемные зоны в процессах деятельности и своевременно планировать пути решения проблем;
- исключение временных затрат на подготовку и отправку запросов на получение информации, а также обработку полученных ответов на запросы и их консолидацию в виде сводных отчетных форм посредством снижения влияния человеческого фактора.

Литература

1. Алтухова Н.Ф., Миркикина А.С. Применение информационно-аналитических технологий в управлении дорожным комплексом // Теория, методология и концепция модернизации в экономике, управлении проектами, политологии, педагогике, психологии, праве, природопользовании, медицине, философии, филологии, социологии, математике, технике, физике: Сборник научных статей по итогам Международной научно-практической конференции, 26–27 сентября 2013 года, г. Санкт-Петербург. СПб.: КультИнформПресс, 2013. 43 с.

УДК 339.923

Исследование ВВП стран – участниц ЕАЭС методами эконометрического моделирования

Аннотация. Исследование взаимосвязи экономик постсоветского пространства является одной из наиболее приоритетных задач внешней политики. В этой статье взаимовлияние изучается при помощи различных методов моделирования ВВП. В качестве методов были выбраны модели линейной регрессии и модели коррекции ошибок. Как известно, 29 мая 2014 г. был подписан договор о создании Евразийского экономического союза (ЕАЭС), являющегося новым этапом развития Единого экономического пространства. Данная статья написана до этих событий, но при этом не теряет своей актуальности. Полученные результаты в виде долгосрочной и краткосрочной зависимости между экономиками позволяют сказать, что на сегодняшний день между странами уже существует стабильная взаимосвязь. И новый этап интеграционного развития лишь усилит эту связь.

Ключевые слова: Евразийское экономическое сообщество; Евразийский экономический союз; коинтеграция; тест Йохансена; VAR модель; модель коррекции ошибок.

Abstract. Interconnection's research of the economies of post-soviet space is one of the most foreground objectives of the foreign policy. In this article, the interconnection survey was performed through GDP modeling. Linear regression model and error correction model were chosen as methods for this task. It is known, that on 29 may, 2014 the agreement on establishing Eurasian economic union, that is the new step on the way of development of the Common Economic Space, (EEU) was signed. This article was printed before these event, but it doesn't lose its importance. The results (the existence of long – term and short – term dependences between economies of the members) shows that today stable interrelation between countrys already exists. And this new step on integration progress will only make this connection stronger.

Keywords: Eurasian Economic Community; Eurasian economic union; cointegration; johansen's test; VAR model; error correction model.



Хлопин Д.А.,

студент магистратуры
Финансового университета
✉ denishlopin@yandex.ru

На фоне развивающегося процесса мировой глобализации не стоит забывать об интеграции стран, экономики которых связаны исторически. Для таких стран задача интеграции на постсоветском пространстве является одной из наиболее приоритетных и занимает особое место при разработке внешней политики.

В данной статье рассматриваются только страны, входящие в Евразийское экономическое сообщество. В центре внимания участников находится создание между ними единого экономического пространства, предполагающего свободу передвижения рабочей силы, свободу движения услуг, свободу движения капитала, свободу

движения товаров, а также согласованную экономическую политику.

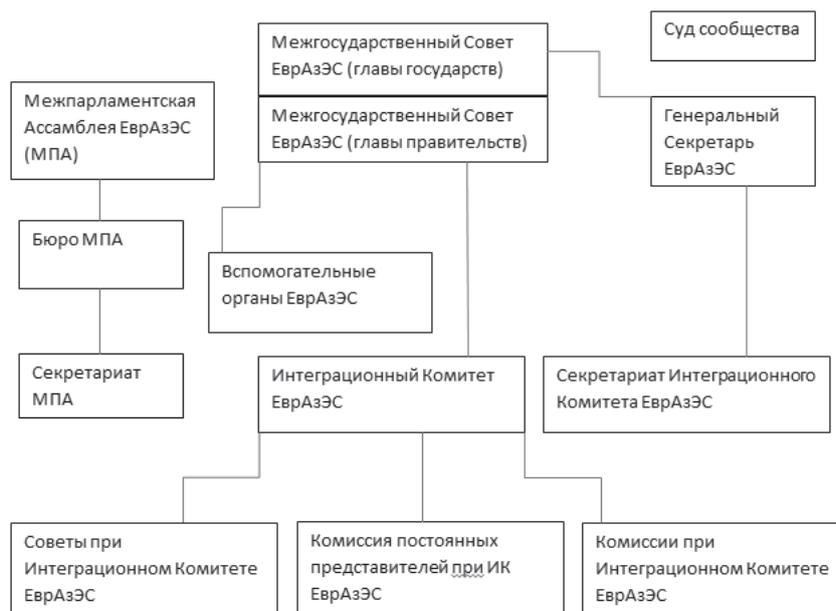
На сегодняшний день многое уже достигнуто. Так, создание Таможенного союза стало гарантом свободного передвижения товаров между странами.

Одной из наиболее актуальных проблем в рамках интеграции является анализ макроэкономических показателей стран-участниц. Анализ различий и сходств позволяет увидеть, насколько сильно экономики стран приблизились друг к другу.

Прежде всего в общих чертах необходимо рассказать о Евразийском экономическом сообществе как о международной организации.

После распада СССР перед странами СНГ возникла проблема сохранения уровня общего рынка. В 1995 г. решение этой проблемы возлагалось на Таможенный союз, который, однако, не оправдал ожиданий. Тем не менее Таможенный союз стал основой для создания международной организации, которая смогла бы вывести отношения между странами СНГ на новый уровень. Такой организацией стало Евразийское экономическое сообщество.

Научный руководитель: **Трегуб И.В.**, доктор экономических наук, профессор.



Структура Евразийского экономического сообщества [2]

щество (ЕврАзЭС). Договор об учреждении ЕврАзЭС был подписан 10 октября 2000 г. в Астане и вступил в силу 30 мая 2001 г. после его ратификации всеми государствами-членами. В их числе с момента образования ЕврАзЭС пять государств – Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия и Таджикистан.

И по сей день данная проблема не теряет своей актуальности. «Считаю, что углубление интеграции на постсоветском пространстве является ключевой задачей и экономики, и внешней политики России. Ключевой. Важнее у нас ничего нет. От этого зависит наше будущее», – отмечал глава Правительства В.В. Путин в своем отчете о работе Правительства в 2011 г. [1].

На сегодняшний день Евразийское экономическое сообщество – это международная экономическая организация, созданная с целью формирования общих внешних таможенных границ входящих в нее государств, выработки единой внешнеэкономической политики, тарифов, цен и других составляющих функционирования общего рынка.

ЕврАзЭС – открытая организация. Ее членом может стать любое государство, которое примет на себя обязательства, вытекающие из Договора об учреждении ЕврАзЭС и других договоров Сообщества по списку, определяемому решением Межгосударственного совета ЕврАзЭС. Статус наблюдателя при ЕврАзЭС может быть предоставлен государству или международной межгосударственной (межправительственной) организации по запросу. Наблюдатель имеет право присутствовать на открытых заседаниях органов ЕврАзЭС, знакомиться с документами и решениями, принимаемыми органами ЕврАзЭС, но не имеет права голоса при принятии решений и права подписи документов органов ЕврАзЭС.

С мая 2002 г. статус наблюдателей при ЕврАзЭС имеют Украина и Молдова, с января 2003 г. – Армения. Им также обладают Межгосударственный авиационный комитет (МАК), Евразийский банк развития (ЕАБР). Структура ЕврАзЭС представлена на рисунке.

При моделировании ВВП чрез линейную регрессию объектом исследования являлись модели, описывающие показатели ВВП России и Казахстана через показатели потребления, инвестиций, государственных расходов и чистого экспорта. Через них были показаны общие тенденции в экономиках стран, а также различия во влиянии отдельных показателей на ВВП.

Россия и Казахстан в качестве объекта исследования были выбраны в силу того, что эти государства являются одними из наиболее значимых участников Евразийского экономического сообщества. Беларусь не была включена в связи с недостаточным объемом статистики на сайте Государственного статистического комитета.

Полученные модели успешно прошли все проверки предпосылок теоремы Гауса–Маркова при 0,6 уровне значимости, а также признаны лучшими в своем классе по информационным критериям Шварца и Акаике.

А. Модель натурального логарифма ВВП Казахстана:

$$\begin{cases} \ln(GDP)_t = 1,608F_t + 1,687F'_t + \\ + 0,712\ln(CONS_{t-1}) + 0,0027INV_{t-1} + u_t,; \\ E(u_t) = 0, D(u_t) = 0,03 \end{cases}$$

Б. Модель натурального логарифма ВВП России:

$$\begin{cases} \ln(GDP)_t = 1,608F_t + 1,687F'_t + \\ + 0,712\ln(CONS_{t-1}) + 0,0027INV_{t-1} + u_t,; \\ E(u_t) = 0, D(u_t) = 0,03 \end{cases}$$

Таблица 1

Тест Йохансена

Тренд в исследуемых рядах	Отсутствует	Отсутствует	Линейный	Линейный	Квадратичный
Ранг коинтеграции	Нет свободного члена и тренда	Есть свободный член, нет тренда	Есть свободный член, нет тренда	Есть свободный член и тренд	Есть свободный член и тренд
Критерий Акаике					
0	35.69523	35.69523	34.92708	34.92708	35.02211
1	34.79009	34.83659	34.50375	34.37876	34.42779
2	34.62520	34.70818	34.66507	34.32431*	34.34824
3	34.89925	34.94375	34.94375	34.56090	34.56090
Критерий Шварца					
0	36.43247	36.43247	35.78720	35.78720	36.00511
1	35.77308	35.86055	35.60962	35.52559*	35.65653
2	35.85395	36.01884	36.01669	35.75784	35.82273
3	36.37374	36.54112	36.54112	36.28115	36.28115

Здесь *GDP* представляет собой показатель ВВП, *CONS* – потребления, *GR* – государственных расходов, а *INV* – инвестиций.

Сравнительный анализ полученных моделей показал наличие в обеих экономиках структурного сдвига, вызванного кризисом 2008 г. Сдвиг учтен в модели при помощи индикаторов F_t, F'_t и M_t, M'_t , отражающих принадлежность показателей к периоду до кризиса 2008 г. и к кризисному периоду соответственно. Индикаторы принимают значение 1, если t принадлежит периоду с I квартала 1995 г. по IV квартал 2007 г., и 0 – если t принадлежит периоду с I квартала 2008 г. по III квартал 2012 г.

Графический анализ показывает наличие схожих тенденций не только для показателей ВВП, но и для объясняющих переменных. Общей чертой моделей является также зависимость логарифма ВВП от показателя инвестиций с лагом в один квартал.

Основные различия моделей связаны с большим, по сравнению с Казахстаном, объемом экономики России. Это отражается в полученных коэффициентах, а также в порядке лага, который для показателя государственных расходов составил год (при моделировании ВВП Казахстана через показатели государственных расходов и инвестиций с лагом в квартал оптимальный лаг для государственных расходов составил три квартала).

Другим методом моделирования ВВП стран – участниц ЕврАзЭС является применение модели коррекции ошибок. Показатели ВВП России, Беларуси и Казахстана представляют собой интегрированные ряды первого порядка. Интегрированный временной ряд является нестационарным временным рядом, разности некоторого порядка от него являются стационарным временным рядом. Такие ряды также называют разностно-стационарными.

Для изучения взаимосвязей интегрированных временных рядов зачастую используется тест Йохансена, основанный на анализе VAR-модели.

Другим важным результатом теста Йохансена является возможность построения модели коррекции ошибок. В таких моделях краткосрочные изменения корректируются в зависимости от степени отклонения от долгосрочной зависимости.

Суть теста заключается в том, чтобы найти ранг коинтеграции. Для интегрированных рядов первого порядка y_{1t}, \dots, y_{Nt} имеют место следующие результаты теста Йохансена [3]:

- значения $r=1, \dots, N-1$ соответствуют коинтегрированной VAR;
- если $r=0$, то ряды y_{1t}, \dots, y_{Nt} не коинтегрированы;
- если $r=N$, то ряды y_{1t}, \dots, y_{Nt} стационарны.

В качестве статистики использовались показатели ВВП в постоянных ценах России, Беларуси и Казахстана с I квартала 2001 г. по II квартал 2012 г.

Большая часть данных взята с сайтов государственных статистических комитетов стран: для России – <http://www.gks.ru/>, для Казахстана – <http://www.stat.kz>. Данные за последний год предоставлены Евразийской экономической комиссией (ЕЭК). Вся статистика по Белоруссии также предоставлена ЕЭК.

Для начала была построена VAR (2) модель:

$$\begin{cases} RF_t = 1.6 * RF_{t-1} - 0.64 * RF_{t-2} (-2) + 0.2 * RB_{t-1} (-1) + \\ + 0.01 * RB_{t-2} - 26.8 * KZ_{t-1} + 4.92 * KZ_{t-2} + 714.7 + u_t; \\ RB_t = 9.32 * RF_{t-1} - 7.89649027657 * RF_{t-2} + \\ + 1.6 * RB_{t-1} + 0.88 * RB_{t-2} - 194.98 * KZ_{t-1} + \\ + 21.1 * KZ_{t-2} + 2027.88 + v_t; \\ KZ_t = 0.09 * RF_{t-1} - 0.08 * RF_{t-2} + 0.02 * RB_{t-1} + \\ + 0.002 * RB_{t-2} - 2.1 * K_{t-1} + 0.5 * KZ_{t-2} + 41.1 + w_t \end{cases}$$

Далее для полученной модели был проведен тест Йохансена. Результаты представлены в *табл. 1*.

Выбор ранга осуществляется на основе информационных критериев Шварца и Акаике по минимальным значениям. Если критерии дают разные результаты, предпочтение отдается результату критерия Шварца.

В результате получается, что VAR коинтегрирована с рангом коинтеграции, равным единице. При этом в данных наблюдается детерминированный линейный

тренд, и в коинтеграционное отношение включаются константа и линейный тренд.

В связи с этим можно сказать, что для показателей ВВП России, Казахстана и Беларуси имеет место следующее свойство: несмотря на случайный (слабо предсказуемый) характер изменения отдельных переменных, существует долгосрочная зависимость между ними, которая приводит к некоторому совместному, взаимосвязанному изменению. После этого была получена модель коррекции ошибок:

$$\begin{cases} \Delta(KZ)_t = -2.06*(KZ_{t-1} - 0.003*RB_{t-1} - 0.02*RF_{t-1}(-1) - 1.6*TREND(01Q1) - \\ -36.68) + 0.2*\Delta(KZ)_{t-1} + 0.3*\Delta(KZ)_{t-2} - 0.002*(RB)_{t-1} - 0.01*\Delta(RB)_{t-2} + \\ +0.05*\Delta(RF)_{t-1} + 0.015*\Delta(RF)_{t-2} + 2.3 + e_{1t} \\ \Delta(RB)_t = -3.87*(KZ_{t-1} - 0.003*RB_{t-1} - 0.015*RF_{t-1} - 1.63*@TREND(01Q1) - 36.68) - \\ -41.*\Delta(KZ)_{t-1} + 0.53*\Delta(KZ)_{t-2} - 0.21*\Delta(RB)_{t-1} - 0.67*\Delta(RB)_{t-2} + \\ +4.58*\Delta(RF)_{t-1} - 1.88*\Delta(RF)_{t-2} + 590.61 + e_{2t} \\ \Delta(RF)_t = -4.76*(KZ_{t-1} - 0.003*RB_{t-1} - 0.02*RF_{t-1} - 1.63*@TREND(01Q1) - \\ -36.68) - 2.26*\Delta(KZ)_{t-1} + 1.48*\Delta(KZ)_{t-2} + 0.02*\Delta(RB)_{t-1} - 0.16*\Delta(RB)_{t-2} + \\ +0.24*\Delta(RF)_{t-1} + 0.09*\Delta(RF)_{t-2} + 69.35 + e_{3t} \end{cases}$$

Таблица 2

Тест Уайта

Показатель	Вероятность отвержения гипотезы об однородности дисперсии ошибок
No cross terms (без учета перекрестных значений)	0.0099
Include White cross terms (с учетом перекрестных значений)	0.0594

Для полученной модели математическое ожидание для каждого из случайных остатков равно нулю.

При помощи двух вариантов теста Уайта была проверена однородность дисперсии ошибок (*табл. 2*).

Также была проверена гипотеза об отсутствии автокорреляции случайных остатков до пятого лага (*табл. 3*).

В результате полученная модель коррекции ошибок успешно прошла проверки на все предпосылки теоремы Гауса–Маркова.

Все расчеты в статье выполнялись при помощи статистического пакета Eviews 7.0.

Таблица 3

Проверка гипотезы об отсутствии автокорреляции случайных остатков

Порядок лага	LM-статистика	Вероятность отвержения гипотезы об отсутствии автокорреляции
1	28.51191	0.0008
2	22.26946	0.0081
3	14.66051	0.1007
4	7.689567	0.5657
5	10.19549	0.3349

Литература

1. <http://ria.ru/politics/20120411/623237387.html> (дата обращения: 13.03.2014).
2. <http://www.evrazes.com/about/structure> (дата обращения: 13.03.2014).
3. Носко В.П. Эконометрика. Кн. 1. Ч. 1,2: учебник. М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2011. С. 580.
4. Трегуб И.В. Алгоритм проведения вычислительного эксперимента при исследовании стохастических экономических систем (тезисы доклада) / Современные проблемы прикладной математики и математического моделирования. Сб. науч. трудов. Воронеж: ВГУ, 2005. С. 182.
5. Трегуб И.В. Математические модели динамики экономических систем: монография. М.: Финакадемия, 2009.

УДК 65.011.12, 65.011.14

Выявление, отбор и анализ факторов создания стейкхолдерской стоимости фирмы

Аннотация. Цель статьи – создание практико-ориентированной методологии выявления, отбора и анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости компании. Для достижения поставленной цели ставятся задачи построения алгоритма выявления и отбора ключевых факторов, влияющих на стейкхолдерскую стоимость компании, построения и интерпретации модели анализа влияния данных факторов на стейкхолдерскую стоимость компании. Практическое применение статьи заключается в возможности экстраполяции описанной методологии на анализ факторов создания стейкхолдерской стоимости для любой выбранной компании.

Ключевые слова: стейкхолдерская стоимость; факторы создания стоимости.

Abstract. The purpose of the article is the creation of practice-oriented methodology for the identifying, selecting and analyzing the factors of stakeholder value creation. To achieve this purpose there is the task of constructing an algorithm for identification and selection of key factors influencing the stakeholder value of the company, and there is the task of constructing and interpreting the model which analyse the impact of these factors on the stakeholder value of the company. Practical application concerns the possibility of extrapolation described methodology for analyzing the factors of stakeholder value creation for any selected company.

Keywords: stakeholder value; value creation factors.



Самохина В.Г.,

студентка магистратуры
Финансового университета
✉ v_samokhina@list.ru

Создание стоимости – это основная и конечная цель работы компании [1]. Актуальность темы обусловлена значимостью управления ростом стоимости компании в качестве одной из основных целей существования бизнеса в современных условиях, с одной стороны, и недостаточностью разработанности методологического аппарата обоснования факторов создания стоимости, с другой. Более того, важность создания стоимости подчеркивается еще тем, что является одной из основных ролей компании как экономического института в обществе [2].

Несмотря на то что в научном сообществе тема анализа стоимости компании и факторов создания стоимости, безусловно, активно освещается, тем не менее до сих пор существует широкое «свободное» поле для дальнейших исследований. В уже существующей научной литературе глубоко проработаны

теоретические аспекты теории стейкхолдеров, также серьезное внимание сконцентрировано на описании стратегий менеджмента, направленного на выстраивание эффективных отношений со стейкхолдерами. Неполная разработанность данной темы в первую очередь касается методов и способов количественной оценки влияния различных факторов на создание стоимости компании. В связи с этим основной целью статьи является разработка практико-ориентированной методологии выявления, отбора и анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости компании. Постановка данной цели определяет следующие задачи.

- Построение алгоритма выявления и отбора ключевых факторов, влияющих на стейкхолдерскую стоимость компании.
- Отбор критериев формирования информационной базы для дальнейшего исследования.
- Построение алгоритма создания исходной модели, включающей потенциальные факторы создания стейкхолдерской стоимости компании.
- Описание эконометрического аппарата, необходимого для анализа и повышения качества построенной модели.
- Интерпретация результирующей модели с точки зрения экономического смысла.

Научный руководитель: **Ефимова О.В.**, доктор экономических наук, профессор.

Важно отметить, что статья имеет прямое практическое применение: разработка методологии выявления, отбора и анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости компании позволит создать унифицированный, общий экономико-статистический аппарат, который впоследствии можно будет экстраполировать для анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости любой выбранной компании.

Для начала анализа необходимо определиться с объектом и предметом дальнейшего исследования. В качестве объекта исследования будут выступать факторы создания стоимости компании, а в качестве предмета исследования – сама стейкхолдерская стоимость компании.

К основным причинам выбора в качестве предмета анализа стейкхолдерской, а не акционерной, стоимости компании можно отнести следующие.

Показатель стейкхолдерской стоимости компании в настоящий момент лучше соответствует существующей действительности, т.е. точнее и качественнее отражает современные тенденции внешней бизнес-среды, в которой компания ведет свою деятельность. В первую очередь такое заключение основывается на том, что сейчас сильно возрастает роль интеграции бизнеса в другие сферы жизни общества. Это означает, что бизнес начинает оказывать все большее влияние не только на своих собственников, но и на многие другие группы лиц, уже заинтересованных в его деятельности, например банки-кредиторы, страховые компании, работники, аудиторы, государство, средства массовой информации, локальная общественность, общество в целом и т.д. В связи с этим рассмотрение стоимости компании исходя исключительно из интересов акционеров (только одной из возможных групп стейкхолдеров) становится все более некорректным и не соответствующим реальности [3].

Ряд уже существующих исследований и научных статей в области анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости компании показывает значительные кратко- и долгосрочные выгоды для бизнеса в случае, если он использует эффективную политику выстраивания отношений со стейкхолдерами, иными словами – в том случае, если бизнес учитывает интересы всех значимых групп стейкхолдеров и включает их в свою систему факторов создания стоимости компании [4, 5].

Акционерная стоимость компании и факторы создания акционерной стоимости компании имеют более долгую историю анализа, поэтому данная тема проработана в научной литературе гораздо более детально и серьезно. В связи с этим анализ факто-

ров создания стейкхолдерской стоимости компании предоставляет более широкое поле для исследования и более значимые возможности для привнесения нового в данной сфере научных исследований.

В качестве отправной точки необходимо использовать максимально широкую информационную базу, которая должна, как минимум, включать в себя: финансовые отчеты компаний; отчеты об устойчивом развитии; отраслевые данные и аналитику по компаниям.

Построение методологии выявления, отбора и анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости компании следует начать с определения ключевых групп стейкхолдеров, интересы которых необходимо учитывать при построении модели создания стейкхолдерской стоимости. Ключевыми стейкхолдерами являются группы лиц, которые жизненно необходимы (критически важны) для выживания компании и успеха ее деятельности [6]. На данном этапе построения методологии необходимо понимать, что, с одной стороны, существует «единый» для подавляющего большинства компаний минимальный перечень ключевых групп стейкхолдеров, который включает в себя таких стейкхолдеров, как собственники бизнеса, государство, сотрудники компании и т.д. С другой стороны, при анализе конкретно взятой компании в данный список необходимо вносить корректировки на основании индивидуальных особенностей бизнес-модели рассматриваемой компании, а также отраслевых особенностей ее деятельности [7].

На следующем этапе разработки методологии выявления, отбора и анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости компании необходимо выделить те показатели и факторы, которые наилучшим образом характеризуют отношения, выстроенные между компанией и ее стейкхолдерами, а также степень удовлетворенности стейкхолдеров от прямого или косвенного взаимодействия с компанией. Основная сложность данного этапа состоит в том, что некоторые из выделенных показателей являются качественными, т.е. не имеют явной экономической оценки в цифрах [8]. В этом случае стоит обратиться к рейтингованию, балльной шкале и индексным методам. Это позволит неявно получить экономическую оценку данных факторов в цифрах.

Принципиально важным этапом при разработке описанной выше методологии является применение инструментария эконометрического анализа, а именно построение и комплексный, полный анализ модели множественной регрессии. В общем виде данная модель линейной множественной регрессии будет выглядеть следующим образом:

$$V = a_0 + a_1 \times x_1 + a_2 \times x_2 + \dots + a_k \times x_k + u,$$

где V – стейкхолдерская стоимость компании. Это эндогенная переменная, которая зависит от нескольких регрессоров: x_1, x_2, \dots, x_k ;

x_1, x_2, \dots, x_k – факторы создания стейкхолдерской стоимости компании. Это экзогенные переменные, объясняющие эндогенную переменную V .

Описанная выше модель имеет линейную функциональную форму, но на практике линейная функциональная форма далеко не всегда соответствует действительности. В связи с этим после построения модели линейной множественной регрессии в общем виде необходимо в первую очередь подобрать функциональную форму, которая наилучшим образом будет описывать связи между факторами создания стоимости и самой стейкхолдерской стоимостью компании. Для решения данной задачи используется метод перебора в сочетании с информационным критерием Акаике–Шварца.

Далее следует получить основные характеристики регрессии, коэффициент детерминации, оценки введенных параметров. Для этого в рамках эконометрического аппарата используется метод наименьших квадратов.

При построении эконометрической модели всегда существует риск, что построенная изначально модель не является значимой, т.е. не обладает объясняющей и предсказательной силой. Для того чтобы нивелировать данный риск, необходимо проверить модель на значимость. Для этого используется F-тест. Если построенная модель значима, то предварительно можно оценить ее качество, используя коэффициент детерминации. Чем ближе коэффициент детерминации к единице, тем выше качество аппроксимации облака наблюдений построенной регрессии.

На предыдущих этапах было получено заключение, что построенная модель является значимой и обладает объясняющей силой, но это не означает, что все из введенных регрессоров (потенциальных факторов создания стейкхолдерской стоимости компании) также являются значимыми и обладают объясняющей силой. Чтобы проверить значимость отдельно взятого регрессора, используется t-тест.

В результате получается значимая множественная модель регрессии, обладающая объясняющей и предсказательной силой. Более того, данная модель уже содержит только значимые для анализа факторы создания стейкхолдерской стоимости компании. Для того чтобы повысить качество результирующей модели, следует также провести исследование наличия мультиколлинеарности, гетероскедастичности и автокорреляции.

Инструментарием этой части исследования могут служить, к примеру, парные коэффициенты корреляции, тесты Голдвелда–Квандта и Дарбина–Уотсона соответственно.

При наличии мультиколлинеарности, гетероскедастичности или автокорреляции в целях повышения качества результирующей модели необходимо провести дополнительные процедуры по их устранению.

Описанная в рамках данной статьи методология представляет собой последовательный алгоритм выявления, отбора и анализа факторов создания стейкхолдерской стоимости компании. В результате применения описанной методологии возможно получить эконометрическую модель, которая обосновывает ключевые, наиболее значимые факторы создания стейкхолдерской стоимости компании, выбранной для исследования. Результирующая модель четко демонстрирует зависимость стейкхолдерской стоимости компании от выбранных факторов. Более того, модель показывает количественные взаимосвязи величины стоимости компании с использованными показателями. Иначе говоря, при помощи построенной модели возможно проследить изменения величины стейкхолдерской стоимости компании при заданном количественном изменении одного или нескольких ключевых факторов создания стейкхолдерской стоимости. Основным практическим применением введенной методологии является возможность ее использования при анализе факторов создания стейкхолдерской стоимости любой выбранной компании без существенных корректировок.

Литература

1. Beer M., Nohria N. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function, in: *Breaking the Code Change*, 2000.
2. Figge F., Shaltegger S. What is stakeholder value? Developing a catchphrase into a benchmarking tool, 2000.
3. Donaldson T. Making stakeholder theory whole response// *Academy of Management Review*. 1999.Vol. 24. № 2. P. 237–241.
4. Berman S.L., Wicks A.C., Koteha S., Jones T.M. Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management/Journal* 42. 1999. P. 488–506.
5. Perrini F., Tencati A. Sustainability and stakeholder management. The need for new corporate performance evaluation and reporting systems// *Business Strategy and the Environment*, 2006. № 15 (5). P. 296–308.
6. Freeman R.E. Stakeholder theory of the modern corporation. *General Issues in Business Ethics*, 1994.
7. Donaldson T., Preston L.E. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications// *Academy of Management Review*. 1995.Vol. 20. № 1, P. 65–91.
8. Friedman A.L., Miles S. Stakeholders: theory and practice. Oxford University Press, 2006.

Оценка стоимости опционов. Сравнительный анализ модели Блэка–Шоулза и метода Монте-Карло

Аннотация. Оценка стоимости опционов является актуальной и наиболее сложной задачей финансовой математики. Автор статьи провел сравнительный анализ двух способов оценки: методом Монте-Карло и с помощью модели Блэка–Шоулза; выделил слабые и сильные стороны методов; сформулировал рекомендации по их применению. Кроме того, автор статьи технически реализовал сделанные им модели и подробно показал, как они работают.

Ключевые слова: европейский опцион; американский опцион; модель Блэка–Шоулза; метод Монте-Карло.

Abstract. Nowadays valuation of options is relevant and one of difficult tasks of financial mathematics. In this article the author conducted a comparative analysis of two valuation methods: Monte Carlo method and Black–Scholes model. Also, he highlighted weak and strong sides of these methods and gave recommendations for its usage. Besides, the author of the article technically realized presented models and showed how it works.

Keywords: European option; American option; Black–Scholes model; Monte Carlo method.



Покутний В.И.,
студент магистратуры
Финансового университета
✉ quente@yandex.ru

Рынок опционов является одним из самых быстро растущих и развивающихся финансовых рынков. Так, по оценкам организации FIA (Futures Industry Association), годовой объем опционных контрактов растет с каждым годом и в 2013 г. составил порядка 12 млрд контрактов [1]. Ввиду этого задача справедливой оценки стоимости опциона является одной из наиболее актуальных, хотя и весьма сложной задачей финансовой математики.

В работе разобраны два подхода к оценке опционов: модель Блэка–Шоулза и метод Монте-Карло. Модель Блэка–Шоулза дает аналитическую формулу для европейских опционов «пут» и «колл» (от англ.: *put*, *call*). Для определения более сложных видов применяются численные процедуры. К ним относится метод Монте-Карло, базирующейся на истории вероятности процесса стоимости базового актива.

Модель Блэка–Шоулза

Согласно модели Блэка–Шоулза, ключевым элементом определения стоимости опциона является ожидаемая волатильность базового актива. В зависимости от ко-

лебания актива цена на него возрастает или понижается, что прямо пропорционально влияет на стоимость опциона. Таким образом, если известна стоимость опциона, то можно определить уровень волатильности, ожидаемой рынком.

Чтобы вывести свою модель ценообразования опционов, Блэк и Шоулз сделали следующие предположения [2].

- По базисному активу опциона дивиденды не выплачиваются в течение всего срока действия опциона.
- Нет транзакционных затрат, связанных с покупкой или продажей акции либо опциона.
- Краткосрочная безрисковая процентная ставка известна и является постоянной в течение всего срока действия опциона.
- Любой покупатель ценной бумаги может получить ссуду по краткосрочной безрисковой ставке для оплаты любой части ее цены.
- Короткая продажа разрешается без ограничений, и при этом продавец получит немедленно всю наличную сумму за проданную без покрытия ценную бумагу по сегодняшней цене.
- Торговля ценными бумагами (базовым активом) ведется непрерывно, и поведение их цены подчиняется модели геометрического броуновского движения с известными параметрами.

Вывод модели основывается на концепции безрискового хеджирования. Покупая акции и одновременно продавая опционы *call* на эти акции, инвестор может конструировать безрисковую позицию, где прибыли по

Научный руководитель: **Шандра И.Г.**, кандидат физико-математических наук, доцент.

акциям будут точно компенсировать убытки по опционам, и наоборот.

Безрисковая хеджированная позиция должна принести доход по ставке, равной безрисковой процентной ставке, в противном случае существовала бы возможность извлечения арбитражной прибыли, и инвесторы, пытаясь получить преимущества от этой возможности, приводили бы цену опциона к равновесному уровню, который определяется моделью.

В формуле Блэка–Шоулза используются следующие обозначения: S – цена актива, K – страйк-цена (цена, по которой покупатель может купить или продать базовый актив), T – срок действия контракта, t – срок до окончания действия контракта, σ – волатильность актива, r – безрисковая ставка, q – дивидендная ставка, $\Phi(d_+)$ – дельта опциона *call*, $\Phi(d_-)$ – вероятность исполнения опциона [3].

$$C(S, t) = Se^{-q(T-t)}\Phi(d_+) - Ke^{-r(T-t)}\Phi(d_-),$$

$$\text{где } d_+ = \frac{\log(S/K) + (r - q + \sigma^2/2)(T-t)}{\sigma\sqrt{T-t}},$$

$$d_- = d_+ - \sigma\sqrt{T-t}.$$

Для понимания сути оценивания опционов с помощью модели Блэка–Шоулза рассмотрим пример¹. Для оценки возьмем следующие входные параметры.

Входные параметры			
Цена актива	S	p	\$100
Страйк-цена	K	x	\$95
Волатильность, (стандартное отклонение в %)	σ	v	0,25
Срок до истечения	t	t	0,33
Безрисковая ставка	r	r	0,05

В результате получим:

Результат функции:			
Call Value	9,428968	Put Value	2,896442

Далее сравним эти результаты с теми, которые мы получим в ходе реализации метода Монте-Карло.

Метод Монте-Карло

Метод используется для оценки ожидаемого значения опциона. Необходимо сделать случайную выборку цены базового актива, а затем применить функцию стоимости опциона для каждого элемента выборки, что приведет

к более точной оценке ожидаемого значения этого параметра. Чтобы показать, что цена базового актива задается случайным образом, будем использовать геометрическое броуновское движение. Алгоритм для вычисления цены европейского опциона методом Монте-Карло выглядит следующим образом [4].

Генерируем случайную траекторию величины S в риск-нейтральных условиях.

Вычисляем размер выплат по опциону.

Повторяем шаги 1 и 2 многократно и получаем большое количество значений выплат по опциону в риск-нейтральных условиях.

Вычисляем среднее значение всех выборочных размеров выплат и таким образом получаем оценку стоимости опциона.

Применяем к вычисленной оценке ставку дисконта на уровне безрисковой процентной ставки и получаем оценку стоимости дериватива (в нашем случае опциона).

Вычислим цену европейского опциона с помощью модели Монте-Карло на примере, используя входные параметры из вышеуказанной модели Блэка–Шоулза. Реализация модели выполнена в MS Excel².

		Входные параметры		
Цена актива	S	p		\$100
Страйк-цена	K	x		\$95
Волатильность, (стандартное отклонение в %)	σ	v		0,25
Срок до истечения	t	t		0,33
Безрисковая ставка	r	r		0,05

Надо отметить, что модель Монте-Карло предполагает многократное вычисление случайных величин S . Это означает, что каждый раз формула для вычисления стоимости опциона будет давать разные приближенные значения. В результате получим следующие значения.

European (европейский)	
Put (пут)	P
Spot Price (спот-цена)	100
Strike Price (цена исполнения)	95
Time to Maturity (время до истечения)	0,3
Volatility (волатильность)	0,25
Risk-Free Rate (безрисковая ставка)	0,05
Dividend Yield (дивидендная доходность)	0
Number of Steps (количество шагов)	10
Number of Simulation (количество испытаний)	10000
Option Put Price (цена опциона пут)	2,57

¹ Прилагается программа, написанная на VBA в среде MS Excel (BS_MK_model.xlsm).

² Прилагается программа, написанная на VBA в среде MS Excel (BS_MK_model.xlsm).

European	
Call (колл)	C
Spot Price (спот-цена)	100
Strike Price (цена исполнения)	95
Time to Maturity (время до истечения)	0,3
Volatility (волатильность)	0,25
Risk-Free Rate (безрисковая ставка)	0,05
Dividend Yield (дивидендная доходность)	0
Number of Steps (количество шагов)	10
Number of Simulation (количество испытаний)	10000
Option Price (цена опциона колл)	9,3

Теперь сравним полученные результаты модели Блэка–Шоулза и метода Монте-Карло.

Показатель	Модель Блэка–Шоулза	Метод Монте-Карло
Цена опциона пут	2,69	2,57
Цена опциона колл	9,07	9,3

Увеличивая количество испытаний методом Монте-Карло, мы будем получать каждый раз разную приближенную оценку опциона, в то время как модель Блэка–Шоулза статична и не зависит от количества испытаний.

Метод Монте-Карло в случае американских опционов

Надо отметить, что оценка опционов по модели Блэка–Шоулза наиболее эффективна в случае с европейскими опционами. Метод Монте-Карло дает больше возможностей. Если ранее основными способами расчета американских опционов являлись биномиальные деревья и другие сеточные методы, то сейчас в связи со сложностью самих опционов и вычислением их стоимости, акцент делается на скорости и эффективности их вычислений. Поэтому многие исследователи предложили использовать для вычисления стоимости американских опционов метод Монте-Карло [5].

При оценке американских опционов появляются значительные сложности. Так как определение оптимального времени исполнения опциона зависит от усреднения по будущим событиям, метод Монте-Карло для американских опционов предполагает «Монте-Карло над Монте-Карло», что делает процедуру вычислительно сложной.

Выводы

В работе проведен сравнительный анализ двух подходов к оценке стоимости опционов: методом Блэка–Шоулза и методом Монте-Карло.

Применение метода Монте-Карло необходимо для вычисления справедливой стоимости европейских и американских опционов на акцию без дивиденда в случае, если ее динамика задана геометрическим броуновским движением. Надо отметить, что главное преимущество метода Монте-Карло перед моделью Блэка–Шоулза заключается в возможности рассчитать стоимость опциона, выплаты по которому зависят не просто от конечного значения S , но и от траектории, которую прошла цена S . К тому же добавим, что выигрыши могут неоднократно возникать на протяжении всего срока действия опционного контракта, а не только в момент его завершения.

Как видно из реализации метода Монте-Карло, любой стохастический процесс для S может быть подстроен под данный метод. Эту процедуру можно также распространить на ситуации, в которых размер выигрыша зависит от нескольких рыночных показателей. Однако у данного метода есть недостатки. К ним относятся его скорость и сложность оценки ситуаций, в которых целесообразно досрочно исполнить контракт. В то же время это, безусловно, оправдывается универсальностью применения метода.

Напротив, модель Блэка–Шоулза предлагает аналитическую формулу для нахождения справедливой стоимости опциона. Такой подход упрощает решение задачи в случае с обычными европейскими опционами, однако становится неприемлемым для расчета стоимости других видов «экзотических» опционных контрактов.

Таким образом, для получения более точной оценки стоимости опционов целесообразно применять оба метода.

Литература

1. FIA annual volume survey, 15 p. http://www.futuresindustry.org/downloads/FIA_Annual_Volume_Survey_2013.pdf (дата обращения: 03.06.2014).
2. Black F., Scholes M. // The Journal of Political Economy. Issue 3 (May-June, 1973). P. 637–654 (<https://www.cs.princeton.edu/courses/archive/fall02/cs323/links/blackscholes.pdf>).
3. Options, Futures and Other Derivatives. 5th edn. NJ: Prentice Hall, Englewood Cliffs, 2003. 756 p.
4. Буренин А.Н. Форварды, фьючерсы, опционы, экзотические и погодные производные. М.: 2005. С. 306.
5. Boyle Phelim P. Options: A Monte Carlo Approach // Journal of Financial Economics. 1977. № 4 (may). P.323–338.

УДК 519.175.4

Моделирование структурно-динамических процессов в сетевых системах

Аннотация. В работе описаны основные принципы и методы построения рыночного графа для российского фондового рынка. Проанализированы полученные результаты распределений корреляций акций на фондовом рынке в течение двух лет. Изучено применение элементов теории графов к моделированию поведения рынка ценных бумаг. Представлены результаты изучения изменения модели фондового рынка ММВБ в рассматриваемый период в контексте структурной динамики.

Ключевые слова: рыночный граф; фондовый рынок; коэффициент корреляции; доходность ценных бумаг; структурная динамика.

Abstract. This article describes main principals and methods of market graph for Russian stock market. Results of distribution of shares correlation on stock market during two years are analyzed. Application of elements of graph theory to model behavior of stock market is researched. Results of changes in MICEX Stock Market model are presented in period of structural dynamics.

Keywords: market graph, stock market, correlation coefficient, security yield, structural dynamics



Гольцева А.Ю.,

студентка магистратуры

Финансового университета

✉ anastasiagoltseva@gmail.com

Введение

Математическое моделирование процессов и поведения фондового рынка — одна из наиболее актуальных задач современной финансовой экономики. Важную роль в данном вопросе играет совокупный анализ взаимосвязей акций, так сказать, анализ полной картины рынка. Наиболее информативной характеристикой для таких исследований служит корреляция между объектами.

Сеть определяется как набор узлов и связей между ними [1]. Структура, построенная по принципу сети, называется сетевой системой. Для такой структуры характерны следующие свойства:

- отсутствие единого узла — центра;
- связанная структура;
- фрактальные свойства.

Ранее считалось, что сложные сетевые системы носят случайный характер, но позднее эмпирически было показано, что большинство сетевых систем формируются как безмасштабные и сети «малого мира».

Эти открытия существенно изменили подходы к моделированию сложных сетевых систем [2].

Фондовый рынок можно представить как сеть. Каждая акция рассматривается как узел графа. Ребро соединяет две вершины графа в том случае, если коэффициент корреляции доходностей больше установленного порогового значения. При таком подходе появляется возможность отождествления структурных характеристик графа как структурных характеристик рынка ценных бумаг. Можем проследить, насколько связанным оказывается граф фондового рынка, как велик разброс доходности акций.

В настоящей работе продолжено исследование модели Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) по результатам работы А.Н. Визгунова, Б.И. Гольденгорина и др. [3, с. 69].

Построение рыночного графа

Будем обозначать граф как $G = (V, E)$, где $V = \{1, \dots, N\}$ — множество его вершин, $E \subseteq V \times V$ — множество ребер. Рассматривается неориентированный граф. Вершины графа называются смежными, если между ними есть ребро, т.е. вершины u и v смежные: $(u, v) \in E$. Внутренне устойчивое множество вершин (независимое множество) определяется как множество вершин графа G , такое, что любые два узла несмежные.

В теории графов кликой называется множество вершин графа, которые составляют полный подграф,

Научный руководитель: **Кочкаров А.А.**, кандидат физико-математических наук, доцент.

т.е. любые вершины являются смежными. Соответственно максимальная клика графа – у которой размер наибольший.

Введем определение характеристики плотности ребер:

$$p = \frac{|E|}{[N \times \frac{N-1}{2}]}$$

где N – это количество узлов в графе G .

Описанная величина определяется как количество всех ребер в рассматриваемом графе, деленное на число ребер, если бы граф был полным. Легко увидеть, что объявленная величина изменяется в пределах от 0 до 1. Для полного графа плотность ребер равна 1.

При использовании финансовых характеристик будем придерживаться устоявшихся обозначений. Пусть $P_i(t)$ – цена акции i в день t , $i = 1, \dots, N$, $t = 1, \dots, n$.

Доходность акции (ставка доходности) – отношение прибыли на единицу обыкновенной акции к ее рыночной стоимости. Настоящая величина показывает, насколько эффективны вложения в рассматриваемый финансовый инструмент. На доходность акций оказывают воздействие различные факторы: скорость роста курса акции, темпы инфляции, величина дивидендов и др. Доходность за один день акции i рассчитывается по формуле:

$$R_i(t) = \ln \frac{P_i(t)}{P_i(t-1)}$$

Соответственно средняя доходность акции i за n дней находится как математическое ожидание:

$$E(R_i) = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n R_i(t)$$

Дисперсия, очевидно, вычисляется по следующему соотношению:

$$\text{Var}(R_i) = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n [R_i(t) - E(R_i)]^2$$

В качестве меры близости доходностей акций выбран коэффициент корреляции между двумя акциями i и j – c_{ij} . Данная характеристика определяется по формуле:

$$c_{ij} = \frac{E(R_i \times R_j) - E(R_i) \times E(R_j)}{\sqrt{\text{Var}(R_i) \times \text{Var}(R_j)}}$$

При построении рыночного графа ребро между двумя вершинами i и j проводится, если коэффициент корреляции c_{ij} между рассматриваемыми акциями превосходит или равен заданному пороговому

значению. Область определения порогового значения определяется из вышесказанного как отрезок между значениями -1 и 1 . На главной диагонали матрицы стоят единицы, но с содержательной стороны данная информация не представляет интереса. Каждая клика составленного графа отражает множество сильно коррелированных акций для значений коэффициентов корреляции c_{ij} , близких к 1. Получившаяся матрица отражает исследуемую структуру рынка ценных бумаг.

Анализ рыночного графа

В нашей работе в качестве данных рассматриваются ценные бумаги (акции), которые торгуются на ММВБ, за промежуток времени со 2 февраля 2011 г. по 1 февраля 2013 г. Данные для исследования получены из открытых источников информации. Исследуемые котировки акций относятся к разным областям экономики – всем, представленным на ММВБ. Было условлено, что если в определенный торговый день не осуществлялось сделок по акции, то ее цена принимается равной значению цены предыдущего торгового дня. Так как в рассматриваемых данных присутствуют акции как голубых фишек¹ (например, Газпром, Сбербанк, Роснефть), так и акции совсем небольших компаний (Кыштымский медэлектродитный завод, Завод ГРАЗ и др.), у нас есть основания предполагать, что исследуемый объект по своей физической структуре является безмасштабной сетью. За последние несколько лет ученые выявили множество разнообразных безмасштабных структур. Обнаружено, что во многих сетях – от Всемирной паутины до метаболической системы клетки доминирует относительно небольшое количество узлов (концентраторов), имеющих практически неограниченное количество связей [4]. Таким структурам свойственна масштабная инвариантность, потому что данные структуры обладают особым свойством: при изменении масштабов измерения величин все соотношения теории остаются неизменными. Поведение безмасштабных сетей весьма специфично: например, они очень устойчивы к случайным отказам, но чрезвычайно уязвимы для скоординированных нападений. Отличительной особенностью таких сетей является степенной закон, которому подчиняется распределение количества связей узлов. При построении в двойном логарифмическом масштабе: количество узлов от количества связей сети, получается линейный график. В свою очередь, для случайной сети характерно колоколообразное распределение, т.е. у большинства узлов в структуре приблизительно одинаковое количество связей.

¹ Голубые фишки – ценные бумаги и акции наиболее крупных и экономически стабильных компаний, для которых характерны высокая ликвидность и надежность.

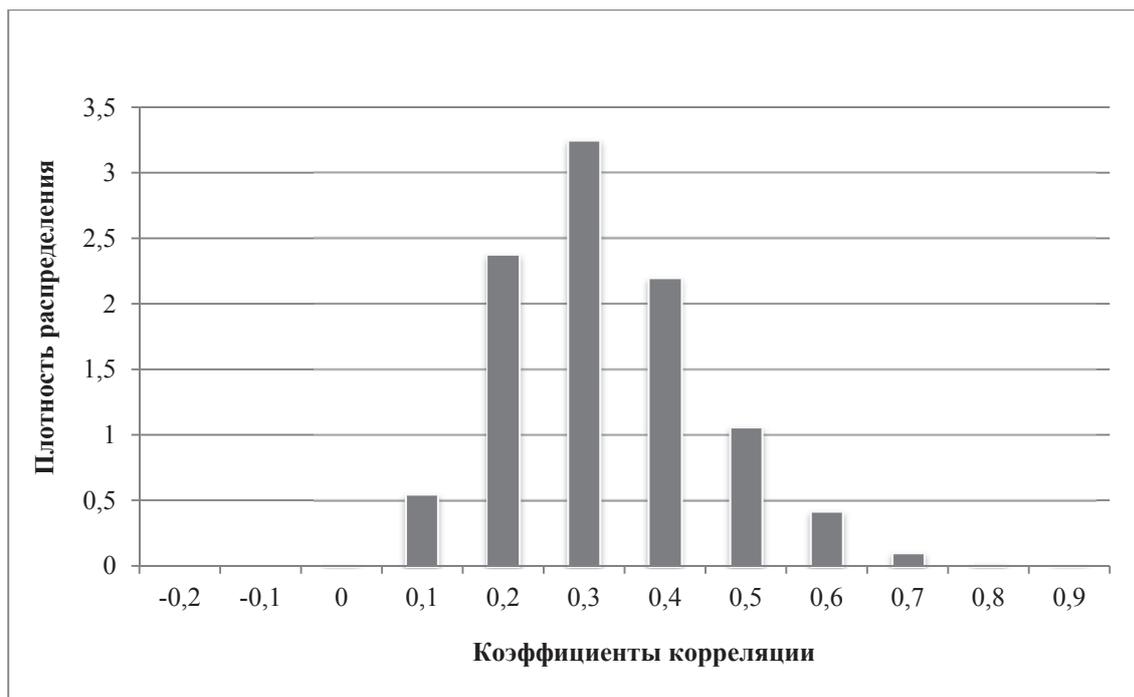


Рис. 1. Плотность распределения коэффициентов корреляции

В результате в работе исследуется рыночный граф с 123 вершинами, которые соответствуют акциям, торгуемым на ММВБ. Для достоверных результатов при вычислении корреляции большое значение имеют количество наблюдений, полнота расчета.

Гистограмма коэффициентов корреляции c_{ij} за рассматриваемый период представлена на рис. 1.

На рис. 1 по оси абсцисс – коэффициент корреляции c_{ij} , по оси ординат – плотность распределения c_{ij} . Сразу можно отметить четко обозначенный максимум на данном рассматриваемом промежутке времени. Стоит обратить внимание, что отрицательных значений для c_{ij} не наблюдается. Это можно проинтерпретировать следующим образом: нет возможности составить диверсифицированный портфель из акций с разнонаправленно колеблющейся доходностью.

Интересный вывод можно сделать на данном этапе изучения. Рыночный граф представляет собой структуру случайной сети, а не безмасштабной. Следовательно, к построенной структуре возможно применение уже хорошо известных алгоритмов и методов. Для описания структурной динамики системы удобно применять элементы теории графов. В частности, такие операции, как добавление, удаление и стягивание ребер, добавление и удаление вершин. Случайные сети характеризуются достаточно низким критерием устойчивости. Это логично объясняет относительно высокую чувствительность фондового рынка к изменениям.

Если взять для сравнения результаты, полученные в промежутке с 20 октября 2008 г. по 25 октября 2010 г.,

представленные в работе А.Н. Визгунова, Б.И. Гольденгорина и др. [3, с. 70], также для акций, торгуемых на ММВБ, можно сделать вывод о схожести проведенного анализа. Изучение плотности распределения коэффициентов также дало результаты унимодальности плотности. Но в настоящей работе график получился немного сдвинутым вправо: на участке 2008–2010 гг. среднее арифметическое значение коэффициентов корреляции c_{ij} вышло меньше, а именно около 0,1. Стоит также отметить, что присутствовали отрицательные значения коэффициентов корреляции, хотя и немного.

Теперь смотрим динамику плотности ребер рыночного графа при изменении порогового значения. Результат представлен на рис. 2. Плотность ребер графа характеризует степень глобализации рынка [3, с. 71]. Анализируя пученные результаты, можно отметить быстрый перепад на интервале (0; 0,5) и достаточно незаметные колебания на краях. Это замечание дает возможность при поиске максимальных клик рассматривать значения порога из интервала от 0,5 до 1. В работе А.Н. Визгунова, Б.И. Гольденгорина и др. результат на данном этапе очень схож с полученным нами.

Найдем максимальные клики рассматриваемого рыночного графа. Известно, что задача о нахождении максимальной клики является NP-полной задачей в области теории графов. Для решения поставленной задачи предложено множество алгоритмов. В данной работе будет использоваться алгоритм, описанный в работе R. Carragan, P.M. Pardalos «An Exact Algorithm for the Maximum Clique Problem» [5]. С помощью предложен-

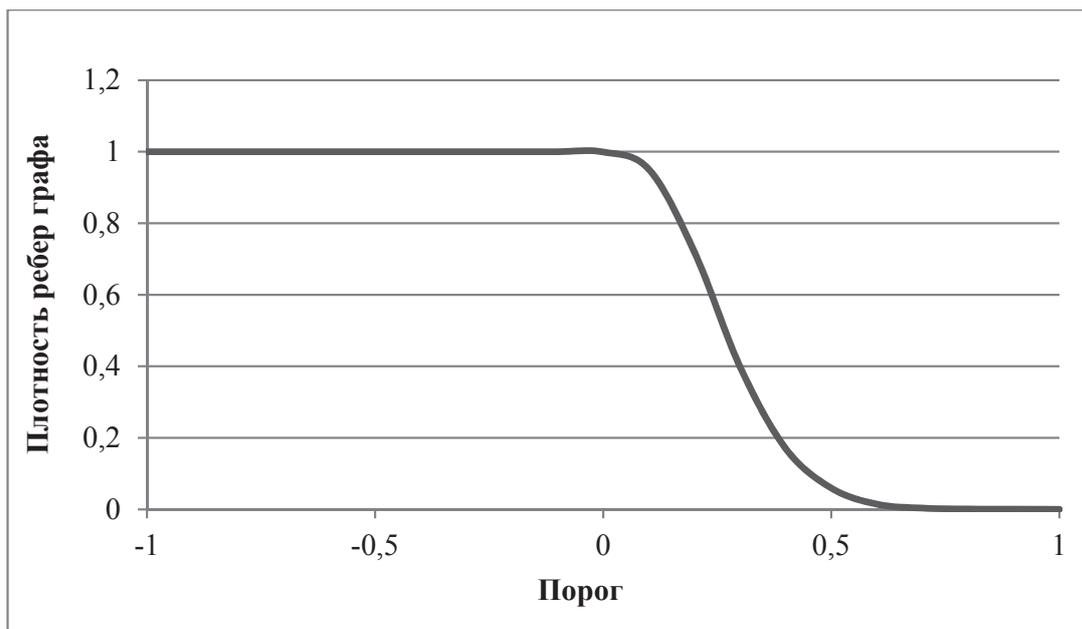


Рис. 2. График плотности ребер рыночного графа

ного алгоритма определяются размер максимальной клики и составляющие вершины. В таблице представлены результаты для различных пороговых значений в рыночном графе ММВБ.

Анализ полученного результата показывает, что максимальные клики российского фондового рынка состоят из акций ведущих нефтегазовых и банковских компаний. Стоит обратить внимание на колоссальное различие между исследуемой характеристикой и показателями старейшего фондового рынка США, где максимальные клики рыночного графа строятся по принципу принадлежности к отрасли.

Исследование фондового рынка в динамике

Изучим поведение фондового рынка во времени. Рассматриваемый период времени разделим на четыре равных непересекающихся временных промежутка (полгода). Затем для каждого периода проведем исследования, аналогичные описанным выше для всего периода наблюдения. Графические иллюстрации вычисления соотношений плотности распределения от коэффициента корреляции представлены на рис. 3.

При сравнении плотностей каждого из выделенных периодов времени видно, что все периоды, кроме 1-го, имеют приблизительно одинаковые графики плотности. И только 1-й заметно отличается от остальных. Стоит заметить, что график плотности распределения, соответствующий 1-му периоду, различается и с распределением, полученным для всего рассматриваемого периода на рис. 1. В работе, проведенной для 2008–2010 гг., авторы также получили достаточно значительные отличия

Таблица

Характеристики максимальных клик

Порог	Акции
0,6	VTBR
	GAZP
	LKOH
	SBER
	SBERP
	TATN
	VTBR
	GMKN
	ROSN
	SIBN
0,7	SBER
	SBERP
	LKOH
	ROSN
0,8	LKOH
	ROSN
	GAZP

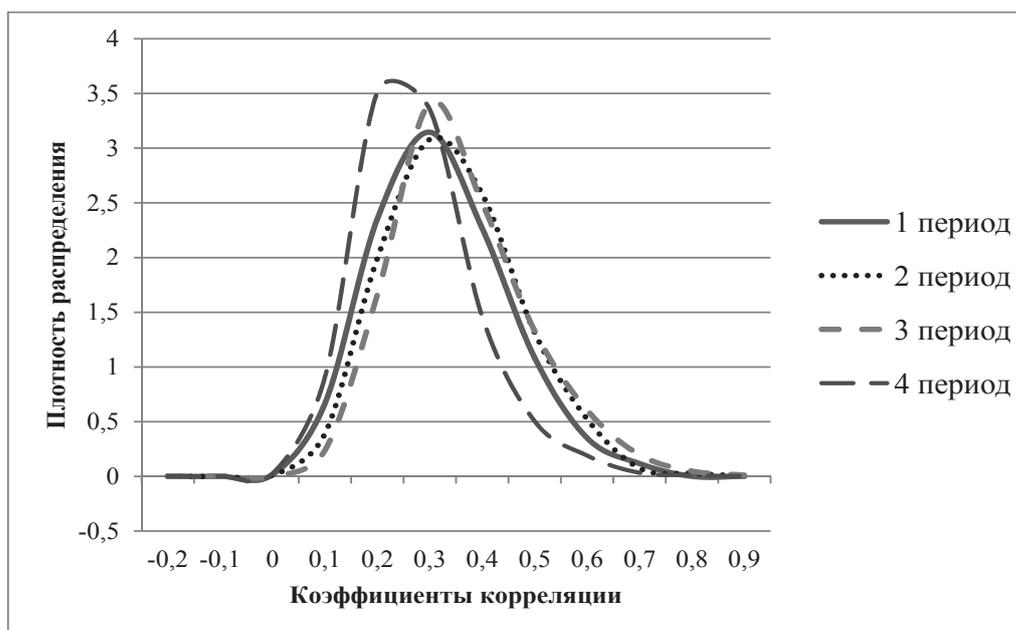


Рис. 3. Плотность распределения коэффициентов корреляции для периодов

между периодами. Очевидно, это дает достаточно оснований, чтобы сделать вывод о нестабильности российского фондового рынка и достаточно высокой его чувствительности.

Заключение

Применение теории графов к анализу фондового рынка предоставляет широкий спектр возможностей для исследований. Представление рынка с помощью модели графа позволяет осуществлять сравнение рынков различных стран между собой, находить закономерности, моделировать дальнейшее развитие. По сравнению с лидерами мирового рынка фондовый рынок России достаточно молод. Данный подход к анализу выявляет определенные структурные свойства и особенности изучаемого объекта. В проведенных исследованиях для рынка США выявлены независимый характер этого рынка, высокая степень свободы при составлении диверсифицированных портфелей, ярко выраженная стабильность во времени по показателям плотности коэффициентов корреляции [6]. Эти принципы в настоящее время малохарактерны для отечественного фондового рынка. Но сделанные выводы дают нам преимущества в моделировании и более глубоком исследовании процессов рынка [7].

Как новый возможный подход в данной теме можно выделить исследование также российского фондового рынка, но уже выбрать в качестве меры близости доходностей акции не коэффициент корреляции, а другую характеристику. Вариации возможны и с выбором узлов для рыночного графа. В настоящей работе также сделана попытка проанализировать рыночный граф отечест-

венного фондового рынка с точки зрения структурной динамики.

Благодарность

Автор выражает искреннюю благодарность научному руководителю Азрету Ахматовичу Кочкарову за интерес к настоящей и многим другим работам.

Литература

1. Кочкаров А.А., Сенникова Л.И., Халикова А.А. Новые подходы в моделировании сетевых систем. Препринтное издание. М.: Финансовый университет, 2013. 45 с.
2. Гольцева А.Ю. Мониторинг информации в сетевых системах с переменной структурой // Труды 56-й науч. конф. МФТИ: Всероссийской науч. конф. «Актуальные проблемы фундаментальных и прикладных наук в современном информационном обществе», Всероссийской молодежной науч.-инновац. конф. «Физико-математические науки: актуальные проблемы и их решения». Радиотехника и кибернетика. М.: МФТИ, 2013. С. 182–183.
3. Визгунов А.Н., Гольденгорин Б.И., Замараев В.А., Калягин В.А., Колданов А.П., Колданов П.А., Пардалос П.М. Применение рыночных графов к анализу фондового рынка // Журнал НЭА. 2012. № 3 (15). С. 66–81.
4. Барабаши А.Л., Бонабо Э. Безмасштабные сети // В мире науки. 2003. № 8. С. 55–63.
5. Carragan R., Pardalos P.M. An Exact Algorithm for the Maximum Clique Problem // Operations Research Letters. 1990. Vol. 9. P. 375–382.
6. Boginski V., Butenko S., Pardalos P.M. Mining Market Data: A Network Approach // Computer & Operations Research. 2006. Vol. 33. P.3171–3184.
7. Кочкаров А.М., Кочкаров А.А., Никищенко С.П. Структурная динамика и исследование структурно-временных характеристик дискретных систем // Известия Южного федерального университета. Технические науки. 2006. Т. 58. № 3. С. 235–238.

Как повлияли изменения требований Базельского комитета на банковский бизнес в России

Аннотация. Влияние изменений Базельского комитета на банковский бизнес России. Влияние изменений нормативной базы Центрального банка на банковский бизнес России. Влияние изменений Базельского комитета и нормативной базы Центрального банка на доходность банковского сектора в России. Привлекательность банковского бизнеса в России для местных и зарубежных инвесторов. Изменение кредитной политики в банковской сфере. Влияние изменений кредитной политики на оценку банковских рисков.

Ключевые слова: кредитный риск; банковские риски; кредитная политика; Базельский комитет; оценка риска.

Abstract. The effects of the changes of the Basel Committee on the banking sector of Russia. The effects of changes of the Central Bank laws on the banking sector of Russia. The effects of changes of the Basel Committee and the laws of the Central Bank on the profitability of the banking sector of Russia. Changes in the loan policy in the banking sector of Russia. The attractiveness of Russian banking business to local and foreign investors. The effects of changes of the credit policy on the risk evaluation.

Key words: credit risk; banking risks; credit policy; loan policy; Basel Committee; risk evaluation.



Ковалев А.С.,

студент магистратуры

Финансового университета

✉ ArtemS.Kovalev@gmail.com

Мир меняется. Банковская система – «кровеносная» всего бизнес-процесса меняется вместе с ним. За последние годы произошло такое количество модификаций организационных процессов, которые не случались за последние три века, вместе взятые. На фоне этой тенденции особо важной областью работы является оценка рисков, присущих банковской сфере. Кроме того, именно этому уделено основное внимание в рекомендациях Базельского комитета и нормативных актах Центрального банка.

Основные изменения, внесенные в Базель III, по сравнению с Базель II, включены в расчет капитала банков, пруденциальные требования к капиталу, пруденциальные требования к ликвидности. Базель III также вводит дополнительные буферы капитала: консервационный буфер (резервный запас капитала в размере 2,5% величины риска, который вне периода стресса должен поддерживаться банком) и контрциклический буфер [1].

По-прежнему не раз поднимался вопрос о целесообразности применения данных мер в банковской системе России. Несмотря на возражения всего банковского сообщества, Центральный банк принял решение о скорейшем внедрении рекомендаций. Привело ли это к улучшению состояния финансового сектора России?

Как видно из рис. 1, внесение изменений как по оценке капитала, так и по оценке рисков, введенных в действие летом 2013 г., не привело к сколь-нибудь значимому результату [2]. Реакция банков в первый месяц привела к сокращению количества просроченных свыше 90 дней ссуд, так как они стали оказывать повышенное давление на коэффициент Н1 (Н 1.1 и Н1.2), обязательный для банков согласно инструкции Банка России от 03.12.2012 № 139-И «Об обязательных нормативах». Тем не менее банки в короткий срок смогли изменить свою продуктовую линейку так, чтобы не попадать под действие повышающего коэффициента [18]. Особо хочется отметить тот факт, что это происходило на фоне снижения общего числа кредитных организаций на территории РФ. Наряду с этим существенно выросли вложения в долговые обязательства нерезидентов, а также в долговые обязательства, переданные без прекращения признания [3]. Зачастую эти средства могут рассматриваться как инструменты «оптимизации» нормативов бан-

Научный руководитель: **Трегуб И.В.**, доктор экономических наук, профессор.

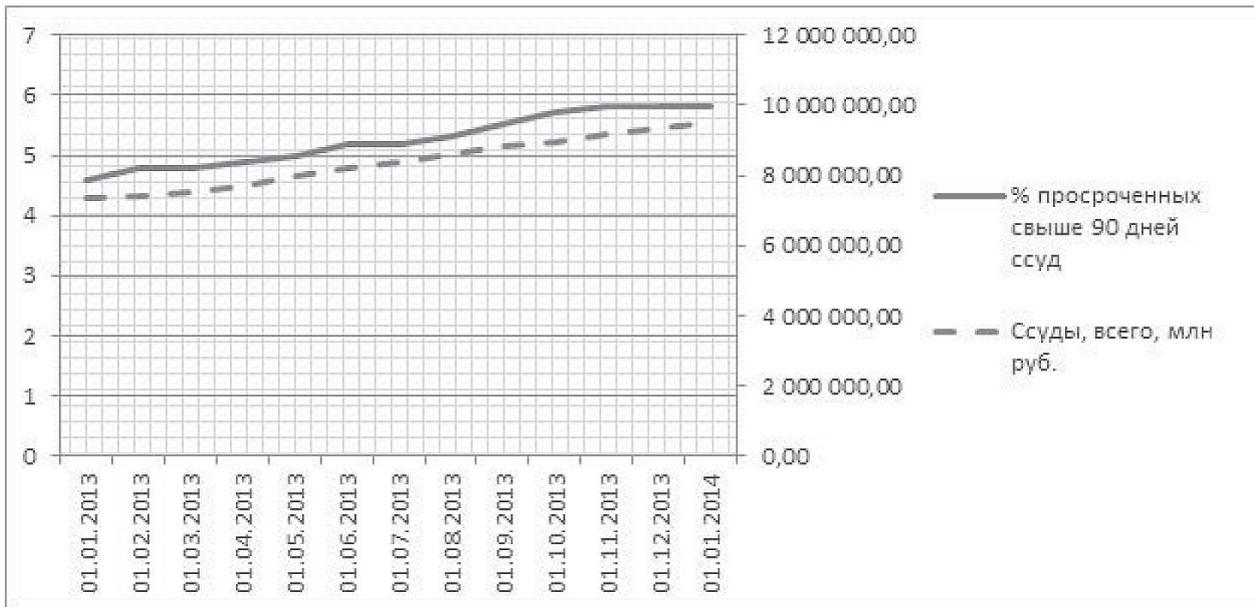


Рис. 1. Ссуды, всего и просроченные свыше 90 дней

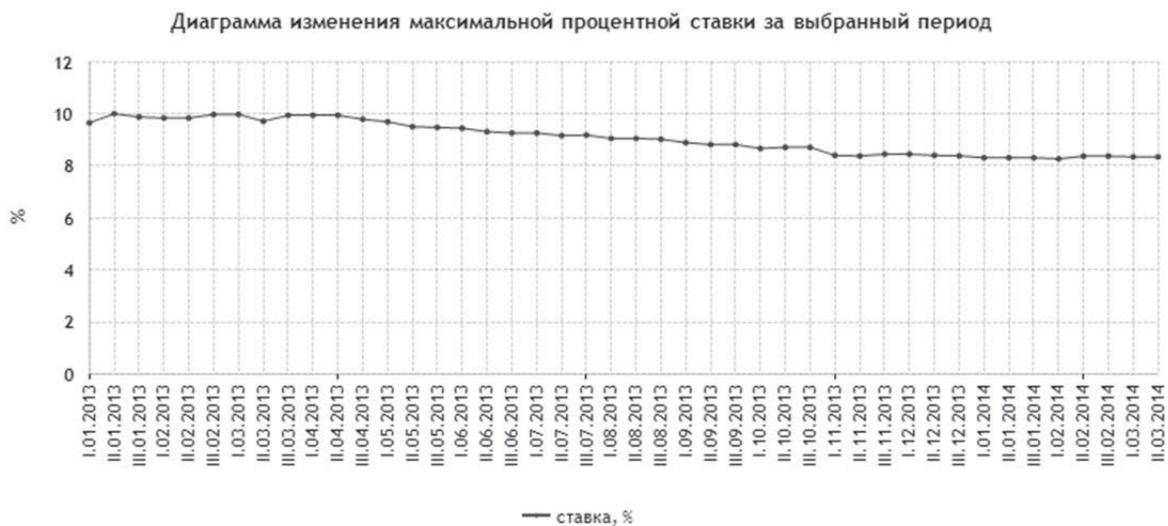


Рис. 2. Изменения максимальной процентной ставки по 10 крупнейшим банкам России

ка. Наряду с этим процентная ставка по депозитам плавно снижалась [4].

Для более полной оценки нововведений предлагается рассмотреть статистику на примере нескольких банков.

Возьмем статистику по крупнейшему банку «Сбербанк России» (лицензия 1481) с 2008 г. [5].

Из приведенного графика видно, что показатель доходности активов¹ резко упал с введением новых инструкций, и так и не смог возобновить свой рост. Однако анализ крупнейшего банка не дает полной

и ясной картины [15]. Для этого рассмотрим второй банк – «ВТБ» (лицензия 1000) и один из крупнейших розничных банков – «МТС-Банк» (лицензия 2268).

Доходность активов банка снизилась, однако тренд не так очевиден [6].

Для МТС-Банка все прошло еще тяжелее [7].

Несомненно, можно высказаться в защиту законодателей на том основании, что показатель доходности активов – это вовсе не полноценный финансовый анализ, однако именно на него, а также на показатель доходности собственных средств ориентируется инвестор [16].

Оценим статистику доходности банковского сектора [8].

¹ RoA (Return on average Assets) – нераспределенная прибыль за период, отнесенная к средней валюте баланса.

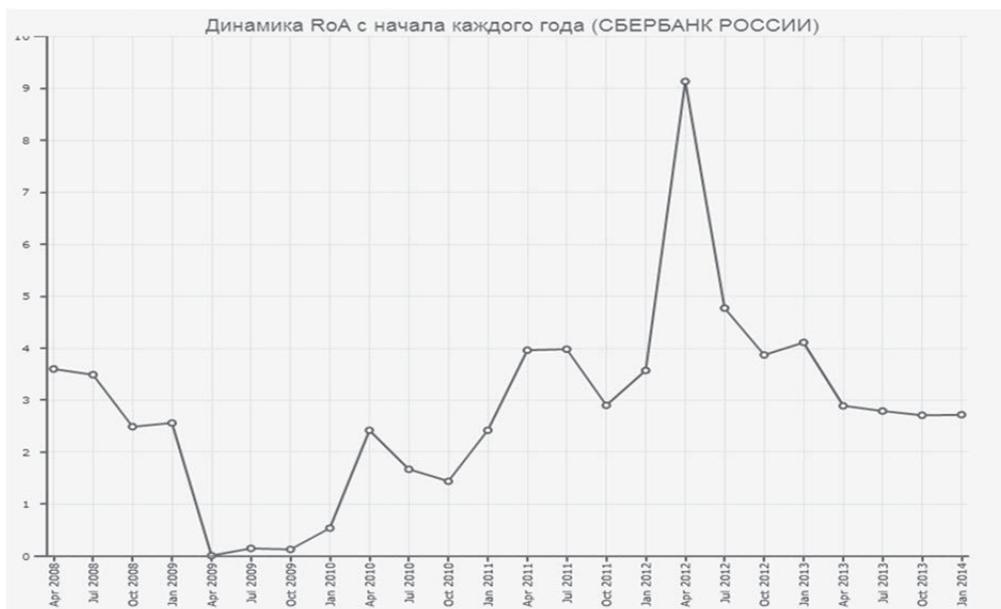


Рис. 3. Динамика доходности активов Сбербанка России

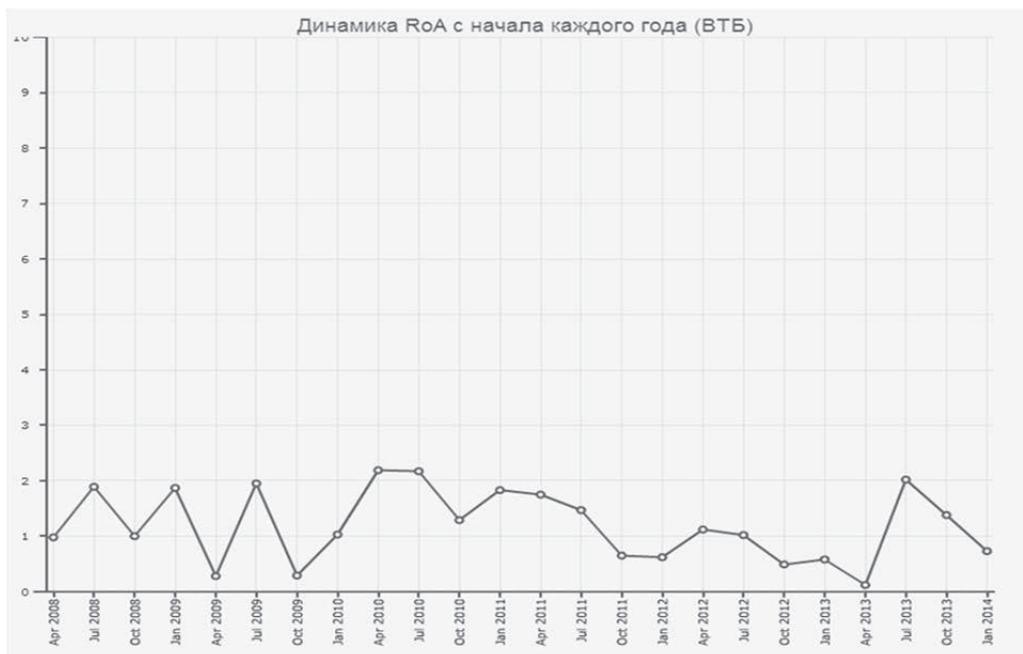


Рис. 4. Динамика доходности активов ВТБ

Как видно из графика, представленного на рис. 6, в основном на середину 2013 г. пришлось падение доходности после восстановления в посткризисный период.

При анализе кредитного портфеля небольшого московского банка, имеющего хорошо развитую региональную сеть, применяя статистический и эконометрический анализ, возможно с 95%-й вероятностью предсказать общий объем просрочки, который увеличился относительно общего объема кредитного портфеля банка на 11%. Значит ли это, что Базельский комитет оказался не прав? По

моему мнению, истинная причина увеличения кредитного риска заключается в невозможности финансовой системы в целом работать прозрачно и на конкурентных началах.

Какие же изменения следует учитывать при оценке риска? «Положение о методике определения величины собственных средств (капитала) кредитных организаций» (Базель III) в последней редакции особо рассматривает условия субординированного займа (так как ранее данный инструмент использовался, в том числе, и для фиктивного увеличения капитала), ужесточился учет резервов

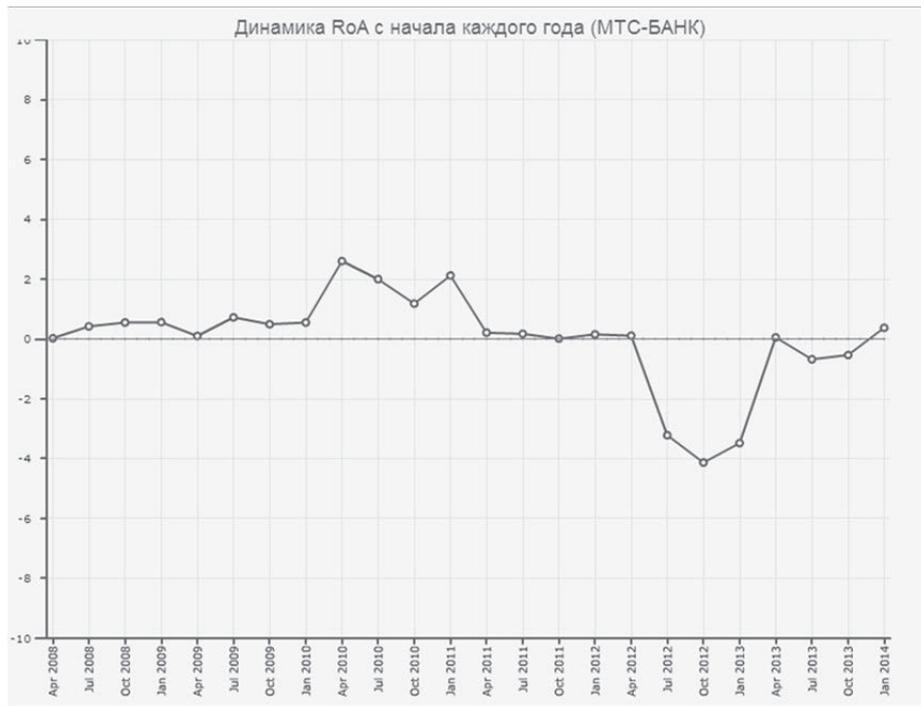


Рис. 5. Динамика доходности активов МТС-банка

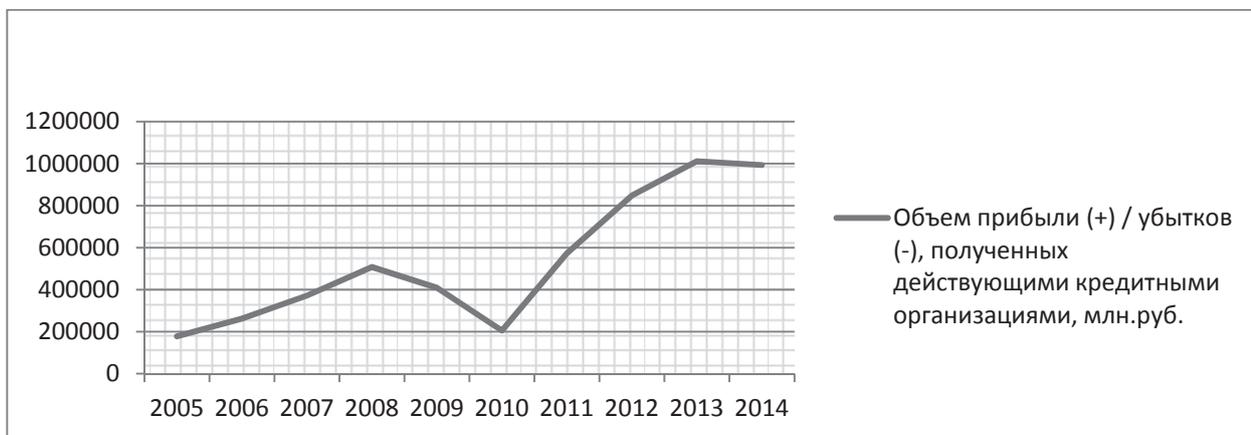


Рис. 6. Объем прибыли/убытков действующих кредитных организаций

(сформированный вместо расчетного) [9]. Кроме того, пункт 8.1 указанного положения ужесточает учет ценных бумаг в капитале банка.

В целом это повышает зарегулированность банковской системы. Часть аналитиков считают, что это к лучшему. С другой стороны, учитывая неразвитость банковского бизнеса в России, подобные ограничения могут негативно сказаться на средних и небольших банках [10]. Для стимулирования экономического роста власти страны предполагали реализовать ряд инфраструктурных проектов, что подразумевает также активизацию кредитной де-

ятельности банков. Чтобы выполнение этой задачи не было осложнено, казалось очевидным, что целесообразно отсрочить введение новых нормативов. Так или иначе, призыв общественности услышан не был. Результаты мы видим и по сей день.

Наряду с отчетами об ухудшении финансового климата в Российской Федерации, общей негативной экономической тенденцией, падением предпринимательской уверенности бывший председатель Центрального банка России А. Ю. Симановский принял решение о введении нормативов [11, 12]. Новый руководитель Центрального банка

продолжил еще более жесткую политику, которая в настоящее время сократила общее доверие населения к экономике России, стабильности банковской системы, надежности банков в целом. Согласно результатам различных эмпирических анализов, проведенных рядом экспертов на Западе, предусмотренные программой Базеля III меры по повышению стандартов банковского капитала, введению коэффициентов ликвидности, а также принятию более строгих нормативов капитала для крупных международных банков приведут к снижению темпов роста ВВП. Вместе с тем новые правила могут способствовать повышению устойчивости мировой экономики и снижению вероятности возникновения банковских кризисов [13].

Стимулирующая монетарная политика может облегчить положение банков и тем самым ослабить отрицательное влияние реформы на процесс экономического развития. Однако действия, принятые в Российской Федерации, прямо противоположны этим рекомендациям. В то время как монетарное регулирование в развитых странах осложнено низкими ставками рефинансирования, можно сказать, что лимиты стимуляции выбраны. В то же время страны с низкими ставками рефинансирования, поначалу намечавшие введение стандартов с 2013 г., в конце 2012 г. были вынуждены объявить о неготовности своих банков к данной новации. Предположительно, что банки таких стран перейдут на Базель III в течение 2014 г. одновременно с крупными банками США. Малым банкам предоставлена отсрочка до 2015 г. К сожалению, в России как раз их интересы и ущемляются [17].

Каковы итоги введения Базеля III? В целом вызванные им изменения негативно сказались на развитии банковской системы России. Это видно как из финансового анализа банков, так и из их финансовых показателей. Инструкции Центрального банка почти полностью повторяют англоязычные рекомендации и зачастую являются прямым и малопонятным переводом, что осложняет и без того тяжелый переход на применение новой нормативной базы. Снизились темпы кредитования качественных заемщиков, так как многие банки вновь начали разрабатывать возможности снижения полной стоимости кредита без снижения процентных ставок [14].

В принципе действия финансового регулятора повредили бизнесу сильнее, чем экономические санкции каких-либо стран. Внезапное ужесточение требований к капиталу привело также к образованию банков-«помоек», в которые стали переводить проблемные активы. К сожалению, при этом пострадали вкладчики, далеко не каждый из кото-

рых имеет понятие о Базельском комитете. Одновременно с этим перед риск-менеджерами банков Российской Федерации встала задача оптимизации математических моделей с целью моментального контроля за ликвидностью, нормативами и финансовыми показателями, так как осталось меньше «пространства для маневра» [19]. Поэтому можно сказать, что поспешное введение новых нормативов принесло скорее вред, чем пользу.

Литература

1. <http://www.bis.org/bcbs/index.htm> (Дата обращения: 24.03.2014).
2. http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/risk_13.htm&pid=pdko_sub&sid=ITM_60627 (Дата обращения: 24.03.2014).
3. http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=bank_system/4-3-5_13.htm&pid=pdko_sub&sid=svcb (Дата обращения: 24.03.2014).
4. http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=avgprocstav&pid=pdko_sub&sid=ITM_2386 (Дата обращения: 24.03.2014).
5. <http://kuap.ru/banks/1481/analysis/> (Дата обращения: 24.03.2014).
6. <http://kuap.ru/banks/1000/analysis/> (Дата обращения: 24.03.2014).
7. <http://kuap.ru/banks/2268/analysis/> (Дата обращения: 24.03.2014).
8. http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/fin33.doc (дата обращения: 24.03.2014).
9. Положение о методике определения величины собственных средств (капитала) кредитных организаций («Базель III») (утв. Банком России 28.12.2012 № 395-П) (ред. от 25.10.2013).
10. <http://bankir.ru/novosti/s/vvedenie-bazel-3-v-rossii-mozhet-byt-otlozhenno-10049843/> (Дата обращения: 24.03.2014).
11. <http://www.vestifinance.ru/articles/34452> (Дата обращения: 24.03.2014).
12. <http://1prime.ru/banks/20130524/763628649.html> (Дата обращения: 24.03.2014).
13. <http://www.webeconomy.ru/index.php?page=cat&cat=mcat&mc at=217&type=news&newsid=1944> (Дата обращения: 24.03.2013).
14. <http://mbkcentre.pro/> (Дата обращения: 24.03.2014).
15. Трегуб И.В. Методика прогнозирования показателей стохастических экономических систем // Вестник Московского государственного университета леса – Лесной вестник. 2008. № 2. С. 144–152.
16. Трегуб И.В. Финансирование инвестиционных проектов: классификация и оценка риска // Финансы. 2008. № 9. С. 71–72.
17. Трегуб И.В. Investment Project Risk Analysis in the Environment of Russian Economy.
18. Риск-анализ инвестиционных проектов в условиях экономики России. (статья на английском языке) // International journal of applied and fundamental research. 2009. № 1. P. 31–35.
19. Трегуб И.В. Сравнительный анализ моделей оценки кредитного риска эмитента корпоративных облигаций на российском долговом рынке (статья) // Лесной вестник. 2013. № 3 (95). С. 215–221.

УДК 336.647/.648

Разработка модели анализа финансовых факторов создания стоимости компании

Аннотация. Работа представляет собой анализ значимости стоимости компании как индикатора успешности деятельности. Выделяются основные драйверы создания стоимости бизнеса, а также приводится расчет стоимости ГК «РУСАЛ» на базе метода дисконтированных денежных потоков и делаются выводы о справедливости рыночной оценки. Расчет проводится на прогнозировании ключевых показателей деятельности компании при допущении о справедливости прогнозов курса валют, индекса цен производителей и роста ВВП России.

Ключевые слова: стоимость бизнеса; рентабельность инвестированного капитала; WACC; драйверы роста стоимости.

Abstract. The research shows the analysis of business value indicator importance in terms of company performance. The research shows the main value drivers and gives calculations of UC RUSAL business value with discounted cash flows methodology. It gives a conclusion on the fairness of market based valuation of the company. All the calculations are based on the base of key performance indicators estimations. The assumption of the fairness of foreign exchange rates estimations, producers' price index and Russian GDP growth estimations should be taken into account.

Keywords: business value; ROIC; WACC; value drivers.



Трусова Н.Е.,

студентка магистратуры
Финансового университета
✉ nadezhda3285@mail.ru

Справедливая оценка бизнеса приобретает все большее значение в экономической жизни общества. Это связано с рядом неблагоприятных явлений в экономике, таких как мировой финансовый кризис 2008–2009 гг., последующее состояние рецессии (отсутствие экономического роста и сокращение потребления как в группе конечного, так и в группе промежуточного потребления). Все это создает условия для информационной неопределенности и делает информацию главным ресурсом ведения бизнеса и совершения экономических транзакций, а специфическую (не общедоступную) информацию — наиболее ценной ее частью.

Справедливая и прозрачная оценка стоимости бизнеса — крайне важная информационная составляющая для групп бизнес-стейкхолдеров, в особенности для инвесторов, вкладывающих свои ресурсы в развитие той или иной компании или вступающих с ней в кредитные отношения. Некорректная оценка рынком компаний приводит к созданию искусственной привлекательно-

сти определенных отраслей и нарушению эффективного движения потоков капитала, что в итоге приводит к кризисным явлениям в экономике. Таким был кризис интернет-компаний (Dotcom Bubble) 1995–2000 гг. или уже упомянутый финансовый кризис 2008–2009 гг.

Основными причинами первого кризиса было то, что при оценке компаний инвесторы не обращали внимания на такие фундаментальные драйверы стоимости бизнеса, как рентабельность инвестированного капитала (ROIC) и его динамику, а также правило консервации стоимости (The conservation of value rule), выдвинутое еще Франко Модильяни и Мертоном Миллером в работах, посвященных структуре капитала компании. Правило гласит, что все, что не приводит к созданию дополнительных денежных потоков в будущем, не приводит к созданию стоимости [1].

Что касается второй кризисной ситуации, то в данном случае главными ее причинами стали два неверных убеждения среди инвесторов. Первое — это неверное убеждение в том, что секьюритизация активов делает их более ценными и менее рисковыми. И второе — что использование леввериджа для финансовых инструментов в итоге увеличит их стоимость. Последствия данных кризисных явлений известны всем: это болезненные разрушительные спады по всей экономической цепочке, от производственных секторов до распределительных и непосредственно финансовых отраслей.

Научный руководитель: **Ефимова О.В.**, доктор экономических наук, профессор.

Приведенные факты и умозаключения показывают актуальность исследования и подчеркивают необходимость справедливой оценки бизнеса не только для конкретных единиц, но и для мировой экономики в целом.

Данная статья представляет первые результаты исследования в рамках написания магистерской диссертации. Для обозначения плана исследования приведем задачи, поставленные для проведения анализа:

1) провести анализ факторов создания стоимости компании на базе DCF-модели (модели дисконтированных денежных потоков);

2) провести анализ факторов создания стоимости компании на базе EVA- модели (модели экономической добавленной стоимости) и MVA-модели (модели рыночной добавленной стоимости);

3) сформировать перечень основных драйверов роста стоимости компании и факторов, их создающих.

Весь анализ и формируемые модели непосредственно проверяются и просчитываются на примере компании ГК «РУСАЛ», на базе консолидированной финансовой отчетности, а также материалов исследований Bloomberg Terminal [2, 3].

Перейдем к основному содержанию исследования. Стоимость компании – это важнейший показатель успешности ее деятельности. Она определяется как стоимостью ее текущих активов, так и стоимостью перспектив ее будущего роста. Асват Дамодоран, профессор Stern-Business School, New-York University, определяет стоимость как «приведенную стоимость будущих денежных потоков, которые генерируют активы организации» [4]. Показатель стоимости важен также постольку, поскольку он учитывает влияние огромного количества факторов, таких как долгосрочные интересы стейкхолдеров; кроме того, на него оказывают влияние такие макроэкономические показатели, как рост занятости и научно-технический прогресс. Компанией McKinsey проведено исследование статистической зависимости между ростом стоимости крупнейших американских компаний (Fortune 500) и ростом занятости в экономике США, а также расходами на НИОКР и количеством успешных изобретений и инноваций, в результате была выявлена положительная корреляция между этими величинами.

Существует ряд подходов к определению показателя стоимости компании. В случае предпосылки постоянства существования бизнеса в рамках определенного временного интервала (going concern principle), как правило, применяются либо подход с точки зрения будущих денежных потоков, либо сравнительный подход и использование мультипликаторов компаний-аналогов [5]. Как дальнейшее уточнение и выявление основных драйверов роста стоимости для конкретного бизнеса используется подход с использованием показателя EVA и его факторного анализа.

В рамках выполненного исследования используется подход с точки зрения приведенных денежных потоков компании. Он имеет следующий алгоритм.

1) Прогнозирование выручки компании с использованием следующих данных:

- анализ исторических коэффициентов роста выручки компании;
- анализ коэффициентов роста для страны, в которой действует компания;
- анализ роста спроса на продукцию компании в разрезе основных рынков, выявление и подсчет среднего коэффициента роста;
- построение прогнозной модели роста выручки для горизонта в 5–7 лет;
- корректировка на планы компании по сокращению или расширению производства;
- корректировка на ставку инфляции и прогноз изменений валютного курса.

2) Прогнозирование себестоимости продукции компании с использованием следующего алгоритма:

- анализ исторического коэффициента роста себестоимости продукции компании при условии отсутствия глобальных изменений в политике производства (в случае их наличия – проведение корректировок);
- анализ основных компонентов затрат и инфляции производителей в соответствующих отраслях, проведение корректировок;
- построение прогнозной модели на горизонт 5–7 лет (условие временной взаимосвязки с показателями выручки компании);
- проведение корректировок на изменение валютных курсов;
- проведение корректировок по программам расширения или сворачивания производства, объявленным компанией.

3) Построение прогноза по операционным расходам (в модели использована формула как процент от выручки).

4) Построение прогноза по чистому рабочему капиталу, прогноз по компонентам проводится следующим образом:

- прогноз дебиторской задолженности и прочих операционных активов как процента от выручки;
- прогноз кредиторской задолженности и запасов как процента от себестоимости.

5) Прогноз изменений инвестированного капитала (капитальных затрат): основной индикатор прогноза основных средств компании.

6) Построение прогнозного свободного денежного потока.

7) Расчет средневзвешенной стоимости капитала (WACC) с учетом поправки на страновой, валютный риск, а также учет премий за риск.

Таблица 1

Прогноз выручки до 2018 г., млн долл. США

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Выручка	9 775,55	9 119,46	8 452,23	9 141,09	9 872,63	10 662,73
Темп роста	89,76%	93,29%	92,68%	108,15%	108,00%	108,00%
Спот-цена на алюминий, долл. за т	1 800,25	1 867,00	2 000,00	2 100,00	2 202,00	2 308,95
Индекс цен	86,84%	103,71%	107,12%	105,00%	104,86%	104,86%
Сворачивание производства	92,00%	84,00%				
Реальный ВВП РФ	102,90%	103,00%	103,00%	103,00%	103,00%	103,00%

Прогноз выручки сделан с учетом Прогноза Bloomberg по росту ВВП РФ, по ценам на алюминий (спот), планируемому сокращению производства (Rusal.ru).

Таблица 2

Прогноз себестоимости продукции до 2018 г., млн долл. США

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Себестоимость	8 311,66	7 423,24	8 059,48	8 886,60	9 783,84	10 702,22
Сворачивание производства	92,00%	84,00%	–	–	–	–
Мероприятия по экономии	92,00%	84,00%	–	–	–	–
Материалы (Raw Materials)	4 537,67	4 052,64	4 434,63	4 852,62	5 310,00	5 810,50
Энергия (Energy)	2 184,47	1 950,98	2 113,91	2 426,51	2 762,99	3 070,13
Индекс цен производителей	103,50%	110,00%	109,43%	109,43%	109,43%	109,43%
Курс доллара к рублю	32,87	35,00	35,18	34,29	33,57	33,30
Изменение, % в год	107,68%	106,48%	100,51%	97,47%	97,90%	99,20%
Заработная плата (Payroll)	852,48	761,36	799,05	838,60	880,11	923,67
Инфляция	6,78%	5,50%	4,95%	4,95%	4,95%	4,95%
Транспортировка (Distribution)	497,28	444,13	485,99	531,79	581,92	636,77
Прочие (Others)	239,76	214,13	225,91	237,09	248,83	261,14

Таблица 3

Прогноз изменений чистого рабочего капитала до 2018 г., млн долл. США

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Активы						
Денежные средства на текущих банковских счетах	300	300	300	300	300	300
Дебиторская задолженность	176,82	164,96	152,89	165,35	178,58	192,87
Запасы	2 663,20	2 378,53	2 582,40	2 847,42	3 134,91	3 429,17
Прочие текущие операционные активы	699,11	652,18	604,47	653,73	706,05	762,55
Итого	3 662,31	3 330,72	3 486,86	3 801,15	4 140,96	4 491,73
Пассивы						
Кредиторская задолженность	839,69	783,33	726,02	785,19	848,03	915,90
Краткосрочные займы	1 116,66	676,67	755,83	886,02	931,00	838,19
Другие краткосрочные обязательства	1 130,48	1 009,65	1 096,18	1 208,68	1 330,72	1 455,63
Итого	2 247,14	1 686,32	1 852,02	2 094,71	2 261,72	2 293,82
Чистый рабочий капитал	1 415,17	1 644,40	1 634,85	1 706,45	1 879,24	2 197,91
Изменение чистого рабочего капитала	466,17	229,24	-9,55	71,60	172,80	318,67

8) Дисконтирование свободного денежного потока по определенной ставке WACC.

9) Определение терминальной (постпрогнозной) стоимости и итоговая оценка стоимости компаний.

10) Сравнение результата с оценкой стоимости компании, полученной путем корректировки рыночной ка-

питализации на долговую структуру и наличность и выявление базы для EVA-анализа.

Приведем результаты анализа. Прогноз выручки имеет следующие результаты (см. *табл. 1*.)

Прогноз себестоимости имеет результаты, представленные в *табл. 2*.

Таблица 4

Прогноз изменений капиталовложений до 2018 г., млн долл. США

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Основные средства	4 895	4 567	4 232	4 577	4 943	5 33
Изменение основных средств	-558	-328	-334	345	366	396
Амортизация	799	527	488	528	570	616
Капиталовложения	241	198	154	873	937	1 011
Δ Капиталовложений	-9	-42	-44	719	64	75

Таблица 5

Расчет WACC (средневзвешенной стоимости капитала)

Категория	Обозначение	Значение	Источник
Безрисковая ставка в долл. США	Rf	4,40%	Bloomberg, еврооблигации Russia-2028 REGS
Коэффициент Бета без учета структуры капитала	β_{unlev}	1,07	Bloomberg, компании-аналоги
Коэффициент заемный капитал/ собственный капитал	D/E	1,04	Bloomberg, компании-аналоги
Доля заемного капитала	Wd	57%	Bloomberg
Доля собственного капитала	We	43%	Расчет
Коэффициент Бета с учетом структуры капитала	β_{relev}	1,72	Расчет
Премия за риск инвестирования в акции	ERP	2,69%	Расчет автора
Требуемая доходность акционерного капитала, долл. США	Ke (USD)	9,03%	Расчет
Доходность еврооблигаций РФ 2028, долл. США	YTM USD	4,40%	Bloomberg, еврооблигации Russia-2028 REGS
Доходность ОФЗ РФ 2027, руб.	YTM RUB	7,34%	Bloomberg, ОФЗ 2027
Требуемая доходность акционерного капитала, руб.	Ke (RUB)	12,10%	Расчет
Стоимость долгосрочного долга до налога	Kd (RUB)	5,60%	Bloomberg
Ставка налога на прибыль	t	20%	НК РФ
	WACC (RUB)	8,39%	

Прогноз изменений чистого рабочего капитала имеет результаты, представленные в *табл. 3*.

Прогноз изменений капиталовложений представлен в *табл. 4*.

Таким образом, учитывая полученную ставку WACC, равную 8,39% (расчет проведен самостоятельно, см. *табл. 5*), продисконтируем свободный денежный поток; прибавив текущий долг (11 334 млн долл. США) и сумму денежных средств (490 млн долл. США), получим стоимость бизнеса без учета терминальной стоимости, равную 11 809 млн долл. Прибавив рассчитанную терминальную стоимость (7 121 млн долл. США), получим стоимость бизнеса 18 930 млн долл.

В то же время оценочная величина стоимости компании, рассчитанная на основе рыночной капитализации с ее последующими корректировками, дает стоимость в 15 350 млн долл. США. Разница в оценках показывает недоучет рыночными агентами фундаментальных факторов создания стоимости компании, таких как органический рост выручки, рентабельность ин-

вестированного капитала и некоторых других. Вклад факторов в создание дополнительной стоимости и его анализ требуют отдельного исследования, поскольку метод дисконтированных денежных потоков в своем изначальном виде не показывает основные драйверы роста стоимости для конкретной компании. Он лишь показывает, насколько справедливо оценена фирма рынком. Одновременно он создает основу для дальнейших исследований, в том числе на базе EVA-подхода (подхода, основанного на оценке создания экономической добавленной стоимости).

Литература

1. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation Measuring and Managing the Value of Companies. New Jersey: JohnWiley & Sons, Inc., 2010.
2. www.rusa.ru (Дата обращения: 05.04.2014).
3. Bloomberg Terminal (Дата обращения: 30.03.2014).
4. Aswath Damodaran Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. ISBN: 978-1-118-01152, 2012.
5. www.investopedia.com (Дата обращения: 30.03.2014).

УДК 336.764/768

Прогнозирование динамики валютных курсов. Технический и фундаментальный анализ

Аннотация. Поскольку валютный рынок является сильно и быстро развивающимся, он становится все более привлекательной сферой для инвестиций. Для того чтобы инвестировать деньги в любую сферу, нужно уметь анализировать область целиком, а также ее составляющие. На валютном рынке существуют два типа анализа: технический и фундаментальный. В этой статье будут рассмотрены и разобраны оба типа анализа. В конце же статьи будет представлено практическое применение двух типов анализа одновременно на примере валютной пары – австралийский доллар против доллара США.

Ключевые слова: валютный рынок; анализ технический; анализ фундаментальный; моделирование; практическое применение; валютный курс.

Abstract. Since currency market is strongly and rapidly developing then it becomes more attractive area for investments. It's required to be able to analyze the area in a whole and its components for investing money. There are two types of analysis at the currency market: technical and fundamental. In this article both of those types will be considered, detailed and analyzed. In the end of the article there will be represented a practical application of both types of analysis on the example of Australian dollar vs American dollar.

Keywords: currency market; technical analysis; fundamental analysis; modeling; practical application; exchange rate.



Суслов М.Ю.,
студент магистратуры
Финансового университета
✉ marksuslv@rambler.ru

Существует два типа анализа рынка «Форекс»: технический и фундаментальный [1]. Фундаментальный анализ гораздо сложнее технического, и вследствие этого реже используется трейдерами. Именно по этой причине в статье рассмотрена возможность упрощения использования фундаментального анализа и учета его результатов наряду с техническим анализом для прогноза динамики валютных курсов.

Введение

В настоящее время есть множество вариантов и областей для инвестирования: банковские депозиты, недвижимость, компании, проекты и пр. Также всем известны три типа финансовых рынков: фондовый (акции); валютный; товарно-сырьевой (нефть, драгоценные металлы, сельхозпродукты и пр.). Самым популярным сегодня является международный валютный рынок или «Форекс» (от англ. Foreign exchange – Forex). Средний дневной объем торгов на «Форекс» составлял 3,3 трлн долл. США в апреле 2007 г., 4 трлн в апреле 2010 г. и 5,3 трлн в апреле 2013 г. Наблюдая положительную динамику роста объема торгов, можно уверенно заявить о том, что стремительно развивающийся рынок представляет огромные перспективы для формирования различного рода инвестиций. Собственно, спекулятивные операции, совершаемые для извлечения прибыли, составляют более 80% всех операций, осуществляемых на рынке.

Особенности технического и фундаментального анализа

Технический – это анализ графика динамики движения обменного курса с применением различных инструментов индикаторов, осцилляторов и др., в результате которого трейдеры принимают решение в основном в краткосрочной перспективе [2, 3]. Фундаментальный анализ – в чистом виде макроэкономическая аналитика, умение оценить степень влияния различных факторов на валютный курс, грамотно определить связанную цепочку последовательных событий, как произошедших, так и тех, что произойдут в ближайшем будущем. Сложные инструменты, модели, расчеты, достаточное количество рабочей силы и интеллектуальных возможностей могут способствовать построению адекватного прогноза в долгосрочной перспективе [4].

Научный руководитель: **Трегуб И.В.**, доктор экономических наук, кандидат технических наук, профессор.



Рис. 1. Динамика валютной пары AUD/USD с 2002 по 2013 г.

Практическое применение фундаментального и технического анализа

Применение фундаментального анализа заключается в использовании макроэкономических показателей стран, относящихся к группе запланированных и ожидаемых, что позволяет использовать эти данные на постоянной основе без сбоев. В данную группу включают такие показатели, как ВВП, уровень инфляции, занятости и безработицы и пр. Также сюда могут относиться цены на какое-либо сырье или же товары, которые имеют влияние на экономику страны, — нефть, золото, уголь и пр., в зависимости от страны.

После того как необходимые и наиболее важные факторы (для каждой страны «набор» показателей окажется разным) отобраны, можно переходить к следующему этапу упрощения анализа — моделированию валютного курса. Говоря о моделировании, имеется в виду эконометрическое моделирование, т.е. построение определенной модели с целью предсказать динамику движения обменного курса. Фактически эконометрическое моделирование с помощью уравнений позволяет оценить степень влияния каждого показателя на валютный курс, помогает быстро проанализировать и учесть изменения в макроэкономических показателях, понять, какое изменение ждет обменный курс [5].

Например, всем известно о сроках запланированных и ожидаемых собраний центральных банков, но то, какие на них будут приняты решения, заранее неизвестно. И даже если известно, в любом случае потребуется объ-

емный и кропотливый анализ ситуации в стране и дополнительных, промежуточных данных. Иными словами, статистика является ключевым элементом лишь потому, что она запланирована и ее можно быстро и достаточно просто обработать [6].

Возвращаясь к выбору показателей, хотелось бы добавить, что имеет смысл разобрать модель, построенную как на показателях только одной страны, так и на показателях обеих стран. Повод для этого заключается в понятии «обменного курса». Обменный курс состоит из двух валют: например, курс евро-рубль будет показывать отношение евро к рублю и даст понимание, сколько нужно потратить рублей, чтобы приобрести один евро (также обменный курс может называться валютной парой или котировкой).

Моделирование валютной пары

Для построения модели были взяты годовые данные с 1990 по 2012 г. В данной упрощенной модели было пять переменных, которые определяли валютный курс. Однако в ходе исследования две из них были исключены как незначимые (торговый баланс и базовая процентная ставка). В результате исследования в качестве объясняющих переменных модели были выбраны австралийский ВВП, торговый баланс, базовая процентная ставка, золотозапасы и рыночная цена золота. Упомянутые тесты (t-критерий Стьюдента, тест/критерий Фишера, тест Голдфелда–Квандта, критерий Дарбина–Уотсона и тест на адекватность с помощью доверительного интервала), стоит обратить внимание на интерпретацию результатов.



Рис. 2. Анализ динамики валютных курсов при помощи волн Эллиота

Надо отметить, что по результатам тестирования модель даже лишь с тремя показателями проявила себя гораздо лучше ожиданий – переменные объясняли модель на 88,58%, тем самым влияние неучтенных факторов составило лишь 11,42%, что, безусловно, является очень неплохим результатом, учитывая, насколько мал период для годовых данных, а также количество переменных.

Конечно, результаты ниже 90% – совсем не надежные результаты, но мы говорим о другом. После успешного прохождения тестов по модели был получен прогноз на 2013 г.: AUD/USD достигнет 0,88, а отклонения в виде 5% составляли 0,79 и 0,96. Однако чтобы понять, что означают озвученные цифры и как их использовать, нужно взглянуть на график, представленный на рис. 1.

С 2013 г. началось падение австралийского доллара против доллара США. В начале года, предсказав, что валютный курс достигнет отметки 0,88, можно было начать активные продажи, но вопрос всегда один: а пора ли? Обычно для трейдера пора действовать наступает, когда есть подтверждение тому, что он предполагает, – это может быть определенный вид сигнала на индикаторе или определенная формация/фигура на графике. Допуская, что мы находимся в начале 2013 г. и предсказываем падение, нужно определиться, где осуществить вход в рынок, а где – выход. Для того чтобы подтвердить падение, т.е. движение вниз, воспользуемся волновой теорией Эллиота (в принципе, на ее основе мы и разберем ситуацию). Волновая теория Эллиота заключается в том, что рынок движется волнами, и трендовое движение можно расписать пятью волнами. У каждой есть свои характе-

ристики, и появляются волны в определенном порядке, каждая несет свой смысл.

Итак, первая волна теоретически имеет глубокий откат в противоположную сторону (по уровням Фибоначчи это достигает от 38,2 до 61,8% первой волны, а иногда и 100%) – этот откат является второй волной. Первая волна символизирует начало нового движения/тренда, после чего следует сильная вторая волна. Настоящее трендовое движение еще не началось – лишь небольшая часть «общего капитала» настроилась на новый тренд, а большая часть все еще верна прежнему тренду. Однако в момент второй волны крупнейшие участники начинают понимать ситуацию, и мощное давление заставляет пробить пик первой волны, что является третьей волной. Поскольку первая волна – лишь размах, а третья является полноценным импульсом, то третья волна, конечно же, самая длинная.

Четвертую волну описывают многими способами, довольно часто ее трудно правильно идентифицировать, поэтому про нее говорят: «... когда вы не понимаете, что происходит на рынке, – значит, вы в четвертой волне...».

Пятая волна обычно не очень сильная и просто едва пробивает пик третьей. Конечно, «озвучена» не вся теория Эллиота, но для использования нашего предсказания по падению этого вполне достаточно.

Следует также упомянуть о такой важной характеристике, как цель третьей волны. Под целью имеется в виду отметка по уровням Фибоначчи – полноценная третья волна, как минимум, достигает 161,8% по сетке Фибоначчи. Отдельно следует подчеркнуть: понимание того,



Рис. 3. Уровни Фибоначчи

что на рынке действительно первая волна, а в данный момент идет третья, приходит, лишь когда происходит пробой пика первой волны.

Как видно из рис. 2, у нас была возможная первая волна, которая сама по себе предсказывала дальнейшее падение — откат до 23,6%, при перевернутой сетке Фибоначчи является стандартным откат до 61,8% первой волны. Вдобавок наш прогноз сделан с помощью эконометрической модели, заменяющей фундаментальный анализ.

Итак, фундаментальный анализ помог нам определить направление и даже возможные цели, но как именно совершить сделку, нам поможет понять технический анализ. Для начала, если мы правильно предположили волну, уже хорошим знаком оказывается то, что наше прогнозное значение по модели 0,88 совпадает с целевым уровнем третьей волны по Фибоначчи — 161,8%. Граница доверительного интервала 0,96 также неплохо описывает график со стороны технического анализа, отображая ценовой уровень поддержки (до пробития, а после играет роль сопротивления). Как известно, ценовой уровень — от которого цена отталкивается, хоть этот уровень и может быть пройден. То, что эконометрическая модель в виде фундаментального анализа позволяет нам также описать и понять график движения цены, лишь добавляет веса и положительных качеств данному способу.

В нашем случае мы хотим взять третью волну — сильную, импульсную и самую сильную, т.е. лучше всего осуществить вход, как только будет пройден пик первой волны. Однако в этом случае сделка будет не такой выгодной, поскольку движение до минимальной цели

не столь большое, а с таким входом выждать невыгодно из-за масштаба — мы рассматриваем недельный график поведения цены. Однако есть способ войти намного раньше, но также обдуманно и осознанно. И поможет нам в этом снова теория Эллиота, которая также утверждает, что каждая волна из пяти состоит из таких же пяти волн. Это означает, что третья волна состоит из пяти волн меньшего масштаба. Иначе говоря, там будет такая же первая волна, на пробитие пика которой можно войти в сторону движения волны большего масштаба.

На рис. 3 изображены уровни Фибоначчи. А раз мы имеем полноценную пятиволновку, разберем ее подробнее.

Первая волна едва обновила минимумы предыдущих волн, показывая, как мы помним, возможность сильного будущего движения от уровня 23,6% по Фибоначчи.

Вторая волна является 100% откатом и говорит о силе будущего движения — чем больше замах, тем сильнее импульс.

Третья волна пробила пик первой волны и дошла до отметки 361,8% первой волны, отразив быстрое импульсное падение.

Четвертая волна изобразила ложный сильный импульс против нисходящего тренда. Не прошла 50%, т.е. половину движения от третьей волны, что также является критерием, помогающим идентифицировать волну.

Пятая волна тоже оказалась стандартной — едва пробил пик третьей волны, а также подтвердила себя тем, что на индикаторе конвергенции/дивергенции скользящей средней (Moving average convergence/divergence,

MACD) показала паттерн «расхождения» — на графике минимум обновился, а на индикаторе нет, что свидетельствовало о выдохшемся тренде.

Дополнительно стоит отметить, что при пробитии пика первой волны индикатор MACD также дал стандартный сигнал к продаже — пересечение красной пунктирной линии значения 0 сверху вниз. Эта информация полезна тем, что чем больше индикаторов и инструментов технического анализа указывают на точку входа или выхода, тем она достоверней.

Таким образом, преположительный вход на пробой пика — 1,0110, т.е. когда австралийский доллар был дороже американского, а выход вполне можно осуществить по цели предсказанной фундаментальным анализом по модели 0,88. Итого, наша сделка совершена на 1338 пунктов, стандартный объем торгов (1 лот = \$100 000) позволил бы заработать \$13 380 (по \$10 за пункт) примерно за 9 месяцев. Справедливости ради следует заметить, что для таких масштабов торгов один лот является слишком маленьким объемом инвестиций.

Заключение

Технический и фундаментальный анализы сильно различаются как в сущности, так и в принципах применения. Однако иногда они могут переливаться один в другой, подтверждая друг друга и доказывая, что цель у них одна. Технический анализ прост, но многогранен и сложен тем, что почти в любой ситуации можно прогнозировать в оба направления, в то время как фундаментальный анализ способен помочь избежать этого, так как при слаженной аналитике и верном подходе в очень редких случаях дает неопределенность в направлении. Существует множество доказательств, что углубление в технический анализ и применение его одного способно дать неплохие и иногда поразительные результаты, но также существует множество опровержений на этот счет. Когда рынок не изучен со стороны фундаментальных факторов, нередко это сводит на нет усилия любого профессионала технического анализа. Смысл в том, что два типа анализа должны сосуществовать и применяться одновременно.

Исходя из того что технический анализ позволяет прогнозировать в оба направления и дает хорошие данные о входах и выходах из рынка в любую сторону, основное применение технического анализа — поиск точек входа и выхода. Однако это возможно лишь в том случае, если применяется и фундаментальный анализ, который предназначен для поиска верной динамики дальнейшего развития валютного курса благодаря редкой неоднозначности в трактовке общеизвестных фактов.

Технический анализ прост в использовании, но из-за недостатка опыта и уверенности в собственных силах

трейдеры, пользуясь им, чаще теряют, чем зарабатывают. К тому же факт остается фактом — трейдеры пытаются найти один-единственный инструмент анализа, который является безошибочным, вместо того чтобы использовать множество инструментов одновременно. Ведь если множество инструментов указывает на что-то одно, вы с большей вероятностью последуете за давлением рынка, учитывая вышесказанное.

Фундаментальный анализ вполне можно упростить, используя эконометрическое моделирование. Макростатистика является крайне важной информацией для достоверного анализа ее экономики и возможного будущего. Поэтому, исследовав и проанализировав влияние макростатистики на валютный курс, вполне можно пытаться предсказать будущие изменения. Для этого необходимо осмысленно подобрать показатели, основываясь на сильнейших изменениях рынка при выходе статистики, а также взять достаточный временной массив — чем больше выборка для исследования модели, тем точнее будет результат и меньше риска. Однако, упростив таким образом фундаментальный анализ, нельзя забывать, что как инструмент для торговли он бесполезен, если нет подтверждений и отсутствует четкое понимание условий для входа в рынок.

В этой статье были рассмотрены и проанализированы два типа анализа — технический и фундаментальный, также было рассмотрено их практическое применение на реальном торговом графике, доступном любому трейдеру. Были рассмотрены слабые и сильные стороны двух видов анализа, а также способы борьбы со «слабостями» каждого. Их совмещение в применении на практике лишь доказало, как сильно повышаются шансы на успех при одновременном использовании фундаментального и технического анализа.

Литература

1. Трегуб И.В. Технический анализ финансовых рынков: учебник. М.: Финансовый университет. 2013. 224 с.
2. Трегуб И.В. Моделирование динамики цены биржевых инструментов на российском фондовом рынке методами технического анализа // Вестник Московского государственного университета леса — Лесной вестник. 2005. № 3 (39). Ч.1. С. 156–170.
3. Трегуб И.В. Методика построения модели ARIMA для прогнозирования динамики временных рядов // Лесной вестник. 2011. № 5 (81). С.179–184.
4. Трегуб И.В. Методика прогнозирования показателей стохастических экономических систем // Вестник Московского государственного университета леса — Лесной вестник. 2008. № 2. С.144–152.
5. Cohen A.D. An econometric model for foreign exchange rate forecasting. Johannesburg: University of Witwatersrand, 1977. P.4.
6. Лиховидов В.Н. Фундаментальный анализ мировых валютных рынков: методы прогнозирования и принятия решений. Владивосток, 1999. 234 с.

Поддержка процедур сбора информации о фактической нагрузке преподавателей

Аннотация. Информационная система помогает улучшить качество и сократить трудоемкость основного бизнес-процесса за счет увеличения скорости доступа к программе учета фактической нагрузки и построения отчетов в необходимой форме. В статье описаны требования к системе и технологии реализации приложения, решаемые задачи и выполняемые функции. Также рассмотрен основной бизнес-процесс «заполнение нагрузки преподавателями и кафедрами».

Ключевые слова: информационная система; Финансовый университет; бизнес-процесс; фактическая нагрузка; преподаватели.

Abstract. Information system helps to improve the quality and reduce the complexity of the main business processes can be achieved by increasing the speed of access to the program filling in the actual load and generation of reports in the required form. The article describes the system requirements and the technology implementation of the application, solved the problem and performed her functions. Also considered a core business process of «filling charge professors and departments».

Keywords: Information System; Financial University; business process; the charge of professors; the professors.



Козлова Е.В.,

студентка магистратуры
Финансового университета
✉ ELVKozlova@fa.ru

Понятие информационной системы определено в Федеральном законе РФ от 27 июля 2006 г. № 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации»: информационная система – совокупность содержащейся в базах данных информации и обеспечивающих ее обработку информационных технологий и технических средств [1].

В процессе сбора фактической нагрузки университета участвует большое количество лиц – преподаватели, учебно-вспомогательный и административно-управленческий персонал. Нормативные документы, регламентирующие эту деятельность, не ограничивают в выборе средств и способов их реализации в конкретных условиях.

Улучшить качество и сократить трудоемкость основного бизнес-процесса можно за счет увеличения скорости доступа к программе заполнения фактической нагрузки и построения отчетов

в необходимой форме. На данный момент имеется большое количество разработок, коробочных и индивидуальных, для автоматизации данного процесса. Первые достаточно громоздки из-за своей универсальности, вторые разработаны для решения определенных задач конкретной организации и не могут быть внедрены в другой. Поэтому в большинстве случаев крупные вузы разрабатывают и внедряют собственные информационные системы, которые соответствуют их требованиям и могут быть легко расширены для решения новых задач [2].

Прототипом такой системы является разработанное Операционно-аналитическим управлением Финансового университета MS Access-приложение для сбора информации о фактической нагрузке профессорско-преподавательского состава.

Разрабатываемая система должна удовлетворять следующим требованиям.

Технологические требования:

- ликвидация Access-приложения;
- отсутствие установки дополнительных приложений (разработка web-приложения с возможностью доступа с любого компьютера);
- идентификация пользователей (использование логинов и паролей от информационно-образовательного портала для преподавателей);

Научный руководитель: **Алтухова Н.Ф.**, кандидат экономических наук, доцент.

- быстрое (не более часа) внесение изменений (добавление дисциплин, групп);
- разграничение прав доступа (различный интерфейс для преподавателей, кафедр, администратора, просмотра данных);
- единая база данных;
- актуальность данных (все пользователи видят одинаковые данные в один момент времени);
- заполнение нагрузки по группам (замена строки «Факультет, курс и т.д.» на группы);
- запись действий пользователя (для решения конфликтных ситуаций).

Пользовательские требования:

- возможность просмотра предыдущей нагрузки (хранение всей нагрузки, собранной в цифровом виде);
- возможность формирования отчетности в режиме реального времени;
- единая точка входа в приложение (один адрес авторизации как для преподавателей, так и для кафедр);
- увеличение периода заполнения нагрузки до месяца (загрузка всех преподавателей, работающих на данный момент);
- сформированный регламент (документ, описывающий правила заполнения нагрузки);
- четкий график процесса.

Система сбора фактической нагрузки реализована на базе реляционной СУБД (системы управления базами данных) Microsoft SQL Server в архитектуре клиент-сервер. Пользовательский интерфейс разработан на ASP.NET (Visual C#) [3].

Программа является частью единой информационной системы университета. Справочники учебных планов, дисциплин, групп, профессорско-преподавательского состава система получает из ЕИС (единой информационной среды). Для авторизации кафедр каждой выдаются персональные логин и пароль, для доступа преподавателей используется логин и пароль с информационно-образовательного портала [4].

На *рис. 1* представлена последовательность перехода с одной страницы на другую.

LoginPage – страница авторизации пользователей, содержит важную для них информацию и форму для ввода логина и пароля. В зависимости от типа пользователя есть несколько вариантов страниц: администратора, преподавателя, кафедры, просмотра.

Страница администратора

- AdminDate – страница администратора, редактирование дат доступа. Административная часть

позволяет открывать доступ для редактирования как кафедрам, так и преподавателям. На странице отображается список кафедр, которым открыто редактирование.

Страницы преподавателя

- DatePrep – страница выбора отчетного периода. Необходимо определить период заполнения и/или просмотра и нажать кнопку «Продолжить». Система запоминает месяц.
- SelestPrep – страница выбора должности, характера занятости, кафедры и ставки, которые загружаются из справочника профессорско-преподавательского состава. В списке отобразятся все должности, на которые оформлен преподаватель. Необходимо выбрать должность для заполнения и нажать кнопку «Перейти к заполнению нагрузки за выбранный месяц». Система запоминает выбранную ставку.
- Nag – страница заполнения нагрузки преподавателем. Список дисциплин и групп, закрепленных за кафедрой, к которой привязан преподаватель, загружается из справочников единой информационной системы. Введенные пользователем данные сохраняются в базе данных. Можно перейти на страницу выбора другой должности или месяца.

Улучшить качество и сократить трудоемкость основного бизнес-процесса можно за счет увеличения скорости доступа к программе заполнения фактической нагрузки и построения отчетов в необходимой форме

Страницы кафедр

- DateKaf – страница выбора месяца кафедрой, аналогично преподавателям кафедра выбирается месяц и год. Так же с данной страницы сотрудник может перейти к просмотру суммарной нагрузки по кафедре.
- ViewtKaf – страница просмотра суммарной нагрузки кафедры с отображением всех преподавателей и ставок, которые были в текущем году, а также нагрузки по каждому из пунктов заполнения. Данные отображаются из базы нагрузки, связанной по ключевому полю со справочником преподавателей.
- SelectKaf – страница выбора преподавателя для кафедры, на которой отображаются все преподаватели и ставки, закрепленные в текущем месяце

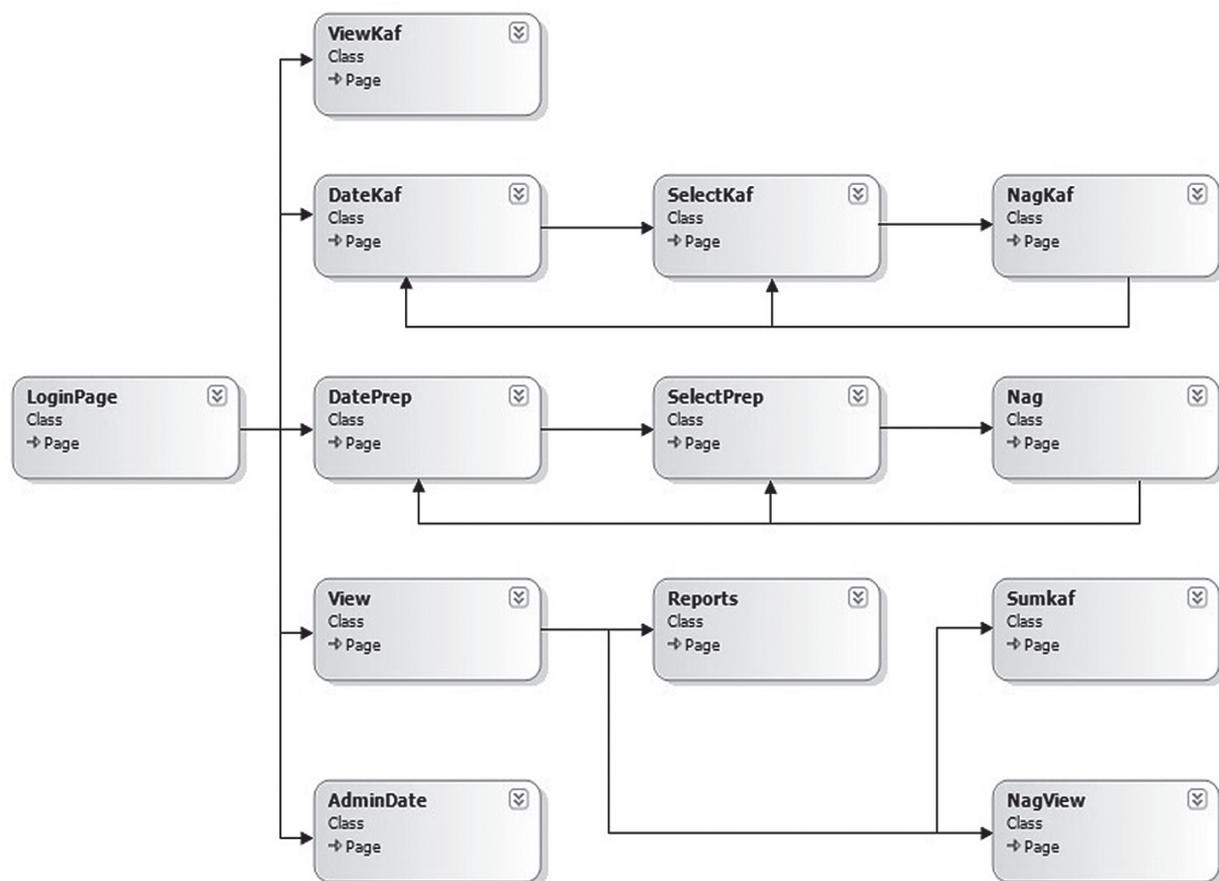


Рис. 1. Схема перехода между страницами

на кафедре. Также на этой странице можно распечатать суммарный отчет по кафедре.

- NagKaf – страница заполнения/редактирования нагрузки для кафедры. Аналогична странице заполнения нагрузки преподавателем. Можно перейти на страницу выбора другого преподавателя или месяца.

В большинстве случаев крупные вузы разрабатывают и внедряют собственные информационные системы, которые соответствуют их требованиям и могут быть легко расширены для решения новых задач

Страницы просмотра нагрузки

- View – страница для определения параметров просмотра нагрузки: суммарная нагрузка по преподавателю, суммарная нагрузка по кафедре, нагрузка по преподавателю за конкретный месяц. На этой

странице возможно формирование суммарного отчета для всех кафедр за выбранный месяц.

- NagView – страница просмотра нагрузки по конкретному преподавателю и ставке за конкретный месяц. Информация загружается из базы данных нагрузки.

- SumPrep – страница просмотра суммарной нагрузки по конкретному преподавателю с отображением всех занимаемых ставок за выбранный период. Для просмотра необходимо выбрать учебный год, кафедру, фамилию, имя и отчество преподавателя. Информация загружается из базы данных нагрузки.

- SumKaf – страница просмотра суммарной нагрузки по выбранной кафедре с отображением всех преподавателей и ставок за выбранный период. Для просмотра необходимо выбрать учебный год и кафедру. Информация загружается из базы данных нагрузки.

Рассмотрим основной бизнес-процесс, который поддерживает данная программа «Заполнение/просмотр фактической нагрузки» (рис. 2) [5, 6]. Заполнение нагрузки начинается 11 числа месяца, за

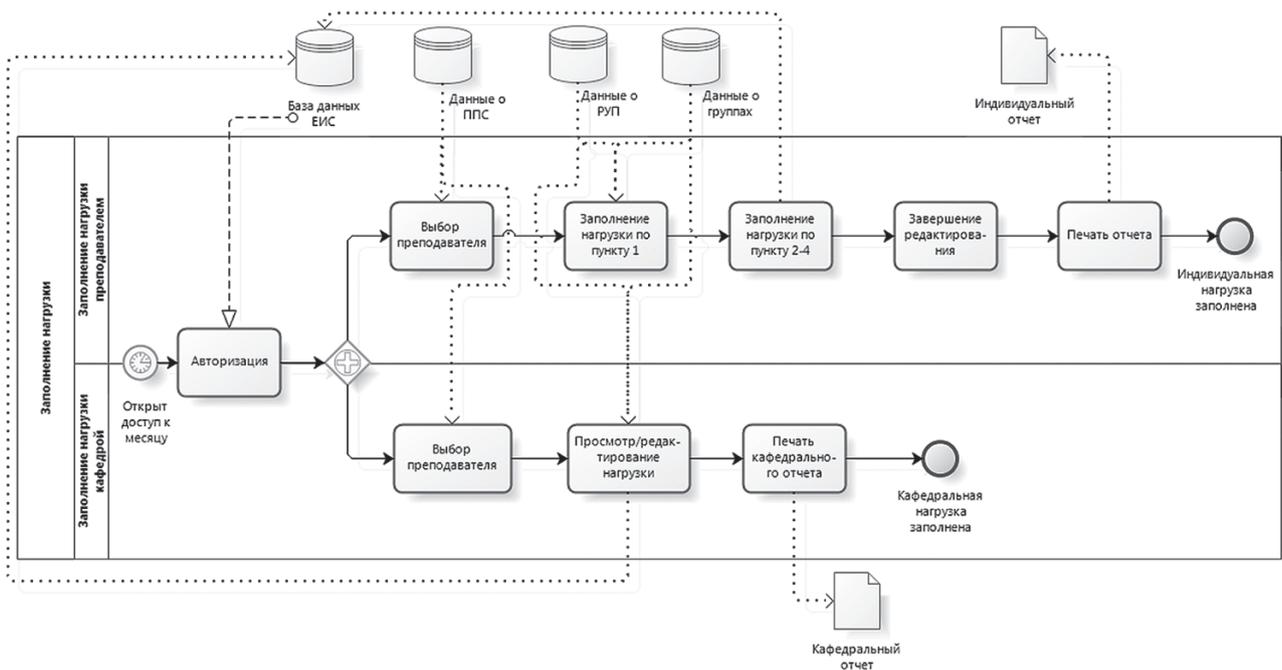


Рис. 2. Бизнес-процесс «Заполнение нагрузки»

который проводится ввод нагрузки, и закрывается не позднее 5 числа следующего месяца для преподавателей и не позднее 10 числа следующего месяца для кафедр.

Заполнение нагрузки преподавателем

Преподаватель авторизуется, выбирает необходимый период заполнения/просмотра (по умолчанию стоит текущий месяц), далее вводится нагрузка по каждой штатной должности, занятости и ставке отдельно (штатный, по совместительству, по договору, почасовой) – нагрузка на всех факультетах (институтах) Финуниверситета [без учета нагрузки по ИСП (институт сокращенных программ), ФОО (факультет открытого образования) и в структурах ДПО (дополнительного профессионального образования)].

Преподаватель заполняет фактическую нагрузку по четырем пунктам.

- Первый раздел индивидуального модуля предназначен для учета выполнения всех видов учебной нагрузки по рабочим учебным планам (лекции, семинары, консультации, формы текущего и промежуточного контроля) в соответствии с данными, содержащимися в единой информационной среде. Отчетные данные формируются по дисциплине и группе, а также по датам и объемам часов проведения данного вида работ. Особо выделяются

виды учебной работы, проводимые преподавателем «в режиме замены».

- Второй раздел индивидуального модуля включает сведения о руководстве выпускными квалификационными работами бакалавров, специалистов, магистров очной и заочной форм обучения, руководстве учебной и производственной практикой, участии в ГАК (государственной аттестационной комиссии) и ГЭК (государственной экзаменационной комиссии). В нем указывается суммарное количество часов за конкретный месяц на каждый вид.

- Третий раздел индивидуального модуля фиксирует выполнение учебной нагрузки по подготовке научно-педагогических кадров, включая вступительные экзамены в аспирантуру, руководство аспирантами и соискателями, научные консультации докторантам, проведение учебных занятий. Так же как и в предыдущем пункте, указывается суммарное количество часов за конкретный месяц на каждый вид.

- В четвертый раздел «иные виды работ» вносятся данные, не входящие в другие разделы и не предусмотренные при планировании общекафедральной нагрузки, например передачи или комиссии, необходимо указать дисциплину, группы, количество человек и часов.

После заполнения преподавателем всех необходимых данных пользователь скачивает индиви-

дуальный отчет за месяц, подписывает и передает на кафедру.

Заполнение/корректировка нагрузки кафедрой

Данные преподавателей, прикрепленных к кафедре, проверяются на соответствие видам работ и расчету часов, установленных «Нормами расчета объема педагогической нагрузки профессорско-преподавательского состава Финансового университета» (раздел II, таблица № 1). В случае выявления несоответствий данные подлежат корректировке.

Сведения системы служат основанием для учета выполнения учебной нагрузки профессорско-преподавательским составом и выплаты различных видов стимулирующих надбавок

В случае невнесения данных о нагрузке преподавателем, используя кафедральный доступ, сотрудник кафедры может внести его нагрузку.

После завершения выверки данных формируется отчет кафедры о фактическом выполнении учебной нагрузки профессорско-преподавательским составом за отчетный месяц. Отчет кафедры также в обязательном порядке выводится на бумажный носитель, подписывается заведующим. Потом отчет передается в операционно-аналитическое управление (ОАУ).

Корректировка данных кафедрального отчета после закрытия кафедрального модуля обосновывается руководством кафедры в докладных записках на имя первого проректора по учебной и методической работе. Внесение необходимых изменений проводится сотрудниками ОАУ на основании резолюции по докладной записке.

Внедрение разработанной системы позволило оптимизировать эффективность сбора нагрузки и повысить скорость формирования отчетности

Сведения системы служат основанием для учета выполнения учебной нагрузки профессорско-преподавательским составом и выплаты различных видов стимулирующих надбавок. Сводные данные передаются в планово-финансовое управление не позднее 15 числа месяца, следующего за отчетным. Данные, поступившие в операционно-аналитиче-

ское управление позднее установленных сроков, в обработке текущего месяца не учитываются.

Система используется для сбора, хранения, обработки и выдачи аналитической информации для принятия решений в области управления учебным процессом университета и должна решать следующие задачи:

1. Сбор фактической нагрузки от преподавателей и кафедр.
2. Формирование отчетности в режиме реального времени по стандартным шаблонам (определенным при разработке).
3. Сравнение нагрузки (плановой и фактической) по преподавателям и кафедрам.

Для решения поставленных задач система выполняет следующие функции:

1. Заполнение нагрузки кафедрами и преподавателями одновременно; для доступа используется единая точка входа через web-приложение.
2. Доступ к данным с любого компьютера.
3. Идентификация пользователей.
4. Формирование единой базы данных.
5. Просмотр предыдущей нагрузки по кафедре за весь период сбора нагрузки в цифровом формате.
6. Просмотр суммарной фактической нагрузки для кафедр за текущий учебный год, используя кафедральный доступ.

Внедрение разработанной системы позволило оптимизировать эффективность сбора нагрузки и повысить скорость формирования отчетности.

В планах оптимизации приложения – привязка расписания в качестве помощи при заполнении нагрузки и обеспечение непрерывности процесса (открытие преподавателям доступа 1 числа каждого месяца и закрытие 1 числа следующего месяца).

Литература

1. Федеральный закон от 27 июля 2006 г. N 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» // СПС Гарант, ст. 2.
2. Информационная система управления учебным процессом//МГИМО [Официальный сайт] URL: <http://www.mgimo.ru/about/structure/3495/3699/docs/63560/> (Дата обращения: 15.03.2014).
3. Автоматическая информационная система «Педагогическая нагрузка». URL: http://www.msu.ru/projects/amv/doc/h7_nim3_ped.pdf (Дата обращения: 15.03.2014).
4. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. URL: <http://www.fa.ru/Pages/home.aspx> (Дата обращения: 15.03.2014).
5. Business Process Modeling Notation (BPMN). Version 1.2. – OMG Document Number: formal/2009–01–03, Standard document, URL: <http://www.omg.org/spec/BPMN/1.2>.
6. BIZ AGI. BizAgi BPM Software. URL: <http://www.bizagi.com>.

УДК 378 (045)

Функции кафедры в бизнес-процессах Финуниверситета по документам СМК

Аннотация. Статья посвящена анализу бизнес-процессов кафедры «Бизнес-информатика» Финансового университета на основе документов системы менеджмента качества (СМК) университета. Проанализированы процессная модель, документированные процедуры и карты процессов. Построена аналитическая таблица, включающая 25 процессов и 501 функцию кафедры. Разработанная аналитическая таблица позволяет оценить сложность управления бизнес-процессами кафедры, уровень изученности и регламентации бизнес-процессов в документах СМК. Она может быть использована в качестве одного из источников данных при проведении исследований в целях совершенствования бизнес-процессов и актуализации документов СМК.

Ключевые слова: бизнес-процесс; управление бизнес-процессами; управление организацией; система менеджмента качества; СМК.

Abstract: The article deals with the business processes analysis of Department of Business Informatics of Financial University on the basis of QMS documents of university. The process model, documentary procedures and cards of processes are analyzed. The analytical table including 25 processes and 501 functions of Department of Business Informatics is constructed. The developed analytical table allows to estimate complexity of the business processes management of structural department, level of study and regulation of business processes in documents QMS. This table can be used as one of data sources for carrying out researches for business processes improvement and updating of documents QMS.

Keywords: business processes; business processes management; BPM; organization management; quality management system; QMS.



Селиверстова П.О.,

студентка магистратуры

Финансового университета

✉ blackpantera1991@mail.ru

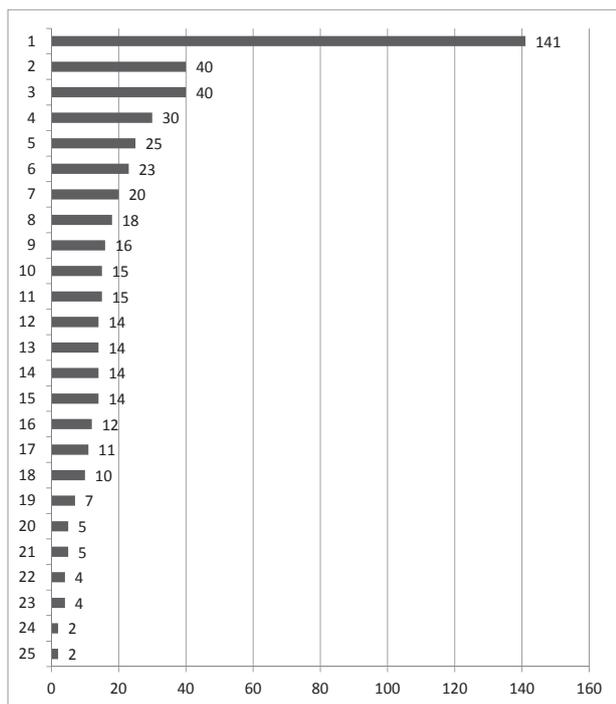
Для начала управления бизнес-процессами необходимо четко понимать, какие имеются бизнес-процессы в организации, кто несет за них ответственность и кто их выполняет [1]. Это особенно важно, когда организация имеет разветвленную структуру с многочисленными подразделениями и использует модель бизнес-процессов, в которой каждую часть процесса выполняет определенное структурное подразделение. В данной работе будут рассмотрены функции, выполняемые структурным подразделением в рамках бизнес-процессов организации с многочисленными подразделениями (17 факультетов, 81 кафедра, 8 отделов, 12 институтов, 15 центров, 3 школы, 2 дирекции, 24 управления, 3 комплекса) – функции кафедры «Бизнес-информатика» в бизнес-

процессах Финансового университета (Финуниверситета) согласно документам системы менеджмента качества [2].

Цели проведенного анализа – определение перечня бизнес-процессов Финуниверситета, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика», и функций кафедры в данных процессах согласно документам СМК Финуниверситета. Для достижения поставленной цели были решены следующие задачи:

- проанализированы документы СМК Финуниверситета, включая документы из реестра документов СМК и процессной модели Финуниверситета;
- выявлены бизнес-процессы, в которых участвует структурное подразделение (кафедра) согласно документам СМК Финуниверситета. Поскольку все кафедры Финуниверситета являются его структурными подразделениями, любая информация, относящаяся к структурным подразделениям, относится и к кафедре «Бизнес-информатика»;
- в бизнес-процессах, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика», согласно документам СМК Финуниверситета выделены функции, выполняемые кафедрой в рамках бизнес-процесса;

Научный руководитель: **Точилкина Т.Е.**, кандидат технических наук, доцент.



Номера бизнес-процессов, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика» согласно документам СМК

- в рамках функций кафедры согласно документам СМК Финуниверситета определены обязанности, выполняемые сотрудниками кафедры [2, 3, 4].

Была выбрана следующая технология проведения исследования: вначале изучена процессная модель Финуниверситета, затем изучены документы СМК [документированные процедуры (ДП) и карты процессов (КП)]. По тексту документов СМК Финуниверситета был выполнен поиск упоминаний структурного подразделения или кафедры для выявления процессов, в которых участвует структурное подразделение (кафедра). Как результат, в процессной модели Финуниверситета и реестре документов СМК выделены процессы, в которых участвует структурное подразделение (кафедра).

Далее в процессах, в которых определено согласно документам СМК Финуниверситета участие кафедры «Бизнес-информатика», выявлены функции кафедры в данных процессах. Все функции могут быть подразделены на: стандартные; связанные с ведением записей по качеству; функции мониторинга. Было определено, что выполняемые действия в рамках функции зависят от того, какую роль играет кафедра «Бизнес-информатика» в определенной функции.

Роли подразделяются на четыре типа:

- исполнителя;
- ответственного за выполнение функции;

- ответственного за хранение контрольного экземпляра результатов функции (если функция связана с записями по качеству);

- ответственного за сбор и хранение информации о выполнении функции (если функция связана с мониторингом). Перечисленные обязанности могут выполнять разные сотрудники кафедры. Роли не являются исключающими, т.е. в рамках одной функции кафедры могут быть задействованы все четыре варианта ролей. Однако не может быть функций, в рамках которых не задействована ни одна из ролей.

В результате проведенного исследования были получены следующие результаты:

- выявлены согласно документам СМК Финуниверситета 25 бизнес-процессов, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика» (8 ДП и 17 КП). Номера бизнес-процессов представлены на *рисунке*, а расшифровка названий по номерам – в *табл. 1*;

- выявлены несоответствия между документами СМК и процессной моделью Финуниверситета: КП «Проектирование и разработка основных образовательных программ высшего профессионального образования» в процессной модели имеет название «Научная и инновационная деятельность»; КП «Научные исследования кафедр и издательская деятельность» в процессной модели Финансового университета отсутствует, но присутствует в реестре документов СМК; КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность» в процессной модели Финансового университета отсутствует, но присутствует в реестре документов СМК; КП «Реализация основных образовательных программ высшего профессионального образования – обучение» в процессной модели имеет название «Разработка и реализация ООП ВО»; КП «Региональное развитие» в реестре документов СМК входит в КП «Стратегический менеджмент»; КП «Международное сотрудничество» в реестре документов СМК входит в КП «Стратегический менеджмент» и имеет название «Международная деятельность»;

- в бизнес-процессах, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика», согласно документам СМК Финуниверситета выделены функции, выполняемые кафедрой в рамках бизнес-процесса. На *рисунке* показано количество функций, выполняемых кафедрой в рамках каждого бизнес-процесса. Кафедра выполняет от двух (минимум) (КП «Прием студентов» и КП «Региональное развитие») до 141 (максимум) (КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность») функций;

Таблица 1

Расшифровка номеров бизнес-процессов, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика» согласно документам СМК

№	Название бизнес-процесса
1	КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность»
2	КП «Научные исследования кафедр и издательская деятельность»
3	КП «Содействие трудоустройству»
4	ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей»
5	КП «Управление информацией»
6	КП «Реализация основных образовательных программ высшего профессионального образования – обучение»
7	КП «Финансовый менеджмент»
8	КП «Воспитание и социальная работа»
9	ДП «Корректирующие действия»
10	ДП «Предупреждающие действия»
11	ДП «Управление документами»
12	ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внешних потребителей»
13	КП «Управление инфраструктурой»
14	КП «Управление персоналом»
15	КП «Стратегический менеджмент»
16	ДП «Управление несоответствующей продукцией»
17	ДП «Управление записями»
18	КП «Управление закупками»
19	КП «Проектирование и разработка основных образовательных программ высшего профессионального образования»
20	ДП «Внутренний аудит»
21	КП «Маркетинг»
22	КП «Библиотечное и информационное обслуживание»
23	КП «Международное сотрудничество»
24	КП «Региональное развитие»
25	КП «Прием студентов»

• в рамках функций кафедры согласно документам СМК Финуниверситета определены роли, выполняемые сотрудниками. Если роль выполняется с исполнителями других структурных подразделений (не кафедры «Бизнес-информатика») Финуниверситета, данное обстоятельство отмечается;

• на основе собранного материала построена таблица процессов Финуниверситета, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика», функций, которые она выполняет в рамках данных процессов, и ролей, которые выполняют определенные сотрудники внутри этих функций.

Разработанная аналитическая таблица имеет следующую структуру:

- 1) порядковый номер бизнес-процесса;
- 2) номер бизнес-процесса в реестре документов СМК;
- 3) полное название процесса в реестре СМК;
- 4) название функции, выполняемой кафедрой в рамках бизнес-процесса;
- 5) роль исполнителя функции;
- 6) роль ответственного за выполнение функции;
- 7) роль ответственного за хранение контрольного экземпляра результатов функции;
- 8) роль ответственного за сбор и хранение информации о выполнении функции;
- 9) владельцы бизнес-процессов.

Функции, связанные с записями по качеству, и функции, связанные с мониторингом, помечены отдельными цветами, в отличие от всех остальных функций. Данное выделение функций соответствует выделению отдельных разделов по мониторингу процесса и ведению записей по качеству во всех документах СМК.

Если определенный тип роли присутствует, в ячейке указывается сотрудник кафедры, выполняющий данную роль. Если роль выполняется совместно с исполнителями других структурных подразделений, в ячейке также указывается сотрудник кафедры, выполняющий данную роль, и она выделяется цветом.

Суммарно данная таблица содержит 501 функцию, выполняемую кафедрой в рамках 25 бизнес-процессов. Разработанная на основе анализа документов СМК Финансового университета таблица наглядно демонстрирует сложность управления бизнес-процессами на кафедре.

Вместе с тем разработанная таблица является источником данных для проведения разного рода исследований в целях совершенствования самих бизнес-процессов, а также актуализации документов СМК. Например, из всех функций, выполняемых кафедрой, 332 имеют ответственного, что составля-

Функции с одинаковыми названиями в рамках различных бизнес-процессов кафедры «Бизнес-информатика»

№ п/п	Функции	Количество повторений	В каких бизнес-процессах присутствует
1	Формирование годового плана работы структурного подразделения	7	КП «Стратегический менеджмент», КП «Финансовый менеджмент», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность», КП «Воспитание и социальная работа», КП «Содействие трудоустройству», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внешних потребителей»
2	Составление анкеты студента	2	КП «Стратегический менеджмент», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей»
3	Написание докладных (служебных) записок по вопросам деятельности структурных подразделений	9	КП «Стратегический менеджмент», КП «Управление информацией», КП «Финансовый менеджмент», КП «Управление персоналом», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность», КП «Воспитание и социальная работа», КП «Содействие трудоустройству», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внешних потребителей»
4	Выдача распоряжений	5	КП «Стратегический менеджмент», КП «Финансовый менеджмент», КП «Управление закупками», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей», ДП «Внутренний аудит»
5	Формирование отчета о результатах социологического исследования	2	КП «Стратегический менеджмент», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей»
6	Оценка результативности процесса	7	КП «Стратегический менеджмент», КП «Управление информацией», КП «Управление инфраструктурой», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность», КП «Воспитание и социальная работа», КП «Содействие трудоустройству», ДП «Предупреждающие действия»
7	Формирование приказа по основной деятельности	3	КП «Стратегический менеджмент», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность», ДП «Управление документами»
8	Создание годового отчета о работе структурного подразделения	6	КП «Управление информацией», КП «Финансовый менеджмент», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность», КП «Реализация основных образовательных программ высшего профессионального образования – обучение», КП «Содействие трудоустройству», ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей»
9	Ведение журнала регистрации внутренних документов	2	КП «Управление информацией», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность»
10	Ведение номенклатуры деятельности структурного подразделения	2	КП «Управление информацией», ДП «Управление записями»
11	Ведение описи дел, переданных в архив университета, актов о выделении к уничтожению документов, не подлежащих хранению	4	КП «Управление информацией», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность», ДП «Управление записями», ДП «Управление документами»
12	Ведение протокола заседания коллектива структурного подразделения	6	КП «Финансовый менеджмент», КП «Управление инфраструктурой», КП «Библиотечное и информационное обслуживание», КП «Управление персоналом», КП «Воспитание и социальная работа», КП «Содействие трудоустройству»
13	Ведение журнала несоответствующей продукции, корректирующих и предупреждающих действий	9	КП «Управление персоналом», КП «Управление инфраструктурой», КП «Библиотечное и информационное обслуживание», КП «Научные исследования научно-исследовательских структурных подразделений и инновационная деятельность», КП «Воспитание и социальная работа», КП «Содействие трудоустройству», ДП «Управление несоответствующей продукцией», ДП «Корректирующие действия», ДП «Предупреждающие действия»

№ п/п	Функции	Количество повторений	В каких бизнес-процессах присутствует
14	Составление протокола заседания совета по качеству	4	ДП «Мониторинг и оценка удовлетворенности внутренних потребителей», ДП «Управление несоответствующей продукцией», ДП «Корректирующие действия», ДП «Предупреждающие действия»
15	Формирование отчета по внутреннему аудиту СМК	4	ДП «Внутренний аудит», ДП «Управление несоответствующей продукцией», ДП «Корректирующие действия», ДП «Предупреждающие действия»
16	Создание отчетов о наблюдении и отчетов о несоответствии по внутреннему аудиту СМК	3	ДП «Управление несоответствующей продукцией», ДП «Корректирующие действия», ДП «Предупреждающие действия»
17	Ведение протокола по совещанию у руководителя структурного подразделения	3	ДП «Управление несоответствующей продукцией», ДП «Корректирующие действия», ДП «Предупреждающие действия»
18	Выявление несоответствующей продукции	2	ДП «Управление несоответствующей продукцией», ДП «Корректирующие действия»

ет лишь 66% общего числа функций. 293 функции имеют исполнителя в виде сотрудника (сотрудников) кафедры «Бизнес-информатика», что составляет 58% общего числа функций. Указанные значения (66 и 58%) показывают недостаточную степень изученности, регламентации бизнес-процессов в документах СМК Финансового университета.

Кроме этого, анализ указанной таблицы выявил наличие функций с одинаковыми названиями в рамках различных бизнес-процессов. Для изучения этого факта создана таблица, акцентирующая внимание на подобные функции (табл. 2). Как показал анализ табл. 2 и соответствующих документов СМК, существует несколько причин появления функции с одним названием в разных процессах. Ряд функций, например оценка бизнес-процесса, является очень важной составляющей многих процессов. Поэтому разработчики стандартов пытаются выявить типовые процедуры в рамках различных бизнес-процессов. С другой стороны, такие функции, как «Формирование годового плана работы структурного подразделения», «Создание годового отчета о работе структурного подразделения», предполагают написание годового плана работы (отчета о работе) по различным направлениям деятельности: годовой план (отчет о работе) стратегического управления, годовой план (отчет о работе) финансового управления и т.д. Совокупность данных планов (отчетов) формирует единый план (отчет) работы структурного подразделения на год (за год) по всем направлениям деятельности. Таким образом, можно сказать, что данные функции являются частями еди-

ной функции, раздробленной по отдельным бизнес-процессам. Возможно, некоторые из этих функций стоит объединить, не разделяя по бизнес-процессам.

В документах СМК Финансового университета представлена лишь часть бизнес-процессов (бизнес-процессы «верхнего уровня»), в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика». Следующим этапом исследований будет изучение реальной деятельности кафедры «Бизнес-информатика» и затем выявление различий результатов двух исследований. По результатам анализа различий можно разработать предложения по совершенствованию процессов, в которых участвует кафедра «Бизнес-информатика», а также обоснованные рекомендации по актуализации соответствующих документов СМК Финансового университета.

Литература

1. Наошад Кабир. Управление бизнес-процессами: понимание и внедрение //RUZBIZ.RU [Электронный ресурс] // Электронный журнал. 2005. 28 декабря. URL: <http://ezine.rusbiz.ru/article/12.html> (Дата обращения: 20.03.2014).
2. Тексты стандартов карт процессов и документированных процедур //Финансовый университет [Электронный ресурс]. 2014. URL: <http://www.fa.ru/dep/cko/doc/standarts/Pages/default.aspx> (Дата обращения: 19.03.2014).
3. Реестр стандартов СМК Финансового университета //Финансовый университет [Электронный ресурс]. 2014. URL: <http://www.fa.ru/dep/cko/doc/Pages/reestr.aspx> (Дата обращения: 14.03.14).
4. Процессная модель Финансового университета //Финансовый университет [Электронный ресурс]. 2014. URL: <http://www.fa.ru/dep/cko/doc/Pages/model.aspx> (Дата обращения: 11.03.2014).

Перспективы формирования туристского кластера в Республике Крым

Аннотация. В статье рассмотрена актуальная проблема развития вошедшей в состав России в 2014 г. Республики Крым. Авторы поддерживают идею создания в регионе особой экономической зоны, так как цели ее создания в Республике Крым соответствуют приоритетам комплексного территориального развития, предусмотренного в Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. Проанализированы особенности формирования и развития особой экономической зоны в Республике Крым.

Ключевые слова: особая экономическая зона; туризм; инвестиции; инфраструктура; субсидии.

Abstract. The contemporary matter regarding the Republic of Crimea joining the Russian Federation has been observed in the article. The authors support the concept of Special Economic Zone creation in the Crimean Region, because goal of creating special economic zones in the Republic of Crimea with the priorities integrated territorial development as envisioned in the concept of long-term socio-economic development of the Russian Federation for the period until 2020. The particularities of Special Economic Zone creation and development in the Crimean Region have also been analyzed.

Keywords: special economic zones; tourism; investments; infrastructure; subsidies.



Венгеровский Е.Л.,

студент юридического факультета
Финансового университета
✉ elv-2312@mail.ru



Дахненко С.С.,

доцент кафедры «Предпринимательское
право» Финансового университета
✉ slobodad@rambler.ru

В современных условиях функционирования механизмов рыночной экономики особые экономические зоны представляют собой территории с особым режимом осуществления предпринимательской деятельности, предназначенные для обеспечения развития различных отраслей экономики, высокотехнологичных отраслей, производства новых видов продукции, а также осуществления иных социально значимых видов деятельности [1, с. 46].

Исходя из доктринальных понятий целями создания особых экономических зон являются:

- привлечение передовых по отношению к национальному уровню технологий;

- активизация экономики путем привлечения иностранного капитала;
- поступление валютных активов и, таким образом, увеличение валютных запасов;
- насыщение внутреннего потребительского рынка;
- повышение уровня занятости населения и квалификации рабочей силы;
- создание современной рыночной инфраструктуры;
- ускоренное развитие депрессивных районов;
- приобретение мирового опыта в области управления экономикой, международного предпринимательства.

В соответствии со статьей 2 Федерального закона «Об особых экономических зонах» цели создания таких зон следующие: развитие обрабатывающих и высокотехнологичных отраслей экономики; развитие туризма, санаторно-курортной сферы, портовой и транспортной инфраструктур; разработка технологий и коммерциализации их результатов; производство новых видов продукции [2].

Обобщение положений норм названного закона позволяет выявить некоторые существенные характеристики дефиниции «особая экономическая зона». Особые экономические зоны являются частью государственной и таможенной территории Российской Федерации, границы которых определяются Прави-

тельством РФ. Данные территории характеризуются особым режимом осуществления предпринимательской деятельности, сущность которого составляют правовые льготы и преференции, что создает благоприятные условия для удовлетворения интересов субъектов предпринимательства, осуществляющих свою деятельность на территории соответствующей особой экономической зоны. Данные правовые льготы различны по своей отраслевой принадлежности и могут быть условно классифицированы на таможенные, налоговые, финансовые, земельные, административные и другие.

Создание особых экономических зон целесообразно не только на территориях с развитой инфраструктурой, но и в районах нового хозяйственного освоения, не располагающих изначально развитой промышленностью, производственной и социальной инфраструктурой, но позволяющих реализовать важные долгосрочные общегосударственные программы или привлечь инвестиции для развития региона. В этой связи можно выделять особые экономические зоны, создаваемые в экономически благоприятных районах и особые экономические зоны, создаваемые в пределах зон территориального развития.

В свете последних геополитических событий 2014 г., в результате которых Республика Крым вошла в состав Российской Федерации, возникла идея создания новой особой экономической зоны, которая по сути объединяет оба названных подхода.

«Наша цель – сделать полуостров привлекательным для инвесторов, чтобы он мог генерировать достаточные доходы для собственного развития. Мы приняли решение о создании здесь особой экономической зоны», – сказал Председатель Правительства РФ Д.А. Медведев.

10 июня 2014 года Государственная Дума рассмотрела в первом чтении проект Федерального закона № 503797–6 «О внесении изменений в статью 9 Федерального закона «О государственном регулировании деятельности по организации и проведению азартных игр и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» (в части создания игорной зоны на территории Республики Крым), внесенный Президентом Российской Федерации.

Законопроектом предусматривается создание на территории Республики Крым игорной зоны, границы которой будут определяться органами исполнительной власти Республики Крым.

На наш взгляд, создание игорной зоны в Республике Крым не приведет к должному экономическому эффекту. Определение основных направлений

государственной политики в целях решения задач повышения экономической эффективности, формирования благоприятных условий для осуществления предпринимательской деятельности в Республике Крым может быть научно обоснованно лишь с учетом географических и территориальных факторов. Основными среди них являются: территория, географическое положение, протяженность границ, наличие путей сообщения, положение территории по отношению к морю, условия для судоходства, климат, особенности почв, недр, численность, плотность, социальный состав и другие характеристики населения.

Решающее значение для выбора наиболее эффективной модели региональной экономики Республики Крым, позволяющей максимально использовать существующий потенциал, имеют следующие факторы.

Северная граница Республики Крым совпадает с бывшей административной границей Автономной Республики Крым. Полуостров омывается двумя морями: Черным и Азовским. Географическое положение отражается на особенностях ландшафтов, растительного и животного мира, наличии видов эндемиков, встречающихся только в Крыму.

Портами Черного моря являются Евпатория, Севастополь, Ялта, Феодосия и Керчь. В Керчи находится паромная переправа через Керченский пролив, связывающая Крым с Россией.

Протяженность береговой линии составляет свыше 1 тыс. километров.

Климат полуострова отличается в различных его частях: в северной части он умеренно-континентальный, на южном берегу – с чертами субтропического. Летом в степной части Крыма дневная температура воздуха достигает +35...+37 °С в тени, ночью до +23...+25 °С. Черное море летом прогревается до +25 °С, Азовское море – до +27...+28 °С.

Для Крыма характерны небольшое количество осадков в течение года, большое количество солнечных дней, наличие бризов на побережье.

Все это позволяет говорить о наличии естественных экономико-географических конкурентных преимуществ для реализации инвестиционных проектов, соответствующих специализации особой экономической зоны туристско-рекреационного типа, что является важнейшим критерием ее создания в соответствии с одноименными критериями, утвержденными постановлением Правительства РФ от 26 апреля 2012 г. № 398 [3].

Цели создания особой экономической зоны в Республике Крым соответствуют приоритетам комплексного территориального развития, предусмотренного

в Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г., государственной программе Российской Федерации «Развитие культуры и туризма» на 2013–2020 гг., утвержденной Распоряжением Правительства Российской Федерации от 27.12.2012 № 2567-р [4].

Туристические ресурсы Республики Крым, вне всякого сомнения, обладают мощным потенциалом для полноценного и качественного отдыха граждан. Сегодня Республика Крым имеет в своем активе известные исторические и архитектурные памятники, парки и заповедники. Вместе с тем недостаточное внимание к отрасли со стороны руководства Украины, несовершенство межуровневых бюджетных отношений, дефицит финансовых средств и инвестиций стали причиной неразвитости туристической и транспортной инфраструктуры, недостаточности гостиничных средств размещения с современным уровнем комфорта, медицинской оснащенности объектов, предназначенных для санаторно-курортного лечения, современных транспортных средств для осуществления экскурсионного обслуживания.

«По прогнозам ВТО, Россия относится к числу государств, в которых в начале XXI в. прогнозируются наивысшие темпы развития туризма при государственной поддержке данной отрасли. Согласно этим прогнозам, к 2020 г. Россия войдет в первую десятку стран как по приему туристов (47,1 млн человек в год, что составит 2,9% мирового потока туристов), так и по выезду туристов за пределы государства (30,5 млн человек – 1,9% мирового потока туристов). Причем указанные цифры не включают объемов внутреннего туризма, которые многократно превосходят въездной и выездной обороты» [5].

Представляется, что произошедшие геополитические изменения, связанные с вхождением Республики Крым в состав Российской Федерации, без сомнения окажут положительное влияние на развитие сферы туризма. Создание особой экономической зоны в Республике Крым обеспечит увеличение количества рабочих мест, рост реальных доходов населения, приток инвестиций, развитие малого и среднего бизнеса, рост объемов дополнительных доходов, поступающих в бюджет нового субъекта Российской Федерации. Уже сейчас обсуждаются инвестиционные проекты, включая их финансово-экономические показатели по созданию тематического парка приключений «Диноленд», реконструкции участка международной автомобильной дороги государственного значения М-17 Херсон–Джанкой–Феодосия–Керчь и др.

В соответствии со статьей 6 Федерального закона «Об особых экономических зонах в Российской

Федерации» решение о создании особой экономической зоны на территории субъекта Российской Федерации принимается Правительством Российской Федерации и оформляется постановлением Правительства Российской Федерации.

Вместе с тем в литературе неоднократно подчеркивалось, что постановления правительства РФ о создании конкретных особых экономических зон не обладают необходимой конкретикой, информацией и содержательностью. В частности, в Постановлении Правительства РФ от 3.02.2007 № 69 «О создании на территории Алтайского края особой экономической зоны туристско-рекреационного типа» содержится, как и во многих других подобных постановлениях, всего 4 пункта [6]. В них определен процесс создания особой экономической зоны туристско-рекреационного типа на соответствующей территории; процесс осуществления любых видов деятельности, за исключением видов деятельности, запрещенных Федеральным законом «Об особых экономических зонах в Российской Федерации»; установлены максимальные размеры арендной платы за земельные участки, предоставляемые резиденту особой экономической зоны в размере 2% их кадастровой стоимости в год.

Следует отметить, что в постановлении Правительства не определены конкретные правовые льготы для резидентов, гарантии защиты их прав, не перечислены объекты инфраструктуры, подпадающие под специальный правовой режим. Собственно, это проблема всех постановлений аналогичного типа. Принимая во внимание, что особая экономическая зона в Республике Крым должна быть создана по подобию особой экономической зоны в Калининградской области, и преследуя цели унификации нормативных правовых актов и обеспечения эффективного правового механизма функционирования особой экономической зоны, придания конкретности и четкости полномочиям как федеральных, так и региональных властей, создание особой экономической зоны туристско-рекреационного типа в Республике Крым требует принятия федерального закона. Концепция этого федерального закона состоит не только в определении конкретных направлений специализации особой экономической зоны (оздоровительный, пляжный, деловой туризм), охватывающей всю территорию Республики, а также объема и источников государственного финансирования, перечня объектов необходимой к созданию инфраструктуры, налоговых и таможенных льгот для резидентов конкретной особой экономической зоны, особенностей правового режима недвижимого имущества, расположенного на ее территории.

Создание особой экономической зоны туристско-рекреационного типа в Республике Крым соответствует идее реализации региональной кластерной политики, основанной на территориально-географическом сближении объектов туристской инфраструктуры, партнерстве резидентов, занятых в гостиничном, экскурсионном, сопровождающем, медицинском обслуживании, обеспечении общественным питанием и т.п.

Реализация кластерной политики способствует росту конкурентоспособности бизнеса за счет реализации потенциала эффективного взаимодействия участников кластера, связанного с их географически близким расположением, включая расширение доступа к инновациям, технологиям, «ноу-хау», специализированным услугам и высококвалифицированным кадрам, а также снижением транзакционных издержек, обеспечивающим формирование предпосылок для реализации совместных кооперационных проектов и продуктивной конкуренции [7].

Формирование туристского кластера в Республике Крым обосновано благодаря тому, что основная часть населения, значительное число организаций и индивидуальных предпринимателей заняты в туристической отрасли, способны к взаимодействию в развитии туристского продукта в соответствующих географических границах, что и позволит обеспечить функционирование конкурентоспособного туристского комплекса.

Обеспечение формирования благоприятных условий развития туристского кластера в Республике Крым должно включать:

- осуществление целевых инвестиций в развитие инженерной и транспортной инфраструктуры, строительство современных гостиниц, организаций общественного питания, обновление лечебной базы;
- предоставление налоговых льгот в соответствии с действующим законодательством;
- снижение и устранение административных барьеров.

Правовую основу реализации названных мер, в свою очередь, и составляют нормы Федерального закона «Об особых экономических зонах в Российской Федерации». Вместе с тем необходимо отметить, что исполнение обязанности федеральных органов государственной власти по осуществлению финансирования создания инженерной, транспортной, социальной и иной инфраструктуры в объеме и сроки, предусмотренные соглашением о создании особой экономической зоны, осложнено в условиях ограниченности бюджетных средств. «Решения должны приниматься с учетом необходимости уско-

ренного социально-экономического развития новой территории, с учетом необходимости поддержания экономики, социальной сферы в переходный период и последующие периоды. Но и с учетом финансовых возможностей федерального бюджета», – отметил вице-премьер Дмитрий Козак, курирующий Крым.

Необходимость существенных инвестиций из-за неразвитой транспортной и телекоммуникационной инфраструктуры полуострова требует привлечения к участию в финансировании строительства и развития инфраструктурных объектов будущей туристско-рекреационной зоны частных инвесторов.

Мерами стимулирования частных инвесторов могли бы стать распределение доходов от эксплуатации созданной в процессе софинансирования инфраструктуры; предоставление бюджетных инвестиций, а также бюджетных субсидий в целях возмещения части затрат на уплату процентов в размере, не превышающем ставку рефинансирования ЦБ РФ по кредитам коммерческим банкам, полученным на строительство и реконструкцию объектов инфраструктуры; предоставление долгосрочных государственных гарантий кредитору для выдачи заемных средств инвестору на строительство объектов внешней и внутренней инфраструктуры и др.

Литература

1. Веселкова Е.Е. Правовые аспекты функционирования особых экономических зон в инфраструктуре инновационной деятельности // Законодательство и экономика. 2012. № 5. С. 46–50.
2. Федеральный закон от 22 июля 2005 г. № 116-ФЗ «Об особых экономических зонах» // Российская газета. 2005. 27 июля; 2013. 26 июля.
3. Постановление Правительства РФ от 26.04.2012 № 398 (ред. от 27.03.2013) «Об утверждении критериев создания особой экономической зоны», ст. 2423 // СЗ РФ. 2012. № 19.
4. Распоряжение Правительства РФ от 27.12.2012 № 2567-р «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Развитие культуры и туризма» на 2013–2020 годы», ст. 105// СЗ РФ. 2013. № 2.
5. Распоряжение Правительства РФ от 27.12.2012 № 2567-р «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Развитие культуры и туризма» на 2013–2020 годы», ст. 105// СЗ РФ. 2013. № 2.
6. Постановление Правительства РФ от 03.02.2007 № 69 «О создании на территории Алтайского района Алтайского края особой экономической зоны туристско-рекреационного типа», ст. 890// СЗ РФ. 2007. № 7.
7. Методические рекомендации по реализации кластерной политики в субъектах Российской Федерации (утв. Минэкономразвития РФ 26.12.2008 № 20615-ак/д19).

Исполнительная власть: понятие, признаки, место в современном государстве

Аннотация. Проблемы исполнительной власти всегда находились в центре внимания юридической науки. Им посвящены сотни статей и книг. Тем временем теория государственного управления все еще не предложила законченных определений во многих вопросах. Не случайно понятие и сущность исполнительной власти являются в известной мере дискуссионными.

В статье рассматривается сущностная характеристика исполнительной власти, дается ее авторское понимание. Для проведения в жизнь законов и других правовых актов представительных органов власти, организации и контроля их исполнения необходимы органы исполнительной власти, которыми являются органы государственного или муниципального управления (органы исполнительной власти). Автор проанализировал разные точки зрения на соотношение терминов «исполнительная власть» и «система органов, ее осуществляющих»; рассмотрел и указал критерии исполнительной власти; выявил недостатки определения исполнительной власти через понятие системы государственных органов; представил свое определение исполнительной власти.

Ключевые слова: исполнительная власть; орган исполнительной власти; орган государственного управления; государственное управление; исполнительные органы; административная власть.

Abstract. The problems of the Executive Branch have always been in the limelight of juridical science. Hundreds of articles and books are dedicated to the Executive Branch, but the theory of state administration is not complete in the juridical science yet; the concept and essence of the Executive Branch are debatable to a certain degree.

In the article, the essential characteristics of the Executive Branch are considered, the author's understanding of the Executive Branch is given. In order to bring laws and other legal acts, accepted by representative authorities, into life, to organize and control their execution, executive authorities are necessary. These are authorities of state or municipal government (executive authorities). The author has analyzed different scientists' points of view on the ratio of the terms «the Executive Branch» and «a system of executive authorities»; has considered and pointed to the criteria of the Executive Branch; has singled out the drawbacks of the Executive Branch definition by means of the concept of a state authorities system. Besides, the author's definition of the Executive Branch is given.

Keywords: the Executive Branch; Executive Branch authority; state administrative authority; state administration; executive authority; administrative power.



Кожина А.М.,

студентка магистратуры Московского
финансово-юридического университета

✉ nastia155@yandex.ru

Понятие «исполнительная власть» достаточно активно употребляется в учебной и научной литературе и довольно часто используется в нормативных документах, что требует проведения определенного анализа данной категории для понимания ее сущности. Вопросы теоретического и практического осмысления про-

блем правотворческой деятельности исполнительной власти постоянно находятся в центре внимания. Основы научного исследования заложили такие ученые, как С.С. Алексеев, Г.В. Атаманчук, Д.Н. Бахрах, И.Л. Бачило, Р.Ф. Васильев, Д.А. Керимов, Ю.М. Козлов, Б.М. Лазарев, А.Ф. Ноздрачев, А.С. Пиголкин, Б.В. Россинский, Н.Г. Салищева, Ю.Н. Старилов, М.С. Студеникина, Ю.А. Тихомиров, Н.Ю. Хамаева, Ц.А. Ямпольская.

Полагается, что глубинный смысл феномена исполнительной власти в России изучен в современной теоретической юриспруденции достаточно широко. Однако в теории административного и конституционного права России не выработано единого определения «исполнительная власть».

Научный руководитель: **Шоткинов С.А.**, кандидат юридических наук, доцент.

Представляется очевидным, что без определения термина «исполнительная власть» с позиций юридической науки невозможно судить о ее содержании в различных областях государственной деятельности [1, с. 10].

По мнению В.И. Радченко, не всякий орган государственного управления может стать органом исполнительной власти [2, с. 99]. Иначе говоря, не все государственные органы, осуществляющие управление, являются органами государственной власти, в том числе органами исполнительной власти, так как они не обладают правоустановительными полномочиями, их полномочия носят сугубо правоприменительный характер (например, государственные предприятия и учреждения или же координационные, совещательные и консультативные комиссии и комитеты при Правительстве РФ) [3, с. 204–211]. Ведь соотношение государственного управления с исполнительной властью с методологической точки зрения имеет важное значение для определения правового положения исполнительной власти [4, с. 42].

Многие ученые (А.И. Бобылев, Н.Г. Горшкова, В.И. Ивакин и др.) придерживаются мнения о производном, субсидиарном характере исполнительной власти. Подобное разнообразие подходов вызвано сложным и многогранным характером исполнительной власти, обширностью признаков и отсутствием в России единого легального определения.

При анализе категории «исполнительная власть» обращает на себя внимание то, что большинство работ отходит от выработки ее единообразного содержания, переходя сразу же к признакам и характеристике исполнительной власти. Причем основной акцент делается на институциональное воплощение – систему органов исполнительной власти. Например, А. П. Алехин, А. А. Кармолицкий, Ю.М. Козлов в учебнике по административному праву не ставят знака равенства между понятием исполнительной власти и системой органов, ее осуществляющих. Между тем от формулирования некоей дефиниции авторы уклоняются, сосредоточившись на существенных признаках. Например, приводится целый понятийный аппарат – «государственное управление», «сфера государственного управления», «исполнительные органы» и т.д. При этом основой авторской концепции служит отождествление «разделения труда» и «разделения властей».

По мнению некоторых ученых, например А.Ф. Малого, объединять все вышеуказанные органы, осуществляющие исполнительную власть, в единую систему неправильно, поскольку они наделены не совпадающими по содержанию полномочиями.

Рассматривая понятие исполнительной власти через призму государственного управления, сторонники данной позиции считают, что исполнительная власть является в известном смысле производной от государственного управления, которое представляет собой вид государственной деятельности, в рамках которой и реализуется исполнительная власть. В данном контексте исполнительная власть представляет собой систему органов государственной власти, обладающих совокупностью управленческих полномочий.

Д.Н. Бахрах, напротив, отождествляя административную и исполнительную власть, указывает, что она может трактоваться в двух основных аспектах: «1) в юридическом, понимая под ней право и возможность субъектов управлять кем-либо, подчинять своей воле других людей, издавать властные акты, осуществлять организаторскую работу; 2) в политологическом, когда данное понятие охватывает комплекс политико-правовых явлений и прежде всего аппарат исполнительной власти, компетенцию его органов и служащих, его деятельность» [5, с. 65].

В этой части с Д.Н. Бахрахом перекликается определение Г.Б. Романовского: «Исполнительная власть – это возможность особой системы государственных органов на основе законов подчинять своей воле путем издания практических административных распоряжений» [6, с. 31]. Л.М. Энтин приводит мнения зарубежных ученых, предпочитающих использовать термин «правительственная власть» вместо «исполнительная». Тем самым подчеркивается значение центрального органа управления [7, с. 92].

В 1996 г. вышла коллективная монография «Исполнительная власть в Российской Федерации», в которой отправной точкой является тезис о фактическом совпадении государственного управления и исполнительной власти: «Вместо понятия “государственное управление”, которое долгие годы употреблялось в конституционном и административном законодательстве, широко внедрено в оборот понятие “исполнительная власть”» [8, с. 3]. Одновременно, без специального внимания к общетеоретическому понятию, рассматривается организационная основа исполнительной власти – система соответствующих органов.

Ст. 10 Конституции Российской Федерации (далее – Конституция РФ) закрепляет такой признак исполнительной власти, как ее самостоятельность (наряду с законодательной и судебной). Однако акцентирование внимания на независимости исполнительной власти вряд ли оправдано в силу подзаконного характера ее деятельности и необходи-

мости постоянного систематического контроля за осуществлением исполнительной власти со стороны двух других ветвей власти и главы государства во избежание разбалансировки принципа разделения властей. Тем более что Конституция РФ и действующее законодательство содержат довольно разветвленный механизм контроля за исполнительной властью. Так, например, Конституционный суд РФ наделен полномочиями по осуществлению контроля за конституционностью нормативных правовых актов Правительства РФ и аналогичных ему органов общей компетенции субъектов РФ. Но в то же время никакой другой орган государственной власти или местного самоуправления не имеет права вторгаться в деятельность исполнительной власти, осуществляемую в рамках ее компетенции, и подменять последнюю.

В истории России были попытки органов законодательной власти посредством своих комитетов и комиссий осуществлять некоторые функции и задачи исполнительной власти. Это было связано с укрепленным на долгое время принципом всевластия Советов (системы представительных органов власти страны). В настоящее время наблюдается обратная тенденция, когда некоторое время глава государства и правительство издавали акты, относящиеся к компетенции парламента.

В.В. Лазарев дополняет вышеназванные признаки вторичным производным характером исполнительной власти, ее универсальностью и предметным характером регулирования [9, с. 382]. Исполнительная власть в силу особенности правоприменительной деятельности по исполнению и реализации положений законов и Конституции РФ действительно носит вторичный характер. Кроме того, структура, основы правового статуса и полномочия исполнительной власти, ее ответственность могут определяться исключительно законом. Всеобъемлющий и предметный характер исполнительной власти достигается посредством огромного чиновничьего аппарата, в руках которого находятся значительные организационно-финансовые ресурсы, и непрерывным характером ее осуществления.

По мнению Д.Н. Бахраха, важную роль играет административный характер исполнительной власти, раскрывая ее понятие, он отдает предпочтение термину «административная власть».

Большое значение для понимания сущности исполнительной власти имеет признак возможности принудительного обеспечения выполнения государственно-властных предписаний органов исполнительной власти и применения к нарушителям мер государственного принуждения. Данный признак

присущ и другим ветвям власти, но лишь исполнительная власть обладает реальным репрессивным аппаратом применения государственного воздействия, которое должно осуществляться лишь в законно установленных формах и порядке (в противном случае данные меры составляют административный произвол).

Немаловажную роль играет признак системности исполнительной власти. Он имеет конституционное обоснование согласно ст. 77 Конституции РФ, закрепляющей единую систему исполнительной власти в стране. Исходя из данного положения академик В.С. Нерсесянц выводит признак структурированности исполнительной власти [10, с. 584]. Действительно, несмотря на переход российской экономики на рыночные рельсы, структура исполнительной власти охватывает регулирование практически всех отраслей народного хозяйства, с каждым годом усложняя и увеличивая систему прямых и косвенных методов воздействия на граждан и юридических лиц в хозяйственной, производственной и социально-культурной сфере.

Приведенные дефиниции позволяют сформулировать общие критерии понятия исполнительной власти [11, с. 23].

Исполнительная власть трактуется через определенный ряд категорий. К таковым, в зависимости от авторской концепции, относятся либо система органов, либо система полномочий.

В научных работах, посвященных административному праву, нередко исполнительная власть рассматривается как замена государственному управлению в условиях конституционного реформирования и перехода к рыночной экономике.

Нередко в качестве синонима исполнительной власти используется термин «административная власть» (реже – «правительственная власть»).

Обращает на себя внимание, что учебная литература по административному праву мало уделяет внимания понятию «исполнительная власть», подробно рассматривая систему органов исполнительной власти.

Распространенное определение исполнительной власти через понятие системы государственных органов обладает рядом существенных недостатков. Согласие с такой концепцией влечет за собой необходимость выделения полного перечня органов исполнительной власти, что при анализе положений Конституции РФ сделать весьма сложно. Ст. 11 Конституции РФ устанавливает: «Государственную власть в Российской Федерации осуществляют Президент Российской Федерации, Федеральное Собрание (Совет Федерации и Государственная Дума),

Правительство Российской Федерации, суды Российской Федерации». Ст. 110 Конституции РФ закрепляет: «Исполнительную власть Российской Федерации осуществляет Правительство Российской Федерации. Правительство Российской Федерации состоит из Председателя Правительства Российской Федерации, заместителей Председателя Правительства Российской Федерации и федеральных министров». Приведенные положения позволяли некоторым авторам утверждать, что осуществление исполнительной власти исчерпывается на правительственном уровне. Ведь в Конституции не говорится, что кто-то еще, кроме Правительства, также осуществляет исполнительную власть.

Было бы неверно соглашаться с таким утверждением. В соответствии со ст. 112 Конституции РФ Председатель Правительства РФ не позднее недельного срока после назначения представляет Президенту РФ предложения о структуре федеральных органов исполнительной власти. Их система и структура утверждаются Президентом России. Примером может служить Указ Президента РФ от 21.05.2012 № 636 «О структуре федеральных органов исполнительной власти», п. 17 которого устанавливает: «Утвердить прилагаемую структуру федеральных органов исполнительной власти». В самом Указе определено функциональное назначение каждого органа, дан их полный перечень.

Если исполнительная власть — это система органов, тогда в приведенном Указе дано ее четкое нормативное закрепление. Однако возникает ряд вопросов при определении статуса некоторых органов, которые не вошли в данный перечень (например, Счетная палата Российской Федерации, Генеральная прокуратура России, аппарат Государственной Думы Российской Федерации, Судебный департамент при Верховном суде Российской Федерации и многие другие). Последний, кстати, своеобразно охарактеризовали сами представители Судебного департамента как исполнительный орган при судебной власти...

Будет ли каждый из этих органов олицетворять какую-то самостоятельную власть? Можно ли говорить, например, что есть президентская власть, прокурорская власть как самостоятельные ветви? Наверное, нет. Конституция России четко указывает на три самостоятельные ветви власти — законодательную, исполнительную, судебную. Расширительному толкованию данное положение не подлежит. Это еще раз подчеркивает, что система органов исполнительной власти в соответствии с президентскими указами — отнюдь не вся исполнительная власть. Тем более Конституция РФ говорит об осуществлении

данными субъектами исполнительной власти. Там нет категорического ограничительного утверждения, как, например, в ст. 118 Конституции РФ: «Правосудие в Российской Федерации осуществляется только судом». Это приводит к убеждению, что понятие исполнительной власти следует трактовать через объем полномочий.

Для обеспечения максимально эффективного регулирования экономики органы исполнительной власти наделены большими организующими полномочиями по практическому осуществлению законов, поддержанию рыночных отношений и конкуренции, налаживанию общественных связей и отношений во всех сферах общества. Следует подчеркнуть обеспечительный характер исполнительной власти, так как именно она обеспечивает государственное и местное управление, общественную безопасность, правопорядок и практическую деятельность органов законодательной и судебной власти. Таким образом, **исполнительная власть — это самостоятельная и независимая в рамках принципа разделения властей ветвь государственной власти, которую отличают всеобъемлющий, предметный и организующий характер, структурированность в единую систему органов, обеспечивающих исполнение законов и подзаконных актов в установленных формах, порядке и методами в пределах своих полномочий.**

Литература

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных Законами РФ о поправках к Конституции РФ от 30.12.2008 № 6-ФКЗ, от 30.12.2008 № 7-ФКЗ) // Собрание законодательства РФ. 2009. № 4.
2. Тихомиров С.В. Государственное управление как юридическая категория // Право и управление. XXI век. 2008. № 1. С. 9–12.
3. Радченко В.И. Президент Российской Федерации в системе разделения властей: дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 1995.
4. Козлов Ю.М. Административное право. М.: Юрист, 2010.
5. Чесноков А.С. Исполнительная власть в Российской Федерации: теоретико-правовой анализ: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011.
6. Бахрах Д.Н. Административное право России. М.: Юрист, 2000.
7. Романовский Г.Б. Административное право Российской Федерации. Архангельск, 2010.
8. Энтин Л.М. Разделение властей: опыт современных государств. М.: Проспект, 1995.
9. Исполнительная власть в Российской Федерации. М., 1996.
10. Общая теория права и государства / Под ред. В.В. Лазарева. М.: СПАК, 2001.
11. Проблемы общей теории права и государства / Под ред. В.С. Нарсеянца. М.: Инфра-М, 2001.
12. Романовская О.В. Понятие исполнительной власти // Новая правовая мысль. 2012. № 3 (52). С. 22–25.

Социально-профессиональная мобильность в условиях рыночных отношений

Аннотация. Социально-профессиональная мобильность в современном российском обществе наблюдается во всех слоях и группах населения и имеет как нисходящий, так и восходящий характер. Вектор мобильности формируется под влиянием целого ряда факторов. Среди них есть факторы, не зависящие от самого человека, и такие, на которые он может оказывать непосредственное влияние.

Ключевые слова: социально-профессиональная мобильность; профессиональная мобильность; профессия; карьера; принцип Л. Питера; закон А. Файоля.

Abstract. Socio – professional mobility in modern Russian society is observed in all sectors and groups of the population and has both top-down and bottom-up character. Vector of mobility is influenced by several factors. Among them, there are options that do not depend on the person, and those on which people can directly influence.

Keywords: socio-professional mobility; professional mobility; profession; career; Peter principle; the law of H. Fayol.



Розова А.О.,

студентка

Финансового университета

✉ Rozova-Alla@yandex.ru

Социально-профессиональная мобильность – явление относительно новое для молодого российского рынка. В условиях плановой экономики смена рабочего места не поощрялась. Нормой считалась связь профессиональной карьеры с одним предприятием, которая укреплялась целой системой социальных льгот, зависящих от трудового стажа. Большинство работников практически не увольнялось. Мобильность была присуща в основном молодым работникам, еще не успевшим заслужить льготы и привилегии. Сравнительно высокой также была мобильность у наименее квалифицированной и дисциплинированной части трудоспособного населения. Поэтому на весьма условный рынок труда попадали в основном эти категории работников [1].

В настоящее время с развитием рыночных отношений ситуация в стране коренным образом изменилась. Демократические реформы 1990-х гг. способствовали модернизации социально-экономической системы, что привело к изменениям на рынке труда и, следовательно, повлияло на социально-професси-

ональную жизнедеятельность всех граждан России. Российский рынок труда стал более мобильным, динамичным, что требует более детального и тщательного подхода к рассмотрению и решению проблем, связанных с его функционированием. Кроме того, мировой экономический кризис оказывает существенное влияние на все отрасли мирового хозяйства, в том числе и нашей страны, что также влияет на рынок труда.

В связи с тем что динамичная социально-экономическая сфера требует постоянных изменений на рынке труда, возникают новые требования к специалистам. Они должны уметь адаптироваться в постоянно меняющихся условиях, быть компетентными, мобильными, конкурентоспособными. Формирование социальной и профессиональной мобильности является одной из приоритетных задач социально-экономического развития Российской Федерации.

Сущность понятия «социально-профессиональная мобильность»

Под **мобильностью населения** понимают его готовность и возможность к изменению социального статуса, профессиональной принадлежности, места проживания.

Мобильность обусловлена потребностями экономики в труде определенного содержания и места приложения, а также способностью и готовностью личности к изменениям в существующих характеристиках труда. В то же время степень мобильности

Научный руководитель: **Оборский А.Ю.**, кандидат философских наук, доцент.

является важнейшим фактором, отражающим состояние зависимости всех социально-демографических групп населения.

Социально-профессиональная мобильность представляет собой процесс изменения содержания трудовой деятельности, вызванной различными причинами. Она отражает индивидуальную способность человека изменять должностной и профессиональный статусы и, в конечном итоге, адаптироваться к новой социальной и экономической обстановке.

Социально-профессиональная мобильность связана с изменением содержания трудовой деятельности под влиянием различных причин и может иметь две формы: изменение рабочего места без изменения вида занятости (горизонтальная) и местоположения; изменение рабочего места и вида занятости с изменением местоположения (вертикальная).

В процессе профессиональной деятельности человеку постоянно приходится делать выбор в пользу той ли иной ситуации, расставлять приоритеты. При поступлении на работу человек и организация, принимающая его, ставят перед собой определенные цели. Поэтому работнику необходимо реально взвешивать свои деловые качества, соотносить их с требованиями, которые предъявляют организация, его работа. От этого зависит успех карьеры человека.

Принцип Л. Питера и закон А. Файоля

Фундаментальной основой управления являются принципы, определяющие закономерности формирования управляемой системы: структура, методы воздействия на коллектив, формирование мотивации поведения сотрудников, учет особенностей технологий и технического оснащения управленческого труда.

Существует универсально-исторический закон, который состоит из двух частей: принципа Питера и закона Файоля.

Принцип Лоуренса Питера гласит, что в должностной иерархии каждый руководитель продвигается до уровня своей некомпетентности.

Закон Анри Файоля говорит о том, что руководитель должен продвигаться именно потому, что становится некомпетентным. Иначе говоря, руководитель, продвигаясь по ступенькам иерархии, становится некомпетентным как технический специалист, но все более компетентным как управленец (объем узкотехнических знаний на каждом следующем уровне снижается, а объем общеуправленческих знаний растет).

Иерархия — это ограниченный институт, который не позволяет высшему лицу проявить весь свой потенциал. Естественно, что, когда наверх продвига-

ются не самые компетентные люди, качество управленческих решений снижается. Пожалуй, это можно назвать условием ограниченной эффективности управления.

Если руководитель не имеет доступа к внешней информации, внешним знаниям, тому, что происходит в других компаниях, он не может быть компетентным. В результате такой руководитель доходит до своего потолка — и как инженер, и как управленец он себя исчерпал. Согласно закону А. Файоля, по мере того, как руководящий работник продвигается снизу вверх, надобность в его узких специальных знаниях сокращается, а потребность в общеуправленческих функциях возрастает. Принцип Питера и закон Файоля не противоречат, а дополняют друг друга [2].

Факторы социально-профессиональной мобильности

К факторам, от которых зависит перемещение работников между рабочими местами, а также между состоянием занятости и состоянием «безработности», можно отнести следующие показатели:

- заработная плата — является признаком высококвалифицированного труда, а следовательно, при прочих равных условиях меньше вероятность вынужденного увольнения, т.е. фирма заинтересована в работнике;
- возраст — чем моложе работник, тем выше его склонность к добровольному увольнению (метод проб и ошибок) в целях поиска и подбора необходимой работы, так как стартовая зарплата у молодежи низкая, меньше альтернативные издержки на поиск работы, выше вероятность получить высокооплачиваемую должность;
- пол — женщины более склонны к добровольному увольнению, у них больше вероятность быть уволенными решением администрации. Это объясняется тем, что перерывы в трудовой деятельности, связанные с функциями, которые женщина выполняет в семье, делают ее труд менее производительным;
- образование — чем выше уровень образования, тем меньше склонность работника к добровольному увольнению. Предполагается, что более образованные работники лучше информированы о состоянии рынка труда;
- специфический человеческий капитал — если проинвестирован специфический для фирмы человеческий капитал, это снижает вероятность как добровольного, так и вынужденного увольнения, так как фирма заинтересована в отдаче от инвестиций, что возможно только в данной фирме;
- стаж — чем выше стаж работы в фирме, тем, при прочих равных условиях, ниже склонность к добро-

вольному увольнению. Эта зависимость тем сильнее, чем выше взаимосвязь стажа, специфического человеческого капитала с уровнем заработной платы;

- размер фирмы – чем больше фирма, тем меньше склонность работников к добровольному увольнению. Это объясняется тем, что крупные фирмы предоставляют более широкие возможности инвестирования в специфический человеческий капитал и повышения производительности труда;

- миграция – выступает в качестве фактора формирования количественных и качественных параметров рынка труда, поскольку приток в регион или отток из него населения с определенными социально-демографическими и профессиональными характеристиками неизбежно отражается на численности и составе всего населения и соответственно на показателях предложения рабочей силы;

- экономический цикл – фазы экономического цикла оказывают разнонаправленное воздействие на склонность к добровольным и вынужденным увольнениям [3].

Кроме того, в числе факторов, влияющих на добровольное и вынужденное увольнение, можно рассматривать и другие обстоятельства, в числе которых наличие или отсутствие профсоюза, появление новых рынков или сжатие старых, техническое перевооружение фирм и целых отраслей, усиление или ослабление внутренней и международной конкуренции, различия в локальных условиях ведения бизнеса.

Формирование социально-профессиональной мобильности

Задача оптимальной интеграции индивида в сферу труда возникла как ответная реакция на ее усложнение, связанное, с одной стороны, с дифференциацией и специализацией профессиональной деятельности, а с другой стороны, с изменением содержания труда, технологий и социальных условий. Эти процессы формируют определенные требования к профессиональной подготовке и поведению работника, которые регламентируются профессиональными нормами и стандартами. Задача оптимальной интеграции усложняется несколькими проблемами. Например, социальной проблемой, связанной с ожиданиями общества относительно осуществления той или иной деятельности в соответствии с качественно-количественными требованиями, которые являются первичными по отношению к действующему субъекту и существуют объективно. Кроме того, индивид не всегда имеет возможность осуществлять профессиональную деятельность в соответствии с имеющимся профессиональным потенциалом или

желаниями. Если профессиональные желания ограничены как внешними, так и внутренними условиями, то потенциальная возможность ограничена актуальной потребностью общества в конкретном виде профессиональной деятельности [4].

П.М. Козырева пишет, что семья продолжает оставаться одним из ключевых институтов социализации и важнейшим агентом социального воспроизводства. Традиции, нормы, заложенные в семье, в значительной мере определяют поведение детей, а стартовые возможности, которые создают родители, оказывают огромное влияние на траектории их жизни. Вместе с тем степень и механизм этого влияния не остаются неизменными, что особенно хорошо заметно в современном российском обществе, пережившем несколько этапов беспрецедентной социальной трансформации.

«Дети богатых и обеспеченных родителей получают качественное образование в лучших вузах и осваивают престижные профессии, перспективные с точки зрения профессиональной карьеры и жизненного успеха; дети из нижних слоев довольствуются бесплатными или дешевыми учебными заведениями, не дающими высокой квалификации и значительных шансов на трудоустройство» [5].

«Перемещения из одной профессиональной сферы в другую могут происходить в соответствии и/или вопреки желанию человека в результате действия социально-экономических факторов: изменения структуры потребности в специалистах различных профессий; реорганизации отраслей народного хозяйства; изменения содержания труда; сокращения финансирования бюджетной сферы и резкого падения уровня жизни работников этих организаций» [6].

Мужчины демонстрируют чуть более высокую профессиональную мобильность, чем женщины. При этом женщины больше нацелены на самореализацию в работе. Но как для мужчин, так и для женщин уровень заработной платы имеет одинаково большое значение. О более низкой мобильности женщин говорит тот факт, что они чаще мужчин меняли работу в связи с сокращениями на предприятиях.

В настоящее время проблема низкой мобильности российского населения обусловлена не только экономическими, но и социальными причинами. Большинство россиян хотят создания новых рабочих мест там, где они проживают, независимо от того, насколько конкурентоспособна территория. Но при этом большинство семей поддерживают миграцию своих выросших детей в крупные города на учебу и поиск более высокооплачиваемой работы. Растут и трудовые миграции (маятниковые, сезонная работа, вахтовая занятость и т.д.). Эти формы

миграций не требуют затрат на переезд всей семьи и снижают напряженность на рынках труда слабо-развитых и депрессивных территорий, моногородов. Учебные и трудовые миграции снижают давление на рынок труда и поэтому нуждаются в поддержке государства. Условия для роста миграций домохозяйств пока не созданы, и вряд ли они появятся в ближайшие годы. В ближайшие годы лучше поддерживать более жизнеспособные формы трудовой миграции, одновременно снижая барьеры для переселения домохозяйств из депрессивных периферийных территорий [7].

Исследование ВЦИОМ: рейтинг престижных и доходных профессий в 2012 г.

Всероссийский центр изучения общественного мнения (ВЦИОМ) представил данные о том, какие профессии в России считаются самыми престижными и доходными. В целом, российские граждане хотят видеть своих детей врачами, реже – юристами и экономистами. Однако с точки зрения престижности и доходности юристы опережают всех. Всероссийский опрос ВЦИОМ был проведен 15–16 сентября 2012 г., выборка составила 1600 человек в 138 населенных пунктах 46 областей, краев и республик РФ. Выборка репрезентирует городское население России. Статистическая погрешность не превышает 3,4%.

Следует отметить, что аналогичные исследования были проведены в 2006 и 2009 гг. Как показали результаты исследования 2012 г., россияне по-прежнему считают лучшим профессиональным выбором медицинскую сферу: 24% опрошенных хотели бы, чтобы их дети работали врачами. Причем с каждым годом популярность этой профессии только возрастает (в 2006 г. – 18%, в 2009 г. – 21%). Второе место в рейтинге по-прежнему занимают юристы (14%). Тройку лидеров замыкают экономисты и финансисты (11%). Далее следуют инженеры (8%), военнослужащие, творческие профессии (по 6%), программисты (5%), учителя, спортсмены, государственные служащие (по 4%) и др.

Что касается профессий, которые признаются сегодня наиболее престижными, то здесь лидеры рейтинга – те же, однако в другой последовательности. Первое место занимают юристы (23%), второе – экономисты (15%), третье – врачи (12%). В десятку самых престижных профессий также входят банкиры (9%), государственные служащие, менеджеры (по 6%), предприниматели, программисты, нефтяники (по 5%). Далее следуют рабочие профессии, учителя, военнослужащие, инженеры (по 4%) и т.д.

С точки зрения доходности профессия юриста по-прежнему сохраняет лидерство в рейтинге (17%). Высокооплачиваемой также признается предпринимательская и банковская деятельность (по 14%). Рейтинг продолжают экономисты (10%), государственные служащие, нефтяники (по 8%), врачи (6%), военнослужащие, руководители, менеджеры (по 5%), работники сферы услуг (4%) и др. [8].

Данные исследований показывают не только распределение профессий по престижности и доходности, но и указывают направление социально-профессиональной мобильности, так как люди склонны стремиться к профессиям, признанным в обществе более успешными.

В современном российском обществе происходит переориентация массового сознания, что ведет к изменению социально-профессиональной структуры. Социально-профессиональная мобильность носит преимущественно вынужденный характер и во многом обусловлена изменениями российской экономики.

Литература

1. Положение человека в общественном производстве и факторы его изменения. Проблемы общественной организации труда в современной России [Электронный ресурс]. URL: <http://rudocs.exdat.com/docs/index-417814.html> (Дата обращения: 18.04.2014)
2. Кравченко А.И., Тюрина И.О. Социология управления: фундаментальный курс: Учебное пособие для студентов высших учебных заведений. 2-е изд., испр. и доп. М.: Академический проект («Gaudeamus»). 1136 с. 2005. [Электронный ресурс]. URL: http://lifesocio.com/sotsiologiya-upravleniya_873/zakon-shayodya-printsip-23502.html (Дата обращения: 18.04.2014)
3. Рошин С.Ю. Экономика труда: экономическая теория труда. [Электронный ресурс]. URL: <http://bugabooks.com/book/304-yekonomika-truda-yekonomicheskaya-teoriya-truda/69-5-mezhfirminnaya-mobilnost.html> (Дата обращения: 20.04.2014)
4. Социальное регулирование пространства занятости [Электронный ресурс]. URL: <http://txtb.ru/103/2.html> (дата обращения: 20.04.2014)
5. Козырева П.М. Межпоколенная социально-профессиональная мобильность в постсоветской России // Социологическая наука и социальная практика. 2013. № 1. С.60
6. Ковальчук А.И. Социально – профессиональная мобильность в Тюменской области (1990–2006 гг.) [Электронный ресурс]. URL: http://lomonosov-msu.ru/archive/Lomonosov_2007/17/kovalchuk_ai.doc.pdf (Дата обращения: 20.04.2014)
7. Доклад о развитии человеческого потенциала в Российской Федерации в 2011 году. Программа ООН в Российской Федерации. 148 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.undp.ru/documents/nhdr2011rus.pdf> (Дата обращения: 20.04.2014)
8. Центр гуманитарных технологий. Экспертно-аналитический портал [Электронный ресурс]. URL: <http://gtmarket.ru/news/2012/10/01/5014> (Дата обращения: 20.04.2014)

Германский капитал в Российской империи в годы Первой мировой войны

Аннотация. В статье рассматриваются проблемы государственного регулирования российской экономики в годы Первой мировой войны. Исследование сфокусировано на особенностях функционирования германского капитала на территории России. Авторы выясняют, как российское общество (включая общественные организации и периодическую печать) реагировало на немецкое присутствие в русской жизни. Проанализированы формы и методы государственного регулирования экономики в чрезвычайных условиях военного времени. Установлено, что общество, реагируя на обострение обстановки, серьезно влияло на социально-экономическую политику государства и требовало избавления от немецкого присутствия в экономике и общественной жизни в целом.

Ключевые слова: германский капитал; акционерное общество; «ликвидационная политика»; государственное регулирование; «немецкое засилье»; российская общественность; законодательный акт.

Abstract. The article considers the problems of the state regulation of the Russian economy during the World War I. This research is focused on the specifics of functioning of the German capital on the territory of Russia. The objective of the authors was to inquire into the reaction of the Russian community (public associations, periodicals) on the German presence in the Russian economic and social life during the War.

The timeliness of the research is driven by the analysis of the forms and methods of the state regulation of economic life under the extreme conditions of the war time. Under the pressure of the war time, the community seriously effected the social and economic policy of the government and required the elimination of the German influence in economic and public life.

Keywords: German capital; joint-stock company; «elimination policy»; state regulation; «German dominance»; Russian community; legislative act.



Ратников Г.Н.,

студент
Финансового университета
✉ ger-ratnikov@yandex.ru



Агеева Е.А.,

кандидат исторических наук, доцент
кафедры «Экономическая история
и история экономических учений»
Финансового университета
✉ Ageeva_Elena_Andreevna@mail.ru

В конце XIX в. одним из главных направлений экономической политики государства стало привлечение в Россию иностранного капитала. Министр финансов граф С.Ю. Витте провел важную реформу – ввел золотое обеспечение рубля, создав условия для его свободной конвертируемости. Большие прибыли, которые давала русская промышленность с ее

высокой степенью эксплуатации рабочих и дешевой рабочей силой, привлекали иностранных предпринимателей. Особая заинтересованность России в притоке иностранного капитала объяснялась, в частности, тем, что страна несла огромное бремя непроизводительных расходов: на содержание царского двора, полиции, армии и флота, огромного бюрократического государственного аппарата.

К началу XX в. иностранные инвестиции составляли 45% всего акционерного капитала. Общая сумма иностранных капиталов в акционерных предприятиях, действовавших в России, в 1870 г. составляла 26,5 млн, в 1880 г. – 97,7 млн, в 1890 г. – 214,7 млн, а в 1900 г. – 911 млн руб. Во всей промышленности размер иностранного капитала возрос за это время в 3,9 раза [1].

Основными формами инвестиций в то время были: организация новых предприятий, покупка акций российских промышленных предприятий, капиталовложения в виде государственных займов, операции на финансовых рынках, учреждение филиалов (дочерних предприятий) зарубежных фирм. Больше всего в российской экономике было французского, английского, немецкого и бельгийского капиталов.

Представители Германии предпочитали создавать в России филиалы действовавших в Германии крупных фирм («Зингер», «Сименс» и др.). Немецкие предприятия действовали преимущественно в электротехнической, химической, металлургической и металлообрабатывающей отраслях промышленности, торговле.

До Первой мировой войны Российское государство широко привлекало иностранные инвестиции, однако с началом военных действий правительство в силу политических, социальных и, отчасти, экономических причин вынуждено было скорректировать курс. Началась активная кампания по ликвидации так называемого «немецкого засилья», инициатором которой выступила «патриотическая» пресса. Газета «Вечернее время» 1 сентября 1914 г. напечатала открытое письмо «группы русских» с призывом к «бескровной борьбе с немецким началом в России».

С подобными публикациями выступили и другие издания, кампания была поддержана широкой общественностью и интеллигенцией, различные научные общества стали исключать из своей среды германских и австрийских ученых. Имели место даже уличные эксцессы вроде разгрома здания немецкого посольства в Петербурге и погромов с человеческими жертвами в Москве (27–29 мая 1915 г.). «Ликвидационную» политику, направленную против германских, австрийских, венгерских и турецких подданных, правительство объясняло своим стремлением защитить национальные интересы государства.

Проблема положения капиталов враждебного государства на территории отдельной страны в начале XX в. решалась **двумя** основными путями: **англо-американский** основывался на идеях прекращения всех торговых отношений с врагом, все сделки теряли юридическую силу, прекращались договоры морского страхования. В **континентальной Европе** война рассматривалась как вооруженная борьба между государствами, вмешательство в которую частных лиц и компаний не предусматривалось, частные договоры сохраняли свою силу, если обратное не вызывалось военной необходимостью.

Россия в начале Первой мировой войны придерживалась начал, господствовавших в континентальной Европе. Однако в условиях военного времени ситуация, когда предприниматели враждебных государств пользовались бы режимом благоприятствования, стала нетерпимой.

Последовали прекращение деятельности торговых и промышленных предприятий неприятельских подданных и ограничения прав, которые первоначально были довольно мягкими. 28 июля 1914 г. вышел указ, в котором предписывалось **задержать все торговые суды** воюющих с Россией государств, застигнутые войной в русских портах. Последующие законодательные акты

вводили временные ограничения прав «вражеских» подданных **в приобретении недвижимости** (22 сентября 1914 г.) и **надзор** за деятельностью принадлежавших им торгово-промышленных предприятий (15 ноября 1914 г.), т.е. меры, вызванные исключительно военной необходимостью. Высочайший Указ от 28 июля 1914 г. устанавливал **прекращение действия всяких льгот** и преимуществ, предоставленных подданным неприятельских государств договорами.

До определенного момента все действия правительства были направлены только на германские **предприятия**, а иностранные **граждане** (в частности, имеющие немецкое гражданство) продолжали пользоваться всеми правами на совершение сделок и судебную защиту на территории Российской Империи. Военные круги, усилившие в этот период свое вмешательство в дела государственного управления, подталкивали правительство на усиление борьбы с «немецким засильем» в экономике и «шпионажем служащих немецких компаний» в политике.

Однако финансовые круги России относились к борьбе с «германизмом» в промышленности в целом гораздо более сдержанно, чем военные, опасаясь неблагоприятных последствий для экономики (оттока иностранных капиталов) и защищая частную собственность. Средняя и мелкая буржуазия была настроена более радикально и стремилась избавиться от конкурентов немецкого происхождения, главным образом в торговле. Хотя и в промышленной сфере некоторые крупные предприниматели рассчитывали на доходы при дележе «германского наследства». Правящие круги России учитывали эти настроения.

Положением Совета министров от 16 марта 1915 г. вводилось право назначения на принадлежавшие германским подданным предприятия **правительственных инспекторов**. Впервые этим положением были затронуты интересы компании «Сименс», которая являлась лидером электротехнической отрасли – инновационной в начале XX в., в которой более 85% капитала находилось в руках немецких подданных. «Сименс» занимался поставкой электротехнической продукции, прожекторного оборудования, строительством телеграфных линий. В 1915 г. на предприятии появилось уполномоченное должностное лицо для проверки собственников и контроля деятельности. В результате 23 апреля 1916 г. было возбуждено дело о закрытии филиалов «Сименс-Гаске», «Сименс-Шукерт». Однако вскоре все обвинения, ставшие причиной возбуждения дела, были сняты [2]. В итоге для того чтобы остаться в России, компании пришлось полностью переориентировать свое производство на войну.

10 мая 1915 г. император утвердил Высочайшее Положение Совета Министров **«О ликвидации торговых предприятий, принадлежащих неприятельским под-**

данным». Ликвидация проводилась в одностороннем порядке, никаких прав владельцы ликвидируемых предприятий не имели. Согласно правилам срок ликвидации торгового-промышленного предприятия устанавливался в один год, однако часто продлевался еще на шесть месяцев. Например, срок ликвидации московского торгового дома «Лаурин и Клемент» истек 3 августа 1916 г., но его работа продолжалась до 1 января 1917 г.

В электроэнергетике в начале XX в. большая часть компаний принадлежала германскому капиталу. Встал вопрос о ликвидации фирм «Общество электрического освещения 1886 года», «Электропередачи», «Русское общество электрических районных станций». Ликвидационная процедура закончилась безрезультатно, противоправность деятельности не была доказана. Кроме того, приняли во внимание то обстоятельство, что при переходе компаний в российскую собственность могла увеличиться стоимость электроэнергии.

Примером предприятия, подлежащего полному закрытию, может служить акционерное общество «Ридингер» с капиталом в 200 тыс. руб., занимавшееся производством холодильников. Оно также не было закрыто. Исследователи утверждают, что и в других отраслях в большинстве случаев были ликвидированы только мелкие кустарные и торговые заведения, принадлежащие подданным воюющих стран, как, например, подковный завод Посселя в Петрограде.

Согласно подсчетам В.С. Дякина, из 611 акционерных обществ, в которых в той или иной степени было обнаружено участие австрийского и германского капитала, решено было закрыть только 96. Из них тем или иным способом избежали ликвидации 62 общества, 19 предприятий в полном составе перешли в другие руки. Общее число ликвидированных обществ было следующим: 23 промышленных и 7 торговых [3].

Однако постепенно законодательная политика в отношении правового положения подданных государств, воюющих с Россией, склонялась к **англо-американской позиции**. Подтверждением стало Решение общего собрания Сената от 9 февраля 1915 г. о лишении прав судебной защиты иностранных подданных. Устанавливалось, что дела, находящиеся в судопроизводстве с участием означенных лиц, на текущий момент приостанавливались, если они возникли до начала войны, и прекращались, если они возникли после объявления войны. По свидетельству современников, это решение было результатом воинствующей позиции газеты «Новое время», опубликовавшей списки сенаторов с немецкими фамилиями [4].

Известно, что для стабилизации экономики и развития военных отраслей промышленности правительства воюющих государств значительно ускорили переход к государственному регулированию экономической де-

ятельности. Летом 1915 г. в России также была сформирована система государственных органов, осуществляющих централизованное координационное воздействие на экономику: **Особые совещания** по различным сферам экономической деятельности. Эти органы, помимо прочих, осуществляли функции надзора и давали рекомендации правительственным органам. Совет Министров, по представлению Особых совещаний, контролировал деятельность акционерных обществ, образованных по законам иностранных государств и допущенных к деятельности в России на основании утвержденных в империи уставов. Только за один год для надзора за иностранными предприятиями было учреждено более 400 специальных должностей. Причем все мероприятия по надзору за предприятиями подданных неприятельских государств осуществлялись за счет самих предприятий, что не отягощало российский бюджет.

Из подразделений, функционировавших в составе уже имевшихся ведомств, следует выделить Особое делопроизводство Министерства торговли и промышленности по надзору за торговыми-промышленными предприятиями. В сферу его полномочий входило фактически руководство работой сотен правительственных инспекторов, направленных в 1914–1916 гг. на германские и австрийские, а затем и русские предприятия (в которых участвовали германские капиталы) с целью финансового контроля их деятельности. На основе отчетов правительственных инспекторов чиновники Особого делопроизводства составляли и направляли в вышестоящие органы представления о ликвидации того или иного акционерного общества или товарищества, и в случае положительного решения под их наблюдением начинали функционировать Особые правления (или ликвидационные комиссии) по делам каждого конкретного предприятия.

Помимо принципиальной проблемы с германскими капиталами как с капиталами граждан враждебного государства, правительству предстояло решить проблему **регулирования доходов**. Дело в том, что в рассматриваемый период у различного рода предприятий наблюдались сверхприбыли (например, по заводам Гартмана курс акций увеличился в 1916 г. по сравнению с довоенным уровнем почти в три раза). Высокий уровень прибылей и дивидендов породил не только «учредительскую горячку», но и способствовал выпуску новых акций и повышению их номинальной стоимости. Учредители акционерных обществ стремились к увеличению основного капитала не столько за счет роста реального капитала, сколько за счет выпуска новых акций, т.е. увеличению фиктивного капитала, намного превышающего стоимость реального, вложенного в заводские сооружения, оборудование, наем рабочей силы и т.п. Разницу между реальным и фиктивным капиталом, являющуюся ни чем иным как учредительской прибылью, руководители ак-

ционерных обществ присваивали себе, приплюсовывая ее к тем огромным прибылям, которые они получали от исполнения военных заказов. Естественно, российское правительство, способствуя получению прибылей отечественными предпринимателями, не могло мириться с подобным положением немецких фирм. В то же время отдельных законодательных актов, ограничивающих прибыль иностранного капитала на территории Российской империи, не последовало.

Экономические последствия присутствия германского капитала на территории России находились в центре внимания широкой общественности. Газета «Новое время» была озабочена защитой отечественного предпринимательства от конкуренции иностранного капитала. Отмечалось, что его широкое привлечение неоправданно, так как доходы российских предприятий в годы войны резко выросли, и наблюдается избыток собственных средств.

Кроме того, в России, как отмечал аналитик «Нового времени», утвердилась порочная практика использования иностранного капитала с целью оплаты старых российских займов. Иностранцам взамен иностранной валюты выдавались российские деньги, на которые они основывали в России новые предприятия. Таким образом, привлекался не иностранный капитал, а иностранные предприниматели, которые создавали конкуренцию российскому бизнесу [5].

Особо стоял вопрос о **немецкой земельной собственности** на территории России. Законотворческая деятельность правительственных чиновников по ограничению в стране землевладения германских подданных и выходцев из Германии имела место еще в предвоенные годы. Тогда предлагавшиеся меры не были реализованы вследствие неподготовленности ограничительных проектов. Однако уже осенью 1914 г. страсти вокруг немецкого землевладения разгорелись с новой силой. При этом вместо предложенного ранее ограничения землевладения планировался уже его полный запрет. Одной из причин повышения интереса правящих кругов к проблеме немецкого землевладения, вероятно, было стремление решить аграрный вопрос.

Обсуждение Советом министров «репрессивных» мер началось в октябре 1914 г. и продолжалось почти три месяца. Правительство рассмотрело проекты министра внутренних дел Н.А. Маклакова и Междудементовского совещания при министре юстиции, в которые были внесены существенные изменения. Их анализ выявляет тенденцию к ужесточению курса в этой сфере: существенно расширилась территория, подпадавшая под действие ликвидационных мер, увеличивалось число собственников, чье имущество подлежало отчуждению, а также расширялся круг условий, на основе которых отчуждение должно было осуществляться. Выработанный

Советом министров документ 2 февраля 1915 г. был утвержден Николаем II и обрел законную силу.

«Ликвидационный закон» вводил запрет на землевладение и землепользование в России неприятельских подданных и выходцев и их потомков по мужской линии. Под его действие подпадали в основном мелкие владельцы, обладатели же крупных помещичьих имений, наоборот, получали по закону существенные льготы. Это нередко давало им возможность избежать действия «репрессивных» мер.

Суть закона от 2 февраля 1915 г. заключалась в том, что он предписывал собственникам немецкого происхождения продавать свои земли с торгов, хотя впоследствии был оговорен шести- или десятимесячный срок для «добровольного отчуждения» без постановления на торги. Буржуазная печать за 1916–1917 гг. содержит многочисленные объявления о продаже земельных владений. Однако в условиях все нараставшей инфляции приобрести эти земли могла лишь незначительная часть зажиточных хозяев. Основная же масса русского крестьянства фактически лишалась шансов на приобретение отчуждаемых у владельцев немецкого происхождения земель.

Проблема немецкого присутствия в российской действительности, помимо экономического, имела ярко выраженный **политико-социальный аспект**. Российская общественность не стояла в стороне от начавшейся антинемецкой кампании. Еще в начале века в российском обществе широко обсуждались темы неравноправного обмена западных стран с Россией, невыгодности таможенных соглашений с Германией, эксплуатации отечественных природных и человеческих ресурсов европейскими компаниями. Война в значительной степени подогрела эти настроения и вызвала борьбу общества за избавление от немецкого присутствия в экономике и общественной жизни в целом.

В стране появились различные «патриотические» общества, из которых наиболее выделялись столичные. В Петрограде действовало «Общество 1914 года», ставившее своей целью содействие «самостоятельному развитию производительных и творческих сил России, ее познанию и просвещению». Кроме того, выражалось стремление освободить «русскую духовную и общественную жизнь, промышленность и торговлю от всех видов немецкого засилья» [6].

С 19 февраля 1916 г. «Общество 1914 года» приступило к изданию журнала «Известия Общества 1914 года», основной идеей которого была борьба с немецким присутствием в российской жизни. В одном из номеров указывалось, что «вся Россия покоится на покровительстве немцам и всему немецкому со стороны правительственных кругов, на стеснении самодеятельности русских путем устарелого законодательства и недоверии к творческим силам русского народа...» [7].

В Москве подобную деятельность осуществляло общество «За Россию», которое постоянно публиковало списки «вражеских германских фирм», ставя перед собой цель выяснить размеры «немецкого засилья» в городе. С 26 октября 1914 г. общество издавало еженедельную газету «За Россию», в которой публиковались статьи со сведениями о германских фирмах («Зингер», «Гергард и Гей», «Воган и К»). Часто общество занималось подготовкой информации для правительства, стремясь закрыть те или иные германские предприятия, уничтоженные, по мнению газеты «За Россию», в сотрудничестве с врагом.

В августе 1915 г. в Государственной Думе была создана Комиссия «по борьбе с немецким засильем во всех областях русской жизни». В свою очередь, Совет министров выступил в марте 1916 г. с инициативой создания Особого комитета по борьбе с немецким засильем, во главе которого Николай II поставил сторонника решительной борьбы с германизмом генерал-адъютанта Ф.Ф. Трепова. С июля 1916 г. Особый комитет активно включился в претворение в жизнь ликвидационных мер в торгово-промышленной области. Полному закрытию подлежали предприятия, принадлежавшие германским подданным, государственно бесполезные с точки зрения Особого комитета. Другие же предприятия, которые представлялись полезными и нужными государству, передавались в руки новых владельцев.

В конце января – начале февраля 1917 г. правительство сделало последний шаг в законодательной области, связанный с ликвидацией «германизма» в торгово-промышленной сфере – было принято **решение о принудительной продаже «неприятельских» акций**. Особые полномочия в отношении акционерных обществ были предоставлены Совету министров, однако Узаконение предусматривало возможность таких действий и со стороны Министерства торговли и промышленности. Исследователи считают, что в целом всю тяжесть ликвидационного законодательства приняли на себя мелкие фирмы с небольшими капиталами и годовым оборотом. Были подвергнуты секвестру и принудительной милитаризации компании «Кооперс», филиал концерна «Эссен-Рур» (металлургия), завод братьев Клейн (машиностроение), заводы Герца и Цейса (оптико-механическое производство), лесопильные заводы фирмы «Кон» [8].

Итак, все исследователи констатируют, что за время войны вследствие принятых правительственных мер против иностранных компаний снизилось число вновь открывшихся фирм, наблюдались спад акционерного предпринимательства с участием германского капитала и отток инвестиций. Однако в целом организаций, которые были подвергнуты негативному воздействию со стороны правительства, было немного, и, следовательно, отрицательный экономический эффект был не столь значи-

тельным. Тем не менее сложившаяся ситуация получила широкий отклик в обществе. Проблема так называемого «немецкого засилья» оказалась в центре внимания российской общественности и прессы в годы Первой мировой войны. Подавляющее большинство партий, организаций, периодических изданий, политических деятелей поддерживали в той или иной форме идею ликвидации «германизма в русской жизни».

Однако позиция крупной русской буржуазии, которая серьезно влияла на действия правительства, не была столь радикальна и однозначна. С одной стороны, она получала шанс раз и навсегда избавиться от конкурентов немецкого происхождения, особенно в таких традиционно «немецких» отраслях русской экономики, как электротехника и электрический транспорт. С другой стороны, крупные предприниматели, в особенности банковские магнаты, имели с германскими коллегами многолетние деловые отношения и были заинтересованы в инвестициях. Поэтому торгово-промышленные круги предпочитали темы «немецкого засилья» по мере возможности не касаться, а думская буржуазия не раз предпринимала попытки свернуть или хотя бы сузить ликвидационные мероприятия. Более последовательной, как указывают исследователи, была кампания по принудительному отчуждению земельных владений, именовавшаяся борьбой с «германизмом» в аграрной сфере.

Очевидно, широкая российская общественность, подпитываемая патриотическими заявлениями политических деятелей, была довольна решениями правительства по ограничению деятельности германских предприятий. Государство не могло вести себя по-другому, так как политическая ситуация в стране была на грани революционного взрыва. Полное бездействие могло привести к еще большему народному недовольству. В целом законодательное регулирование в России иностранного предпринимательства характеризовалось последовательной защитой государственных интересов и поддержкой отечественного бизнеса.

Литература

1. Шигалин Г.И. Военная экономика в первую мировую войну. М.: Воениздат, 1956. С. 124, 127.
2. Кюннг П.А. Мобилизация экономики и частный бизнес в России в годы Первой мировой войны. М., 2012. С.111.
3. Дякин В.С. Первая мировая война и мероприятия по ликвидации так называемого немецкого засилья, М: Наука. 1969. С. 237.
4. Михайловский Г.Н. Записки. Из истории внешнеполитического ведомства. Август 1914 – октябрь 1917. Кн. 1. М., 1993. С. 91.
5. Новое время. 1917. 7 (13) мая.
6. Известия Общества 1914 года. 1916. № 1.
7. Известия Общества 1914 года. 1916. № 3.
8. Маевский И.В. Экономика русской промышленности в условиях Первой мировой войны. М.: Дело, 2003. С.60.

Торжественное награждение победителей и призеров III Международного конкурса научных работ аспирантов и студентов

В марте–мае 2014 г. в Финансовом университете состоялся III Международный конкурс научных работ аспирантов и студентов. Ежегодно свои работы на конкурс представляют несколько сотен самых лучших и талантливых молодых ученых из России и стран СНГ. До недавнего времени конкурс проводился в рамках МНСК и Недели науки. С 2012 г. он получил статус самостоятельного творческого состязания молодых исследователей.



Финансовый университет традиционно поддерживает творческую активность студентов и аспирантов, повышение их научного потенциала, развитие способностей к исследованиям в области фундаментальной и прикладной науки.

Работы участников конкурса поступали на 11 факультетов Финансового университета, где их рассматривали экспертные комиссии. Всего комиссии оценили 284 работы 315 авторов, что на 94 работы больше, чем в 2012 г. С каждым годом растет число представленных на конкурс научных работ молодых исследователей.

Безусловно, это свидетельство его растущей значимости и авторитета.

Стоит отметить, что в этом году активное участие в конкурсе приняли авторы из 23 внешних вузов России и 10 – стран СНГ, среди которых стоит выделить Ростовский государственный экономический университет, Львовский институт банковского дела (Украина), Белорусский государственный экономический университет, Кременчугский национальный университет им. Михаила Остроградского (Украина), Казахский экономический университет им. Т. Рыскулова и др. Всего на конкурс



поступило 134 работы (в 2012 г. – 90). Хочется отметить высокую активность представителей Беларуси, Казахстана, Кыргызстана и Украины.

Несомненно, особой похвалы заслуживают и представители филиалов Финансового университета, в этом году представившие на конкурс 43 работы.

Огромная благодарность комиссиям тех факультетов, которые приняли больше всего работ: «Учет и аудит» (53 работы), «Финансово-экономический» (45 работ), «Менеджмент» (44 работы), «Международные экономические отношения» (37 работ).

Отдельное спасибо нашим постоянным партнерам «КонсультантПлюс», которые учредили свою премию «За активное использование материалов «КонсультантПлюс».

3 июня в стенах Финансового университета прошло торжественное награждение победителей и призеров III Международного конкурса письменных работ студентов и аспирантов. Всех гостей и участников конкурса приветствовали проректор Финансового университета Марина Алексеевна Федотова, директор по планированию и организации научно-исследовательской работы Александр Германович Бурутин, деканы факультетов и партнеры компании «КонсультантПлюс». Всем победителям, призерам и лауреатам конкурса вручили дипломы и ценные подарки.

От всей души поздравляем всех с успешным проведением такого важного и значимого научного мероприятия и благодарим всех преподавателей, деканов, заместителей деканов по научной работе, заведующих кафедрами за активную работу по подготовке и проведении конкурса!

Желаем победителям и призерам конкурса новых творческих успехов и новых побед! А всем, кто принял участие, но не победил, уверенно объявляем: у вас все впереди. Чтобы убедиться в этом – дерзайте, трудитесь и все получится!

Мария Пешкова,
студентка Финансового университета
Фото А. Камишкова

