

Министерство образования и науки Российской Федерации
Тольяттинский государственный университет
Институт финансов, экономики и управления
Кафедра «Финансы и кредит»

О.Г. Коваленко

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Электронное учебное пособие



© ФГБОУ ВПО «Тольяттинский государственный университет», 2014

ISBN 978-5-8259-0776-5

УДК 336.7

ББК 65.26

Рецензенты:

канд. экон. наук, доцент Поволжского государственного
университета сервиса *С.С. Старикова*;

канд. экон. наук, доцент Тольяттинского государственного
университета *А.А. Шерстобитова*.

Коваленко, О.Г. Финансы, денежное обращение и кредит : электронное учеб. пособие / О.Г. Коваленко. – Тольятти : Изд-во ТГУ, 2014. – 226 с. : 1 оптический диск.

В учебном пособии рассматриваются основополагающие вопросы теории денег, финансов и кредита, раскрываются содержание рынка ценных бумаг, системы страхования, валютных и международных денежно-кредитных отношений, а также основные положения и правила ведения денежных, финансовых и кредитных операций.

Предназначено для студентов, обучающихся по направлениям подготовки бакалавра 080100.62 «Экономика», 100700.62 «Торговое дело», всех форм обучения.

Текстовое электронное издание

Рекомендовано к изданию научно-методическим советом Тольяттинского государственного университета.

Минимальные системные требования: IBM PC-совместимый компьютер; Windows XP/Vista/7/8; PIII 500 МГц или эквивалент; 128 Мб ОЗУ; SVGA; Adobe Reader.

Номер государственной регистрации электронного издания

Редактор Е.Ю. Жданова
Технический редактор З.М. Малявина
Вёрстка: Л.В. Сызганцева
Художественное оформление,
компьютерное проектирование: Г.В. Карасева

Дата подписания к использованию 12.03.2014.
Объем издания 3,5 Мб.
Комплектация издания: CD-диск, первичная упаковка.
Заказ № 1-48-13.

Издательство Тольяттинского государственного университета
445667, г. Тольятти, ул. Белорусская, 14,
тел.: 8 (8482) 53 91 47, www.tltsu.ru

Введение

Изучение финансов, денежного обращения и кредита закладывает фундамент специальных знаний в отрасли экономических отношений.

Финансы, денежное обращение и кредит на сегодняшний день являются важнейшими атрибутами цивилизации, оказывают существенное влияние на социально-экономические отношения. Знания в этой области востребованы обществом и находят свое практическое применение.

Цели учебного пособия состоят в формировании у будущих специалистов современных фундаментальных знаний в области теории финансов, денег и кредита, раскрытии исторических и дискуссионных теоретических аспектов их сущности, функций, законов, роли в современной рыночной экономике.

Задачами курса «Финансы, денежное обращение и кредит» являются:

- 1) изучение закономерностей финансового, денежного оборота и кредита;
- 2) анализ процессов создания, тенденции построения и организации денежных, кредитных систем и их элементов;
- 3) изучение роли финансов, денег и кредита в регулировании макроэкономических процессов;
- 4) изучение специфики России и стран с развитой рыночной экономикой в этих вопросах;
- 5) формирование у студентов навыков систематизации и оценки различных явлений и закономерностей в денежно-кредитной сфере экономики.

В процессе изучения данного пособия студенты приобретают фундаментальные экономические знания в области, связанной с функционированием финансовой, денежно-кредитной сфер, овладевают основными методами работы в организациях различных сфер экономики. Изучив основные положения настоящего учебного курса, студенты смогут освоить:

– основные дискуссионные вопросы современной теории финансов, денег, кредита, позицию российской экономической науки

по вопросам их сущности, функциям и роли в современном развитии национальной и мировой экономики;

- современное законодательство, нормативные и методические документы, регулирующие финансовый, денежный оборот, систему расчетов, в том числе в сфере международных экономических отношений, практику применения указанных документов, деятельность кредитных организаций;

- содержание основной отечественной и зарубежной монографической литературы по теоретическим вопросам, связанным с функционированием финансовой, денежно-кредитной сфер;

- основы организации и регулирования финансового, денежного оборотов, особенности реализации денежно-кредитной политики в России;

Для изучения курса студент должен:

- владеть формами и методами использования финансов, денег и кредита для регулирования социально-экономических процессов в условиях рыночной и переходной к рыночной экономики, учитывая при этом специфику России;

- ориентироваться в статистических материалах по денежному обращению, расчетам, состоянию денежной сферы, банковской системы;

- уметь анализировать периодическую литературу по вопросам состояния и отдельным проблемам денежно-кредитной экономики;

- грамотно оценивать роль финансов в современной рыночной экономике;

- владеть приемами использования ЭВМ в практической работе организаций различных форм собственности.

Тема 1. ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

1.1. Сущность и функции денег. Денежное обращение

Деньги – это историческая категория, присущая товарному производству. До появления денег имел место натуральный обмен. Еще при первых актах обмена в процессе зарождения стоимостных отношений возникла *меновая* стоимость.

Развитие обмена происходило путем смены следующих форм стоимости.

Простая, или случайная, форма стоимости. Вначале обмен носил случайный характер: один товар выражал свою стоимость в другом, противостоящем ему товаре. Продукты производились, как правило, для себя и обменивались от случая к случаю. Меновая стоимость при таком обмене резко колебалась во времени и пространстве. Товары, попавшие на рынок, случайно измеряли свою стоимость через посредство других товаров по следующей формуле: товар А = товар Б.

Однако К. Маркс писал, что эта форма не так проста, как кажется на первый взгляд, поскольку уже здесь имеет место выражение двух сторон стоимости товара. С одной стороны, товар А, выражая в этом обмене свою стоимость, относит ее к потребительной стоимости товара В, т. е. находится в *относительной* форме стоимости. Этот товар играет активную роль: на рынке он ищет своего антипода. С другой стороны, товар Б служит материалом для выражения стоимости первого товара и находится в *эквивалентной* форме стоимости. Данный товар играет пассивную роль, т. е. пассивно отражает общественный труд, затраченный на его производство. Таким образом, товар Б становится внешним проявлением общественного труда.

Эквивалентную форму стоимости отличает ряд особенностей:

✓ потребительная стоимость товара-эквивалента (товара Б) служит формой проявления своей противоположности – стоимости товара (товара А);

✓ конкретный труд, заключенный в товаре Б (эквиваленте), служит формой проявления своей противоположности – абстрактного труда, заключенного в товаре А;

✓ частный труд, затраченный на производство товара Б, находит свое проявление в общественном труде, заключенном в товаре А, т. е. в своей противоположности.

Полная, или развернутая, форма стоимости. Эта форма появилась в связи с общественным разделением труда, выделением скотоводческих и земледельческих племен.

С развитием товарного производства в обмен втягивается все большее количество товаров и он приобретает более или менее регулярный характер, т. е. при данной форме каждому товару противостоит множество товаров-эквивалентов. Ее формула такова:

$$\begin{aligned} &= \text{Товар Б} \\ \text{Товар А} &= \text{Товар В.} \\ &= \text{Товар Г} \end{aligned}$$

Однако при данной форме в связи с множеством эквивалентов стоимость каждого товара не получает законченного выражения, что затрудняет обмен, так как отнюдь не всегда в одном акте обмена можно получить желаемый товар. Чаще всего получалась целая цепочка последовательных обменов, до того как приобретался нужный товар, что было не совсем удобно.

Всеобщая форма стоимости. Дальнейшее развитие товарного производства и обмена привело к выделению из товарного мира отдельных товаров, играющих на местных рынках роль главных предметов обмена (соль, меха, скот и т. д.). Это были главные предметы обмена, имея которые можно было купить все остальные товары. Интересно, что корень слова «капитал» происходит от *capital* – «скот».

Однако роль всеобщего эквивалента не закрепились за одним товаром, и в разное время ее попеременно выполняли различные товары. Формула такого обмена:

$$\begin{aligned} &\text{Товар Б} = \\ &\text{Товар В} = \text{Товар А.} \\ &\text{Товар Г} = \end{aligned}$$

Денежная форма стоимости. Когда товарный обмен принял систематический характер, у товаропроизводителей возникла потребность в товаре, пригодном на роль всеобщего эквивалента. Постепенно роль всеобщего стоимостного эквивалента закрепляется за

определенным товаром, который становится деньгами, а всеобщая форма стоимости превращается в денежную. В это время большое значение приобретают металлы. Роль денег вначале выполняли слитки разной формы. Использование их затрудняло и замедляло расчеты: их приходилось взвешивать, определять пробу, делить на части. Ситуация упростилась с появлением с VII века до н. э. чеканки монет. Что же касается металла, то роль денег выполняли медь, бронза, серебро. Постепенно роль всеобщего стоимостного эквивалента монополизировалось за золотом или серебром в силу их естественных свойств (однородность, делимость, сохраняемость, портативность). Однако это не исключает появления других эквивалентов. Например, в Анголе до последнего времени всеобщим эквивалентом выступало баночное пиво, в Германии после второй мировой войны — американские сигареты.

Появление денег позволило преодолеть узкие рамки обмена отдельных производителей товарами и создать условия для возникновения рынка, в операциях которого могут участвовать многие владельцы разных товаров. Это в свою очередь способствовало дальнейшему развитию производства и повышению его эффективности.

Деньги — один из наиболее важных разделов экономической науки. Они представляют собой нечто гораздо большее, чем пассивный компонент экономической системы, чем простой инструмент, содействующий работе экономики. Правильно действующая денежная система вливает жизненную силу в кругооборот доходов и расходов, который олицетворяет всю экономику. Хорошо работающая денежная система способствует как полному использованию мощностей, так и полной занятости. И наоборот, плохо функционирующая денежная система может стать главной причиной резких колебаний уровня производства, занятости и цен в экономике, исказить распределение ресурсов.

Деньги должны иметь как минимум пять свойств.

1. *Портативность.* Деньги должны быть удобными для ношения при себе и передачи от одного лица к другому, чтобы можно было делать покупки в разных местах.

2. *Долговечность.* Деньги, не имеющие свойства физической долговечности, будут терять свою стоимость.

3. *Делимость*. Мы должны иметь возможность без труда делить денежную сумму на части, чтобы выплачивать меньшие суммы.

4. *Стандартизованность*. Для того чтобы деньги могли использоваться, они должны быть стандартными: любая денежная единица должна соответствовать по качеству другой единице того же достоинства; они должны быть неотличимы друг от друга. Только при условии стандартизованности денег индивид точно знает, что он получает в процессе обмена.

5. *Узнаваемость*. Деньги должны быть легко узнаваемы. Если люди не могут с легкостью распознать деньги, то ни не могут отличить их от менее ценных активов (подделок).

Деньги, как и любое другое понятие, имеют свою сущность. Сущность денег характеризуется их участием:

- в осуществлении различных видов общественных отношений; сущность денег не может быть неизменной: она должна отражать развитие экономических отношений в обществе и изменения самих денег;

- распределении валового национального продукта (ВВП), приобретении недвижимости, земли. Здесь проявление сущности неодинаково, так как различные возможности денег обусловлены разными социально-экономическими причинами;

- определении цен, выражающих стоимость товаров. Изготовление товаров (оказание услуг) осуществляется людьми с помощью орудий труда, с использованием предметов труда. Произведенные товары обладают стоимостью, которая представляет собой совокупный объем стоимости орудий, предметов труда и реального живого труда.

Однако величина стоимости определенного товара, изготовленного отдельным товаропроизводителем, выражается ценой, зависящей не столько от индивидуальных затрат отдельного товаропроизводителя, сколько от существующего в обществе уровня затрат на изготовление тех или иных товаров. Поэтому при реализации товара его владелец может претендовать лишь на цену, обусловленную общественно необходимым уровнем затрат на изготовление определенного товара. Это означает, что цена, определяемая в соответствии с общественно необходимым уровнем затрат на изготовление

отдельных товаров, позволяет товаровладельцам претендовать на получение других товаров в сумме, равной стоимости произведенных товаров. Этому способствует соблюдение требования эквивалентности, осуществляемое с помощью денег. Последние также создают возможность регулирования оценки отдельных товаров и приобретения (покупки) лишь определенной части общественного продукта. Деньги являются всеобщим товарным эквивалентом.

Кроме того, сущность денег характеризуется тем, что они:

- служат средством всеобщей обмениваемости на товары, недвижимость, произведения искусства, драгоценности и др.;
- улучшают условия сохранения стоимости.

При характеристике денег нередко обращается внимание на их товарное происхождение и, соответственно, товарную природу. Товарное происхождение денег вряд ли может вызвать сомнение. Однако постепенно, в том числе в связи с переходом от применения полноценных денег к использованию денежных знаков, не обладающих собственной стоимостью, а также в связи с развитием безналичных расчетов, деньги утрачивали такую присущую товарам особенность, как наличие у них стоимости и потребительской стоимости. В современных условиях денежные знаки и деньги безналичного оборота не обладают собственной стоимостью, но сохраняется возможность применения их в качестве меновой стоимости. Это свидетельствует о том, что деньги все больше отличаются от товара и превратились в самостоятельную экономическую категорию с сохранением некоторых свойств, придающих им сходство с товаром. Сущность денег как экономической категории проявляется в их функциях, которые выражают внутреннюю основу, содержание денег.

Роль денег в условиях рыночной экономики сводится в основном к следующему: разрешению заложенного в товаре противоречия между потребительной и меновой стоимостью; формированию капиталистических отношений; учету результатов функционирования фирм, домашних хозяйств и национальной экономики в целом; аккумуляции и перераспределению денежных ресурсов через различные фонды; реализации денежно-кредитной политики государства. Первоначальное экономическое значение денег вытекает из их исторического происхождения как посредников в обмене

товаров. Всякий товар имеет два противоречивых свойства, двояко ценен: как вещь, которую можно продать; как нечто полезное другим людям. Деньги участвуют в снятии этого противоречия. Во-первых, они измеряют цену товара. Определение того, какова цена товара, — это не только проблема теории спроса и предложения, предельной полезности, трудовой стоимости, теории игр, но и вопрос функций денег, поскольку они, и только они, представляют цены всех товаров. Во-вторых, опосредование деньгами акта купли-продажи доводит товар до потребителя. До появления денег товары имели множество цен, выражающихся в виде пропорций бартерных обменов. С появлением денег стоимость товара получает единообразное выражение. Эволюционное развитие товарного хозяйства приводит к накоплению крупных денежных сумм в руках отдельных лиц. Стремление к абстрактному богатству, накопление денежных сумм, достаточных для открытия собственного бизнеса, создает предпосылки для возникновения капиталистических отношений. При этом деньги — исходный и конечный пункт движения капитала. Выделение из товарного мира одного товара, выталкиваемого из сферы потребления, превращает его в деньги и тем самым делает его уникальным предметом, позволяющим сравнивать все, что производится и поступает на рынок. Так деньги становятся средством учета результатов функционирования фирм, домашних хозяйств и национальной экономики в целом. Все расчеты затрат и результатов, издержек и прибыли, валовой продукции на всех уровнях управления осуществляются в деньгах.

Сам факт денежного обращения порождает возможность аккумуляции и перераспределения денежных ресурсов через различные общественные фонды, а самый большой из них — государственный бюджет. Деньги, эмитируемые государственной властью и аккумулированные в бюджетных и внебюджетных фондах, становятся средством проведения определенной денежно-кредитной политики. Тем самым осуществляется регулирование национальной экономики и придание определенной направленности ее развитию.

Понятие вида и формы денег. Видом денег называется подразделение денег по природно-функциональному признаку. Принято выделять три основных вида денег: товарные, полноценные, нераз-

менные. В рамках вида денег выделяются денежные формы. *Формой денег* называется внешнее выражение (воплощение) определенного вида денег. Так, например, современные кредитные деньги имеют несколько форм воплощения: бумажные, депозитные, электронные.

Товарные деньги и их формы. Большинство видов денег, использовавшихся на ранних стадиях развития общества, представляли собой вещные денежные знаки, или товарные деньги. *Товарные деньги* — это вид денег, представляющий собой реальные товары, выступающие в качестве регионального эквивалента, покупательная способность которых основывается на их товарной стоимости. Можно выделить три основных подвида товарных денег:

- 1) анималистические (от лат. — животное). Формой данного подвида товарных денег являются скот, меха, раковины, кораллы и т. д.;
- 2) гилоистические (от лат. — вещество). К данному виду товарных денег относились камни, металлы, соль, янтарь и т. д.;
- 3) вегеталистические (от лат. — растительные). К третьему подвиду относились зерно, плоды деревьев, табак и т. д.

Формирование вещных денег привело к тому, что денежные товары обрели дополнительную специфическую *потребительную стоимость*. Экономический агент, принимавший вещные деньги, не собирался их потреблять. Поэтому стала возможной замена полноценных денежных знаков неполноценными. Неполноценными деньгами называются такие, номинальная стоимость которых превышает их реальную (товарную) стоимость. Примером неполноценных денег могут являться морды куницы, которые использовались в качестве денег у лесных народов. Несовершенство вещных денег заключалось в их слабой делимости и недостаточной транспортабельности. Когда люди стали добывать и обрабатывать металлы, было выявлено, что они обладают рядом свойств, делающих их более подходящим товаром для использования в качестве денег. Металлические деньги в большей степени узнаваемы, долговечны и более транспортабельны по сравнению с другими типами товарных денег. Обычно в качестве денег использовался металл, который имелся в распоряжении населения в данном регионе (медь, золото, серебро). Товарные металлические деньги выступали в трех основных формах. Первые металлические деньги были в форме орудий

труда и, как правило, делались из меди. С течением времени, когда добыча металла увеличилась, из него стали изготавливать не только орудия труда, но и украшения, которые производились, как правило, из драгоценных металлов и были второй формой металлических денег. Третьей формой металлических денег был золотой песок.

Полноценные деньги и их формы. Начиная с 600—300 гг. до н. э. на смену товарным деньгам приходят полноценные деньги. *Полноценные деньги* — это вид денег, представляющий собой денежные знаки, покупательная способность которых прямо или косвенно основана на стоимости драгоценного металла, например золота или серебра. Денежные знаки, покупательная способность которых прямо основана на стоимости драгоценного металла, являются полноценными деньгами в точном соответствии со значением данного термина. Денежные знаки, покупательная способность которых косвенно основана на стоимости драгоценного металла, являются представителями полноценных денег или разменными деньгами. У полноценных денег номинал, обозначенный на лицевой стороне, должен совпадать с их рыночной товарной стоимостью. У представителей полноценных денег номинал значительно выше их товарной стоимости, но они предусматривают обязательный обмен по фиксированному курсу на полноценные деньги.

Основные формы полноценных денег

1. *Слитки.* Первые полноценные деньги выпускались в форме слитков. Для того чтобы преодолеть неудобства, связанные с определением количества и качества металла, содержащегося в слитке, верховные правители стали клеймить слитки, удостоверяя чистоту металла и его вес. Недостатками металлических полноценных денег в слитках являлись слабая делимость и ограниченная транспортабельность.

2. *Монеты.* В отличие от товарных денег и немаркированных слитков металла монеты были первым достаточно универсальным платежным средством. Поскольку их качество и вес удостоверялись пробой, они были узнаваемы, долговечны, делимы и транспортабельны. Разменные монеты представляли собой дробные части полноценных монет. При снашивании полноценных монет в процессе использования, при порче монет частными или государственными

эмитентами происходило уменьшение их весового содержания. При этом монеты продолжали обращаться по прежнему номиналу. Это быстро натолкнуло на мысль о возможности фальсификации монет, т. е. целенаправленной чеканки неполноценных денег. У неполноценных монет номинальная стоимость выше их товарной (внутренней) стоимости. Однако в отличие от полноценных денег неполноценные монеты не предусматривали никакого обмена на полноценные деньги.

3. *Банкноты.* Расширение объемов товарного производства повлекло за собой рост обменных операций. Полноценные деньги были не в состоянии обеспечить растущие потребности хозяйства в средствах обращения, поэтому возникла потребность во введении новой формы денег – банкнот, которые являлись представителями полноценных денег. В связи с этим они предусматривали определенный порядок обеспечения их эмиссии, который мог быть прямым и косвенным. К *прямому обеспечению* относится обеспечение монетами, отчеканенными из драгоценных металлов, или векселями. К *косвенному обеспечению* относится обеспечение банкнот обязательством государства принимать их в уплату налоговых и прочих платежей. В зависимости от обеспечения выделяли три вида банкнот: с полным покрытием, с частичным покрытием и без покрытия. *Банкноты с полным покрытием* имели полное прямое покрытие, разменивались на золото в неограниченном количестве (разменный курс был рыночным), эмитировались частными и государственными банками в неограниченном количестве; встроенным лимитом такой эмиссии был официальный золотой запас. *Банкноты с частичным покрытием* имели прямое обеспечение, которое состояло из драгоценных металлов и векселей, обменивались на золото в неограниченном количестве (курс обмена был ниже номинала), эмитировались государственным банком, деятельность которого ограничивалась институтом эмиссионного права. *Банкноты без покрытия* не имели прямого обеспечения, их обмен на монеты не производился, они признавались государственным долгом; право эмиссии дополнительных денежных знаков сохранялось за государственным банком и периодически пересматривалось в сторону повышения. Со временем банкноты эволюционировали от первой

формы к третьей. Их постепенная смена была следствием непрерывной эмиссии, что при ограниченности официальных золотых резервов приводило к невозможности размена всех выпущенных банкнот на золото. В 1976 году демонетизация золота была закреплена международными договоренностями. Банкноты окончательно трансформировались в неразменные бумажные деньги.

Неразменные деньги и их формы. Неразменные деньги представляют собой денежные знаки, замещающие в обращении полноценные деньги и выступающие как знаки кредита. Можно выделить три основные формы неразменных денег.

1. *Бумажные деньги (наличные деньги)*, выпускаемые правительством.

2. *Депозитные деньги*, выпускаемые депозитными институтами; представляют собой числовые записи определенной денежной суммы на счетах клиентов в банке и бывают следующих видов:

– вексель – безусловное письменное обязательство должника уплатить обозначенную на нем сумму в указанный срок;

– чек – денежный документ установленной формы, содержащий безусловный приказ чекодателя кредитному учреждению о выплате держателю чека указанной в нем суммы;

– пластиковая карта – именной денежный документ, выпущенный банком или иной специализированной организацией, удостоверяющий наличие в соответствующем учреждении счета владельца пластиковой карты и дающий право на приобретение товаров и услуг по безналичному расчету;

– электронная система оптовых продаж – платежная система, позволяющая осуществлять в электронной форме платежные операции большой стоимости между банками, коммерческими компаниями и государственными учреждениями;

– система онлайн-платежей – новая электронная платежная система, позволяющая напрямую в режиме реального времени осуществлять платежи со счета плательщика и зачислять денежные средства на счет получателя.

3. *Электронные деньги*, выпускаемые специализированными финансовыми институтами.

Различия между ними носят целевой характер. Как правило, наличные и электронные деньги эмитируются для потребительских нужд. Депозитная эмиссия имеет иной характер: депозитные деньги даются на время для производственных нужд. Поэтому последствия эмиссий разных видов денег также различны.

Функции денег

Выполнение деньгами *функции меры стоимости* заключается в оценке стоимости товаров путем установления цен. Основой установления цен товаров является величина их стоимости, зависящая прежде всего от величины затрат общественно необходимого труда на изготовление товаров. При установлении цены исходной величиной служит не индивидуальный уровень затрат труда отдельного товаропроизводителя на изготовление товара, а общественно необходимый уровень затрат. Соответственно, в ценах фиксируются общественно необходимые затраты на производство отдельных видов товаров. В случаях одинаковых цен на отдельные виды товаров преимущества имеют производители, у которых затраты на изготовление товаров ниже общественно необходимых. Напротив, у производителей, затраты которых на изготовление товаров выше общественно необходимых, возникают потери вплоть до того, что они вынуждены сократить или прекратить их производство. В этом проявляется активность воздействия денег, благодаря применению которых стимулируется снижение издержек на изготовление товаров. Вместе с тем, когда речь идет об измерении величины стоимости товара, то имеется в виду ее выражение в ценах, которые характеризуют еще относительный уровень цены по сравнению с ценами других товаров. Здесь нет ничего необычного, поскольку и в некоторых сферах человеческой деятельности применяется метод измерения в относительных величинах. Иными словами, цены товаров отражают не только абсолютную, но и относительную величину их стоимости, а также соотношения стоимости различных товаров. Некоторые затруднения определения цены товара возникают в связи с переходом от применения денег, обладающих собственной стоимостью, к использованию денежных знаков, не разменных на золото. При использовании полноценных денег име-

ются достаточные основания установления цены товара исходя из соотношения стоимости товара к стоимости денежной единицы. К тому же при использовании полноценных денег обычно фиксируется золотое содержание (вес) денежной единицы, что позволяет применять такую величину в качестве масштаба цен. Однако если в современных условиях вместо полноценных денег повсеместно используются денежные единицы, не обладающие собственной стоимостью, то установление цен существенно осложняется. Тем не менее и неполноценные деньги используются для установления цен. Большое значение имеет масштаб цен. При использовании полноценных денег в законодательном порядке определяется весовое содержание золота в денежной единице. Эта величина используется в качестве масштаба цен, устанавливаемые цены увязываются с содержанием золота в денежной единице. Вследствие отмены фиксированного золотого содержания денежной единицы и перехода к неполноценным денежным знакам возникли некоторые особенности характеристики масштаба цен. По этому вопросу сложились различные точки зрения. Одна из них состоит в том, что неполноценные деньги выступают представителями золота и, соответственно, при увеличении массы таких денег в обороте каждая из денежных единиц представляет меньшую величину золота. Можно было бы с определенными оговорками согласиться с такой точкой зрения, если бы удалось определить ту величину золота, которую представляют неразменные на золото деньги. Другая точка зрения заключается в возможности определения масштаба цен при применении не разменных на золото денег исходя из уровня прожиточного минимума одного человека. Сторонники такой точки зрения принимают следствие (изменения прожиточного минимума, учитывающего изменения цен) за исходную величину определения стоимости денежной единицы. К тому же здесь величина масштаба цен характеризуется исходя из изменений цен товаров личного потребления и не учитывает изменения цен товаров производственного назначения. Вполне возможно, что масштаб цен, уровни и соотношения цен различных товаров основываются в значительной мере на традиционных соотношениях, существовавших при применении полноценных денег. При этом необходимо иметь

в виду, что изменения цен происходят не только в связи с изменениями масштаба цен, инфляционными процессами, но также в связи с изменениями стоимости товаров. Вместе с тем пока еще в этом вопросе отсутствует необходимая ясность.

Деньги как средство обращения

Деньги в качестве средства обращения используются для оплаты приобретаемых товаров. Одни и те же денежные знаки могут применяться многократно в различных сделках, перемещаясь от одних участников сделок к другим. Здесь большое значение приобретает скорость обращения денег: чем быстрее совершается оборот, тем меньше нужно денег для обращения товаров. Соответственно, скорость обращения денег важна для регулирования массы денег, необходимых для обращения. В участии денег в качестве средства обращения заложены возможности воздействия на экономические отношения между продавцами и покупателями. Совокупный объем оборота, в котором участвуют деньги как средство обращения, относительно невелик и составляет лишь часть объема совокупного денежного оборота. При выполнении деньгами функции средства обращения и поддержании стабильности цен важно, чтобы объем платежеспособного спроса соответствовал предложению товаров. Соблюдение такого требования обусловлено стремлением предотвратить задержку реализации товаров в связи с недостаточностью средств обращения, а также возможностью необоснованного роста цен и влиянием искусственного превышения платежеспособного спроса над предложением товаров. Именно поэтому снабжение оборота необходимой массой денежных знаков приобретает большое значение. Однако решение такой задачи сопряжено с немалыми трудностями. Прежде всего, имеющиеся рекомендации по этому вопросу не позволяют определить действительную потребность в деньгах. Это относится к закону количества денег в обращении, который характеризует зависимость потребности в наличных деньгах от объема реализации товаров, сумм платежей и скорости обращения денег. Правильная характеристика зависимости потребности оборота в наличных деньгах оказывается недостаточной для конкретного расчета такой потребности, тем более на предстоящий

период. В равной мере такой расчет практически неосуществим при использовании уравнения обмена.

Деньги как средство платежа

Такую функцию деньги выполняют при предоставлении и погашении денежных ссуд, платежах за приобретаемые товары и оказанные услуги, денежных взаимоотношениях с финансовыми, а также при погашении задолженности по заработной плате и др. Функцию средства платежа выполняют и наличные деньги, главным образом во взаимоотношениях, в которых участвуют физические лица. Лишь небольшая часть платежей юридических лиц (в основном не очень крупные суммы) производится наличными деньгами. Однако преобладающая часть денежного оборота, в котором деньги выступают как средство платежа, приходится на безналичные денежные расчеты между юридическими лицами и в определенной части в расчетах физических лиц (перечисление средств из вклада в банке в качестве уплаты за коммунальные услуги и др.). При совершении некоторой части денежных оборотов в функции средства платежа, в отличие от оборотов в функции средства обращения, допускается применение, помимо российской валюты (рублей), иностранной валюты. Это происходит, например, при взносе гражданами наличной инвалюты в банковские вклады и последующем получении из банка вложенных средств.

Сравнительно часто осуществляются расчеты в инвалюте при проведении платежей по экспортным и импортным операциям, в случае возникновения и погашения задолженности во взаимоотношениях с иностранными фирмами и государствами. Преобладающая масса платежей совершается при проведении безналичных расчетов, в которых движение наличных денег замещается кредитными операциями, совершаемыми в денежных единицах. Некоторая часть взаимных платежей участников денежного оборота происходит на условиях зачета взаимных требований, применение которого способствует ускорению погашения задолженности участников таких операций и уменьшает потребность оборота в деньгах. При проведении операций в части зачитываемого оборота не происходит оборота денег, в этой части деньги служат мерой стоимости

и используются в качестве единицы счета. Лишь незначительные суммы перечисляются с помощью денег в функции средства платежа.

Выполнение деньгами функции средства платежа как в налично-денежном обороте, так и в безналичных расчетах нельзя сводить к перемещению денежных средств. Неотделимым элементом платежей является их использование для регулирования взаимоотношений участников таких операций. Расчеты за приобретаемые товарно-материальные ценности и оказанные услуги предполагают совершение платежей при условии контроля плательщика за соблюдением поставщиком условий договора.

Содержание и значение функции средств накопления

Деньги, непосредственно не участвующие в обороте, в том числе в функциях средства обращения и средства платежа, образуют денежные накопления и выполняют функцию средства накопления. В состав денежных накоплений входят остатки наличных денег, хранящихся у отдельных граждан, а также остатки денег на счетах в банках. Образование денежных накоплений отдельных граждан обусловлено: превышением их доходов над расходами, необходимостью создания резерва для предстоящих крупных и сезонных расходов. Наличие денежных накоплений позволяет населению использовать их в предстоящие периоды для оплаты приобретаемых товаров и погашения различных обязательств. Деньги в функции средства накопления состоят, кроме того, из остатков, накапливаемых предприятиями и организациями на их счетах в банках. Выполнение деньгами функции средства накопления является важной предпосылкой развития кредитных отношений, с помощью которых становится возможным использование временно свободных средств, образующихся в различных звеньях хозяйства и у населения для предоставления ссуд предприятиям и организациям других звеньев хозяйства и отдельным гражданам. Возникающие и систематически возобновляемые кредитные отношения способствуют целесообразному использованию ресурсов хозяйства, развитию производства и более полному удовлетворению потребностей населения. Таковы народнохозяйственные результаты использования денег при выполнении ими функции средства накопления.

Сопоставляя различные виды денежных накоплений, следует выделить накопление наличных денег у населения. Практически в отношении таких остатков отсутствуют какие-либо ограничения в их использовании для оплаты товаров и обязательств. Это наиболее мобильный и ликвидный вид денежных накоплений. Тем более что наличные деньги служат законным платежным средством и обязательны к приему во всех видах платежей. Несколько меньшие мобильность и ликвидность присущи по различным причинам остаткам средств юридических и физических лиц на счетах в банках. В отношении использования таких средств могут возникнуть при определенных условиях некоторые ограничения. Деньги в функции средства накопления в виде наиболее мобильной и ликвидной их части, какими являются наличные деньги, с одной стороны, не приносят доход; с другой (особенно в условиях инфляции) – подвержены опасности обесценения. Различные условия использования денег в функции средства накопления предполагают необходимость определенных усилий по целесообразному размещению накопленных денег.

В отношении использования наличных денег, находящихся у предприятий, существуют определенные ограничения. Они состоят прежде всего в установлении предельной величины остатка наличных денег в кассе. Кроме того, предприятия могут расходовать наличные деньги в соответствии с их целевым назначением. Однако остатки наличных денег не приносят дохода. Вместе с тем в условиях инфляции существует значительный риск потерь в связи с обесценением денег. Все это усиливает заинтересованность в уменьшении остатка денежных средств, в первую очередь у населения. Стремления к возможно более быстрому расходованию денежных сбережений и снижению остатков наличных денег проявились в применении термина «горячие деньги», от которых стремятся избавиться. Немалыми преимуществами по сравнению с остатками наличных денег обладают вложения средств в кредитные учреждения, тем более что вклады и депозиты приносят доход. Таким вложениям присущи и негативные черты. В частности, полная гарантия сохранности вкладов и депозитов отсутствует в связи с возможными потерями в случаях несостоятельности кредитных

учреждений. К тому же доходы по вкладам и депозитам не всегда компенсируют обесценение денежной единицы. В результате снижается заинтересованность в помещении денежных сбережений в кредитные учреждения. Отмеченное относится во многом и к вложениям в ценные бумаги. Одним из направлений предотвращения потерь от обесценения денежных сбережений является их использование для приобретения имущества и товарно-материальных ценностей. Тем не менее такому применению денежных сбережений присущи определенные недостатки и прежде всего ограниченная возможность быстрого использования для различных расходов средств, вложенных в имущество.

Таким образом, предпочтительнее использовать денежные накопления не в качестве остатка наличных денег, а как различные вложения с учетом особенностей каждого вида вложений. При таких условиях деньги нередко перестают выполнять функцию средства накопления.

Особенности функционирования денег в качестве мировых

Функция мировых денег проявляется во взаимоотношениях между странами или между юридическими и физическими лицами, находящимися в различных странах. В таких взаимоотношениях деньги используются для оплаты приобретаемых товаров, при совершении кредитных и некоторых других операций. При использовании различными странами полноценных денег, обладавших собственной стоимостью, не возникали сколько-нибудь серьезные осложнения с их использованием в международных отношениях. Здесь деньги отдельных стран могли применяться для расчетов с другими странами, исходя из действительной стоимости денежной единицы каждой страны. Когда же был совершен переход к неполноценным деньгам, прежняя практика оказалась недостаточно приемлемой. В новых условиях расчеты между странами стали производиться с помощью свободно конвертируемых валют либо в таких международных единицах, как ЭКЮ или (как в настоящее время) евро.

Если же плательщик, находящийся в России, располагает неконвертируемой валютой, он может ее обменять на свободно конвертируемую по действующему курсу и при наличии разрешений осущес-

твить перечисление в другие страны. Напротив, при поступлении из-за рубежа свободно конвертируемой валюты она зачисляется на транзитный счет. С этого счета может быть проведена реализация части поступившей конвертируемой валюты на местную валюту по применяемому курсу, а при наличии разрешения можно использовать часть валюты для расчетов с зарубежными корреспондентами. Это означает, что функцию мировых денег могут выполнять денежные единицы свободно конвертируемых валют. Неконвертируемые денежные единицы такую функцию выполнять не могут.

Денежное обращение – движение денег в процессе выполнения ими функций средства обращения и средства платежа. Денежное обращение осуществляется в наличной и безналичной формах. Наличная форма предполагает движение наличных монет и банкнот. Безналичная форма осуществляется путем банковского перевода денег, использования аккредитива, инкассо, кредитных и дебитных карточек, смарт-карт и др. Наличные деньги меняют свою форму на безналичные и обратно.

Денежная масса – это совокупность наличных и безналичных покупательных и платежных средств, обеспечивающих обращение товаров и услуг, которыми располагают государство, физические и юридические лица. В Российской Федерации для расчета совокупной денежной массы применяют агрегаты: M0, M1, M2, M3. Они имеют особое национальное определение: M0 – наличные деньги в обороте; M1 – наличные деньги, чеки, вклады до востребования; M2 = M1 + срочные вклады; M3 = M2 + деньги на любых вкладах + ценные бумаги. Чтобы денежное обращение не нарушалось, денежные агрегаты должны находиться в равновесии. Условиями равновесия являются: M2 > M1 и (M2 + M3) > M1. Существенное влияние на денежную массу оказывают количество денег в обращении, которое устанавливается государством, и скорость их оборота – определяется числом оборотов денежной единицы за конкретный период. Денежное обращение подчиняется закону, который обуславливает количество денег, необходимое в каждый данный момент для обеспечения товарного обращения в стране:

$$Д = (P - K + П - В) / O,$$

где D – количество денег; P – сумма цен товаров, подлежащих продаже; K – сумма цен товаров, платежи по которым выходят за пределы данного периода времени; Π – сумма цен товаров, сроки платежей по которым уже наступили; B – сумма взаимопогашаемых платежей; O – скорость оборота денег.

Уравнение обмена (уравнение Фишера):

$$M \times O = P \times H,$$

где M – количество денег в обращении; O – скорость оборота денег за год; P – уровень цен товаров относительно базового годового показателя; H – реальная величина валового национального продукта.

1.2. Финансы, финансовая система и политика

Финансы (от лат. *financia* – наличность, доход) – совокупность экономических отношений, возникающих в процессе формирования, распределения и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств. Обычно речь идёт о целевых фондах государства или хозяйствующих субъектов (предприятий).

Научная дисциплина «Финансы» изучает деньги и социально-экономические отношения, связанные с формированием, распределением и использованием материальных ресурсов.

Традиционно финансы разделяют на публичные и частные. К первой группе относятся: государственные и муниципальные финансы (местные финансы). Во второй группе выделяют:

- 1) личные и семейные финансы;
- 2) финансы малого бизнеса, корпоративные финансы (финансы предприятий, финансы бизнеса), финансы банков (банковское дело), некоммерческих организаций.

Для публичных финансов первичны расходы, так как производится финансирование четко регламентированных задач и функций публичного образования. Для частных финансов первичны доходы, вся деятельность направлена на получение дохода, который впоследствии используется по усмотрению лица.

Функции финансов. Функции являются всегда производными от сущности, которую они выражают, и показывают, как, каким

образом реализуется общественное назначение этой экономической категории.

Финансы являются объективно обусловленным инструментом стоимостного распределения; их специфическое общественное назначение состоит в том, чтобы распределять и перераспределять стоимость валового продукта, выраженную в денежной форме, между разными субъектами хозяйствования и направлениями целевого использования. Сущность финансов как особой сферы распределительных отношений проявляется прежде всего с помощью распределительной функции. Именно через эту функцию реализуется общественное назначение финансов – обеспечение каждого субъекта хозяйствования необходимыми ему финансовыми ресурсами, используемыми в форме денежных фондов специального целевого назначения.

Объектами действия распределительной функции финансов выступают стоимость валового общественного продукта (в ее денежной форме), а также часть национального богатства (принявшая денежную форму). Именно с помощью этой функции осуществляется первичное распределение вновь созданной стоимости и формирование на ее основе первичных доходов: прибыли, начислений на социальное страхование и др.; в орбиту действия распределительной функции попадает амортизационный фонд, т. е. часть фонда возмещения; в распределение вовлекается также часть национального богатства (при перераспределении стоимости накопленного ранее производственного потенциала, восполнении ущерба от стихийных бедствий и т. п.).

Субъектами при финансовом методе распределения выступают юридические и физические лица, являющиеся участниками процесса воспроизводства, в распоряжении которых формируются фонды целевого назначения (государство, предприятия (объединения), организации, учреждения, граждане).

Финансы обслуживают разные этапы распределения, участвуя как в первичном распределении стоимости общественного продукта, так и в перераспределении. С их помощью распределительный процесс протекает во всех сферах общественной жизни: материальном производстве, сферах обращения и потребления. Финансовый метод

распределения охватывает разные уровни управления экономикой: федеральный, территориальный (на уровне субъектов Федерации), местный. И наконец, финансовому распределению присуща многоступенчатость, порождающая разные виды распределения: внутрихозяйственное, внутриотраслевое, межотраслевое, межтерриториальное. Названные виды распределения обслуживаются разными звеньями финансовой системы: внутрихозяйственное – финансами предприятий, внутриотраслевое – финансами предприятий, комплексов, ассоциаций, межотраслевое и межтерриториальное – государственным бюджетом, внебюджетными фондами.

Благодаря распределительной функции финансы обслуживают воспроизводственный процесс в целом, активно влияя на все его стадии. С помощью этой функции осуществляется прежде всего возмещение стоимости потребленных средств производства и образование доходов в различных формах; вместе с тем распределительная функция позволяет предприятиям сформировать фонды целевого назначения, необходимые для удовлетворения потребностей развивающегося производства и материального стимулирования работающих.

На основе данной функции обеспечиваются также общегосударственные потребности, формируются ресурсы для содержания и развития непроизводственной сферы, осуществляется внутриотраслевое, межотраслевое и межтерриториальное перераспределение национального дохода и т. д. Создаваемые с помощью распределительной функции бюджетные резервы, страховые и внебюджетные фонды используются для предупреждения возможных диспропорций на отдельных участках хозяйственного строительства, обеспечения необходимой маневренности в использовании ресурсов.

Финансы в целом выполняют две основные функции – распределительную и контрольную.

Контрольная функция финансов тесно связана с распределительной. Среди огромного многообразия финансовых отношений нет таких, которые не были бы связаны с контролем за формированием и использованием денежных фондов. В то же время нет и таких финансовых отношений, которым была бы присуща только функция контроля. С помощью финансов государство осуществляет распре-

деление общественного продукта не только в натурально-вещественной форме, но и по стоимости. В связи с этим становится возможным и необходимым контроль за обеспечением стоимостных и натурально-вещественных пропорций в процессе расширенного воспроизводства, распределением денежных средств и своевременностью их поступления в распоряжение субъектов хозяйствования, эффективностью использования государством и субъектами хозяйствования финансовых ресурсов.

Финансовый контроль — это совокупность действий и операций по проверке финансовых и связанных с ними вопросов деятельности субъектов хозяйствования и управления с применением специфических форм и методов его организации.

Финансовый контроль как особая область контроля, связанная с использованием стоимостных категорий, имеет определенную сферу применения и соответствующую целевую направленность. Объектом финансового контроля являются денежные, распределительные процессы при формировании и использовании финансовых ресурсов, в том числе в форме фондов денежных средств на всех уровнях и звеньях народного хозяйства.

Непосредственным предметом проверок выступают такие финансовые (стоимостные) показатели, как прибыль, доходы, налог на добавленную стоимость, рентабельность, себестоимость, издержки обращения, отчисления на различные цели и в фонды. Эти показатели имеют синтетический характер, поэтому контроль за их выполнением, динамикой, тенденциями охватывает все стороны производственной, хозяйственной и коммерческой деятельности объединений, предприятий, учреждений, а также механизм финансово-кредитных взаимосвязей.

Сферой финансового контроля являются практически все операции, совершаемые с использованием денег, а в некоторых случаях и без них (бартерные сделки и т. п.). При этом исходят из положения о невозможности исключения прямой или опосредованной взаимосвязи формирования и использования финансовых ресурсов, фондов денежных средств с любыми видами деятельности или бездействия.

Следовательно, одни и те же объекты могут подвергаться не только финансовому контролю, но и другим видам контроля (при кредитовании, расчетах, ценообразовании и т. д.). Но даже при совпадении конкретного предмета проверки и анализа финансовому контролю присуща особая направленность в оценке состояния этих объектов, соответствующая его назначению. Так, осуществляя проверку эффективности менеджмента предприятий, и особенно банков, аудиторские фирмы дают оценку размеров образуемых резервов, что непосредственно имеет отношение к определению конечной величины налогооблагаемого объекта. Контролю подлежат не только плохо работающие предприятия и организации, но и имеющие нормальные результаты деятельности.

Финансовый контроль включает проверку: соблюдения требований экономических законов, оптимальности пропорций распределения и перераспределения стоимости валового общественного продукта и национального дохода; составления и исполнения бюджета (бюджетный контроль); финансового состояния и эффективного использования трудовых, материальных и финансовых ресурсов предприятий и организаций, бюджетных учреждений, а также налоговый контроль; других направлений.

Перед финансовым контролем стоят следующие задачи: содействие сбалансированности между потребностью в финансовых ресурсах и размерами денежных доходов и фондов народного хозяйства; обеспечение своевременности и полноты выполнения финансовых обязательств перед государственным бюджетом; выявление внутрипроизводственных резервов роста финансовых ресурсов, в том числе по снижению себестоимости и повышению рентабельности; содействие рациональному расходованию материальных ценностей и денежных ресурсов на предприятиях, в организациях и бюджетных учреждениях, а также правильному ведению бухгалтерского учета и отчетности; обеспечение соблюдения действующего законодательства и нормативных актов, в том числе в области налогообложения предприятий, относящихся к различным организационно-правовым формам; содействие высокой отдаче внешнеэкономической деятельности предприятий, в том числе по валютным операциям и др.

Финансовый контроль тесно связан с ответственностью предприятий, организаций, учреждений, а также государственных и финансово-банковских структур за финансовую дисциплину. Финансовая дисциплина — это обязательный для всех предприятий, организаций, учреждений и должностных лиц порядок ведения финансового хозяйства, соблюдения установленных норм и правил, выполнения финансовых обязательств. Эта ответственность может быть выражена как в административных, так и экономических (материальных) мерах воздействия на нарушителя финансовой дисциплины. Экономические меры воздействия конкретно проявляются через финансовые санкции, являющиеся теми рычагами финансового механизма, которые содействуют повышению эффективности производства, его интенсификации, экологическому оздоровлению и т. д.

В зависимости от субъектов, осуществляющих финансовый контроль, различают:

- государственный (вневедомственный) финансовый контроль;
- ведомственный финансовый контроль (контрольно-ревизионные отделы министерств, ведомств);
- внутрихозяйственный финансовый контроль (финансовые органы, бухгалтерия);
- общественный финансовый контроль;
- независимый финансовый контроль (аудиторские фирмы и службы).

Государственный финансовый контроль (ГФК) — система действий государственных контрольных органов, функциональными обязанностями которых является выявление нарушений в процессе управления государственными финансовыми ресурсами на стадии рассмотрения, утверждения и исполнения бюджетов, а также разработка превентивных мероприятий по их предотвращению.

Целью ГФК является обеспечение законности и эффективности использования государственных финансовых ресурсов и государственной собственности.

Задачи ГФК:

- проверка сохранности эффективности и целевого использования бюджетных средств бюджетополучателями;

- экспертиза проектов государственных целевых программ и контроль за их исполнением;
- предоставление органам государственной власти информации о результатах проведенного контроля;
- обеспечение возврата незаконно использованных государственных средств и доходов от их использования;
- проверка своевременности и полноты образования целевых фондов.

Принципы ГФК:

- плановость;
- системность;
- непрерывность;
- законность;
- объективность;
- независимость;
- гласность;
- эффективность контроля.

Финансовая система – форма организации денежных отношений между всеми субъектами воспроизводственного процесса по распределению и перераспределению совокупного общественного продукта.

Процесс распределения и перераспределения стоимости совокупного общественного продукта представляет собой финансовый механизм, который включает систему организации, регулирования и планирования финансов, способов формирования и использования финансовых ресурсов у хозяйствующих субъектов, наёмных работников, государства и органов местного самоуправления.

В процессе распределения стоимости совокупного общественного продукта у субъектов экономических отношений (государства, хозяйствующих субъектов, наёмных работников и органов местного самоуправления) накапливаются различные фонды денежных доходов.

В зависимости от методов формирования доходов экономических субъектов финансовую систему принято разделять на две сферы: централизованные финансы и децентрализованные финансы.

Финансовая система также подразделяется на четыре подсистемы:

- 1) финансы хозяйствующих субъектов (предприятий и организаций различных форм собственности и сфер деятельности);
- 2) финансы домашних хозяйств;
- 3) государственные финансы;
- 4) муниципальные финансы.

Первые две подсистемы относятся к сфере децентрализованных финансов, а вторые – централизованных (публичных).

Содержание финансовой политики

- Разработка общей концепции финансовой политики, определение ее основных направлений, целей, задач.
- Создание адекватного финансового механизма.
- Управление финансовой деятельностью государства и других субъектов экономики.

Основа финансовой политики – стратегические направления, которые определяют долгосрочную и среднесрочную перспективы использования финансов и предусматривают решение главных задач, вытекающих из особенностей функционирования экономики и социальной сферы страны. Одновременно с этим государство осуществляет выбор текущих тактических целей и задач использования финансовых отношений. Все эти мероприятия тесно взаимосвязаны между собой и взаимозависимы.

Задачи финансовой политики:

- обеспечение условий для формирования максимально возможных финансовых ресурсов;
- установление рационального с точки зрения государства распределения и использования финансовых ресурсов;
- организация регулирования и стимулирования экономических и социальных процессов финансовыми методами;
- выработка финансового механизма и его развитие в соответствии с изменяющимися целями и задачами стратегии;
- создание эффективной и максимально деловой системы управления финансами.

В процессе проведения финансовой политики особенно важно обеспечение ее взаимосвязи с другими составными частями экономической политики: кредитной, ценовой, денежной.

Оценка результатов финансовой политики государства основывается на ее соответствии интересам общества и большинства его социальных групп, а также на достигнутых результатах, вытекающих из поставленных целей и задач. Важная составная часть финансовой политики – установление финансового механизма, при помощи которого происходит осуществление всей деятельности государства в области финансов.

Финансовый механизм – система установленных государством форм, видов и методов организации финансовых отношений.

Элементы финансового механизма:

- формы финансовых ресурсов;
- методы их формирования;
- система законодательных норм и нормативов, которые используются при определении доходов и расходов государства;
- организации бюджетной системы, финансов предприятий и рынка ценных бумаг.

Цели финансовой политики могут быть:

- политические, то есть в области внешней и внутренней политики;
- экономические, то есть в области экономики на различном уровне;
- социальные, то есть в сфере общественных отношений (общественные классы и слои населения, социальные блага, распределение социальных благ).

Финансовая политика как совокупность целенаправленных действий с использованием финансовых инструментов, рычагов и стимулов может быть реализована на различных уровнях:

- мировом;
- региональном;
- национальном;
- отдельных регионов внутри страны;
- предприятия, организации (хозяйствующего субъекта);
- отдельного предпринимателя;
- отдельного домохозяйства;
- государства.

В качестве важнейших составляющих финансовой политики на уровне государства выступают:

- бюджетная политика;

- налоговая политика;
- таможенная политика;
- денежно-кредитная политика;
- инвестиционная политика;
- коррупционная политика.

Финансовая политика является частью общей экономической политики.

1.3. Государственные финансы: бюджет, внебюджетные фонды, кредит

Государственный бюджет является главным звеном финансовой системы. Он представляет собой форму образования и использования централизованного фонда денежных средств для обеспечения функции органов государственной власти.

В условиях перехода на рыночные отношения государственный бюджет сохраняет свою важную роль. Изменяются лишь методы его воздействия на общественное производство путем создания иного режима расходования бюджетных средств. В современных условиях развитие общественного производства обеспечивается не методами бюджетного финансирования и дотирования, а с помощью экономических методов, позволяющих перейти к финансовому регулированию экономики. Средства бюджета должны направляться на осуществление инвестиционной политики, субсидирование предприятий, финансирование конверсии оборонных отраслей.

Бюджетные ресурсы направляются также и в непродовольственную сферу (образование, здравоохранение, культуру и др.). Финансирование предприятий и учреждений социально-культурного назначения осуществляется за счет бюджетных и внебюджетных фондов.

Расходы бюджета на социально-культурные мероприятия имеют не только социальное, но и экономическое значение, так как представляют важнейшую часть затрат на воспроизводство рабочей силы и служат для повышения материального и культурного уровня жизни народа.

Федеральный бюджет РФ — это ведущее звено бюджетной системы Российской Федерации, в котором объединены основные финансовые категории (налоги, государственный кредит, государственные расходы). Федеральный бюджет является основным финансовым планом государства на финансовый год, имеющим силу после его утверждения Федеральным Собранием как федерального закона. По экономическому содержанию федеральный бюджет представляет собой форму образования и использования централизованного фонда денежных средств Российской Федерации. Именно федеральный бюджет является главным средством перераспределения национального дохода и валового внутреннего продукта, через него мобилизуются финансовые ресурсы, необходимые для регулирования экономического развития страны, реализации социальной политики на территории всей России, укрепления обороноспособности государства. На долю федерального бюджета приходится значительная часть распределительного процесса, которая заключается в распределении денежных средств между отраслями народного хозяйства, производственной и не производственной сферами, регионами страны. Право Российской Федерации на самостоятельный федеральный бюджет закреплено в Конституции Российской Федерации (ст. 71), а Бюджетный кодекс Российской Федерации детально регламентирует порядок его формирования и исполнения.

Одним из звеньев общегосударственных финансов является государственный внебюджетный фонд — фонд денежных средств, образуемый вне федерального бюджета и бюджетов субъектов Российской Федерации и предназначенный для реализации конституционных прав граждан на пенсионное обеспечение, социальное страхование, охрану здоровья и медицинскую помощь. Расходы и доходы государственного внебюджетного фонда формируются в порядке, установленном Бюджетным кодексом России, а также иными законодательными актами, включая законы о бюджете Российской Федерации на соответствующий год. Формирование внебюджетных фондов осуществляется за счет обязательных целевых отчислений. Суммы отчислений во внебюджетные фонды, как правило, включаются в состав себестоимости и устанавливаются в процентах к фонду оплаты труда. В России насчитывается более 30

внебюджетных фондов социального и экономического назначения. В этих фондах концентрируется свыше 60 % доходов государства.

Основными по размерам и значению являются социальные внебюджетные фонды:

- Пенсионный фонд Российской Федерации;
- Фонд социального страхования Российской Федерации;
- Федеральный фонд обязательного медицинского страхования.

Ранее также функционировал Государственный фонд занятости населения Российской Федерации; сейчас часть его функций исполняет Федеральная служба по труду и занятости Российской Федерации (Роструд).

Пенсионный фонд Российской Федерации (Пенсионный фонд России, Пенсионный фонд РФ, ПФР) – крупнейшая организация России по оказанию социально значимых государственных услуг гражданам. Основан 22 декабря 1990 года постановлением Верховного Совета РСФСР № 442-1 «Об организации Пенсионного фонда РСФСР». Подразделения ПФР (свыше 2,5 тысяч территориальных органов) действуют в каждом регионе и в каждом районном центре России. Трудовой коллектив ПФР – это свыше 133 тысяч социальных работников. Как государственный внебюджетный фонд Российской Федерации ПФР создан для государственного управления средствами пенсионной системы и обеспечения прав граждан РФ на пенсионное обеспечение. Бюджет ПФР утверждается Государственной Думой Федерального Собрания РФ отдельным законом вместе с принятием Федерального бюджета РФ.

Фонд социального страхования Российской Федерации (ФСС РФ) – один из государственных внебюджетных фондов, созданный для обеспечения обязательного социального страхования граждан России. Создан 1 января 1991 года совместным постановлением Совета Министров РСФСР и Федерации независимых профсоюзов РСФСР № 600/9-3 от 25 декабря 1990 года.

Функции ФСС РФ:

- выплата пособий по обязательному социальному страхованию, в том числе оплата пособий по временной нетрудоспособности («больничных»);

- обеспечение льготных категорий граждан путёвками на санаторно-курортное лечение;
- обеспечение инвалидов техническими средствами реабилитации и протезами;
- оплата пособий по беременности и родам, пособий при рождении ребёнка, пособий по уходу за ребёнком до достижения им возраста полутора лет;
- оплата родовых сертификатов;
- доплата за первичную медико-санитарную помощь работающим гражданам;
- доплата за диспансеризацию работающих граждан;
- оплата дополнительных медицинских осмотров работающих граждан, занятых на работах с вредными и опасными факторами;
- оплата (полная или частичная) для детей застрахованных граждан стоимости путевок в расположенные на территории Российской Федерации санаторно-курортные и оздоровительные организации, открытые в установленном порядке (в том числе в учреждения отдыха и оздоровления детей) и др.

Однако оформление так называемого «Материнского капитала» производится в отделении Пенсионного Фонда РФ.

Федеральный фонд обязательного медицинского страхования (ФФОМС) – государственный внебюджетный фонд, созданный для финансирования медицинского обслуживания граждан России 24 февраля 1993 года постановлением Верховного Совета РФ № 4543-1.

Деятельность фонда регулируется Бюджетным кодексом Российской Федерации и Федеральным законом «Об обязательном медицинском страховании граждан в Российской Федерации», а также иными законодательными и нормативными актами. Положение о Фонде утверждено 24 февраля 1993 года, а 29 июля 1998 года вместо него принят устав Фонда.

Основные функции фонда:

– выравнивание условий деятельности территориальных фондов обязательного медицинского страхования по обеспечению финансирования программ обязательного медицинского страхования;

– финансирование целевых программ в рамках обязательного медицинского страхования;

– контроль за рациональным использованием финансовых средств системы обязательного медицинского страхования.

Государственный кредит – совокупность экономических отношений, складывающихся между государством, с одной стороны, юридическими и физическими лицами, иностранными государствами, международными финансовыми организациями – с другой, по поводу движения денежных средств на условиях срочности, возвратности, платности и формирования на этой основе дополнительных финансовых ресурсов участников этих отношений. В отношениях, относимых к категории государственного кредита, государство выступает в роли либо кредитора, либо заёмщика, либо гаранта.

Государственный кредит независимо от формы его существования имеет, как правило, добровольный характер. Пример отклонения от добровольного характера – обязательная подписка в годы после Великой Отечественной войны в СССР на государственные облигации, предназначенные для сбора средств на восстановление народного хозяйства.

Государственный кредит используется государством для решения различных задач:

- поиска финансовых ресурсов для финансирования государственных расходов, увязки доходов и расходов;
- регулирования макро- и микроэкономических процессов;
- воздействия на социальную и денежно-кредитную политику.

Государственный кредит тесно связан с категорией государственного долга. Увеличение заимствований государством ведет к росту государственного долга. Под государственным долгом Российской Федерации понимаются ее долговые обязательства перед юридическими и физическими лицами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права. Государственный долг обеспечивается всем находящимся в собственности государства имуществом, составляющим государственную казну. Под государственным долгом субъекта Российской Федерации понимают совокупность его долговых обязательств, которые обеспечиваются всем находящимся в собственности субъекта РФ имуществом, составляющим его казну.

Долговые обязательства Российской Федерации в рамках категории «государственный кредит» могут существовать в следующей форме:

- кредитные соглашения и договоры, заключенные от имени Российской Федерации с кредитными организациями, иностранными государствами, международными организациями в пользу данных кредиторов;

- государственные долговые ценные бумаги, выпускаемые от имени Российской Федерации;

- договоры о предоставлении государственных гарантий Российской Федерацией, поручительства Российской Федерации по обеспечению обязательств третьими лицами;

- соглашения и договоры, заключенные от имени Российской Федерации, о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств государства прошлых лет;

- переоформление долговых обязательств третьих лиц в государственный долг Российской Федерации на основе принятых федеральных законов.

Сроки погашения долговых обязательств Российской Федерации и её субъектов не могут превышать 30 лет.

Управление государственным кредитом, связанное с обеспечением его деятельности в качестве заёмщика, кредитора и гаранта, является одним из направлений финансовой политики государства. Совокупность действий государства по управлению государственным кредитом включает:

- обслуживание и погашение государственного долга;
- выпуск и размещение новых облигационных займов;
- поддержание вторичного рынка долговых обязательств;
- регулирование рынка государственного кредита;
- выработку порядка, условий и форм предоставления государством кредитов.

Основными органами государственной власти, осуществляющими управление государственным кредитом, являются Министерство финансов и Центральный банк.

Управление государственным кредитом направлено на достижение экономических, социальных и политических целей, которые

определяются современным состоянием социально-экономического развития страны, тенденциями и перспективами её развития.

Государственным называется заём, по которому заёмщиком выступает Российская Федерация, субъект Российской Федерации, а займодавцем – гражданин или юридическое лицо.

Договор государственного займа заключается путем приобретения займодавцем выпущенных государственных облигаций или иных государственных ценных бумаг, удостоверяющих право займодавца на получение от заемщика предоставленных ему займы денежных средств или, в зависимости от условий займа, иного имущества, установленных процентов либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренные условиями выпуска займа в обращение.

Государственный и муниципальный заём

Государственным называется заём, по которому заёмщиком выступает Российская Федерация, субъект Российской Федерации, а займодавцем – гражданин или юридическое лицо.

Договор государственного займа заключается путем приобретения займодавцем выпущенных государственных облигаций или иных государственных ценных бумаг, удостоверяющих право займодавца на получение от заемщика предоставленных ему займы денежных средств или, в зависимости от условий займа, иного имущества, установленных процентов либо иных имущественных прав в сроки, предусмотренные условиями выпуска займа в обращение.

Государственные займы являются добровольными. Изменение условий выпущенного в обращение займа не допускается.

Правила о договоре государственного займа, соответственно, применяются к займам, выпускаемым муниципальным образованием.

Внешние ссуды – это кредиты, предоставляемые Российской Федерацией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям, по которым у иностранных государств, их юридических лиц и международных организаций возникают финансовые обязательства перед РФ как кредитором.

1.4. Финансы организаций различных форм собственности

Финансы предприятий различных форм собственности в совокупности являются составным звеном финансовой системы РФ. Здесь формируются финансовые потоки, отражающие созданный ВВП, подлежащий в дальнейшем перераспределению через бюджетную систему в производственную и социальную сферы, сферу домашних хозяйств и др.

Финансы предприятий представляют собой систему экономических отношений, связанных с формированием и использованием денежных фондов и накоплений на общегосударственные цели, финансирование затрат самих предприятий.

Особенности финансов предприятий определяются организационно-правовой формой; формой собственности; масштабами деятельности; сферами вложения капитала предприятий.

В зависимости от форм собственности финансы предприятий подразделяют на финансы государственных предприятий и финансы субъектов негосударственных форм собственности (частные, кооперативные, совместные предприятия).

В отраслях материального производства возникают разнообразные по характеру финансовые отношения. Учитывая специфику денежных фондов целевого назначения, формируемых на их основе, в составе финансовых отношений можно выделить следующие группы относительно однородных денежных отношений:

– связанные с формированием первичных доходов, образованием и использованием в хозяйственных подразделениях материального производства целевых фондов внутрихозяйственного назначения: уставного фонда, фонда развития производства, поощрительных фондов и др. Одни из них используются на удовлетворение производственных потребностей, другие – потребительских, возникающих между предприятиями (если эти отношения носят распределительный характер, а не обслуживают обмен). Движение финансовых ресурсов на основе этих денежных отношений осуществляется в нефондовой форме: уплата и получение паевых взносов членами различных объединений, их участие в распреде-

лении прибыли от кооперации и производственных процессов, инвестирование средств в акции и облигации других предприятий, получение по ним дивидендов и процентов и т. п.;

– складывающиеся у предприятий материального производства со страховыми организациями в связи с формированием и использованием различного рода страховых фондов;

– образующиеся у предприятий с банками в связи с получением банковских ссуд, их погашением, уплатой процентов по ним, а также предоставлением банкам во временное пользование свободных денежных средств за определенную плату;

– возникающие у предприятия с государством по поводу образования и использования бюджетных и внебюджетных фондов.

Организационно-правовая форма предприятия, закрепленная в ее учредительных документах, должна полностью соответствовать требованиям законодательных актов.

Хозяйственные товарищества. К ним относятся полные товарищества, товарищества на вере или коммандитные товарищества. Хозяйственные общества включают акционерные общества и общества с ограниченной или дополнительной ответственностью.

Полное товарищество действует на основании договора между индивидуальными предпринимателями и (или) коммерческими организациями.

Особенностью договора является признание субсидиарной ответственности по всем обязательствам принадлежащим участникам товарищества имуществом независимо от вклада в уставный капитал. Участники полного товарищества сохраняют полную самостоятельность и права юридического лица. Индивидуальный предприниматель или коммерческая организация может быть участником только одного полного товарищества, что играет существенную роль при реализации обязательств, предусмотренных солидарной субсидиарной ответственностью. Совместное ведение дел означает, что совершение каждой сделки производится с согласия участников товарищества.

Товарищество на вере создается на основании договора между индивидуальными предпринимателями и/или коммерческими организациями. В него могут входить один или несколько участников,

занимающихся от имени товарищества предпринимательской деятельностью и несущих ответственность по обязательствам за свое имущество, являющихся полными товарищами, а также участники, которые несут ответственность в пределах сумм внесенных ими вкладов, являющиеся командитистами, или вкладчиками. Вкладчиками могут быть любые юридические или физические лица.

Во многих зарубежных странах на сумму вкладов, внесенных командитистами, товарищество вправе осуществлять выпуск акций (акционерные командитисты). Российское законодательство запрещает выпуск акций хозяйственными товариществами.

Имущество командитного товарищества формируется за счет вкладов участников, получаемых доходов и других источников. Командитное товарищество является юридическим лицом, участники которого сохраняют права и самостоятельность юридического лица. Это товарищество не отвечает по обязательствам командитистов. Вкладчики участвуют в прибыли и убытках пропорционально своим вкладам, участия в управлении товариществом они не принимают.

Прибыль товарищества на вере облагается налогами по ставкам в зависимости от вида предпринимательской деятельности. Распределяемая между участниками товарищества прибыль учитывается ими в составе внереализационных доходов и облагается налогом у источника (командитного товарищества) по ставке, установленной на доходы, получаемые от долевого участия в других предприятиях.

Индивидуальный предприниматель или юридическое лицо могут быть полными товарищами только в одном товариществе на вере либо в полном товариществе. Участие в качестве командитистов действующим законодательством не ограничено.

Отсутствие вкладчиков в товариществе на вере требует его преобразования в полное товарищество. В случае ликвидации товарищества на вере командитисты пользуются преимущественным правом на получение вкладов из имущества товарищества, остающегося после удовлетворения требований его кредиторов. После этого имущество распределяется между полными товарищами и вкладчиками пропорционально их долям в уставном капитале. Однако учреди-

тельный договор может предусматривать и иной порядок распределения имущества в ликвидированном товариществе на вере. Правовое положение полных товарищей в командитном товариществе аналогично положению членов полного товарищества.

Одной из наиболее распространенных организационно-правовых форм коммерческих организаций являются *общества с ограниченной ответственностью*. Это объединения юридических и физических лиц для совместной предпринимательской деятельности. Имущество общества с ограниченной ответственностью состоит из вкладов участников, полученных доходов и других законных источников. Если участниками общества являются юридические лица, они сохраняют права юридического лица и полную самостоятельность. Уставный капитал общества подлежит регистрации в финансовых органах. Участники общества управляют его делами на основаниях, определенных в уставе. Высшим органом управления обществом является общее собрание участников, которое решает вопросы, связанные с изменением устава и величины уставного капитала, формированием исполнительных органов для текущего руководства обществом, утверждением годовых отчетов и бухгалтерских балансов, распределением прибылей и убытков, реорганизацией или ликвидацией общества, избранием ревизионной комиссии общества.

Участники общества получают часть прибыли в виде процентов пропорционально доле в уставном капитале. Заработная прибыль по решению собрания участников может оставаться нераспределенной. Нераспределенная прибыль текущего года присоединяется к нераспределенной прибыли прошлых лет, создавая базу для самофинансирования. Применение налоговых льгот по отношению к нераспределенной прибыли, направляемой на пополнение уставного капитала, было бы выгодно предприятиям, так как они испытывают недостаток в собственных оборотных средствах, и государству, потому что тем самым стимулировалось бы производственное потребление.

В отличие от обществ с ограниченной ответственностью в *обществах с дополнительной ответственностью* участники, при недостаточности имущества общества, отвечают по обязательствам перед его кредиторами своим имуществом в одинаковом для всех участников кратном размере к сумме вкладов в уставный капитал, то есть несут

субсидиарную ответственность по его обязательствам своим имуществом, аналогично участникам полных товариществ и полным товарищам в командитных товариществах. Это дает преимущество в получении кредитов, повышает ответственность участников общества за результаты совершаемых сделок и проводимых операций, позволяет расширить объемы деятельности. Все вопросы, относящиеся к дополнительной ответственности, должны быть четко зафиксированы в учредительном договоре и уставе товарищества.

Наиболее сложной организационно-правовой формой коммерческих организаций являются *акционерные общества открытого и закрытого* типов. Как правило, акционерное общество (АО) объединяет широкий круг юридических и физических лиц. Имущество акционерного общества формируется за счет продажи акций в форме открытой либо закрытой подписки, полученных доходов и иных источников.

Уставный капитал акционерных обществ формируется за счет взносов, оформленных в виде определенного количества акций равной номинальной стоимости. АО выпускают обыкновенные и привилегированные (не более 25 % уставного капитала) акции, имеющие разную номинальную стоимость и дающие их держателям разные права. Акционеры не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков от деятельности общества в пределах части неоплаченной стоимости акций.

Различия между открытыми и закрытыми акционерными обществами касаются главным образом выпуска и обращения акций.

Открытое акционерное общество имеет потенциально неограниченные возможности в привлечении капитала, увеличении числа акционеров, количестве и сумме эмиссий, осуществляемых в форме открытой подписки. Закрытая подписка имеет место при учреждении акционерного общества, в дальнейшем проводятся открытые подписки. До полной оплаты уставного капитала учредителями АО не вправе проводить открытую подписку на акции. Цель открытых подписок – увеличение уставного капитала, расширение финансовых возможностей. Наиболее выгодны частые подписки на ограниченные суммы, подписки на большие суммы не дают гарантии их успешного завершения, отвлекают значительные средства на рекламную кампанию, снижают уровень дивидендов.

Доступ акционеров к информации не ограничивается публичной отчетностью, их коммерческими балансами, счетами прибылей и убытков. Многое зависит от пакета акций конкретного акционера и положений, зафиксированных в уставе АО, в части обязанностей общества.

Закрытое акционерное общество относительно меньше по составу участников, величине уставного капитала, имеет ограничения по порядку организации эмиссионного процесса. Подписка на акции — только закрытая, что означает ограниченный круг акционеров. Акционеры пользуются преимущественным правом приобретать акции, продаваемые другими акционерами, условия и порядок продажи акций оговариваются в уставе закрытого АО. Закрытое АО, как правило, освобождается от публичного представления годовых отчетов, что закономерно, учитывая закрытость подписки и ограниченность круга акционеров. С целью ознакомления юридических и физических лиц со своей деятельностью и привлечения потенциальных партнеров закрытые акционерные общества по своей инициативе публикуют годовые отчеты общества.

При учреждении АО чаще всего используют договор о совместной деятельности. В нем учредители распределяют права и обязанности по созданию общества, определяют размер уставного капитала, устанавливают категории акций, предлагаемых к эмиссии, порядок их размещения и т. д. До регистрации общества учредители несут солидарную ответственность по обязательствам, вытекающим из договора о совместной деятельности.

Учредительным документом АО является его устав, утверждаемый учредителями, а впоследствии пересматриваемый общим собранием акционеров. Устав АО должен содержать следующую обязательную информацию:

- размер уставного капитала;
- категории, номинальная стоимость и количество выпускаемых акций;
- права акционеров;
- состав и компетенция органов управления АО и порядок принятия ими решений;
- обязанности общества перед акционерами и кредиторами.

Уставный капитал АО гарантирует интересы кредиторов, поэтому его величина должна соответствовать размеру чистых активов. Если по годовому балансу стоимость чистых активов окажется ниже, чем уставный капитал общества, он должен быть скорректирован в сторону уменьшения с обязательной регистрацией нового размера в соответствующих финансовых органах. Законодательно определяется минимальный размер уставного капитала. Все ограничения на пакет акций, владельцем которого может быть одно лицо, определяются уставом АО. Уставный капитал АО может изменяться только по решению общего собрания акционеров путем дополнительной эмиссии или увеличения/ уменьшения номинальной стоимости акций, выпущенных ранее. Очередное увеличение уставного капитала допускается после полной оплаты предыдущей эмиссии и ликвидации задолженности акционеров перед обществом. АО, имеющие убытки по итогам финансового года, не вправе увеличивать уставный капитал путем проведения очередной эмиссии. Покрытие убытков вновь привлекаемыми финансовыми ресурсами означает, что новые акционеры заранее теряют часть причитающихся им дивидендов.

В условиях, когда сами АО обеспечивают ликвидность и рост курса акций, осуществляют их свободную куплю-продажу, неминуемо наступает наивысшая точка риска банкротства, предотвратить которое невозможно.

Уменьшение уставного капитала может быть произведено путем пропорционального уменьшения номинальной стоимости акций, находящихся в обращении, либо путем выкупа акционерным обществом и аннулирования части акций. В уставе должны быть определены условия выкупа акций акционерным обществом. Уменьшение уставного капитала может повлечь за собой ограничение прав кредиторов, поэтому обязательным условием является предварительное извещение их о предстоящих изменениях. Кредиторы вправе потребовать досрочного исполнения либо прекращения принятых ранее АО обязательств, а также возмещения причиненных убытков.

Значительным внешним источником привлечения финансовых ресурсов акционерным обществом (кроме уставного капитала) яв-

ляется выпуск облигационных займов. Поскольку в этом случае АО является заемщиком, заем должен иметь соответствующее обеспечение. Законодательно введено ограничение на суммарный объем облигационного займа, он не может превышать размер уставного капитала либо величину обеспечения, предоставляемого обществу третьими лицами. Это ограничение может не распространяться на АО, имеющие, как минимум, два годовых баланса, утверждаемых и заверенных аудиторами.

Гарантией прав акционеров является установленный законодательно порядок управления акционерным обществом. Высший орган управления – общее собрание акционеров, которое имеет исключительные права на принятие важнейших решений. Создание совета директоров обязательно для АО с числом акционеров более 50. Исполнительные органы управления (дирекция или директор) подотчетны совету директоров и общему собранию акционеров.

Для нормального функционирования АО большое значение имеет свободное «хождение» акций, возможность их купли-продажи по складывающемуся рыночному курсу, который во многом зависит от конкурентоспособности выпускаемой продукции, уровня рентабельности предприятия.

В настоящее время продолжают действовать *производственные кооперативы*. Это добровольное объединение граждан на основе членства для совместного ведения предпринимательской деятельности путем объединения имущественных паевых взносов, а также при личном трудовом участии членов кооператива.

Члены производственного кооператива несут ответственность по его обязательствам общим, а при недостаточности и своим собственным имуществом. Имущество производственного кооператива формируется за счет паевых взносов его членов, полученных доходов и других источников.

Учредительным документом производственного кооператива является устав. В уставе определяется порядок деления имущества, находящегося в собственности производственного кооператива, на паи его членов. К моменту регистрации члены кооператива обязаны внести не менее 10 % паевого взноса, а остальную часть – в течение года с момента регистрации. В производственном кооперативе ве-

личина уставного капитала не подлежит обязательной регистрации в финансовых органах, что позволяет ее изменить в соответствии с результатами финансово-хозяйственной деятельности и размером имущественных паевых взносов. Законодательством установлена зависимость распределения прибыли от трудового участия членов кооператива в его деятельности. В уставе определяется и порядок распределения имущества кооператива при ликвидации, который может быть аналогичен порядку распределения прибыли.

Часть имущества может составлять неделимый фонд, средства которого направляются на цели уставной деятельности. Средства неделимого фонда не подлежат распределению между членами кооператива.

Высшим органом управления кооперативом является общее собрание его членов. При значительной численности членов кооператива (более 50) может создаваться наблюдательный совет, выполняющий функции по контролю за деятельностью исполнительных органов. Исполнительными органами в кооперативе являются правление и/или его председатель, подотчетные наблюдательному совету и общему собранию, осуществляющие текущее руководство деятельностью.

Законодательно установлен порядок, согласно которому независимо от размера паевого взноса и деления имущества кооператива на пай каждый член кооператива имеет один голос при принятии решений общим собранием. Этот принцип действует в связи с тем, что членство в кооперативе неотделимо от трудового участия. Действующее законодательство ввело минимальную численность производственного кооператива – пять членов.

Гражданское законодательство предусматривает возможность функционирования *унитарного предприятия* в качестве коммерческой организации. Отличительная черта унитарного предприятия – это отсутствие права собственности на закрепленное за ним имущество. Имущество унитарного предприятия является неделимым и не распределяется на вклады или долевые участия работников. Учредительным документом унитарного предприятия является устав, который содержит следующую специфическую информацию: – предмет и цели деятельности;

- размеры уставного капитала и других фондов денежных средств;
- порядок и источники формирования фондов.

Унитарными могут быть только государственные и муниципальные предприятия. Соответственно, собственность на имущество в них является государственной или муниципальной. Унитарному предприятию имущество может принадлежать на праве хозяйственного ведения или оперативного управления.

Управление унитарным предприятием осуществляет руководитель, назначаемый собственником, либо орган, уполномоченный собственником и подотчетный ему. Унитарное предприятие отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом и не несет ответственности по обязательствам собственника его имущества.

Уставный капитал подлежит оплате собственником на момент регистрации унитарного предприятия. Предприятие несет ответственность перед собственником и кредиторами за соответствие величины уставного капитала размеру чистых активов. Уменьшение уставного капитала производится в том случае, когда размер чистых активов становится меньше уставного капитала. О предстоящем уменьшении уставного фонда ставятся в известность кредиторы предприятия, которые могут потребовать прекращения или досрочного исполнения обязательств должником, а также возмещения убытков.

Собственник имущества предприятия, основанного на праве хозяйственного ведения, определяет предмет и цели его деятельности, осуществляет контроль за использованием по назначению и сохранностью принадлежащего предприятию имущества. Часть прибыли от использования имущества принадлежит собственнику. Устанавливаются законодательные ограничения на продажу недвижимого имущества, переданного в хозяйственное ведение, сдачу его в аренду, использование в качестве предмета залога, внесение в качестве вклада в уставный капитал хозяйственных товариществ и обществ, а также иные ограничения на распоряжение имуществом без согласия собственника.

Унитарное предприятие вправе учреждать дочерние предприятия, правовой статус которых отличен от статуса дочерних хозяйственных обществ. Дочернее предприятие – юридическое лицо и

распоряжается имуществом, переданным ему унитарным предприятием-учредителем в хозяйственное ведение. Устав дочернего предприятия утверждается учредителем, который также назначает руководителя и определяет его полномочия. На дочерние предприятия распространяется общее правило, согласно которому собственник имущества не отвечает по обязательствам созданного им предприятия. Исключение составляет случай, когда наступает банкротство предприятия, вызванное его учредителем, которое дает обязательные для исполнения указания либо иным образом определяет действия юридического лица. В этом случае при недостаточности имущества юридического лица субсидиарная ответственность по его обязательствам может быть возложена на учредителя.

Унитарное предприятие, основанное на праве оперативного управления, является федеральным казенным предприятием. Оно создается по решению Правительства РФ. Российская Федерация несет субсидиарную ответственность по обязательствам казенного предприятия при недостаточности его имущества. Реорганизация или ликвидация казенного предприятия осуществляется только по решению Правительства РФ.

Финансовый менеджер казенного предприятия распоряжается имуществом только с согласия собственника. Собственник может выделять финансовые ресурсы для приобретения казенным предприятием имущества, которое также не может быть впоследствии отчуждено без согласия собственника. Собственник определяет порядок распределения доходов. Произведенная продукция может реализовываться казенным предприятием самостоятельно, если собственник не установил какие-то ограничения, связанные, к примеру, с выполнением государственного заказа или договорных обязательств.

К некоммерческим организациям относятся потребительские кооперативы, общественные и религиозные организации и объединения, различные фонды, учреждения, а также объединения юридических лиц. Некоммерческие организации имеют существенные различия, но объединены они по принципу основной цели деятельности, которая не связана с извлечением прибыли. Взносы участников в некоммерческие организации являются добровольными.

Предпринимательская деятельность в некоммерческих организациях подчинена достижению целей их создания, а основная цель таких объединений – удовлетворение материальных и нематериальных потребностей, ведение общественно полезной деятельности, защита общих интересов. При отсутствии прибыли от результатов собственной деятельности финансирование осуществляют участники либо собственники некоммерческих организаций.

Потребительский кооператив существенно отличается от производственного кооператива. На добровольной основе он объединяет граждан и юридических лиц как членов кооператива, которые преследуют цель удовлетворения материальных и иных потребностей. Участники делают имущественные паевые взносы, которые являются материальной основой деятельности кооператива.

Учредительный документ потребительского кооператива – устав, в котором фиксируются следующие специфические сведения: размер паевых взносов членов кооператива; состав и порядок внесения паевых взносов; ответственность участников за нарушение обязательств по внесению паевых взносов; состав и компетенция органов управления и порядок принятия ими решений; порядок покрытия членами кооператива убытков.

Убытки потребительского кооператива погашаются путем дополнительных взносов участников. Если в течение трех месяцев после утверждения годового баланса убытки не покрываются, кооператив подлежит ликвидации. Члены кооператива солидарно несут ответственность по его обязательствам в пределах невнесенной части дополнительного взноса каждого из членов кооператива. Доходы от предпринимательской деятельности кооператива распределяются между его членами на условиях, определяемых уставом.

Общественные и религиозные организации являются добровольными объединениями граждан на основе общности их интересов для удовлетворения духовных и иных нематериальных потребностей. Участники передают принадлежащее им имущество в собственность общественных и религиозных организаций и при этом не сохраняют прав на имущество и иные членские взносы. В связи с этим они не отвечают по обязательствам организаций, в которых участвуют в качестве членов. В свою очередь, организации не отвечают по обязательствам членов.

Фонд – некоммерческая организация, не имеющая членства, утверждаемая гражданами и/или юридическими лицами на основе добровольных имущественных взносов. Фонд создается для реализации любых общественно полезных целей, включая социальные, благотворительные, культурные, образовательные и иные. Фонд является собственником имущества, переданного ему учредителями, которые не отвечают по обязательствам фонда, и не отвечает по обязательствам своих учредителей. Имущество должно использоваться только по целевому назначению. А предпринимательская деятельность, которой вправе заниматься фонд, должна быть направлена на достижение общественно полезных целей, провозглашенных в уставе фонда. Устав фонда определяет цели его создания, порядок управления фондом и руководящие органы; содержит сведения о попечительском совете, осуществляющем надзор за деятельностью фонда, порядок распределения имущества в случае ликвидации фонда. Изменение устава возможно органами его управления, уполномоченными лицами, попечительским советом, а также по решению суда, если иной порядок изменения не предусмотрен уставом фонда. Ликвидация фонда возможна только по решению суда. Основанием для ликвидации фонда служат недостаточность имущества и отсутствие возможности его увеличения для реализации уставных целей. Имущество ликвидируемого фонда после удовлетворения требований кредиторов направляется на цели, определенные уставом.

Особой формой некоммерческих организаций являются *учреждения*, создаваемые собственником для выполнения управленческих, социально-культурных и иных функций некоммерческого характера, финансируемых им полностью или частично в зависимости от результатов деятельности учреждения. На имущество, закрепленное за учреждением, распространяется право оперативного управления. Ответственность по обязательствам учреждение несет находящимися в его распоряжении денежными средствами. В случае их недостаточности субсидиарную ответственность по обязательствам несет собственник соответствующего имущества. Отдельные виды учреждений, включая государственные, имеют особенности, определяемые различными правовыми актами.

Наибольший интерес среди некоммерческих организаций представляют *объединения юридических лиц*. Они могут создаваться в форме ассоциаций или объединений по договору между коммерческими организациями. Целью создания объединений как некоммерческих организаций является координация предпринимательской деятельности, представление и защита общих имущественных интересов. Объединение не может вести предпринимательскую деятельность. В этом случае необходимо его преобразование в хозяйственное товарищество или общество. Но само объединение может быть учредителем коммерческой организации или участвовать в ее деятельности. Ассоциации и союзы могут создавать и некоммерческие организации путем добровольного объединения. Такие ассоциации также не вправе заниматься предпринимательской деятельностью. Объединения юридических лиц не отвечают по обязательствам своих членов, но члены объединений несут субсидиарную ответственность по их обязательствам в размерах и порядке, которые установлены учредительными документами.

Создание *финансово-промышленных групп* (ФПГ) в Российской Федерации обосновывается следующим:

- многие предприятия, банки и другие финансово-кредитные учреждения осознали необходимость объединения усилий в решении проблем финансирования для реализации инвестиционных программ, что способствует процессу естественного объединения капитала;

- государство пытается придать законодательную форму финансово-промышленным группам с тем, чтобы предоставить им льготы и через них стимулировать накопление капитала.

Указ Президента РФ от 5 декабря 1993 года № 2096 «О создании финансово-промышленных групп в Российской Федерации» в качестве мер государственного стимулирования создания и деятельности ФПГ предусматривал:

- передачу в коммерческое или доверительное управление ФПГ или ее участнику временно закрепленных за государством пакетов акций предприятий-участников ФПГ;

- зачет задолженности предприятия, акции которого реализуются на инвестиционных конкурсах (торгах), в объемах инвес-

тий, предусмотренных условиями инвестиционного конкурса (торга) для ФПГ – покупателя;

– предоставление государственных гарантий для привлечения различных инвестиционных ресурсов, в том числе с использованием механизма залога.

Целью создания ФПГ является повышение конкурентоспособности и эффективности производства, создание рациональных технологических и кооперационных связей, увеличение экспортного потенциала, ускорение научно-технического прогресса, конверсия оборонных предприятий и привлечение инвестиций.

ФПГ создаются ее участниками в добровольном порядке или путем консолидации одним участником группы приобретаемых им пакетов акций других участников, а также по решению Правительства РФ, на основании межправительственных соглашений. При первом варианте учреждается АО открытого типа либо участники группы передают находящиеся в их собственности пакеты акций в доверительное управление одному из участников группы, либо один из участников группы приобретает пакеты акций других предприятий-участников. Подобное создание ФПГ не разрешается предприятиям, доля государственной собственности в капитале которых превышает 25 %, холдинговым компаниям, в уставном капитале которых материальные активы составляют менее 50 %, при перекрестном владении участников акциями, а также при владении входящим в группу финансово-кредитным учреждением или инвестиционным институтом более 10 % акций любого предприятия-участника ФПГ и при вложении в акции предприятий этой группы более 10 % активов указанных учреждений. Постановление Правительства РФ от 23 мая 1994 года № 508 «О порядке проведения экспертизы проектов создания финансово-промышленных групп, представляемых на рассмотрение Правительства Российской Федерации» регламентирует формирование ФПГ из государственных федеральных предприятий и учреждений и организаций, финансируемых из федерального бюджета и на основе межправительственных соглашений, что связано с тем, что по результатам экспертизы принимаются решения о размерах бюджетных средств, выделяемых создаваемой ФПГ, порядке их использования, а также о предо-

ставлении конкретных государственных гарантий для привлечения инвестиционных ресурсов. Постановлением от 16 января 1995 года Правительство РФ утвердило также «Программу содействия формированию финансово-промышленных групп».

В соответствии с Законом «О предприятиях и предпринимательской деятельности в РФ» предприятие — это самостоятельный хозяйствующий субъект, созданный для ведения хозяйственной деятельности, которая осуществляется в целях извлечения прибыли и удовлетворения общественных потребностей. Как правило, предприятие выступает юридическим лицом, что определяется совокупностью признаков: обособленностью имущества, ответственностью по обязательствам этим имуществом, наличием расчетного счета в банке, выступлением от своего имени, наличием самостоятельного бухгалтерского баланса. Организация хозяйственной деятельности требует финансового обеспечения, т. е. уставного капитала, который образуется из вкладов учредителей предприятия. Уставный капитал направляется на приобретение основных фондов и формирование оборотных средств, вкладывается в приобретение лицензий, патентов, ноу-хау, использование которых является важным доходобразующим фактором. Таким образом, первоначальный капитал инвестируется в производство, в процессе которого создается стоимость, выражаемая ценой реализованной продукции. После реализации продукции она принимает денежную форму — форму выручки от реализации произведенных товаров, которая поступает на расчетный счет предприятия.

Выручка — это источник возмещения затраченных на производство продукции средств и формирования денежных фондов и финансовых резервов предприятия. В результате использования выручки из нее выделяются качественно разные составные части созданной стоимости. Это связано с необходимостью формирования амортизационного фонда, обязательным условием образования которого является продажа произведенных товаров потребителю и поступление выручки.

Материальную основу создаваемого товара составляют сырье, материалы, комплектующие изделия и полуфабрикаты. Их стоимость, наряду с другими материальными затратами, износом ос-

новых производственных фондов, заработной платой работников, составляет издержки предприятия по производству продукции, принимающие форму себестоимости. До поступления выручки эти издержки финансируются за счет оборотных средств предприятия, которые не расходуются, а авансируются в производство. После поступления выручки от реализации товаров оборотные средства восстанавливаются, а понесенные предприятием издержки по производству продукции возмещаются.

Обособление издержек в виде себестоимости дает возможность сопоставить полученную от реализации продукции выручку и произведенные затраты. Смысл инвестирования средств в производство продукции состоит в получении чистого дохода, и если выручка превышает себестоимость, то предприятие получает его в виде прибыли.

Прибыль и амортизационные отчисления являются результатом кругооборота средств, вложенных в производство, и относятся к собственным финансовым ресурсам предприятия, которыми оно распоряжается самостоятельно.

Назначение амортизационных отчислений — обеспечивать воспроизводство основных производственных фондов и нематериальных активов. В отличие от амортизационных отчислений прибыль не остается полностью в распоряжении предприятия, ее значительная часть в виде налогов поступает в бюджет, что определяет еще одну сферу финансовых отношений, которые возникают между предприятием и государством по поводу распределения созданного чистого дохода.

Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, — это многоцелевой источник финансирования его потребностей, но основные направления ее использования можно определить как накопление и потребление. Пропорции распределения прибыли на накопление и потребление определяют перспективы развития предприятия.

Амортизационные отчисления и часть прибыли, направляемая на накопление, составляют денежные ресурсы предприятия, используемые на его производственное и научно-техническое развитие, формирование финансовых активов — приобретение ценных бумаг, вклады в уставный капитал других предприятий и т. п. Дру-

гая часть прибыли, используемая на накопление, направляется на социальное развитие предприятия. Часть прибыли используется на потребление, в результате чего возникают финансовые отношения между предприятиями и лицами как занятыми, так и не занятыми на предприятии.

Объективный характер финансовых отношений, возникающих при осуществлении хозяйственной деятельности, не исключает их государственного регулирования. Это касается налогов, взимаемых с предприятий и влияющих на величину прибыли, остающейся в распоряжении предприятия, порядка начисления амортизации, формирования финансовых результатов хозяйственной деятельности и образования некоторых финансовых резервов.

На основе возвратности предприятием привлекаются заемные финансовые ресурсы: долгосрочные кредиты банков, средства других предприятий, облигационные займы, источником возврата которых является прибыль предприятия.

Поскольку финансы предприятий как отношения являются частью экономических отношений, возникающих в процессе хозяйственной деятельности, принципы их организации определяются основами хозяйственной деятельности предприятий.

Исходя из этого, принципы организации финансов можно сформулировать следующим образом: самостоятельность в области финансовой деятельности, самофинансирование, заинтересованность в финансовых и производственных результатах, ответственность за эти результаты, контроль за финансово-хозяйственной деятельностью предприятия.

Направления инвестирования денежных средств связаны как с основными видами деятельности предприятия – производством продукции, работ, оказанием услуг, так и с чисто финансовыми вложениями. Для получения дополнительного дохода предприятия вправе приобретать ценные бумаги других предприятий и государства, вкладывать средства в уставный капитал вновь образуемых предприятий и банков. Временно свободные средства предприятия могут вывести из общего денежного оборота и поместить в банк на депозитные счета. Предприятия объединяют финансовые ресурсы в рамках совместной деятельности и различных хозяйственных ассоциаций.

Используя принадлежащие им денежные средства, предприятия не могут быть полностью свободными от обязательств перед обществом и государством. Независимо от организационно-правовых форм и форм собственности все предприятия участвуют в формировании социальных внебюджетных фондов и доходов бюджетов разных уровней.

Самофинансирование – обязательное условие успешной хозяйственной деятельности предприятий в условиях рыночной экономики. Этот принцип базируется на полной окупаемости затрат по производству продукции и расширению производственно-технической базы предприятия. Это означает, что все текущие и капитальные затраты покрываются за счет собственных источников. При временной недостаточности средств потребность в них может обеспечиваться за счет краткосрочных ссуд банка и коммерческого кредита, если речь идет о текущих затратах, и долгосрочных банковских кредитов на капитальные вложения.

Финансовые ресурсы предприятия, направляемые на его развитие, формируются за счет:

- амортизационных отчислений;
- прибыли, получаемой от всех видов хозяйственной и финансовой деятельности;
- дополнительных паевых взносов участников в товариществах;
- средств, получаемых от выпуска облигаций;
- средств, мобилизуемых с помощью выпуска и размещения акций в акционерных обществах открытого и закрытого типов;
- долгосрочного кредита банка и других кредиторов (кроме облигационных займов);
- других законных источников (добровольных безвозмездных взносов предприятий, организаций, граждан и т. д.).

Принцип самофинансирования пока не может быть обеспечен на предприятиях, выпускающих необходимую потребительскую продукцию с высокими затратами на ее производство и не обеспечивающих достаточный уровень рентабельности по разным объективным причинам. Это предприятия жилищно-коммунального хозяйства, пассажирского транспорта, сельскохозяйственные и другие предприятия, получающие ассигнования из бюджета. К ним

относятся и предприятия оборонного значения, хозяйственная деятельность которых не может считаться предпринимательской и финансироваться только за счет средств, полученных от реализации продукции.

Развитие предприятий различных организационно-правовых форм хозяйствования, основанных на разных видах частной собственности, является важной предпосылкой заинтересованности в результатах финансово-хозяйственной деятельности. Реализация этого принципа на деле зависит не только от предоставленной предприятиям самостоятельности, но и от той доли прибыли, которая остается в распоряжении предприятия после уплаты налогов. Необходима также экономическая среда, в условиях которой выгодно производить продукцию, получать прибыль, снижать издержки.

Принцип ответственности предприятий за результаты своей финансово-хозяйственной деятельности реализуется в случае образования убытков, неспособности предприятия удовлетворять требования кредиторов по оплате товаров (работ, услуг) и обеспечивать финансирование производственного процесса, т. е. при наступлении банкротства предприятия.

Убыточность многих предприятий в России обусловлена объективными причинами, а их ликвидация может привести к массовой безработице и серьезным социальным потрясениям. В развитых странах выработана система контроля, диагностики и защиты предприятий от банкротства, в России в условиях формирования механизма управления банкротством приняты Указ Президента РФ «О мерах по поддержке и оздоровлению несостоятельных государственных предприятий (банкротства) и применении к ним специальных процедур» (1992), Закон «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» (1993), введены нормативные документы, регулирующие финансовые взаимоотношения предприятий, созданы организации, осуществляющие контроль за управлением государственным имуществом и исполнением закона о банкротстве. Постановление Правительства РФ «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий» от 20 мая 1994 года определило систему критериев для установления неудовлетворительной структуры баланса, позволя-

ющую на основе анализа финансового состояния сделать выводы о реальной возможности предприятия-должника восстановить либо утратить свою платежеспособность, если в ближайшее время им не будут выполнены обязательства перед кредиторами.

Необходимость контроля за финансово-хозяйственной деятельностью предприятия вытекает из сущности финансов как денежных отношений. Финансово-хозяйственная деятельность предприятий связана с формированием и расходованием денежных средств, а следовательно, затрагивает интересы государства, работников предприятия, акционеров и всех возможных контрагентов предприятия. Контроль осуществляется посредством анализа финансовых показателей деятельности предприятия и меры воздействия различного содержания. Контроль финансово-хозяйственной деятельности предприятий проводят специальные органы. Государственный финансовый контроль государственных предприятий осуществляет контрольно-ревизионное управление Минфина РФ. Органы Государственной налоговой службы в пределах своей компетенции проводят проверки отдельных сторон финансово-хозяйственной деятельности предприятий независимо от организационно-правовых форм и форм собственности, контролируют своевременность и полноту уплаты налогов. Независимый вневедомственный финансовый контроль осуществляют аудиторские фирмы.

Основные фонды как часть имущества предприятия

Имущество предприятия составляют основные средства и прочие внеоборотные активы, оборотные средства и финансовые активы.

Общая сумма внеоборотных активов исчисляется как совокупность основных средств предприятия, нематериальных активов, вложений средств в незавершенное капитальное строительство, долгосрочных финансовых вложений в ценные бумаги и уставный капитал других предприятий, иных внеоборотных активов. Наиболее значимой частью внеоборотных активов являются основные средства, числящиеся на балансе предприятия и находящиеся в эксплуатации, в запасе, на консервации, а также сданные в аренду другим предприятиям.

Основные средства – это денежная оценка основных фондов как материальных ценностей, имеющих длительный период функцио-

нирования. В соответствии с действующей классификацией, в состав основных фондов входят объекты производственного и непроизводственного назначения. К первым относятся основные фонды промышленного, строительного, сельскохозяйственного назначения, автомобильного транспорта, связи, торговли и прочих видов деятельности материального производства. Непроизводственные основные фонды предназначены для обслуживания нужд жилищно-коммунального хозяйства, здравоохранения, просвещения, культуры.

По натурально-вещественному признаку основные фонды подразделяются на: здания, сооружения, передаточные устройства, машины и оборудование, транспортные средства, инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь, рабочий скот, многолетние насаждения и др.

Основные производственные фонды предприятий совершают хозяйственный кругооборот, который состоит из стадий: износ основных фондов, амортизация, накопление средств для полного восстановления основных фондов, их замена путем осуществления капитальных вложений.

Любые объекты основных фондов подвержены физическому и моральному износу, т. е. под влиянием физических сил, технических и экономических факторов они постепенно утрачивают свои свойства, приходят в негодность и не могут далее выполнять свои функции. Физический износ частично восстанавливается путем ремонта, реконструкции и модернизации основных фондов. Моральный износ проявляется в том, что устаревшие основные фонды по своей конструкции, производительности, экономичности, качеству выпускаемой продукции отстают от новейших образцов. Поэтому периодически возникает необходимость замены основных фондов, особенно их активной части. При этом главным фактором, определяющим необходимость замены, является моральный износ.

Денежные средства, необходимые для простого воспроизводства основных фондов, т. е. замены изношенных фондов новыми, предприятия получают из выручки от реализации товаров и услуг. В стоимость реализуемой продукции включается в виде амортизационных отчислений и частичное возмещение стоимости амортизируемого имущества.

К амортизационному имуществу предприятия относятся объекты длительного многолетнего использования, участвующие во многих производственных циклах. Это основные фонды, включая и долгосрочно арендуемые на условиях финансового лизинга нематериальные активы, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы. Их стоимость возмещается постепенно включением в себестоимость выпускаемой продукции (работ, услуг) амортизационных отчислений. Они приобретаются за счет собственного капитала, фондов и нераспределенной прибыли, долгосрочных заемных средств и накопленных амортизационных отчислений. Процесс амортизации можно определить как способ возмещения капитала, затраченного на создание и приобретение амортизационных активов, которые переносят свою стоимость на готовый продукт по частям, в зависимости от периода физического и морального износа.

Вместе с выручкой за реализованную продукцию амортизация поступает на расчетный счет предприятия, на котором накапливается. Амортизационные отчисления расходуются непосредственно с расчетного счета на финансирование новых капитальных вложений в основные средства или направляются в долгосрочные финансовые вложения, на приобретение строительных материалов, оборудования, а также нематериальных активов.

В момент выбытия объекта с предприятия его первоначальная стоимость сопоставляется с суммой накопленных амортизационных отчислений. Результат по выбытию амортизируемого объекта (прибыль, убыток) относят на финансовые результаты предприятия.

Методы оценки основных фондов зависят от источников поступления на предприятие. Так, первоначальная стоимость основных фондов, поступивших за счет капитальных вложений предприятия, включает фактические затраты на их сооружение или приобретение, расходы на доставку и установку, а также сумму налога на добавленную стоимость. Основные средства, поступившие от учредителей акционерного общества в счет их вкладов в уставный капитал, оцениваются по стоимости, определяемой соглашением сторон. Если основные средства, уже бывшие в эксплуатации, получены безвозмездно от других предприятий или в качестве субсидии правительственных органов, то они обычно оцениваются у получившего их предприятия по остаточной стоимости.

В современных условиях при высоком уровне инфляции возникает необходимость периодической переоценки основных фондов и определения их восстановительной стоимости, соответствующей реальным экономическим обстоятельствам.

Расширение и обновление основных средств на новой технической и технологической основе — это процесс расширенного воспроизводства, основным источником которого является прибыль.

Показателями, характеризующими эффективность использования основных фондов, являются:

- фондоотдача = объем производства (продажи) / средняя стоимость основных средств;
- фондоемкость = средняя стоимость основных средств / объем производства (продажи);
- рентабельность = прибыль / средняя стоимость основных средств;
- фондовооруженность = средняя стоимость основных средств / численность работников.

Оборотные средства являются одной из составных частей имущества предприятия. Состояние и эффективное их использование — одно из главных условий успешной деятельности предприятия.

Одним из условий непрерывности производства является постоянное возобновление его материальной основы — средств производства. В свою очередь, это предопределяет непрерывность движения самих средств производства, происходящего в виде кругооборота.

В своем обороте оборотные фонды последовательно принимают денежную, производительную и товарную форму, что соответствует их делению на производственные фонды и фонды обращения. Материальным носителем производственных фондов являются средства производства, которые подразделяются на предметы труда и орудия труда. Готовая продукция вместе с денежными средствами и средствами в расчетах отражают фонды обращения.

Кругооборот фондов предприятий начинается с авансирования стоимости в денежной форме на приобретение сырья, материалов, топлива и других средств производства — первая стадия кругооборота. В результате денежные средства принимают форму

производственных запасов, выражая переход из сферы обращения в сферу производства. Стоимость при этом не расходуется, а авансируется, так как после завершения кругооборота она возвращается. Завершением первой стадии прерывается товарное обращение, но не кругооборот.

Вторая стадия кругооборота совершается в процессе производства, где рабочая сила осуществляет производительное потребление средств производства, создавая новый продукт, несущий в себе перенесенную и вновь созданную стоимость. Авансированная стоимость снова меняет свою форму: из производительной она переходит в товарную.

Третья стадия кругооборота заключается в реализации произведенной готовой продукции (работ, услуг) и получении денежных средств. На этой стадии оборотные средства вновь переходят из сферы производства в сферу обращения. Прерванное товарообращение возобновляется, и стоимость из товарной формы переходит в денежную. Разницу между суммами денежных средств, затраченных на изготовление и реализацию произведенной продукции (работ, услуг), составляют денежные накопления предприятия.

Закончив один кругооборот, оборотные средства вступают в новый, тем самым осуществляется их непрерывный оборот. Именно постоянное движение оборотных средств является основой бесперебойного процесса производства и обращения.

Кругооборот фондов предприятий может совершаться только при наличии определенной авансированной стоимости в денежной форме. Вступая в кругооборот, она уже не покидает его, последовательно меняя свои функциональные формы. Указанная стоимость в денежной форме представляет собой оборотные средства предприятия.

Оборотные средства выступают прежде всего как стоимостная категория. Они в буквальном смысле не являются материальными ценностями, так как из них нельзя производить готовую продукцию. Являясь же стоимостью в денежной форме, оборотные средства уже в процессе кругооборота принимают форму производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции. В отличие от товарно-материальных ценностей оборотные средства не расхо-

дуются, не затрачиваются, не потребляются, а авансируются, возвращаясь после одного кругооборота и вступая в следующий.

Изучение сущности оборотных средств предполагает рассмотрение оборотных фондов и фондов обращения. Оборотные средства, оборотные фонды и фонды обращения существуют в единстве и взаимосвязи, но между ними имеются существенные различия, которые сводятся к следующему.

Оборотные средства постоянно находятся во всех стадиях деятельности предприятия, в то время как оборотные фонды проходят производственный процесс, заменяясь все новыми партиями сырья, топлива, основных и вспомогательных материалов. Производственные запасы, являясь частью оборотных фондов, переходят в процесс производства, превращаются в готовую продукцию и покидают предприятие. Оборотные фонды полностью потребляются в процессе производства, перенося свою стоимость на готовый продукт. Их сумма за год может в десятки раз превышать сумму оборотных средств, обеспечивающих при совершении каждого кругооборота переработку либо потребление новой партии предметов труда и остающихся в хозяйстве, совершая замкнутый кругооборот.

Оборотные фонды непосредственно участвуют в создании новой стоимости, а оборотные средства – косвенно, через оборотные фонды.

Кругооборот фондов предприятий завершается процессом реализации продукции (работ, услуг). Для нормального осуществления этого процесса предприятия наряду с основными и оборотными фондами должны располагать и фондами обращения. Оборот фондов обращения неразрывно связан с оборотом оборотных производственных фондов и является его продолжением и завершением.

Оборотные средства, совершая кругооборот, из сферы производства, где они функционируют как оборотные фонды, переходят в сферу обращения, где функционируют как фонды обращения.

Под составом оборотных средств понимается совокупность элементов, образующих оборотные производственные фонды и фонды обращения, т. е. их размещение по отдельным элементам.

Структура оборотных средств представляет собой соотношение отдельных элементов оборотных производственных фондов и фон-

дов обращения, т. е. характеризует долю каждого элемента в общей сумме оборотных средств.

Преобладающую часть оборотных производственных фондов составляют предметы труда: сырье, основные и вспомогательные материалы, покупные полуфабрикаты, топливо и горючее, тара и тарные материалы. Кроме того, к оборотным производственным фондам относятся и некоторые орудия труда: малоценные и быстроизнашивающиеся предметы, инструменты, специальные приспособления, смешанное оборудование, инвентарь, запасные части для текущего ремонта, специальная одежда и обувь. Эти орудия труда функционируют менее года или имеют ограничения в стоимости.

Перечисленные предметы и орудия труда составляют одну группу оборотных производственных фондов – производственные запасы. Кроме них в оборотные производственные фонды входят незавершенное производство и расходы будущих периодов.

Основное назначение средств, авансированных в оборотные производственные фонды, заключается в обеспечении непрерывного и ритмичного процесса производства.

Кроме оборотных производственных фондов на предприятиях формируются фонды обращения. К ним относятся: готовая продукция на складе; товары отгружаемые; денежные средства в кассе предприятия и на счетах в банке; дебиторская задолженность; средства в прочих расчетах. Основное назначение фондов обращения состоит в обеспечении ресурсами процесса обращения.

Состав и структура оборотных средств не одинаковы в различных отраслях и подотраслях экономики. Они определяются многими факторами производственного, экономического и организационного порядка.

По месту и роли в процессе воспроизводства различают оборотные средства в сфере производства и сфере обращения.

Установление оптимального соотношения оборотных средств в производстве и обращении имеет важное значение для обеспечения денежными средствами выполнения производственной программы, а также является одним из основных факторов повышения эффективности использования оборотных средств.

По степени планирования оборотные средства подразделяются на нормируемые и ненормируемые. Нормирование предполагает установление плановых норм запаса и нормативов по элементам оборотных средств, за исключением товаров отгруженных, денежных средств и средств в расчетах. Размер ненормируемых оборотных средств определяется в оперативном порядке.

По источникам формирования оборотные средства делятся на собственные, заемные и привлеченные.

Если плановая потребность превышает сумму собственных оборотных средств предприятия, возникает недостаток собственных оборотных средств. Предприятия восполняют образование недостатка оборотных средств за счет собственных и временно — за счет заемных средств.

Если соотношение обратное, возникает излишек собственных оборотных средств, который может служить источником финансирования прироста оборотных средств.

Финансовые проблемы несостоятельности (банкротства) предприятий

Несостоятельность (банкротство) предприятия — это неспособность удовлетворить требования кредиторов по оплате товаров (работ, услуг), включая невозможность обеспечить обязательные платежи в бюджет и внебюджетные фонды, в связи с превышением обязательств должника над стоимостью его имущества или в силу неудовлетворительной структуры его баланса.

Первым документом в области банкротства был Указ Президента РФ «О мерах по поддержке и оздоровлению несостоятельных государственных предприятий (банкротов) и применении к ним специальных процедур» от 14 июня 1992 года № 623. Закон «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» от 19 ноября 1992 года № 3929-1 введен в действие с 1 марта 1993 года.

Внешним признаком несостоятельности (банкротства) предприятия является приостановление его текущих платежей и неспособность обеспечить выполнение требований кредиторов в течение трех месяцев со дня наступления сроков их исполнения.

Банкротом предприятие может быть объявлено по решению арбитражного суда или добровольно. Следует учитывать, что банкротс-

тво, кроме реального, может быть умышленным или фиктивным. Умышленное банкротство проявляется в том, что руководитель или собственник в чьих-либо личных интересах преднамеренно делает предприятие неплатежеспособным. Фиктивное банкротство – это заведомо ложное объявление о несостоятельности предприятия с целью получения от кредиторов отсрочки (рассрочки) платежей или скидки с долгов.

Решение о признании предприятия банкротом означает проведение следующих мероприятий: реорганизационных, ликвидационных, мирового соглашения.

К реорганизационным мероприятиям относятся внешнее управление имуществом и санация.

Ликвидация принимает принудительную форму, если производится по решению арбитражного суда, либо добровольную под контролем кредиторов. Ликвидация предприятия-должника проводится в процессе конкурсного производства. Принимает решение о признании должника банкротом и открывает конкурсное производство арбитражный суд. В его компетенции также вынесение определения о приостановлении производства по делу о несостоятельности при наличии ходатайства о проведении реорганизационных мероприятий. Ходатайство могут подать должник, собственник, кредитор.

Решение о подаче ходатайства должно быть принято на основе всестороннего анализа, определения реальной возможности восстановления платежеспособности и продолжения деятельности предприятия-должника. Внешнее управление имуществом ограничивается проведением организационных и экономических процедур, реализацией части имущества. Осуществляет его арбитражный управляющий, назначенный арбитражным судом.

Санация означает оказание финансовой помощи предприятию-должнику собственником или иными заинтересованными лицами. Преимущество санации в том, что собственник и члены трудового коллектива участвуют в ней самостоятельно. Если они не воспользовались своим правом, то арбитражный суд с согласия собственника предприятия-должника и кредитора должен объявить конкурсу желающих принять участие в санации. Участники

санации вырабатывают соглашение, содержащее обязательство об удовлетворении требований всех кредиторов, сроки ее проведения, распределение ответственности перед кредиторами.

Продолжительность внешнего управления имуществом и санации – не более 18 месяцев. Однако при санации по истечении 12 месяцев должно быть удовлетворено 40 % общей суммы требований кредиторов.

Для выполнения условий соглашения необходимо решить следующие вопросы:

- установить возможные источники и формы привлечения финансовой помощи, выделяемой предприятию-должнику;
- определить объекты финансирования и сроки окупаемости вложений;
- определить минимальный объем текущих затрат, подлежащих покрытию для продолжения деятельности предприятия-должника;
- принять меры к взысканию дебиторской задолженности;
- внести предложения по удовлетворению требований кредиторов-залогодержателей и привилегированных кредиторов.

В ходе санации основные средства должника не могут передаваться ее участникам, что означает сохранение материально-технической базы и возможность продолжения активной предпринимательской деятельности.

Реализация части имущества предприятия-должника возможна при внешнем управлении имуществом. Арбитражный управляющий наделяется правами и исполняет обязанности руководителя предприятия, распоряжается имуществом должника, разрабатывает и организует выполнение плана проведения внешнего управления имуществом, созывает собрание кредиторов, принимает на работу и увольняет работников.

Результатом санации либо внешнего управления имуществом является достижение цели их проведения, признание невозможности достижения этой цели или продолжение реорганизационных мероприятий. Достижение цели дает основание арбитражному суду прекратить производство по делу о несостоятельности предприятия.

В ином случае должник признается несостоятельным и открывается конкурсное производство. В результате этой процедуры ликви-

дации предприятия имущество, на которое обращается взыскание, распределяется между кредиторами в установленной очередности.

Результатом конкурсного производства является удовлетворение требований кредиторов и объявление должника свободным от долгов. В конкурсном производстве принимают участие конкурсный управляющий, собственник, должник, собрание кредиторов, члены трудового коллектива.

Большая роль отводится конкурсному управляющему, назначаемому арбитражным судом. Конкурсный управляющий должен иметь следующие права и обязанности:

- распоряжаться имуществом должника;
- анализировать финансовое состояние предприятия;
- признавать или отклонять требования кредиторов, проводить работу по взиманию дебиторской задолженности, формировать конкурсную массу, включающую имущество, на которое обращается взыскание;
- выполнять функции управления предприятием-должником;
- оспаривать в арбитражном суде сделки должника, заключенные им в течение последних шести месяцев.

Неплатежеспособным предприятиям оказывается государственная финансовая поддержка из средств федерального бюджета, отраслевых и межотраслевых внебюджетных фондов в целях реорганизации или ликвидации. Предоставление государственной финансовой поддержки предприятиям производится на основании бизнес-плана, включающего мероприятия по восстановлению платежеспособности и поддержанию эффективной хозяйственной деятельности при соблюдении целевого характера использования средств. Государственное финансирование осуществляется в этом случае на безвозвратной или возвратной основе.

Безвозвратное финансирование ограничено и относится к финансированию непроизводственной деятельности предприятия, связанной с содержанием объектов социально-культурного и коммунально-бытового назначения; возмещению убытков конкретным предприятиям, деятельность которых регулируется государством и поставлена под угрозу банкротства из-за высокой дебиторской задолженности; финансированию издержек по восстановлению

предприятий, которые преобразуются в казенные или иные предприятия на праве оперативного управления собственностью; финансированию ликвидационных процедур при недостаточности средств от продажи имущества должника. Безвозмездная государственная помощь не является вкладом государства в уставный капитал предприятия-банкрота.

Решение о добровольной ликвидации предприятий-должников принимается во внесудебном порядке по взаимному согласию предприятия-должника и его кредиторов.

Если решение о добровольной ликвидации предприятия-должника принято, то федеральное управление назначает конкурсного управляющего, который формирует ликвидационную комиссию. Разрабатывается план ликвидации предприятия, включающий перечень мероприятий по взиманию дебиторской задолженности, признанию или отклонению требований кредиторов, опротестованию сделок должника, ущемляющих интересы кредиторов, по разделению имущества на лоты для продажи, способ продажи имущественных лотов и их начальную цену, порядок расчетов с кредиторами и распределения оставшихся денежных средств и некоторые другие вопросы. Заключительное собрание кредиторов утверждает ликвидационный баланс, отчет об использовании оставшихся после удовлетворения требований кредиторов средств, принимает решение о ликвидации предприятия.

Государственные предприятия, в отношении которых принято решение о признании структуры баланса неудовлетворительной, а их – неплатежеспособными, подлежат продаже.

Продажа осуществляется путем реализации на коммерческих и инвестиционных конкурсах с сохранением статуса юридического лица; ликвидации предприятия-должника и реализации на аукционах, коммерческих или инвестиционных конкурсах их активов; реализации на аукционах находящихся в государственной собственности долей, паев, акций предприятий-должников.

Объектом продажи предприятия-должника является единый имущественный комплекс, за исключением имущества специального назначения, объектов социально-культурной сферы, а также объектов незавершенного строительства. Объекты незавершенного

строительства продаются на аукционах, а 50 % вырученных от продажи средств перечисляются предприятию-должнику на удовлетворение требований кредиторов.

Участники конкурса вносят задаток в размере 100 % начальной цены предприятия. К обязательным условиям конкурса относятся: погашение не менее 20 % просроченной кредиторской задолженности в течение одного месяца после заключения договора купли-продажи; обязательства по реорганизации предприятия-банкрота. В качестве условий может быть сохранение профиля работы предприятия, сохранение численности рабочих мест, установленный объем инвестиций в предприятие.

Продавец предприятия-должника заключает договор купли-продажи с покупателем в течение трех дней с момента подведения итогов конкурса, после чего к покупателю переходит право собственности на предприятие. Далее продавец обязан вернуть депонированные средства всех остальных участников конкурса и направить депонированные средства победителя на погашение просроченной кредиторской задолженности всем кредиторам пропорционально сумме долга.

Ликвидация предприятия и продажа его активов производится в том случае, когда конкурс по продаже предприятия признан несостоятельным, либо его результаты аннулированы, или проведение конкурса признано нецелесообразным.

Решение о продаже имущества принимает Федеральное управление по делам о несостоятельности (банкротстве) или соответствующий орган исполнительной власти субъектов РФ. Для этого образуется ликвидационная комиссия, разрабатывающая план ликвидации предприятия.

Большое значение имеет правильное разделение имущества на лоты, исходя их приоритетов сохранения единого производственно-технологического цикла.

Имущественные лоты продаются на аукционах, коммерческих или инвестиционных конкурсах. После их завершения продавец и покупатель заключают договор купли-продажи.

Средства от продажи предприятий-должников направляются на целевое финансирование содержания объектов социально-куль-

турной сферы предприятий-должников в размере не менее 50 %, на финансирование мероприятий по санации и предотвращению негативных социальных последствий банкротства.

Система страхования

Страхование представляет собой совокупность перераспределительных отношений между участниками страхового договора по поводу создания за счет денежных взносов целевого страхового фонда, предназначенного для возмещения возможного ущерба в связи с последствиями происшедших страховых случаев.

Экономическая сущность страхования состоит в предоставлении страховой защиты. Страховую защиту можно объяснить как двустороннюю реакцию человечества на возможные опасности природного, техногенного, экономического, социального, экологического и другого происхождения. С одной стороны, страховая защита вызывается объективной потребностью физических и юридических лиц в сохранении своих имущественных интересов, связанных с различными сторонами жизнедеятельности. С другой стороны, эта потребность сопровождается соответствующей способностью людей в обеспечении названных интересов.

Если потребность в защите порождается страхом, а способность к защите осознанием в силу этого страха необходимости создания соответствующих натуральных или денежных фондов, при помощи которых можно обеспечить сохранность имущественных, личностных и прочих интересов людей, то можно сказать, что в действие вступила система страховой защиты.

Таким образом, страховую защиту можно определить как осознанную потребность физических и юридических лиц в создании специальных страховых фондов для восстановления имущества, здоровья, трудоспособности и личных доходов как самих участников создания этих фондов, так и третьих лиц.

Объектом страхования выступает жизнь, здоровье, трудоспособность граждан – при личном страховании; здания, сооружения, транспортные средства и другие материальные ценности – в имущественном страховании.

Участники (субъекты) страховой деятельности

Страхователи – физические или юридические лица, уплачивающие страховые взносы и имеющие право по закону и на основе договора получить денежную сумму при наступлении страхового случая. Страхователи вправе при заключении договоров страхования назначать физических или юридических лиц (выгодоприобретателей) для получения страховых выплат по договорам страхования, а также заменять их по своему усмотрению до наступления страхового случая.

Страховщики – юридические лица любой организационно-правовой формы, предусмотренной законодательством Российской Федерации, созданные для осуществления страховой деятельности (страховые организации и общества взаимного страхования) и получившие в установленном законом порядке лицензию на осуществление страховой деятельности на территории Российской Федерации. Предметом непосредственной деятельности страховщиков не могут быть производственная, торгово-посредническая и банковская деятельность.

Общества взаимного страхования

Юридические и физические лица для страховой защиты своих имущественных интересов могут создавать общества взаимного страхования в порядке и на условиях, определяемых нормативно-правовыми актами Российской Федерации.

Страховщики могут осуществлять страховую деятельность через страховых агентов и брокеров.

Страховые агенты – физические или юридические лица, действующие от имени страховщика и по его поручению в соответствии с предоставленными полномочиями.

Страховые брокеры – юридические или физические лица, зарегистрированные в установленном порядке в качестве предпринимателей, осуществляющие посредническую деятельность по страхованию от своего имени на основании поручений страхователя либо страховщика.

Страховой суммой является определенная договором страхования или установленная законом денежная сумма, исходя из которой устанавливаются размеры страхового взноса и страховой вы-

платы (если договором или законодательными актами Российской Федерации не предусмотрено иное).

При страховании имущества страховая сумма не может превышать его действительной стоимости на момент заключения договора (страховой стоимости). В договоре личного страхования страховая сумма устанавливается страхователем по соглашению со страховщиком.

Стороны не могут оспаривать страховую стоимость имущества, определенную в договоре страхования, за исключением случаев, когда страховщик докажет, что он был намеренно введен в заблуждение страхователем. Если страховая сумма, определенная договором страхования, превышает страховую стоимость имущества, он является недействительным в силу закона в той части страховой суммы, которая превышает действительную стоимость имущества на момент заключения договора.

Страховое возмещение — сумма, выплачиваемая в возмещение убытка, произошедшего вследствие страхового случая. Страховое возмещение не может превышать размера прямого ущерба застрахованному имуществу страхователя или третьего лица при страховом случае, если договором страхования не предусмотрена выплата страхового возмещения в определенной сумме. В том случае, когда страховая сумма ниже страховой стоимости имущества, размер страхового возмещения сокращается пропорционально отношению страховой суммы к страховой стоимости имущества, если условиями договора страхования не предусмотрено иное.

Если страхователь заключил договоры страхования имущества с несколькими страховщиками на сумму, превышающую в общей сложности страховую стоимость имущества (двойное страхование), то страховое возмещение, получаемое им от всех страховщиков по страхованию этого имущества, не может превышать его страховой стоимости. При этом каждый из страховщиков выплачивает страховое возмещение в размере, пропорциональном отношению страховой суммы по заключенному им договору к общей сумме по всем заключенным этим страхователем договорам страхования указанного имущества. Условиями договора страхования может предусматриваться замена страховой выплаты компенсацией ущерба в натуральной форме в пределах суммы страхового возмещения.

Страховое возмещение выплачивается страхователю или третьему лицу независимо от сумм, причитающихся им по другим договорам страхования, а также по социальному страхованию, социальному обеспечению и в порядке возмещения вреда. При этом страховое обеспечение по личному страхованию, причитающееся выгодоприобретателю в случае смерти страхователя, в состав наследственного имущества не входит.

Страховое обеспечение – уровень страховой оценки по отношению к общей стоимости имущества, принятой для целей страхования.

Общественная практика в течение длительного периода времени выработала три основные формы организации страхового фонда.

- *Централизованные страховые (резервные) фонды*, создаваемые за счёт бюджетных и других государственных средств. Формирование данных фондов осуществляется как в натуральной, так и в денежной форме. Государственные страховые (резервные) фонды находятся в распоряжении правительства.

- *Самострахование* как система создания и использования страховых фондов хозяйствующими субъектами и людьми. Эти децентрализованные страховые фонды создаются в натуральной и денежной форме. Они предназначены для преодоления временных затруднений в деятельности конкретного товаропроизводителя или человека. Основным источником формирования децентрализованных страховых фондов служат доходы предприятия или отдельного человека.

- *Собственно страхование* как система создания и использования фондов страховых организаций за счёт страховых взносов заинтересованных в страховании сторон. Использование средств этих фондов осуществляется для возмещения возникшего ущерба в соответствии с условиями и правилами страхования.

В настоящее время существенно изменяется соотношение между централизованными, децентрализованными фондами и фондами специализированных страховых организаций. Сдвиг происходит в сторону усиления роли страхования.

Таким образом, экономическая сущность страхования состоит в создании денежных фондов за счёт взносов заинтересованных в страховании сторон и предназначенных для возмещения ущер-

ба у лиц, участвующих в формировании этих фондов. Поскольку возможный ущерб (или страховой риск) носит вероятностный характер, то происходит перераспределение страхового фонда как в пространстве, так и во времени. Можно сказать, что возмещение ущерба у пострадавших лиц происходит за счёт взносов всех, кто участвовал в формировании этих страховых фондов.

Выделяют ряд функций страхования, выражающих общественное назначение этой категории.

Рисковая функция – состоит в обеспечении страховой защитой от различного рода рисков – случайных событий, ведущих к потерям. В рамках действия этой функции происходит перераспределение денежных ресурсов между всеми участниками страхования в соответствии с действующим страховым договором, по окончании которого страховые взносы (денежные средства) страхователю не возвращаются. Данная функция отражает основное назначение страхования – защиту от рисков.

Инвестиционная функция – состоит в том, что за счёт временно свободных средств страховых фондов (страховых резервов) происходит финансирование экономики, вследствие того что страховые компании накапливают у себя большие суммы денежных средств, которые предназначены для возмещения ущерба, но до тех пор пока не наступил страховой случай, они могут быть временно инвестированы в различные ценные бумаги, недвижимость и по другим направлениям.

Предупредительная функция страхования состоит в том, что за счёт части средств страхового фонда финансируются мероприятия по уменьшению страхового риска. Например, за счёт части средств, собранных при страховании от огня, финансируются противопожарные мероприятия, а также мероприятия, направленные на уменьшение возможного ущерба от пожара.

Сберегательная функция. В страховании жизни категория страхования в наибольшей мере сближается с категорией кредита, так как происходит накопление по договорам страхования определённых страховых сумм. Сбережение денежных сумм, например, с помощью страхования на дожитие, связано с потребностью в страховой защите достигнутого семейного достатка. Тем самым страхование может иметь и сберегательную функцию.

Контрольная функция страхования заключена в строго целевом формировании и использовании средств страхового фонда. Данная функция вытекает из указанных выше и проявляется одновременно с ними в конкретных страховых отношениях, в условиях страхования. В соответствии с контрольной функцией на основании законодательных и инструктивных документов осуществляется финансовый страховой контроль за правильным проведением страховых операций.

Современное государство широко использует категорию страхования в форме социального страхования и пенсионного обеспечения для общественной страховой защиты граждан на случай болезни, потери трудоспособности (в том числе по возрасту), потери кормильца, наступления смерти. Однако вопросы организации и деятельности государственных фондов социального страхования, пенсионных фондов регламентируются специальным законодательством, отличным от законодательства, регулирующего деятельность специализированных страховых организаций, то есть собственно страхования, и в данной статье не рассматриваются.

Страховая деятельность основана на принципах эквивалентности и случайности.

Принцип эквивалентности выражает требование равновесия между доходами страховой организации и её расходами. Риск угрожает многим лицам, но лишь немногие из них действительно затрагиваются страховыми случаями. Выплаты по страховым случаям покрываются за счёт взносов многих страхователей, избежавших данного риска.

Доходы от страховой деятельности складываются из страховых взносов, уплачиваемых страхователями. Расходы представлены страховыми выплатами и затратами на содержание страхового предприятия. При превышении доходов над расходами страховая организация (СО) имеет прибыль от страховой деятельности. Если возникают убытки, то это приводит к невозможности выполнения обязательств перед страхователями.

Принцип случайности состоит в том, что страховать могут только события, обладающие признаками вероятности и случайности их наступления.

Понятие «случайность» означает, что хотя с возможностью наступления данного события приходится считаться исходя из жизненного опыта, однако в каждом отдельном случае неизвестно, будет ли вообще иметь место данное событие или в какой момент времени оно наступит. Преднамеренно осуществлённые действия не страхуются, так как в них отсутствует принцип случайности.

Существуют разные подходы к классификации страховой деятельности. В большинстве стран мира выделяют две разновидности страхования: страхование жизни и виды страхования, не связанные со страхованием жизни. Данная классификация применяется при разработке нормативно-правовых документов, анализе страхового рынка и решении других вопросов.

Главой 48 Гражданского кодекса РФ предусмотрены две разновидности (два типа договоров) страхования: имущественное и личное.

В практике работы страховых организаций, анализе страхования, учебных и методических материалах также принято выделять три отрасли страхования: имущественное, личное и ответственности. В основе деления страхования на отрасли лежат отличия в объектах страхования.

В личном страховании объектом страхования являются имущественные интересы, связанные с жизнью, здоровьем, трудоспособностью и пенсионным обеспечением страхователя или застрахованного лица. К личному страхованию относятся:

- страхование жизни;
- страхование от несчастных случаев и болезней;
- медицинское страхование.

В имущественном страховании объектом страхования являются имущественные интересы, связанные с владением, пользованием и распоряжением имуществом.

Имущественное страхование включает:

- страхование имущества предприятий и организаций;
- страхование имущества граждан;
- транспортное страхование (средств транспорта и грузов);
- страхование других видов имущества, кроме перечисленных выше;
- страхование финансовых рисков.

В страховании ответственности объектом страхования являются имущественные интересы, связанные с возмещением страхователем причиненного им вреда третьему лицу.

Страхование ответственности включает:

- страхование гражданской ответственности владельцев транспортных средств;
- страхование гражданской ответственности перевозчика;
- страхование гражданской ответственности предприятий — источников повышенной опасности;
- страхование профессиональной ответственности;
- страхование ответственности за неисполнение обязательств;
- страхование иных видов гражданской ответственности.

В основе деления страхования на отрасли лежат принципиальные различия в объектах страхования. Деление страхования на отрасли не позволяет выявить те конкретные страховые интересы физических и юридических лиц, которые дают возможность проводить страхование. Для конкретизации этих интересов выделяют из отраслей страхования подотрасли и виды страхования.

Видом страхования называют страхование конкретных однородных объектов в определенном объеме страховой ответственности по соответствующим тарифным ставкам. Страховые отношения между страховщиком и страхователем осуществляются по видам страхования. Приведем лишь примеры некоторых, наиболее распространенных видов страхования.

Наряду с классификацией страхования по отраслям, подотраслям и видам выделяют формы страхования.

В соответствии со ст. 927 ГК РФ и п. 2 ст. 3 закона «Об организации страхового дела в Российской Федерации» выделяется две формы страхования: обязательное и добровольное.

Обязательным называется такое страхование, когда государство устанавливает обязательность внесения соответствующим кругом страхователей страховых платежей. Обязательная форма страхования распространяется на приоритетные объекты страховой защиты, то есть тогда, когда необходимость возмещения материального ущерба или оказание иной денежной помощи задевает интересы не только конкретного пострадавшего лица, но и общественные инте-

ресы. ГК РФ (ст. 927) предусматривает обязательное государственное страхование, которое осуществляется страховыми организациями за счет средств государственного бюджета, и обязательное страхование, которое должно осуществляться за счет иных источников.

Примеры обязательного страхования:

- обязательное медицинское страхование;
- страхование военнослужащих;
- страхование пассажиров;
- страхование автогражданской ответственности;
- страхование профессиональной ответственности для некоторых специалистов (например, нотариусов в РФ).

Обязательное страхование устанавливается законом, согласно которому страховщик обязан застраховать соответствующие объекты, а страхователи — вносить причитающиеся страховые платежи.

Закон обычно предусматривает:

- перечень подлежащих обязательному страхованию объектов;
- объем страховой ответственности;
- уровень или нормы страхового обеспечения;
- порядок установления тарифных ставок или средние разницы этих ставок с предоставлением права их дифференциации на местах;
- периодичность внесения страховых платежей;
- основные права и обязанности страховщика и страхователя.

Обязательное страхование предусматривает, как правило, сплошной охват указанных в законе объектов. Например, если предусмотрено обязательное страхование пассажиров соответствующих видов транспорта, то обязаны застраховаться абсолютно все, кто собирается совершить поездку.

При обязательном страховании, как правило, предусматривается нормирование страхового обеспечения (например, минимальная страховая сумма).

Добровольное страхование действует в силу закона на добровольных началах. Закон может определять подлежащие добровольному страхованию объекты и наиболее общие условия страхования. Конкретные условия регулируются правилами страхования, которые разрабатываются страховщиком.

Добровольное участие в страховании в полной мере характерно только для страхователей. Например, при заключении договоров личного страхования страховщик не имеет права отказаться от страхования объекта, если волеизъявление страхователя не противоречит условиям страхования. Это гарантирует заключение договора страхования по первому требованию страхователя. Вместе с тем страховщик не обязан заключать договор страхования на условиях, предложенных страхователем.

Для добровольного страхования характерен выборочный (не полный) охват страхователей, связанный с тем, что не все страхователи изъявляют желание в нем участвовать. В условиях страхования могут быть ограничения для заключения договоров со страхователями, не отвечающими предъявляемым к ним требованиям.

Добровольное страхование всегда ограничено по срокам страхования. Есть начало и окончание срока в договоре. Непрерывность добровольного страхования можно обеспечить только путем повторного (иногда автоматического) перезаключения договора на новый срок.

Добровольное страхование действует только при уплате разового или периодических страховых взносов. Неуплата ведет к прекращению договора.

Контрольные вопросы

1. Какие функции выполняют деньги?
2. Виды денег.
3. Охарактеризуйте понятие «квазиденьги».
4. Дайте характеристику денежным агрегатам.
5. В чем состоит значение безналичных расчетов?
6. Для чего используются наличные деньги?
7. Кто определяет количество денег в обращении?
8. Чем определяется скорость обращения денег?
9. Назовите элементы денежной системы.
10. Какие существуют типы денежных систем?
11. Для чего создаются РКЦ?
12. Дайте определение финансов.
13. Назовите признаки финансов.

14. Какие функции выполняют финансы?
15. Дайте определение финансовой системы.
16. Какое значение имеет финансовая политика?
17. Назовите уровни бюджетной системы РФ.
18. Охарактеризуйте бюджетную систему РФ.
19. Для каких целей создаются внебюджетные фонды?
20. Что понимается под содержанием финансов организации?
21. Какие функции выполняют финансы организаций?
22. На каких принципах строятся финансовые отношения предприятия в условиях коммерческого расчета.
23. Дайте характеристику федеральным государственным унитарным предприятиям.
24. Каковы особенности субъектов малого предпринимательства и какое влияние они оказывают на финансовые отношения?
25. Охарактеризуйте меры государственной финансовой поддержки субъектов малого предпринимательства.
26. На какие цели направляются средства социального страхования?
27. В чем состоит отличие государственного кредита от банковского?
28. Что представляет собой исполнение бюджета?
29. Назовите характерные признаки страхования.
30. Какие функции выполняет страхование.
31. Дайте характеристику обязательному страхованию.
32. Раскройте содержание добровольного страхования.
33. Что называется перестрахованием?
34. Дайте определение страхового рынка.
35. Охарактеризуйте виды страхования.
36. Дайте определение ключевого понятия «франшиза».

Тема 2. БАНКИ И БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА

2.1. Банковская система РФ

Банк (от итал. *banco* – скамья, лавка, стол, на которых менялы раскладывали монеты) – финансово-кредитное учреждение, производящее разнообразные виды операций с деньгами и ценными бумагами и оказывающее финансовые услуги правительству, юридическим и физическим лицам. Банк – это коммерческое юридическое лицо:

- созданное в целях извлечения прибыли;
- осуществляющее банковские операции;
- имеющее исключительное право на привлечение денежных средств юридических и физических лиц с целью их последующего размещения от своего имени, а также на открытие и ведение банковских счетов юридических и физических лиц;
- действующее на основании специального разрешения (лицензии) полномочных государственных органов (в России – Банка России);
- не имеющее права осуществлять производственную, торговую, страховую деятельность.

Основными законами, регулирующими банковскую деятельность в Российской Федерации, являются:

Конституция Российской Федерации;

Федеральный закон № 395-1 от 2 декабря 1990 года «О банках и банковской деятельности» (ред. от 30.09.2013);

Федеральный закон № 86-ФЗ от 10 июля 2002 года «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (ред. от 23.07.2013);

Федеральный закон № 177-ФЗ от 23 декабря 2003 года «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» (ред. от 07.05.2013);

Федеральный закон № 17-ФЗ от 3 февраля 1996 года «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» (ред. от 28.07.2012).

Различают следующие виды банков:

- центральные банки, осуществляющие государственное регулирование банковской сферы и денежную эмиссию;
- коммерческие банки, осуществляющие предпринимательскую банковскую деятельность;
- универсальные банки, осуществляющие все основные виды банковских операций;
- инвестиционные банки, специализирующиеся на инвестициях, чаще всего в ценные бумаги;
- сберегательные банки, специализирующиеся на привлечении средств населения.

Центральный банк Российской Федерации (Банк России) – главный банк первого уровня, главный эмиссионный, денежно-кредитный институт Российской Федерации, разрабатывающий и реализующий совместно с Правительством России единую государственную кредитно-денежную политику и наделённый особыми полномочиями, в частности, правом эмиссии денежных знаков и регулирования деятельности банков. Банк России, выполняя роль главного координирующего и регулирующего органа всей кредитной системы страны, выступает органом экономического управления. Банк России контролирует деятельность кредитных организаций, выдаёт и отзывает у них лицензии на осуществление банковских операций, а уже кредитные организации работают с прочими юридическими и физическими лицами.

Согласно ст. 71 Конституции Российской Федерации определено, что правом денежной эмиссии обладает Российская Федерация, а ст. 75 конкретизирует, что денежная эмиссия осуществляется исключительно Центральным банком Российской Федерации и оговорена его основная функция – защита и обеспечение устойчивости рубля. Статус, цели деятельности, функции и полномочия Центрального банка Российской Федерации определяются Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и другими федеральными законами.

Основными целями деятельности Банка России являются:

- защита и обеспечение устойчивости рубля, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам;

- развитие и укрепление банковской системы Российской Федерации;
- обеспечение стабильности и развитие национальной платежной системы.

Основными задачами Банка России являются:

- регулирование денежного обращения;
- проведение единой денежно-кредитной политики;
- защита интересов вкладчиков банков;
- надзор за деятельностью коммерческих банков и других кредитных учреждений;
- осуществление операций по внешнеэкономической деятельности.

Банк России осуществляет свои функции в соответствии с Конституцией Российской Федерации и Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и иными федеральными законами. Согласно статье 75 Конституции Российской Федерации, основной функцией Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля, а денежная эмиссия осуществляется исключительно Банком России. В соответствии со статьёй 4 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», *Банк России выполняет следующие функции:*

- во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разрабатывает и проводит единую денежно-кредитную политику;
- монополично осуществляет эмиссию (выпуск) наличных денег и организует наличное денежное обращение, а также утверждает графическое обозначение рубля в виде знака;
- является кредитором последней инстанции для кредитных организаций, организует систему их рефинансирования;
- устанавливает правила осуществления расчётов в Российской Федерации;
- устанавливает правила проведения банковских операций;
- осуществляет обслуживание счетов бюджетов всех уровней бюджетной системы Российской Федерации, если иное не установлено федеральными законами, посредством проведения расчётов по поручению уполномоченных органов исполнительной власти и

государственных внебюджетных фондов, на которые возлагаются организация исполнения и исполнение бюджетов;

- осуществляет эффективное управление золотовалютными резервами Банка России;

- принимает решение о государственной регистрации кредитных организаций, выдаёт кредитным организациям лицензии на осуществление банковских операций, приостанавливает их действие и отзывает их;

- осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций и банковских групп;

- регистрирует эмиссию ценных бумаг кредитными организациями в соответствии с федеральными законами;

- осуществляет самостоятельно или по поручению Правительства Российской Федерации все виды банковских операций и иных сделок, необходимых для выполнения функций Банка России;

- организует и осуществляет валютное регулирование и валютный контроль в соответствии с законодательством Российской Федерации;

- определяет порядок осуществления расчётов с международными организациями, иностранными государствами, а также с юридическими и физическими лицами;

- устанавливает правила бухгалтерского учёта (Положение Банка России № 385-П от 16 июля 2012 года «О правилах ведения бухгалтерского учёта в кредитных организациях, расположенных на территории Российской Федерации») и отчётности для банковской системы Российской Федерации (Указание Банка России от 12 ноября 2009 года № 2332-У «О перечне, формах и порядке составления и представления форм отчётности кредитных организаций в Центральный банк Российской Федерации»; ред. от 03.06.2013);

- устанавливает и публикует официальные курсы иностранных валют по отношению к рублю;

- принимает участие в разработке прогноза платёжного баланса Российской Федерации и организует составление платёжного баланса Российской Федерации;

- принимает участие в разработке методологии составления финансового счета Российской Федерации в системе националь-

ных счетов и организует составление финансового счета Российской Федерации;

– устанавливает порядок и условия осуществления валютными биржами деятельности по организации проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты, осуществляет выдачу, приостановление и отзыв разрешений валютным биржам на организацию проведения операций по покупке и продаже иностранной валюты;

– проводит анализ и прогнозирование состояния экономики Российской Федерации в целом и по регионам, прежде всего денежно-кредитных, валютно-финансовых и ценовых отношений, публикует соответствующие материалы и статистические данные;

– осуществляет выплаты Банка России по вкладам физических лиц в признанных банкротами банках, не участвующих в системе обязательного страхования вкладов физических лиц в банках Российской Федерации;

– осуществляет иные функции в соответствии с федеральными законами.

Коммерческий банк – негосударственное кредитное учреждение, осуществляющее универсальные банковские операции для юридических и физических лиц (расчётные, платёжные операции, привлечение вкладов, предоставление ссуд, а также операции на рынке ценных бумаг и посреднические операции).

Процентные ставки по выданным кредитам выше процентных ставок по вкладам. Разница между этими показателями является банковской прибылью — маржой. Эпитет «коммерческий» в отношении банка условен, потому что означает, что главной целью деятельности организации является получение прибыли. В то же время встречаются банки, специализирующиеся более глубоко на отдельных банковских услугах.

К банковским услугам относятся:

- кредитование юридических и физических лиц;
- операции по вкладам;
- валютные операции (только уполномоченные банки);
- операции с драгоценными металлами;
- выход на фондовый рынок и Fогex;

- ведение расчётных счётов хозяйствующих экономических субъектов;
- обмен испорченных денежных (рваные, обожжённые, постиранные купюры) знаков на неиспорченные;
- ипотека;
- автокредитование и др.

Первым известным в мире коммерческим банком был банк Св. Георгия в Генуе, открытый в 1407 году [2]. Старейшим в мире банком, действующим до сих пор, является также итальянский банк Монте дей Паски ди Сиена, который существует с 1472 года.

Универсальный банк — банк, осуществляющий все или большинство основных видов банковских операций.

Универсальные банки более устойчивы, чем специализированные, так как сочетают коммерческую и инвестиционную деятельность. Они могут в полной мере использовать преимущества диверсификации своих операций. Клиентам удобнее иметь дело с одним банком, чем с несколькими специализированными посредниками. Клиентами универсальных банков являются как мелкие вкладчики, так и крупные компании.

Банки универсального типа выполняют большое количество банковских операций: ведение депозитных счетов, безналичные переводы средств, приём сбережений, выдачу разнообразных кредитов, покупку ценных бумаг, операции по доверенности, хранение ценностей в сейфах и др. Благодаря широкому выбору предлагаемых услуг и наличию большого количества клиентов они меньше страдают от колебаний доходности отдельных банковских операций и конъюнктуры сегментов финансового рынка.

Инвестиционный банк (англ. *Investment bank*) — финансовый институт, который организует для крупных компаний и правительств привлечение капитала на мировых финансовых рынках, а также оказывает консультационные услуги при покупке и продаже бизнеса, брокерские услуги, являясь ведущим посредником при торговле акциями и облигациями, производными финансовыми инструментами, валютами и сырьевыми товарами, а также выпускает аналитические отчеты по всем рынкам, на которых он оперирует.

Банки США были разделены на коммерческие и инвестиционные в 1930-е годы из-за великой депрессии. Однако в 1999 году Закон Гласса-Стиголла был отменен и коммерческие банки вновь получили право заниматься инвестиционными банковскими услугами.

В настоящее время ситуация начала меняться в связи с кризисом 2007–2009 годов и многие страны, в том числе Великобритания и США, обсуждают вопросы отделения инвестиционно-банковской деятельности от коммерческого банкинга.

Сберегательный банк (ссудо-сберегательный банк или сберегательная касса) – кредитное учреждение, специализирующееся на привлечении денежных сбережений и временно свободных средств населения в виде сберегательных вкладов, по которым выплачиваются проценты.

Как уже было сказано, основной деятельностью коммерческого банка является привлечение свободных денежных средств юридических и физических лиц и размещение их от своего имени на условиях возвратности, срочности и платности. Таким образом, ресурсы коммерческого банка – неотъемлемое условие осуществления банковских операций.

Ресурсы банка

Собственный капитал (имеет безвозвратный характер) – главное средство защиты, позволяющее вкладчикам и кредиторам получить возмещение потерь в случае потери ликвидности банка. Он включает:

- уставный капитал;
- фонды, образованные за счёт прибыли прошлых лет;
- эмиссионный доход (положительная разница между ценой акций банка и их номинальной стоимостью).

Привлечённые средства:

- депозиты клиентов – юридических и физических лиц;
- межбанковские кредиты;
- облигации и векселя банка.

Активы коммерческого банка – это объекты бухгалтерского баланса, отражающие размещение и использование ресурсов банка. Активы группируются:

- по назначению;
- ликвидности;
- степени риска;
- срокам размещения;
- субъектам.

По назначению активы бывают:

- кассовые:
 - наличные денежные средства в кассе;
 - драгоценные металлы и камни;
 - корреспондентские счета в центральном и других банках;
 - средства, перечисленные в фонд обязательных резервов центрального банка;
 - размещённые (работающие; доходные; оборотные; рискованные активы):
 - кредиты, выданные юридическим и физическим лицам;
 - межбанковские кредиты;
 - краткосрочные вложения в ценные бумаги;
 - инвестиционные:
 - акции, приобретённые для инвестирования;
 - средства, внесённые в уставные капиталы юридических лиц;
 - вклады в дочерние банки;
 - капитализованные (внеоборотные), то есть имущество банка;
 - прочие активы (дебиторская задолженность, транзитные счета и т. п.).

Банковские операции делятся на пассивные и активные. Пассивными называются операции, посредством которых банки образуют ресурсы денежного капитала, активными — операции, посредством которых они используют эти ресурсы с целью извлечения прибыли.

К банковским операциям относятся:

- привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады и депозиты (до востребования и на определённый срок);
- размещение привлечённых средств от своего имени и за свой счёт;
- открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц;

- осуществление расчётов по поручению физических и юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам;
- инкассация денежных средств, векселей, платёжных и расчётных документов и кассовое обслуживание физических и юридических лиц;
- купля-продажа иностранной валюты в наличной и безналичной форме;
- привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов;
- выдача банковских гарантий;
- осуществление переводов денежных средств по поручению физических лиц без открытия банковских счетов (за исключением почтовых переводов).

Кредитная организация, кроме перечисленных, вправе осуществлять следующие операции:

- выдачу поручительств за третьих лиц, предусматривающих исполнение обязательств в денежной форме;
- приобретение права требования от третьих лиц исполнения обязательств в денежной форме;
- доверительное управление денежными средствами и иным имуществом по договору с физическими и юридическими лицами;
- осуществление операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- предоставление в аренду физическим и юридическим лицам специальных помещений или находящихся в них сейфов для хранения документов и ценностей;
- лизинговые операции;
- оказание консультационных и информационных услуг.

Банки, выдавая кредиты, могут создавать деньги. Процесс создания денег называется кредитным расширением или кредитной мультипликацией.

В действующем законодательстве закреплены основные принципы организации банковской системы России, к числу которых относятся:

- принцип двухуровневой структуры банковской системы;
- принцип универсальности банков.

Принцип двухуровневой структуры банковской системы реализуется путем четкого законодательного разделения функций центрального банка и всех остальных банков.

Современная банковская система России включает Банк России, кредитные организации, филиалы и представительства иностранных банков (рис. 1).

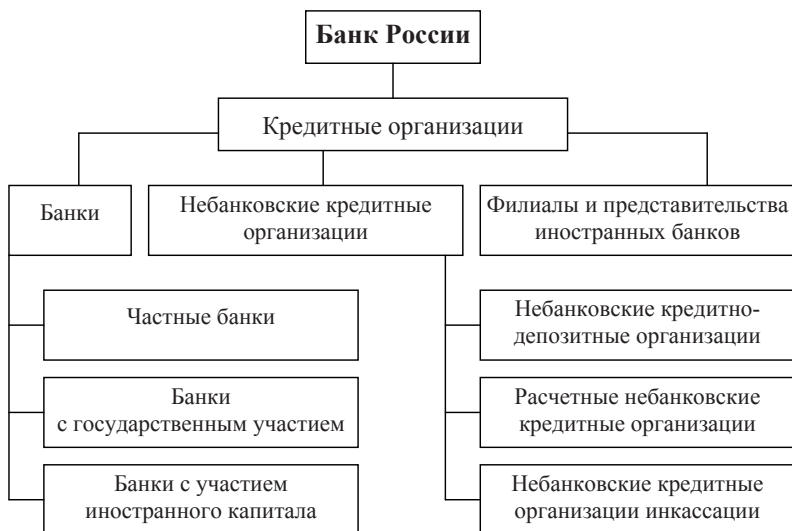


Рис. 1. Современная банковская система Российской Федерации

Центральный банк Российской Федерации (Банк России) как верхний уровень банковской системы, который выполняет функции денежно-кредитного регулирования, банковского надзора и управления системой расчетов в стране, не имеет права осуществлять банковские операции с юридическими лицами, не являющимися кредитными организациями, и с физическими лицами (кроме военнослужащих и служащих Банка России). Он не может прямо выходить на банковский рынок, предоставлять кредиты непосредственно предприятиям и организациям и не должен участвовать в конкуренции с коммерческими банками.

Коммерческие банки и другие кредитные организации образуют второй, нижний уровень банковской системы. Они осуществляют посредничество в расчетах, кредитовании и инвестировании, но не принимают участия в разработке и реализации денежно-кредитной политики, а ориентируются в своей работе на установленные Банком России параметры денежной массы, процентных ставок, темпов инфляции и т. п. В процессе функционирования они должны выполнять нормативы и требования Банка России по уровню капитала, созданию резервов и др.

Принцип универсальности российских банков, закрепленный законодательством, означает, что все действующие на территории РФ банки имеют универсальные функциональные возможности. Иными словами, они имеют право осуществлять все краткосрочные коммерческие и долгосрочные инвестиционные операции, предусмотренные законодательством и банковскими лицензиями. Законодательство не предусматривает специализации банков по видам их операций.

Центральный банк Российской Федерации – высший орган банковского регулирования и контроля деятельности коммерческих банков и других кредитных учреждений. В процессе взаимоотношений с коммерческими банками ЦБ РФ стремится к поддержанию устойчивости всей банковской системы и защите интересов населения и кредиторов. Он не вмешивается в оперативную деятельность коммерческих банков. Однако ЦБ РФ определяет порядок создания новых коммерческих банков, контролирует его соблюдение и выдает лицензию на право осуществления банковской деятельности.

Главная задача Центрального банка России заключается в том, чтобы методами кредитно-денежной политики обеспечить нормальное экономическое развитие страны, т. е. соответствие количества денег в обращении потребностям сохранения стабильных цен, росту занятости населения, увеличению количества и повышению качества производства разнообразной продукции, расширению экспортно-импортных операций.

Коммерческие банки являются основными каналами практического осуществления денежно-кредитной политики Центрального банка. ЦБ РФ устанавливает обязательные для коммерческих

банков правила проведения и регулирования кредитных операций и денежного обращения.

Как уже отмечалось, наряду с операциями на открытом рынке, рефинансированием, валютным регулированием и другими экономическими методами проведения денежно-кредитной политики ЦБ РФ использует метод формирования обязательных резервов. Это метод прямого воздействия на состояние денежной массы в обращении.

Резервы представляют собой сумму денег, которую коммерческий банк обязан постоянно хранить на отдельном счете в ЦБ РФ. Размер обязательных резервов в процентном отношении к обязательствам банка, а также порядок их депонирования в ЦБ РФ устанавливаются Советом директоров. Нормативы резервов не должны превышать 20 % обязательств банка. Они могут быть дифференцированными для различных кредитных организаций. Нормативы обязательных резервов не могут быть одновременно изменены более чем на пять пунктов.

При нарушении утвержденных нормативов обязательных резервов ЦБ РФ имеет право взыскать в бесспорном порядке с коммерческого банка сумму недовнесенных средств, а также штраф в установленном им размере, но не более двойной ставки рефинансирования.

При отзыве лицензии на совершение банковских операций депонированные в ЦБ РФ средства используются для погашения долгов кредитной организации перед вкладчиками и кредиторами.

Первоначально обязательные минимальные резервы формировались как гарантия наличия определенного запаса денег, если клиенты потребуют свои вклады от банка. В настоящее время минимальные резервы играют двоякую роль. Во-первых, они должны удовлетворить интересы вкладчиков, когда при тех или иных обстоятельствах может начаться отток вкладов из данного банка. Во-вторых, с помощью регулирования суммы резервов регулируются возможности коммерческих банков выдавать кредиты и, следовательно, влиять на совокупную массу денег в обращении.

Кредитный потенциал коммерческого банка уменьшается настолько, насколько увеличивается размер его резервов, и уве-

личивается настолько, насколько уменьшается размер его резерва в ЦБ РФ.

Формирование минимальных резервов как инструмента кредитно-денежной политики впервые было применено в США 30-х годов, а затем его стали использовать центральные банки всех ведущих капиталистических стран. В России формирование минимальных банковских резервов началось в 1991 году, тогда была установлена единая норма в 2 % без дифференциации по видам вкладов.

Норма обязательных резервов меняется в зависимости от конкретных задач кредитно-денежной политики ЦБ РФ. На их дифференциацию влияет характер привлеченных коммерческим банком средств. По вкладам до востребования, когда вкладчик счета может в любое время потребовать возврата денег, или депозитам со сравнительно коротким сроком хранения устанавливаются более высокие нормы, ибо кредиты, где используются деньги на этих вкладах, выдаются банками на более длительный срок. По вкладам с более длительным сроком хранения установлены более низкие нормы отчисления в резервы.

2.2. Рынок ценных бумаг

Рынок ценных бумаг, фондовый рынок (англ. *stock market*, англ. *equity market*) – составная часть финансового рынка, на котором оборачиваются ценные бумаги.

История рынка ценных бумаг насчитывает несколько веков. Его возникновение часто увязывают с созданием в XV–XVI веках рынка государственных ценных бумаг. В этот период государства для привлечения дополнительных денежных средств, необходимых для покрытия дефицита денежных средств на государственные нужды, стали выпускать и размещать ценные бумаги как внутри страны, так и за рубежом. Например, в 1556 году возникла биржа в Антверпене, на которой осуществлялись операции по размещению государственных ценных бумаг. В начале XVI века эволюция торговых операций привела к возникновению фондовых бирж.

В 1531 году итальянские купцы создали подобие биржи в Брюгге, игравшем значительную роль в международной торговле. Бир-

жа в Брюгге являлась международной, на ней уделялось большое внимание обслуживанию иностранных торговцев. Совершенствование техники биржевых операций привело к появлению таких понятий, как биржевой бюллетень, официальные биржевые курсы. В 1592 году на этой бирже впервые был обнародован список стоимости ценных бумаг, продававшихся на данной бирже. Этот год считается годом зарождения фондовых бирж как специальных организаций, занимающихся куплей-продажей ценных бумаг.

В XVII веке центр биржевой торговли переместился в Нидерланды, где на товарной бирже, возникшей в 1611 году, велась торговля ценными бумагами. В первый биржевой бюллетень этой биржи вошли 25 нидерландских займов и четыре вида английских государственных облигаций.

Первые негосударственные ценные бумаги в виде акций появились в XVII веке на Амстердамской бирже. Начало торговле акциями на бирже положила Ост-Индская торговая компания, которая объявила о подписке на участие в прибылях компании. Ост-Индской компании было передано право торговли в Индии, а также все права, которыми обладала в Индии Нидерландская республика. Это вызвало всеобщий интерес к бумагам компании, и Амстердамская биржа стала центральным рынком акций Ост-Индской компании. На бирже в Амстердаме практиковались сделки с ценными бумагами не только за наличный расчёт, но и срочные сделки, что послужило формированию спекулятивного биржевого рынка.

Одновременно с биржами в Бельгии и Нидерландах возникает рынок ценных бумаг в других европейских государствах. В Англии конца XVII – начала XVIII века в начинают появляться всевозможные акционерные предприятия и акции этих компаний выходят на биржу. В это же время возникает и внебиржевой рынок (так называемый уличный рынок), сделки на котором лондонские брокеры заключали в кофейнях или прямо на улице. Широко распространившаяся торговля акциями привела к созданию и расцвету Лондонской биржи. В 1773 году лондонские брокеры арендовали часть Королевской биржи, организовав там Лондонскую фондовую биржу.

Во Франции формирование фондового рынка началось также в XVIII веке. В 1724 году в Париже по инициативе правительства

была организована вексельно-фондовая биржа. Сделки на этой бирже разрешалось проводить только официальным маклерам. Спецификой первой французской биржи было отсутствие механизма гласного объявления цен и процедуры биржевой торговли. Позднее в 1777 году на этой бирже была организована специальная площадка для торговли ценными бумагами и введено правило открытого объявления цены. Организация и деятельность Парижской биржи были подчинены надзору со стороны правительства, что предполагало контроль за фондовым рынком страны.

С развитием рынка ценных бумаг в Германии, Австро-Венгрии, а также в США стали возникать как универсальные, товарно-фондовые, так и специализированные фондовые биржи.

Первая американская фондовая биржа возникла в 1791 году в Филадельфии, а в 1792 году в результате соглашения, подписанного 24 нью-йоркскими брокерами, появилась Нью-Йоркская биржа.

Основными фондовыми рынками в Европе начала XIX века были Лондонская и Франкфуртская фондовые биржи. Последовавший далее период развития банковского сектора и строительства железных дорог привёл к дальнейшему развитию фондового рынка, где в качестве участников появились муниципальные образования.

В развитии биржевой торговли ценными бумагами наблюдались одинаковые тенденции, характерные для большинства развитых стран. Вначале на бирже торговали в основном облигациями, которые выпускались правительством, муниципалитетами, железнодорожными компаниями, а доля акций была небольшая. Однако в конце XIX века с развитием акционерной формы собственности акции стали преобладающим видом ценных бумаг на биржах. В XX веке фондовый рынок продолжал развиваться не только количественно, но и качественно, благодаря появлению новых технологий. Для второй половины XX века характерно появление организованного внебиржевого рынка, основанного на компьютерных технологиях.

Понятие ценных бумаг. В первой части нового Гражданского кодекса РФ (статья 142) дается определение ценной бумаги как документа установленной формы и реквизитов, удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.

Данное юридическое определение отражает экономические отношения, поэтому рассмотрим понятие ценной бумаги с экономической точки зрения.

Из экономической теории известно, что весь товарный мир делится на две группы: собственно товары (материальные блага, услуги) и деньги. В свою очередь, деньги могут быть просто деньгами и капиталом, т. е. деньгами, приносящими новые деньги. Всегда имеется необходимость в передаче денег от одного лица другому. Практика рынка выработала два основных способа указанной передачи: через процесс кредитования и путем выпуска в обращение ценных бумаг. В условиях рынка его участники вступают между собой в разносторонние отношения, в том числе по поводу передачи денег и товаров. Эти отношения определенным образом фиксируются, оформляются, закрепляются.

В этом смысле ценная бумага — это форма фиксации рыночных отношений между участниками рынка, которая сама является объектом этих отношений, т. е. заключение сделки между ее участниками состоит в передаче или купле-продаже ценной бумаги в обмен на деньги или товар.

Ценность же ценной бумаги состоит в тех правах, которые она дает ее владельцу. Последний обменивает свой товар или свои деньги на ценную бумагу только в том случае, если он уверен, что эта бумага не хуже, а лучше (удобнее), чем сами деньги или товар. Поскольку и деньги, и товар в современных условиях являются разными формами существования капитала, то экономическое определение ценной бумаги можно выразить следующим образом.

Ценная бумага — это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход.

Это особая (фиктивная) форма существования капитала наряду с его существованием в рыночной, производительной и товарной формах. Суть ее состоит в том, что у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются все права на него, которые и зафиксированы в форме ценной бумаги. Ценная бумага позволяет отделить собственность на капитал от самого капитала и, соответственно,

включить последний в рыночный процесс в таких формах, в каких это необходимо для самой экономики.

Ценная бумага — это особый товар, который обращается на особом, своем собственном рынке — рынке ценных бумаг, но не имеет ни вещественной, ни денежной потребительской стоимости, т. е. не является ни физическим товаром, ни услугой.

В расширенном понимании ценная бумага — это любой документ, который продается и покупается по соответствующей цене. Исторические примеры: продажа индульгенций в средние века, в наше время — продажа «ценных бумаг» типа «билетов МММ». Теоретическое понятие ценной бумаги более узкое, так как оно включает только те ценные бумаги, которые отражают конкретные имущественные отношения.

Ценная бумага выполняет ряд общественно значимых функций:

– перераспределяет денежные средства (капиталы) между: отраслями и сферами экономики; территориями и странами; группами и слоями населения; населением и сферами экономики; населением и государством и т. п.;

– предоставляет определенные дополнительные права ее владельцам, помимо права на капитал. Например, право на участие в управлении, соответствующую информацию, первоочередность в определенных ситуациях и т. п.;

– обеспечивает получение дохода на капитал и/или возврат самого капитала и др.

Как любая экономическая категория, ценная бумага имеет соответствующие характеристики: временные, пространственные, рыночные. Рыночные характеристики включают: форму владения, выпуска, характер обращаемости и степень риска вложений в данную ценную бумагу, форму выплаты дохода и др.

Ценная бумага обладает рядом свойств, которые сближают ее с деньгами. Это возможность обмена на деньги в различных формах (путем погашения, купли-продажи, возврата эмитенту, переуступки и т. д.). Она может использоваться в расчетах, быть предметом залога, храниться в течение ряда лет или бессрочно, передаваться по наследству, служить подарком и т. д.

Переход от бумажной формы ценных бумаг к безбумажной связан, во-первых, с нарастанием количества обращающихся ценных бумаг, прежде всего таких известных их видов, как акции и облигации. У других ценных бумаг, число которых сравнительно невелико, документарная форма преобладает.

Во-вторых, многие права, которые закрепляются за владельцем ценной бумаги, могут быть реализованы безотносительно к ее форме. Например, выплата дохода по ценной бумаге, ее купля-продажа и т. п. могут производиться без наличия ее самой в качестве материального носителя этих прав.

В-третьих, безбумажная форма ценной бумаги ускоряет, упрощает и удешевляет ее обращение в части расчетов, передачи от одного владельца к другому, хранения и учета, налогообложения и т. п.

В-четвертых, это связано со структурными изменениями на рынке ценных бумаг (в частности, с увеличением числа именных ценных бумаг и снижением доли предъявительских ценных бумаг).

Именная ценная бумага — это ценная бумага, имя владельца которой зафиксировано на ее бланке и/или в ее реестре собственников, который может вестись в обычной документарной и/или электронной формах.

Предъявительская ценная бумага — это ценная бумага, имя владельца которой не фиксируется непосредственно на ней самой, а ее обращение не нуждается ни в какой регистрации.

Деление ценных бумаг на именные и предъявительские имеет исторические корни. Так сложилось, что, например, в США и Великобритании преобладают именные ценные бумаги, а в Германии — предъявительские. Помимо именных и предъявительских существуют также ордерные ценные бумаги, сочетающие одновременно черты тех и других.

С точки зрения участников рынка, предъявительская ценная бумага имеет существенные преимущества перед именной, так как процесс перехода прав на капитал совершается «мгновенно» путем передачи ценной бумаги от ее продавца к покупателю, т. е. скорость ее обращения и расчетов по ней максимально высокая. Затраты на печатание такой ценной бумаги — это практически единственные затраты на ее обращение со стороны участников рынка, связанные

с «техникой и технологией» рыночного процесса. В этом смысле, когда рынок еще только развивается и отсутствуют в достаточной мере капиталы для создания его инфраструктуры, выпуск предъявительских ценных бумаг в бумажной форме — самый быстрый, дешевый и легкий путь формирования рынка ценных бумаг и фондового рынка в частности.

Именная ценная бумага в отличие от предъявительской обладает двумя важными свойствами. Во-первых, всегда известен ее владелец, а во-вторых, все операции с ней обычно подлежат фиксации, регистрации, поэтому она становится доступной для налогообложения со стороны государства. Таким образом, при условии, что рынок ценных бумаг достаточно развился, имеется сильнейшая тенденция к увеличению выпуска именных бумаг, так как в этом заинтересованы как те, кто их выпускает, потому что это позволяет контролировать все передачи прав собственности, так и государство, ведь этим расширяется налогооблагаемая база.

В определенных ситуациях предъявительская ценная бумага тоже фактически превращается в именную. Это связано с процессами хранения пакетов таких бумаг, например, в коммерческих банках и превращением последних в представителей владельцев предъявительских ценных бумаг. Сданная на хранение в банк на описанных условиях предъявительская бумага имеет конкретного владельца, заключившего соответствующий договор с банком, а значит, по сути она превратилась в именную с точки зрения правовых отношений.

Безбумажная ценная бумага — всегда именная, так как в электронной памяти она зарегистрирована на определенное юридическое или физическое лицо.

Можно сказать, что бумажная и безбумажная формы — это стадии развития ценной бумаги, переход одного качества в другое. Безбумажная ценная бумага — это уже электронная форма учета владельцев капитала, обладающих заранее обозначенными правами и соответствующими обязательствами по отношению к пользователю этого капитала.

Благодаря безбумажной форме владение капиталом еще больше формализуется: физическое владение превращается в учетное, в виде

электронных записей. Физическое отделение капитала от его владельца завершается именно в безбумажной форме ценной бумаги.

Классификация ценных бумаг

Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

I класс – основные ценные бумаги;

II класс – производные ценные бумаги.

Основные ценные бумаги – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив, обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.

Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разделить на две подгруппы: первичные и вторичные.

Первичные ценные бумаги основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги (акции, облигации, векселя, закладные и др.).

Вторичные ценные бумаги – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги: warrants на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.

Производная ценная бумага – это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены лежащего в основе данной ценной бумаги биржевого актива.

В упрощенном виде производную ценную бумагу можно представить как ценную бумагу на какой-либо ценовой актив: на цены товаров (обычно биржевых: зерна, мяса, нефти, золота и т. п.); на цены основных ценных бумаг (обычно на индексы акций, облигации); на цены кредитного рынка (процентные ставки); на цены валютного рынка (валютные курсы) и т. п.

К производным ценным бумагам относятся: фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и свободнообращающиеся опционы.

Различают классификации ценных бумаг и классификации видов ценных бумаг.

Классификация ценных бумаг – это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам, которые им присущи.

Классификация видов ценных бумаг — это группировка ценных бумаг одного и того же вида; деление ценных бумаг на подвиды. В свою очередь, подвиды могут в ряде случаев делиться еще дальше. Каждая нижестоящая классификация входит в состав той или иной вышестоящей.

Характеристики (признаки) ценной бумаги

Временные характеристики:

- срок существования ценной бумаги: когда выпущена в обращение, на какой период времени, бессрочно;
- происхождение: ведет ли ценная бумага начало от своей первичной основы (товар, деньги) или от других ценных бумаг.

Пространственные характеристики:

- форма существования: бумажная или, выражаясь юридически, документарная, безбумажная, бездокументарная;
- национальная принадлежность: отечественная или иностранная;
- территориальная принадлежность: в каком регионе страны выпущена данная ценная бумага.

Рыночные характеристики:

- тип актива, лежащего в основе ценной бумаги, или ее исходная основа (товары, деньги, совокупные активы фирмы и др.);
- порядок владения: ценная бумага на предъявителя или на конкретное лицо (юридическое, физическое);
- форма выпуска: эмиссионная, т. е. выпускаемая отдельными сериями, внутри которых все ценные бумаги совершенно одинаковы по своим характеристикам, или не эмиссионная (индивидуальная);
- форма собственности и вид эмитента, т. е. того, кто выпускает на рынок ценную бумагу:
- государство, корпорации, частные лица;
- характер обращаемости: свободно обращается на рынке или есть ограничения;
- экономическая сущность с точки зрения вида прав, которые предоставляет ценная бумага;
- уровень риска: высокий, низкий и т. п.
- наличие дохода: выплачивается по ценной бумаге какой-то доход или нет;

- форма вложения средств: инвестируются деньги в долг или для приобретения прав собственности.

Основные виды ценных бумаг с точки зрения их экономической сущности

Акция – единичный вклад в уставной капитал акционерного общества с вытекающими из этого правами.

Облигация – единичное долговое обязательство на возврат вложенной денежной суммы через установленный срок с уплатой или без уплаты определенного дохода.

Банковский сертификат – свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплатить этот вклад и проценты по нему через установленный срок.

Вексель – письменное денежное обязательство должника о возврате долга, форма и обращение которого регулируются законодательством – вексельным правом.

Чек – письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег.

Коносамент – документ (контракт) стандартной (международной) формы на перевозку груза, удостоверяющий его погрузку, перевозку и право на получение.

Варрант: а) документ, выдаваемый складом и подтверждающий право собственности на товар, находящийся на складе; б) документ, дающий его владельцу преимущественное право на покупку акций или облигаций какой-либо компании в течение определенного срока времени по установленной цене.

Опцион – договор, в соответствии с которым одна из сторон имеет право, но не обязательство, в течение определенного срока продать (купить) у другой стороны соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это право определенной суммы денег, называемой премией.

Фьючерсный контракт – стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки.

Срочные ценные бумаги – это ценные бумаги, имеющие установленный при их выпуске срок существования. Обычно срочные ценные бумаги делятся на три подвида:

- 1) краткосрочные, имеющие срок обращения до 1 года;
- 2) среднесрочные, имеющие срок обращения свыше 1 года в пределах до 5–10 лет;
- 3) долгосрочные, имеющие срок обращения до 20–30 лет.

Бессрочные ценные бумаги — это ценные бумаги, срок обращения которых ничем не регламентирован, т. е. они существуют «вечно» или до момента погашения, дата которого никак не обозначена при выпуске ценной бумаги.

Классическая форма существования ценной бумаги — это бумажная форма, при которой ценная бумага существует в форме документа. Развитие рынка ценных бумаг требует перехода многих видов ценных бумаг, прежде всего эмиссионных, к бездокументарной форме существования.

Инвестиционные (капитальные) ценные бумаги — это ценные бумаги, являющиеся объектом для вложения капитала (акции, облигации, фьючерсные контракты и др.).

Не инвестиционные ценные бумаги — это ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты).

Владение ценной бумагой может быть именовое или на предъявителя. Предъявительская ценная бумага не фиксирует имя ее владельца, и ее обращение осуществляется путем простой передачи от одного лица к другому. Именная ценная бумага содержит имя ее владельца и, кроме того, регистрируется в специальном реестре.

Если именная ценная бумага передается другому лицу путем совершения на ней передаточной надписи (индоссамента), то она называется ордерной ценной бумагой.

Государственные ценные бумаги — это обычно различного вида облигации. Негосударственные ценные бумаги — это ценные бумаги, которые выпускаются в обращение корпорациями (компаниями, банками, организациями) и даже частными лицами.

Основные виды ценных бумаг являются рыночными, т. е. могут свободно продаваться и покупаться на рынке. Но в ряде случаев обращение ценных бумаг может быть ограничено, и ценную бумагу можно продать только тому, кто ее выпустил, и то через оговоренный срок. Такие бумаги являются нерыночными.

С точки зрения доходности ценные бумаги, как правило, являются доходными, но могут быть и бездоходными, когда при выпуске ценной бумаги не оговаривается размер дохода ее владельца.

Деление ценных бумаг на долговые и владельческие долевые в своей основе отражает два возможных способа использования денежных средств: для приобретения какого-либо актива либо в собственность, либо во временное пользование. Если ценные бумаги выпускаются на ограниченный срок с последующим возвратом вложенных денежных сумм, то они являются долговыми бумагами. Это облигации, банковские сертификаты, векселя и др. Владельческие ценные бумаги дают право собственности на соответствующие активы. Это акции, варранты, коносаменты и др.

По уровню риска виды ценных бумаг располагаются исходя из принципа: чем выше доходность, тем выше риск, и чем выше гарантированность ценной бумаги, тем ниже риск.

Эмиссионные ценные бумаги выпускаются обычно крупными сериями, в больших количествах, и внутри каждой серии все ценные бумаги абсолютно идентичны. Это обычно акции и облигации. Не эмиссионные ценные бумаги выпускаются поштучно или небольшими сериями.

Общая характеристика акций

Под акцией обычно понимают ценную бумагу, которую выпускает акционерное общество при его создании (учреждении), при преобразовании предприятия или организации в акционерное общество, при слиянии (поглощении) двух или нескольких акционерных обществ, а также для мобилизации денежных средств при увеличении существующего уставного капитала. Поэтому акцию можно считать свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал акционерного общества. В Законе «О рынке ценных бумаг» дается следующее определение: «Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после его ликвидации».

Держателей (акционеров) можно разделить:

- на физических (частных, индивидуальных);
- коллективных (институциональных);
- корпоративных.

Если в 60–70-е годы основную долю инвесторов за рубежом составляли частные инвесторы, то к 90-м годам их доля существенно сократилась. Объясняется это тем, что частный инвестор, обладая небольшим пакетом акций, не может существенно влиять на политику компании, поэтому свое несогласие с положением дел в акционерном обществе он выражает тем, что продает свои акции. Институциональный инвестор, наоборот, может играть активную роль в управлении акционерным обществом, так как обладает крупным пакетом акций. В зарубежной практике наиболее влиятельными коллективными инвесторами считают страховые компании, частные пенсионные фонды, паевые фонды (фонды взаимных вложений).

Для эмитента выпуск акций привлекателен по следующим причинам:

- акционерное общество не обязано возвращать инвесторам их капитал, вложенный в покупку акций. Покупка ими акций рассматривается как долгосрочное финансирование затрат эмитента держателями акций;

- выплата дивидендов не гарантируется;

- размер дивидендов может устанавливаться произвольно, независимо от прибыли. Даже если имеется чистая прибыль, акционерное общество может всю ее направить на развитие производства и не выплачивать дивидендов.

Получив денежные средства за счет размещения выпущенных акций, эмитент имеет возможность использовать их для формирования производственных и непроизводственных основных и оборотных фондов.

Инвестора в акциях привлекает следующее:

- право голоса в обмен на вложенный в акции капитал (акционер получает возможность принимать участие в управлении);

- право на доход, т. е. получение части чистой прибыли акционерного общества в виде дивидендов;

– прирост капитала, связанный с возможным ростом цены акций на рынке (по существу, это является основным мотивом приобретения акций, особенно в России в настоящее время);

– дополнительные льготы, которые может предоставить акционерное общество своим акционерам (они приобретают форму скидок при приобретении продукции, производимой акционерным обществом, или пользовании услугами: льготный проезд, льготные цены за проживание в гостинице и т. д.);

– право преимущественного приобретения новых выпусков акций;

– право на часть имущества акционерного общества, остающегося после ликвидации расчетов со всеми иными кредиторами.

Акции обладают следующими свойствами:

– являются титулами собственности, т. е. держатель акции – совладелец акционерного общества с вытекающими из этого правами;

– не имеют ограничений по срокам существования, т. е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество;

– наделяют их владельца ограниченной ответственностью, так как акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества, поэтому при банкротстве инвестор не потеряет больше того, что вложил в акцию;

– характеризуются неделимостью, т. е. совместное владение акциями несвязанно с делением прав между собственниками, все они вместе выступают как одно лицо;

– могут расщепляться и консолидироваться.

При расщеплении одна акция превращается в несколько. Эмитент может использовать это свойство акций для уменьшения предложения акций данного вида. Величина уставного капитала при расщеплении не изменяется.

При консолидации число акций уменьшается, что может привести к росту их рыночной цены. Номинальная стоимость акций возрастает, а размер уставного капитала остается прежним. Владельцы акций также получают взамен изымаемых новые сертификаты, в которых будет указано меньшее число новых акций.

Акция должна иметь обязательные реквизиты. Согласно существующим нормативным документам бланки акций должны содержать следующие реквизиты:

- фирменное наименование акционерного общества и его местонахождение;
- наименование ценной бумаги – «акция»;
- ее порядковый номер;
- дату выпуска;
- вид акции (простая или привилегированная);
- номинальную стоимость;
- имя держателя;
- размер уставного фонда на день выпуска акций;
- количество выпускаемых акций;
- срок выплаты дивидендов и ставку дивиденда только для привилегированных акций;
- подпись председателя правления акционерного общества;
- место печати, предприятие-изготовитель бланков ценных бумаг.

Кроме того, возможно указание регистратора и местонахождения его и банка-агента, производящего выплату дивидендов.

Акция может быть выпущена как в документарной (бумажной, материальной), так и в бездокументарной форме – в виде соответствующих записей на счетах. При документарной форме выпуска акций возможна замена акции сертификатом, который представляет собой свидетельство о владении названным в нем лицом определенным количеством акций. При полной оплате акций акционер получает один сертификат на все количество приобретенных им акций. Сертификат акций должен содержать реквизиты, характерные для акции, а также указание количества акций, принадлежащих владельцу (акционеру).

Виды акций. Акции могут быть разных видов. В России появление акций связано с выпуском в конце 80-х гг. акций трудовых коллективов. Их выпускали государственные, арендные, коллективные предприятия, предприятия общественных организаций. Такие акции, по существу, представляли собой свидетельство о внесении собственных сбережений на бессрочной основе для развития производства. Это была попытка заинтересовать работников пред-

приятной идеей общественного руководства. Акции трудового коллектива не предназначались для свободного обращения (покупки-продажи на вторичном рынке), их владельцами могли быть только физические лица – работники данного предприятия. По оценкам экономистов, к концу 1990 года акций трудового коллектива было выпущено на сумму около 200 млн руб.

В то же время государственные, арендные, коллективные предприятия, предприятия общественных организаций, коммерческие банки, товарищества, хозяйственные ассоциации могли выпускать акции предприятий, которые предназначались для юридических лиц и аналогично акциям трудового коллектива представляли собой свидетельство о внесении средств на развитие предприятия. Эти акции могли покупаться и продаваться на вторичном рынке. Однако интерес к ним был незначителен, и объем выпуска к 1990 году не превышал 80 млн руб.

В настоящее время интерес к акциям в трудовых коллективах и акциям предприятий отсутствует и к их выпуску не прибегают.

В зависимости от порядка владения (способа легитимации) акции могут быть именными и на предъявителя.

Согласно Федеральному закону об акционерных обществах, все акции общества являются именными. Это предполагает, что владелец акции должен быть внесен в реестр акционерного общества.

Закон «О рынке ценных бумаг» разрешает выпуск акций на предъявителя в определенном отношении к величине оплаченного уставного капитала эмитента в соответствии с нормативом, установленным Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.

В связи с тем что акционерные общества могут быть открытыми и закрытыми, следует различать и выпускаемые ими акции. Их различие состоит в том, что акции открытых акционерных обществ могут продаваться их владельцами без согласия других акционеров этого общества. При реализации акций закрытого акционерного общества необходимо учитывать, что его акционеры имеют преимущественное право их приобретения. При этом срок реализации этого права не может быть менее 30, но не более 60 дней.

Следует также иметь в виду, что акции закрытых акционерных обществ могут выпускаться только в форме закрытой под-

писки и не могут быть предложены для приобретения неограниченному кругу лиц.

Открытое же акционерное общество может проводить как открытую, так и закрытую подписку на выпускаемые акции.

Акции акционерного общества можно разделить на размещенные и объявленные. Размещенными считаются акции, уже приобретенные акционерами. Объявленными являются акции, которые акционерное общество может выпустить дополнительно к размещенным.

В зависимости от объема прав акции принято делить на обыкновенные и привилегированные (преференциальные). Согласно Гражданскому кодексу (ст. 102) и Федеральному закону об акционерных обществах (ст. 25, п. 2) номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25 % от уставного капитала общества.

Владелец обыкновенной акции имеет права, предоставляемые акциями, в полном объеме (участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, иметь право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества — право на получение части его имущества в размере стоимости принадлежащих ему акций).

Привилегированная акция не дает права голоса на общем собрании акционеров, а привилегия владельца такой акции заключается в том, что в уставе должны быть определены размер дивиденда и (или) стоимость, выплачиваемая при ликвидации общества (ликвидационная стоимость), которые определяются в твердой денежной сумме или в процентах к номинальной стоимости привилегированных акций.

Однако закон определяет случаи, когда владелец привилегированной акции получает право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса при решении вопросов, касающихся:

- реорганизации и ликвидации общества;
- внесения изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих или изменяющих права акционеров, владельцев привилегированных акций.

Право голоса владелец привилегированных акций получает и в том случае, если на годовом собрании акционеров принимается решение о невыплате или неполной выплате установленных дивидендов.

Законом об акционерных обществах предусматривается выпуск одного или нескольких типов привилегированных акций. Закон выделяет два типа привилегированных акций: кумулятивные и конвертируемые.

Кумулятивными считаются такие акции, по которым невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии.

Выпуск таких акций может привлечь инвесторов возможностью увеличения своих доходов. Если владелец привилегированной акции такого типа решит продать ее при невыплате дивидендов, то он будет вынужден продать ее по низкой курсовой стоимости. Купивший же такую акцию имеет возможность получить дивиденды за весь период, в течение которого они не выплачивались.

Кроме того, владелец кумулятивной привилегированной акции получает право голоса на тот период, в течение которого он не получает дивиденд, и теряет это право с момента выплаты всех накопленных по указанной акции дивидендов в полном размере.

При выпуске конвертируемых привилегированных акций должны быть определены возможность и условия конвертации (обмена) таких акций в обыкновенные или привилегированные акции иных типов.

При выпуске конвертируемых акций необходимо установить период, пропорциональность и курс обмена.

По закону акционерное общество может выпускать два и более типа привилегированных акций.

За рубежом большое распространение получили отзывные, или возвратные, привилегированные акции. Суть их заключается в том, что они могут быть погашены, в отличие от обычных, которые не могут гаситься до тех пор, пока существует акционерное общество, их выпустившее.

Отзыв или возвратность акционерное общество может обеспечить разными способами.

Выкуп с премией. Премия выступает в роли своеобразной компенсации инвестору за то, что он теряет принадлежащий ему источник дохода. При этом выкуп может происходить целиком в любое время после уведомления о выкупе или частями в установленные сроки. Погашение происходит по цене, которая устанавливается выше номинала с учетом невыплаченных дивидендов.

Выкуп через выкупной или отложенный фонды. Формирование выкупного фонда дает возможность ежегодно выкупать через вторичный рынок определенную часть привилегированных отзывных акций и тем самым способствовать стабилизации рынка своих акций. Отложенный фонд формируется акционерным обществом для того, чтобы произвести выкуп с премией.

Обеспечение гарантий досрочного выкупа по инициативе держателя за счет выпуска так называемых ретрекативных привилегированных акций. К их выпуску прибегают, если у эмитента нет абсолютных гарантий отзыва привилегированных акций путем погашения с помощью выкупа. При выпуске таких типов привилегированных акций держатель (инвестор) сам устанавливает срок гашения, уведомляет об этом эмитента и при наступлении срока гашения предъявляет их.

Акционерное общество может выпустить привилегированные акции с долей участия. Такие акции дают право их владельцу не только на установленный при ее выпуске фиксированный дивиденд, но и на дополнительный, если дивиденд по обыкновенным акциям по итогам года его превысит.

В зарубежной практике получают распространение привилегированные акции с плавающей ставкой дивиденда, ориентированной на доходность каких-либо общепризнанных ценных бумаг.

Могут выпускаться гарантированные привилегированные акции, например, дочерними предприятиями. В этом случае дивиденд по привилегированным акциям гарантируется репутацией вышестоящей организации. Это должно привлечь инвесторов к покупке акций дочернего предприятия.

Правительство РФ или Госкомитет по управлению имуществом могут принять решение о выпуске «золотой акции».

«Золотая акция» предоставляет ее владельцу на срок до трех лет право «вето» при принятии собранием акционеров решений:

- о внесении изменений и дополнений в устав АО;
- реорганизации или ликвидации АО;
- его участия в других предприятиях;
- продаже или отчуждении имущества иными способами.

Решения, принимаемые собранием акционеров в отсутствие владельца «золотой акции», являются недействительными.

Применение права «вето» владельцем «золотой акции» влечет за собой приостановку действия соответствующего решения на срок до 6 месяцев и передачу его на рассмотрение органа, определяемого владельцем «золотой акции».

«Золотая акция» в указанных случаях находится в государственной собственности. Ее передача в залог или траст не допускается. Продажа и отчуждение «золотой акции» иными способами до истечения срока ее действия допускается только по решению органа, принявшего решение о ее выпуске при учреждении акционерного общества. При продаже и отчуждении «золотой акции» она конвертируется в обыкновенную и особые права, предоставленные ее первому владельцу, прекращаются.

Дивиденд, стоимостная оценка и доходность акций

Дивиденд представляет собой доход, который может получить акционер за счет части чистой прибыли текущего года акционерного общества, которая распределяется между держателями акций в виде определенной доли от их номинальной стоимости, т. е. через дивиденд реализуется право акционера на участие в прибыли, получаемой акционерным обществом. Право на дивиденд имеют как акционеры, так и номинальные держатели акций, внесенные в реестр акционеров общества в установленном порядке.

Следует подчеркнуть, что акционерное общество вправе по своему усмотрению решать вопрос о выплате дивидендов, т. е. закон не обязывает его в обязательном порядке их выплачивать. Кроме того, законом устанавливаются определенные ограничения на выплату дивидендов. Так, например, дивиденды не могут выплачиваться до тех пор, пока не оплачен весь уставной капитал, они не могут быть выплачены тогда, когда предприятие отвечает установленным законом признакам банкротства (несостоятельности) или когда в результате выплаты дивидендов такие признаки появляются.

Однако если выплата дивидендов объявлена, то общество обязано их выплатить по каждому типу акций.

На выплату дивидендов может быть израсходована только часть чистой прибыли, которая устанавливается советом директоров, т. е. той прибыли, которая останется после отчислений в резервный фонд (пока он не достигнет 10 % уставного капитала), фонды накопления, потребления и т. д.

Дивиденд может выплачиваться деньгами или по усмотрению общества иным имуществом (как правило, акциями дочерних предприятий или собственными акциями).

Если дивиденды выплачиваются собственными акциями, то такая практика носит название «капитализации доходов», или реинвестирования. С точки зрения теории выплата дохода собственными акциями не может считаться дивидендом, так как они не представляют части чистого дохода. Однако в мировой и российской практике выплата дивидендов собственными акциями довольно распространена. При этом дивиденд устанавливается либо в процентах к одной акции, либо в определенной пропорции к определенному числу акций с учетом даты их приобретения.

Сроки выплаты дивидендов устанавливаются акционерным обществом. Они могут быть годовыми и промежуточными (ежеквартальными или полугодовыми). Решение о выплате годовых дивидендов (размере и форме выплаты) по каждой категории дивидендов принимает общее собрание акционеров по рекомендации совета директоров (наблюдательного совета) общества, а решение о выплате промежуточных дивидендов принимается советом директоров (наблюдательным советом) общества самостоятельно.

При выплате дивидендов соблюдается определенная приоритетность их выплаты. В первую очередь устанавливаются дивиденды по привилегированным акциям, при этом из них на первом месте стоят привилегированные акции, имеющие преимущество в очередности получения дивиденда, затем выплачиваются дивиденды по прямым привилегированным акциям, а в последнюю очередь — дивиденды по привилегированным акциям, размер дивиденда по которым не определен.

После того как принято решение о выплате дивидендов по привилегированным акциям, принимается решение о выплате (объявлении) дивидендов по обыкновенным акциям.

Дивиденд рассчитывается только на те акции, которые находятся на руках у держателей. Акции, выкупленные у держателей или не размещенные и находящиеся на балансе акционерного общества, в расчет при установлении дивидендов не принимаются.

Размер годового дивиденда не может быть больше рекомендованного советом директоров (наблюдательным советом), однако он не может быть и меньше выплаченных промежуточных дивидендов. Общее собрание вправе принять решение о частичной выплате, а также о невыплате дивидендов.

Стоимостная оценка акций. Вопрос оценки акций тесно связан с ее жизненным циклом, который охватывает выпуск, первичное размещение и обращение акций.

Поэтому первая оценка акций по российскому законодательству в период ее выпуска – номинальная. Номинал акции – это то, что указано на ее лицевой стороне, поэтому иногда эту стоимость называют лицевой, или нарицательной. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой и обеспечивать всем держателям акций этого общества равный объем прав.

По Федеральному закону РФ «Об акционерных обществах» уставной капитал общества составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами, иначе говоря, равен сумме номиналов акций в обращении.

Такой порядок стоимостной оценки акций принят не во всех странах.

Предприятие, выпустившее акцию с указанием ее номинальной, т. е. нарицательной, цены, еще не гарантирует ее реальную ценность. Такую ценность определяет рынок. Однако номинальная стоимость выступает как некоторый ориентир ценности акции, особенно на неразвитом, мало ликвидном фондовом рынке. В этом случае номинальная стоимость длительное время является базой для определения последующих стоимостных оценок акции. Затем стоимостная оценка происходит при их первичном размещении, когда необходимо установить эмиссионную цену. Это цена акции,

по которой ее приобретает первый держатель. По существующему законодательству эмиссионная цена акции едина для всех первых покупателей, она превышает номинальную стоимость или равна ей. Оплата акций общества при его учреждении производится его учредителями по их номинальной стоимости. При всех последующих выпусках реализация акций осуществляется по рыночной цене. Это обуславливается тем, что собственный капитал акционерного общества выше уставного, так как в процессе существования акционерного общества происходит увеличение стоимости его активов из-за инфляционных процессов, присоединения нераспределенной прибыли и т. д.

Превышение эмиссионной цены над номинальной стоимостью называется эмиссионной выручкой, или эмиссионным доходом. Он не может быть использован на цели потребления и должен быть присоединен к собственному капиталу акционерного общества. Эмиссионная цена может быть ниже рыночной. Это возможно, во-первых, в том случае, если акционер использует имеющееся у него преимущественное право приобретения акций со скидкой 10 % от рыночной цены. Во-вторых, в случае размещения дополнительных акций при участии посредника по цене, которая не может быть ниже их рыночной стоимости более чем на размер вознаграждения посредника, установленный в процентном отношении, и цене размещения таких акций. Таким образом, эмиссионная цена равна рыночной цене минус вознаграждение посредника.

Следовательно, уже на стадии эмиссии акций при определении перспективы продажи новых обыкновенных акций и времени их выпуска возникает потребность в рыночной оценке.

«Рыночной стоимостью имущества, включая стоимость акций или иных ценных бумаг общества, является цена, по которой продавец, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы продать его, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобрести, согласен был бы его приобрести», — гласит Федеральный закон «Об акционерных обществах».

Рыночная (курсовая) цена — это цена, по которой акция продается и покупается на вторичном рынке.

Рыночная цена обычно устанавливается во время торгов на фондовой бирже и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок. Биржевой курс как результат биржевой котировки определяется равновесным соотношением спроса и предложения. Цену предложения устанавливает продавец, цену спроса – покупатель.

Котировка предполагает наличие двух цен:

- 1) цена приобретения, по которой покупатель выражает желание приобрести акцию, или цена спроса (*bid price*) – цена бид;
- 2) цена предложения, по которой владелец или эмитент акции желает ее продать (*offer price*), – оферта.

Как правило, между ними находится цена исполнения сделки, т. е. цена реальной продажи акций, называемая курсовой (рыночной) ценой. Курсовая цена бумаги при большом спросе может равняться цене предложения, а при избыточном количестве ценных бумаг – цене спроса.

Таким образом, реальная курсовая стоимость складывается под влиянием ожиданий продавца и покупателя ценных бумаг.

Поскольку представления инвестора о доходности акций меняются, то меняются и цены. Как правило, учитывается и рыночная конъюнктура, поэтому в течение рабочего дня биржи цена продажи определенной акции может меняться. Цена, по которой совершается первая сделка, называется ценой открытия, последняя – закрытия. В течение дня устанавливаются высшая и низшая цены на акцию.

Высшая и низшая цены на акцию определяются не только за день, но и за более продолжительные периоды: за неделю, месяц, квартал, год. Это позволяет установить тенденцию рыночной цены на ту или иную акцию.

Изменение цены является одним из показателей биржевой активности.

Рыночная цена акции в расчете на 100 денежных единиц номинала называется курсом.

Рыночная цена акций определяется соотношением спроса и предложения. В каждый данный момент определенная акция имеет свой курс, и задача оценщика-инвестора – спрогнозировать тенденцию, направленность его изменения.

Показатель, отображающий среднюю цену акций и других ценных бумаг по определенной совокупности компаний, называется биржевым индексом.

Этот индекс позволяет инвесторам, вкладывающим деньги в ценные бумаги, оценивать как состояние фондового рынка, так и надежность собственных активов.

При стоимостной оценке акций важную роль играет книжная, или балансовая, стоимость. Ее определяют эксперты (в том числе аудиторы) на основе оценки собственных активов компании как частное от ее деления на количество выпущенных акций, находящихся в обращении. Такая оценка доступна очень узкому кругу инвесторов. Если курсовая цена превышает балансовую, то это является биржевым ростом.

Балансовую стоимость определяют при аудиторских проверках в том случае, если эмитент намерен пройти листинг для включения своих акций в биржевой список ценных бумаг, допущенных к биржевым торгам, а также при ликвидации акционерного общества, чтобы определить долю собственности, приходящуюся на одну акцию.

Определение доходности акций. Инвестиции в акции являются разновидностью финансовых инвестиций, т. е. вложением денег в финансовые активы с целью получения дохода. Доходными считаются также вложения в акции, которые способны обеспечить доход выше среднерыночного.

Получение именно такого дохода и есть цель, которую преследует инвестор, осуществляя инвестиции на фондовом рынке. Составляющими этого дохода будут дивиденды и рост курсовой стоимости.

Для определения доходности акции необходимо выбрать критерий, по которому можно судить о доходе инвестора в данный период, а следовательно, и количественный показатель, используемый при оценке доходности акций.

Являясь держателем ценной бумаги, инвестор может рассчитывать только на получение дивиденда по акциям, т. е. на текущие выплаты по ценной бумаге (В). Факторами, определяющими размер дивиденда, являются условия его выплаты, масса чистой прибыли и пропорции ее распределения, что зависит от решения совета ди-

ректоров и общего собрания акционеров. К основным факторам, влияющим на доходность акций, можно отнести:

- размер дивидендных выплат;
- колебания рыночных цен;
- уровень инфляции;
- налоговую политику.

На отечественном рынке достаточно трудно определить доходность по факторам производства, а затем курсовую цену, исходя из полученной прибыли и выплаченного дивиденда.

Оценивая акции с точки зрения их доходности, оператор, действующий на западном фондовом рынке, разделяет их на ряд категорий:

– акции, обладающие высокой ликвидностью, по которым проходят активные сделки, позволяющие получить доход даже от небольшого колебания цен;

– акции, являющиеся лидерами по росту курсовой стоимости, имеющие максимальную величину $\frac{Ц1}{Ц}$ – $Ц$; они называются «премиальными». Близки к ним по формированию дохода «обаятельные» акции – акции молодых компаний, активно повышающиеся в цене.

Следующую группу составляют акции, не имеющие колебания рыночных цен, и, следовательно, $\frac{Ц1}{Ц}$ – $Ц$ у таких акций меньше, чем по первой группе, однако их характеризует стабильный дивиденд.

Есть группа акций, доходность по которым меняется синхронно деловой активности. Такие акции носят название «циклических». К ним относятся акции тяжелой промышленности.

Приобретая акцию, инвестор рассчитывает не только на сегодняшний доход, но и на прирост курсовой стоимости и высокие дивиденды в будущем. Оправдать эти надежды позволяют «спящие» акции – неактивные, не имеющие своей доли рынка, но обладающие большим потенциалом роста.

Возможность потерь для инвестора от снижения курсовой стоимости $\frac{Ц1}{Ц} < \frac{Ц}{Ц}$ создают «дутые» акции, т. е. переоцененные, с искусственно вздутой курсовой стоимостью. Группу акций, доходность которых трудно прогнозируема, составляют спекулятивные акции, недавно вышедшие на рынок и имеющие крайне короткую историю котировок, выплаты дивидендов.

Завершают данную классификацию неактивные акции, неликвидные, не интересные с точки зрения инвестора.

Общая характеристика облигаций. Еще одним важным объектом торговли на рынке ценных бумаг являются облигации. Облигация – ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между ее владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим ее (заемщиком).

Действующее российское законодательство определяет облигацию как «эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок, ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента».

Таким образом, облигация – это долговое свидетельство, которое непременно включает два главных элемента:

1) обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле (лицевой стороне) облигации;

2) обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Принципиальная разница между акциями и облигациями заключается в следующем. Покупая акцию, инвестор становится одним из собственников компании-эмитента. Купив облигацию компании-эмитента, инвестор становится ее кредитором. Кроме того, в отличие от акций, облигации имеют ограниченный срок обращения, по истечении которого гасятся. Облигации имеют преимущество перед акциями при реализации имущественных прав их владельцев: в первую очередь выплачиваются проценты по облигациям и лишь затем дивиденды; при делении имущества компании-эмитента в случае ее ликвидации акционеры могут рассчитывать лишь на ту часть имущества, которая останется после выплаты всех долгов, в том числе и по облигационным займам. Если акции, являясь титулом собственности, предоставляют их владельцам право на участие в управлении компанией-эмитентом, то облигации, будучи инструментом займа, такого права не дают.

Облигации выступают главным инструментом мобилизации средств правительствами, различными государственными органа-

ми и муниципалитетами. К организации и размещению облигационных займов прибегают и компании, когда у них возникает потребность в дополнительных финансовых средствах.

Выпуск облигаций содержит ряд привлекательных черт для компании-эмитента: посредством их размещения хозяйственная организация может мобилизовать дополнительные ресурсы без угрозы вмешательства их держателей-кредиторов в управление финансово-хозяйственной деятельностью заемщика. Однако облигационные займы компаний следует рассматривать как дополнение к заемным средствам, получаемым в виде банковских кредитов. Даже в странах с развитым фондовым рынком посредством выпуска облигаций компании покрывают далеко не всю потребность в заемных средствах. Поскольку облигационный заем выражает отношения по поводу возвратного движения ссуженной стоимости, то он по своей сути и назначению схож с банковской ссудой. В этой связи следует заметить, что право на эмиссию облигаций может быть предоставлено только компаниям, отвечающим требованиям кредитоспособности.

Порядок выпуска облигаций акционерными обществами регламентируется Федеральным законом «Об акционерных обществах». В соответствии с данным законом при выпуске облигаций акционерными обществами должны быть соблюдены следующие дополнительные условия:

- номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать, либо размера уставного капитала общества, либо величины обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для целей выпуска;
- выпуск облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала;
- выпуск облигаций без обеспечения допускается на третьем году существования общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества;
- общество не вправе размещать облигации, конвертируемые в акции общества, если количество объявленных акций общества меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют облигации.

Резюмируя сказанное выше, можно рассматривать облигацию как:

- долговое обязательство эмитента;
- источник финансирования расходов бюджетов, превышающих доходы;
- источник финансирования инвестиций акционерных обществ;
- форму сбережений средств граждан и организаций и получения ими дохода.

Виды облигаций. Поскольку существует большое разнообразие облигаций, классифицируем их по ряду признаков. Чтобы дать развернутую классификацию облигаций, используем не только пока еще небольшой опыт функционирования российского облигационного рынка, но и богатый зарубежный опыт организации облигационных займов.

Можно предложить следующую классификацию.

В зависимости от эмитента различают облигации:

- государственные;
- муниципальные;
- корпоративные;
- иностранные.

В зависимости от сроков, на которые выпускается заем, все многообразие облигаций условно можно разделить на две большие группы:

1) *облигации с оговоренной датой погашения*, которые, в свою очередь, делятся на краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные;

2) *облигации без фиксированного срока погашения* – бессрочные или не погашаемые.

Кроме того, выделяются следующие виды облигаций.

Отзывные облигации – могут быть востребованы (отозваны) эмитентом до наступления срока погашения. Еще при выпуске облигаций эмитент устанавливает условия такого востребования: по номиналу или с премией.

Облигации с правом погашения – предоставляют право инвестору на возврат облигации эмитенту до наступления срока погашения и получения за нее номинальной стоимости.

Продлеваемые облигации – предоставляют инвестору право продлить срок погашения и продолжать получать проценты в течение этого срока.

Отсроченные облигации — дают эмитенту право на отсрочку погашения.

В зависимости от порядка владения облигации могут быть:

- *именные*, права владения которыми подтверждаются внесением имени владельца в текст облигации и в книгу регистрации, которую ведет эмитент;
- *на предъявителя*, права владения которыми подтверждаются простым предъявлением облигации.

По целям облигационного займа облигации бывают:

- *обычные*, выпускаемые для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности или для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, которые будут использоваться на различные многочисленные мероприятия;
- *целевые*, средства от продажи которых направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов или конкретных мероприятий.

По способу размещения различают:

- *свободно размещаемые облигационные займы*;
- *займы, предполагающие принудительный порядок размещения*.

Принудительно размещаемыми чаще всего являются государственные облигации (например, государственные облигационные займы СССР 40–50-х гг.).

В зависимости от формы, в которой возмещается позаимствованная сумма, существуют облигации:

- *с возмещением в денежной форме*;
- *натуральные (погашаемые в натуре)*. Примером натуральных облигаций являются облигации хлебных займов СССР 20-х гг., облигации АВТОВАЗа, выпущенные в 1993 году.

По методу погашения номинала могут быть:

- облигации, *погашение номинала которых производится разовым платежом*;
- облигации *с распределенным по времени погашением*, когда за определенный отрезок времени погашается некоторая доля номинала;
- облигации *с последовательным погашением фиксированной доли общего количества облигаций* (лотерейные или тиражные займы).

В зависимости от того, какие выплаты производятся эмитентом по облигационному займу, различают облигации:

– по которым *производится выплата только процентов, а капитал не возвращается*, точнее, эмитент указывает на возможность их выкупа, не связывая себя конкретным сроком. К этой группе облигаций бессрочного займа относятся, например, английские консоли, выпущенные еще в середине XVIII века и обращающиеся до настоящего времени;

– по которым *возвращается лишь капитал по номинальной стоимости, но не выплачивается процент*. Это так называемые облигации с нулевым купоном;

– по которым *проценты не выплачиваются до момента погашения облигации, а при погашении инвестор получает номинальную стоимость и совокупный процентный доход*. К таким облигациям можно отнести сберегательные сертификаты серии Е, выпускаемые в США;

– по которым *капитал возвращается по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от результатов деятельности компании-эмитента*, т. е. от того, получает компания прибыль или нет. Такие облигации называют доходными, или реорганизационными, потому что они выпускаются, как правило, компаниями, которым грозит банкротство;

– дающие право их владельцам на *получение периодически выплачиваемого фиксированного дохода и номинальной стоимости облигации в будущем, при ее погашении*. Этот вид облигаций наиболее распространен в современной практике во всех странах.

Периодическая выплата доходов по облигациям в виде процентов производится по купонам. Купон представляет собой вырезной талон с указанной на нем цифрой купонной (процентной) ставки.

По способам выплаты купонного дохода облигации бывают:

- с *фиксированной купонной ставкой*;
- с *плавающей купонной ставкой*, когда купонная ставка зависит от уровня ссудного процента;
- с *равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа*. Такие облигации еще называют индексруемыми, они обычно эмитируются в условиях инфляции;

- с минимальными или нулевыми купонами (мелкопроцентные или беспроцентные облигации). Рыночная цена по таким облигациям устанавливается ниже номинальной, т. е. предполагает скидку. Доход по этим облигациям выплачивается в момент погашения по номинальной стоимости и представляет разницу между номинальной и рыночной стоимостью;
- с оплатой по выбору. Владелец этой облигации может получить доход как в виде купонного дохода, так и облигациями нового выпуска;
- смешанного типа (часть срока облигационного займа владелец облигации получает доход по фиксированной купонной ставке, а часть – по плавающей).

По характеру обращения облигации бывают:

- неконвертируемые;
- конвертируемые – предоставляющие их владельцу право обменивать их на акции того же эмитента (как на обыкновенные, так и на привилегированные). Важное значение для держателей конвертируемых облигаций имеют конверсионный коэффициент и конверсионная цена. Конверсионный коэффициент показывает, какое количество акций можно получить в обмен на такую облигацию.

В зависимости от обеспечения облигации делятся на 2 класса:

- 1) обеспеченные залогом;
- 2) необеспеченные залогом.

В свою очередь, обеспеченные залогом облигации бывают следующих видов:

– обеспечивающиеся физическими активами: в виде имущества, оборудования (облигации с подобным залогом чаще всего выпускаются транспортными организациями, которые в качестве обеспечения используют суда, самолеты и т. п.);

– под залог физических активов (как в виде вещного имущества, так и в виде оборудования) включают так называемые: облигации под первый заклад; второзакладные облигации, или облигации под второй заклад;

– с залогом фондовых бумаг обеспечиваются находящимися в собственности эмитента ценными бумагами какой-либо другой компании (не эмитента);

– с залогом пула закладных (ипотек). Такие же облигации выпускаются кредитором, на обеспечении у которого находится пул ипотек под выданные им ссуды под недвижимость. Поступление платежей по этим ссудам является источником погашения и выплаты процентов по облигационному займу, обеспеченному пулом закладных.

Необеспеченные залогом облигации включают следующие разновидности:

– облигации, не обеспеченные какими-либо материальными активами. Они подкрепляются «добросовестностью» компании-эмитента, т. е. обещанием этой компании выплатить проценты и возместить всю сумму займа по наступлении срока погашения;

– облигации под конкретный вид доходов эмитента. По этим облигациям эмитент обязуется выплачивать проценты и погашать заем за счет каких-либо доходов;

– облигации под конкретный инвестиционный проект. Средства, полученные от реализации данных облигаций, направляются эмитентом на финансирование какого-либо инвестиционного проекта. Доходы, полученные от реализации этого проекта, эмитент использует на погашение займа и выплату процентов.

– гарантированные облигации – облигации, не обеспеченные залогом, гарантирующие выполнение обязательств по займу не компанией-эмитентом, а другими компаниями. Чаще всего гарантом является более сильная с экономической точки зрения компания, что делает данные облигации более надежными;

– облигации с распределенной или переданной ответственностью. По этим облигациям обязательства по данному займу либо распределяются между некоторым числом компаний, включая эмитента, либо целиком принимаются на себя другими компаниями, исключая эмитента;

– застрахованные облигации. Данный облигационный заем компания-эмитент страхует в частной страховой компании на случай возникновения каких-либо затруднений при выполнении обязательств по этому займу.

В зависимости от степени защищенности вложения инвесторов различают:

- облигации, достойные инвестиций, – надежные облигации, выпускаемые компаниями с твердой репутацией; они имеют хорошее обеспечение;
- макулатурные облигации, носящие спекулятивный характер. Вложения в такие облигации всегда сопряжены с высоким риском.

Стоимостная оценка и доходность облигаций. Облигации имеют нарицательную цену (номинал) и рыночную цену. Номинальная стоимость облигации указана на самой облигации и обозначает сумму, которая берется займы и подлежит возврату по истечении срока облигационного займа. Номинальная цена является базовой величиной для расчета принесенного облигацией дохода. Процент по облигации устанавливается к номиналу, прирост (уменьшение) стоимости облигации за соответствующий период рассчитывается как разница между номинальной стоимостью, по которой облигация будет погашена, и ценой покупки облигации.

Как правило, облигации выпускаются с высокой номинальной стоимостью. Они ориентированы на богатых инвесторов, как индивидуальных, так и институциональных. Этим они отличаются от акций, номинальную стоимость которых эмитент устанавливает в расчете на приобретение их самыми широкими слоями инвесторов. При этом следует отметить, что если для акций номинальная стоимость – величина довольно условная, акции и продаются, и покупаются преимущественно по цене, не привязанной к номиналу, то для облигаций номинальная стоимость является очень важным параметром, значение которого не меняется на протяжении всего срока облигационного займа. Именно по изначально зафиксированной величине номинала облигации будут гаситься по окончании срока их обращения.

С момента эмиссии и до погашения облигации продаются и покупаются по установившимся на рынке ценам. Рыночная цена в момент эмиссии может быть ниже номинала, равна номиналу и выше номинала. В дальнейшем рыночная цена облигации определяется исходя из ситуации, сложившейся на рынке облигаций и финансовом рынке в целом к моменту продажи, а также с учетом

двух главных элементов самого облигационного займа. Этими элементами являются:

– перспектива получить при погашении номинальную стоимость облигации (чем ближе в момент покупки облигации срок ее погашения, тем выше ее рыночная стоимость);

– право на регулярный фиксированный доход (чем выше доход, приносимый облигацией, тем выше ее рыночная стоимость).

Рыночная цена облигаций зависит от ряда условий, важнейшим из которых является надежность (степень риска) вложений.

Поскольку номиналы разных облигаций существенно различаются между собой, то часто возникает необходимость в сопоставимом измерителе рыночных цен облигаций. Таким показателем является курс.

Курсом облигации называется значение рыночной цены облигации, выраженное в процентах к ее номиналу.

В зарубежной литературе помимо перечисленных (номинальной и рыночной) приводится еще одна стоимостная характеристика облигаций – их выкупная цена, по которой эмитент по истечении срока займа погашает облигации. Выкупная цена может совпадать с номинальной, а может быть выше или, наоборот, ниже ее. Российское законодательство исключает существование выкупной цены, так как Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» закрепляет право держателя на получение от эмитента ее номинальной стоимости. Это означает, что облигации могут погашаться (выкупаться) только по номинальной стоимости.

Дисконт и процентный доход по облигации. Облигации, как и другие ценные бумаги, являются объектом инвестирования на фондовом рынке и приносят своим держателям доход.

Общий доход от облигации складывается из следующих элементов:

- периодически выплачиваемых процентов (купонного дохода);
- изменения стоимости облигации за соответствующий период;
- дохода от реинвестиций полученных процентов.

Рассмотрим каждый из перечисленных элементов дохода в отдельности.

Облигация, в отличие от акции, приносит владельцу фиксированный текущий доход. Этот доход представляет собой постоянный аннуитет — право получать фиксированную сумму ежегодно в течение ряда лет. Аннуитет также определяют как серию платежей, произведенных в фиксированные интервалы времени за определенное количество периодов.

Как правило, проценты по облигациям выплачиваются 1–2 раза в год. При этом чем чаще производятся процентные выплаты, тем больший потенциальный доход приносит облигация, ведь полученные процентные выплаты могут быть реинвестированы.

Размер купонного дохода по облигациям зависит прежде всего от надежности облигации, иначе говоря, от того, кто является эмитентом облигации. Чем устойчивее компания-эмитент и надежнее облигация, тем ниже предлагаемый процент. Кроме того, существует зависимость между процентом, доходом и сроком обращения облигации: чем больше отдален срок погашения, тем выше должен быть процент, и наоборот.

Говоря о второй составляющей дохода, приносимого облигацией, мы имеем в виду облигации, купленные по цене ниже номинала, т. е. с дисконтом. Примером таких облигаций служат облигации с нулевым купоном. Доход по ним образуется как разница между ценой, по которой они продаются, и номиналом облигации. При покупке и продаже облигаций с дисконтом важным моментом является определение цены продажи облигации. Иными словами, по какой цене следует продать облигацию сегодня, если известна сумма, которая будет получена в будущем (номинал), и базовая норма доходности (ставка рефинансирования).

Подсчет этой цены называется дисконтированием, а сама цена — сегодняшней стоимостью будущей суммы денег.

Последний элемент совокупного дохода — доход от реинвестиций полученных процентов — присутствует лишь при условии, что полученный доход по облигации постоянно реинвестируется. Данный вид дохода может иметь довольно существенное значение при покупке долгосрочных облигаций.

Общий, или совокупный, доход по облигациям обычно ниже, чем по другим ценным бумагам. Это объясняется прежде всего тем,

что облигации обладают большей, по сравнению с другими видами ценных бумаг, надежностью. Доходы по облигациям меньше подвергнуты циклическим колебаниям и не так зависимы от конъюнктуры рынка, как, например, доходы по акциям.

Доходность облигаций. В практической деятельности довольно часто, например, при определении эмитентом параметров выпускаемого облигационного займа, выборе инвесторов при покупке той или иной облигации и формировании профессиональными участниками рынка оптимальных инвестиционных портфелей возникает потребность в определении финансовой эффективности облигационного займа. Последнее сводится к определению доходности облигаций.

В общем виде доходность является относительным показателем и представляет собой доход, приходящийся на единицу затрат.

Различают текущую доходность и полную, или конечную, доходность облигаций.

Показатель текущей доходности характеризует годовые (текущие) поступления по облигации относительно сделанных затрат на ее покупку. Текущая доходность облигации является ее простейшей характеристикой. Пользуясь только этим показателем, нельзя выбрать наиболее эффективную для инвестирования средств облигацию, так как в текущей доходности не нашел отражения еще один источник дохода — изменение стоимости облигации за период владения ею. Поэтому по облигациям с нулевым купоном текущая доходность равна нулю, хотя доход в форме дисконта они приносят.

Существуют два важных фактора, влияющих на доходность облигаций. Это инфляция и налоги. Если доход от облигации равен 4 % в год, а уровень инфляции — 3 %, то реальная доходность составляет только 1 %. Если уровень инфляции повышается до 4 % и выше, то инвесторы — держатели облигаций с фиксированным четырехпроцентным доходом будут иметь перспективу получить нулевой доход или даже понести убытки.

Поэтому в условиях инфляции инвесторы избегают вложений в долгосрочные облигации (хотя эмитентам они, несомненно, интересны), чтобы поддержать доходность собственных инвестиций на уровне, соизмеримом с базовой ставкой доходности — ставкой рефинансирования.

Налоги также уменьшают доход по облигациям.

Учитывая все вышесказанное, реальная доходность тех или иных облигаций должна рассчитываться после вычета из дохода выплачиваемых налогов, а также с учетом существующих темпов инфляции. Именно эти показатели доходности следует сравнивать, выбирая наиболее эффективные для инвестирования объекты.

Общая характеристика государственных ценных бумаг

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) – это форма существования государственного внутреннего долга. Это долговые ценные бумаги, эмитентом которых выступает государство.

Наименование ГЦБ. Хотя по своей экономической сути все виды ГЦБ есть долговые ценные бумаги, на практике каждая самостоятельная ГЦБ получает свое собственное название, позволяющее отличить ее от других видов облигаций. Обычно кроме термина «облигация» используются термины «казначейский вексель», «сертификат», «заём» и др. Каждая страна использует свою терминологию для выпускаемых ГЦБ.

Функции ГЦБ. Выпуск в обращение ГЦБ может использоваться для решения следующих основных задач:

– финансирование дефицита государственного бюджета на не инфляционной основе, т. е. без дополнительного выпуска денег в обращение, в широком смысле, или в следующих случаях: когда расходы бюджета на определенную календарную дату превышают имеющиеся в его распоряжении средства на ту же дату (кассовый дефицит); когда поступления доходов за месяц или квартал оказываются меньше, чем средства, необходимые в этом же периоде для финансирования расходов бюджета (сезонный дефицит); когда по итогам года доходы бюджета меньше его расходов и этот дефицит не покрывается за счет поступлений в бюджет в следующем году (годовой дефицит);

– финансирование целевых государственных программ в области жилищного строительства, инфраструктуры, социального обеспечения и т. п.;

– регулирование экономической активности: денежной массы в обращении, воздействие на цены, инфляцию, расходы и направления инвестирования, экономический рост, платежный баланс и т. д.

Преимущества ГЦБ. Ценные бумаги государства имеют, как правило, два очень крупных преимущества перед любыми другими ценными бумагами и активами. Во-первых, это самый высокий относительный уровень надежности для вложенных средств и, соответственно, минимальный риск потери основного капитала и доходов по нему. Во-вторых, наиболее льготное налогообложение по сравнению с другими ценными бумагами или направлениями вложений капитала. Часто отсутствуют налоги на операции с ГЦБ и на получаемые доходы.

Размещение ГЦБ обычно осуществляется:

– через центральные банки или министерства финансов. В зависимости от вида выпускаемых облигаций основными инвесторами являются: население, пенсионные и страховые компании и фонды, банки, инвестиционные компании и фонды;

– в бумажной (бланковой) или безбумажной формах (в виде записей на счетах в уполномоченных депозитариях). Имеется четкая тенденция к увеличению выпуска ГЦБ в безбумажной форме;

– разнообразными методами: аукционные торги, открытая продажа всем желающим по установленным ценам, закрытое распространение среди определенного круга инвесторов и т. д.

Каждая страна имеет свою сложившуюся историю и практику рынка ГЦБ, что находит отражение в видах и формах выпускаемых государственных облигаций, масштабах национального рынка облигаций и его участниках, порядке размещения облигаций и особенностях их налогообложения и т. д. По этой причине российский рынок ГЦБ вряд ли может быть устроен по образцу рынка какой-либо страны, будь то США, Великобритания или любая другая страна.

Наверное, не является правильным и эклектический подход, основанный на принципе: брать «самое лучшее» из каждой страны, так как в экономике все взаимосвязано. Российские ГЦБ, с одной стороны, должны отвечать реалиям отечественного рынка, а с другой – отражать общие для многих стран, проверенные временем экономические основы функционирования рынка ГЦБ вообще и его современные новации.

Основные проблемы российского рынка ГЦБ. Краткосрочный характер ГЦБ. Сроки погашения государственных облигаций состав-

ляют обычно 1 год и менее. Это связано с высоким уровнем инфляции в стране. В нормальной рыночной ситуации ГЦБ будут иметь в основном средне- и долгосрочный характер.

Государственный статус ценных бумаг. В Российской Федерации статус государственных ценных бумаг имеют как ценные бумаги федерального правительства, так и муниципальные ценные бумаги.

Налогообложение ГЦБ. Оно решается по-разному для различных видов ГЦБ. С выпуском каждого нового вида облигаций издаются соответствующие разъяснения по их налогообложению. Необходимо унифицировать порядок налогообложения ГЦБ:

- обеспечение единой технологии первичного размещения ГЦБ и их вторичных торгов на базе государственного (или полугосударственного) депозитарного обслуживания;

- организация региональных рынков ГЦБ, что позволяет вовлечь свободный капитал территорий на рынок ГЦБ;

- вовлечение свободных денежных средств населения на рынок ГЦБ, в результате чего частные лица получают возможность защиты своих сбережений от инфляции, а экономика страны в конечном счете приобретает искомые источники инвестирования.

Государственные краткосрочные бескупонные облигации (ГКО)

В начале 1992 году Банк России приступил к разработке и осуществлению проекта по созданию современного рынка государственных ценных бумаг в России, который был бы способен выполнить функции, свойственные аналогичным рынкам в странах с рыночной экономикой. При этом с его помощью предполагалось сократить объемы прямого кредитования Министерства финансов РФ, а впоследствии – отказаться от него. В ходе этой работы к началу 1993 г. были созданы условия для полноценного функционирования рынка государственных облигаций.

Выпуск облигаций решено было начать с эмиссии ценных бумаг со сроком обращения, равным трем месяцам, постепенно вводя новые инструменты большего срока обращения. Эти ценные бумаги получили название государственных краткосрочных бескупонных облигаций (ГКО). При этом для всех видов операций было решено использовать электронную безбумажную технологию.

В настоящее время вторичные торги проходят 4 раза в неделю, а аукционы – еженедельно. Подобный график способствует поддержке стабильности рынка.

Инфраструктура рынка. Под функционирование рынка была создана соответствующая инфраструктура. Ее компонентами являются:

- Министерство финансов РФ, выступающее эмитентом ГКО;
- Банк России, выполняющий функции агента Министерства финансов РФ по обслуживанию выпуска, дилера, контролирующего органа и организатора расчетов;
- более 170 официальных дилеров, осуществляющих собственные и брокерские операции на рынке;
- Московская межбанковская валютная биржа, выполняющая функции торговой системы, расчетной системы и депозитария.

Министерство финансов РФ, выпуская в обращение ГКО, получает денежные средства, необходимые для финансирования бюджетного дефицита. Эти средства заимствуются на рыночных условиях.

В качестве официальных дилеров выступают коммерческие банки, финансовые компании, брокерские фирмы, которые преследуют на рынке ГКО свои собственные инвестиционные цели и цели своих клиентов. В качестве клиентов на сегодняшний день могут выступать российские и иностранные юридические и физические лица.

Порядок выпуска. За 10 дней до проведения первичного аукциона эмитент оформляет глобальный сертификат, содержащий основные параметры выпуска. Далее этот выпуск может быть либо размещен на первичном аукционе, либо доразмещен на вторичных торгах. На аукционе дилеры подают заявки двух видов на покупку облигаций: конкурентные и неконкурентные. Конкурентная заявка означает предложение купить определенное количество бумаг по цене покупателя, на которое эмитент волен либо соглашаться, либо нет. Неконкурентная заявка выражает готовность приобрести облигации на определенную сумму по средневзвешенной цене аукциона. Не проданные на аукционе облигации могут быть доразмещены на вторичном рынке. Эти операции проводятся Центральным банком РФ по поручению Министерства финансов РФ.

Доходность ГКО. В качестве единого показателя доходности рынка ГКО рассматривается средневзвешенная доходность всех обращающихся выпусков (взвешивание осуществляется по объему выпуска и по сроку допозагашения). За время существования рынка этот показатель, называемый индикатором рыночного портфеля, колебался в интервале от 50 до 300 % годовых. Высокие значения доходности в значительной степени объяснялись не менее высокими темпами инфляции. Рассчитанная с поправкой на инфляцию реальная ставка доходности ГКО при этом не превышала 100 %, изменяясь в основном в интервале от 50 до 250 %.

Облигации федерального займа (ОФЗ). Министерство финансов РФ последовательно проводит курс на увеличение срока заимствования привлекаемых средств и расширение спектра финансовых инструментов государственного заимствования. Очередным шагом в этом направлении явился выпуск в июне 1995 года облигаций федерального займа с переменным купоном (ОФЗ).

Причина выпуска облигаций с плавающим купоном. В настоящее время в российской экономике уровень процентных ставок крайне нестабилен, что в основном связано с высокой степенью неопределенности в том, что касается динамики основных макроэкономических параметров. В условиях изменяющихся процентных ставок очень высок процентный риск – риск значительного изменения уровня ставок во время действия кредитного договора. Подобная ситуация предшествует долгосрочным соглашениям, в том числе и инвестиционным, поскольку заемщик опасается снижения уровня процентных ставок, а кредитор – их роста.

Оптимальным для обеих сторон решением является договоренность о пересмотре ставок через определенные промежутки времени. При этом процентные ставки заранее оговоренным способом «привязываются» к конкретному показателю, вместе с которым они «плавают». Наиболее типичным примером такой привязки для торговых сделок является привязка рублевой оплаты к определенной цене в долларах США с оплатой по текущему курсу ММВБ. В случае с ОФЗ привязка осуществляется к доходности на рынке ГКО, т. е. купонная ставка соответствует текущему уровню доходности на рынке ГКО, и тем самым ни одна из сторон не несет значительного риска.

Расчет купона ОФЗ. В документах, регламентирующих выпуск и обращение ОФЗ, оговорено, что ставка купона привязывается к доходности ГКО. Конкретный механизм привязки может варьироваться от выпуска к выпуску. Для каждого конкретного выпуска алгоритм расчета купона фиксируется на весь срок обращения бумаги и публикуется, поскольку инвестор, вкладывающий деньги в облигации, должен знать, на каких условиях он их покупает. Для инвестора важным является конкретное значение уже объявленной купонной ставки, поскольку это непосредственно влияет на принятие им текущих решений, но вместе с тем ему не безразлично, как именно будет устанавливаться ставка в перспективе и насколько ее значение будет объективным, не возникнет ли элемент волюнтаризма в определении ставки со стороны государства.

Конкретный механизм расчета купона, используемый в настоящее время, привязывает ОФЗ к доходности группы выпуска ГКО с погашением, близким по времени к выплате данного купона, в течение 4 торговых унит, что практически исключает возможность целенаправленного влияния на размер купона со стороны одного из участников рынка.

Облигации государственного сберегательного займа

Облигации сберегательного займа должны размещаться на территории РФ без ограничений, а доходность по этому виду заимствования должна быть не ниже доходности по другим видам государственных ценных бумаг.

10 августа 1995 года Правительство РФ приняло постановление № 812 «О генеральных условиях выпуска и обращения облигаций государственного сберегательного займа Российской Федерации», которое предписало Министерству финансов РФ выступить в качестве эмитента этих ценных бумаг.

Впервые на российском фондовом рынке появился инструмент, представляющий интерес как для институциональных, так и для индивидуальных инвесторов.

Указ Президента предполагает эмиссию этих ценных бумаг в течение 1995–1998 гг. на общую сумму 10 трлн руб.

Эта ценная бумага выпущена в бумажной форме, т. е. в виде сертификата облигации номинальной стоимостью 100000 и 500000 руб.

Облигации могут свободно покупаться и продаваться на рынке ценных бумаг.

Первичное размещение облигаций осуществляется Министерством финансов РФ в форме закрытого тендера, участники которого подают заявку со своими предложениями по объему покупки и цене заимствований. Министерство финансов установило минимальный лот при покупке этих ценных бумаг в объеме 10 млрд руб. В ряде случаев Министерство финансов устанавливало максимальный объем заявки на участие в тендере в объеме 200 млрд руб. В соответствии с условиями договора, который заключался Министерством финансов с участниками тендера на право приобретения облигаций, покупатели были обязаны в течение достаточно короткого срока разместить эти облигации преимущественно среди населения. По итогам размещения первых четырех траншей можно сказать, что эти ценные бумаги нашли своего инвестора и пользуются весьма значительным спросом.

Высокой ликвидности этих ценных бумаг способствует также то, что они являются ценными бумагами на предъявителя, т. е. операции с ними не требуют специальных технологий.

Купон по облигациям государственного сберегательного займа выплачивается ежеквартально. Платежным агентом по этому виду ценных бумаг является Сберегательный банк Российской Федерации.

Правилами эмиссии облигаций государственного сберегательного займа с переменным купоном досрочный выкуп этих ценных бумаг Министерством финансов не предусмотрен. Инвестор может осуществить операции по купле-продаже этих ценных бумаг на вторичном рынке ценных бумаг, представленном прежде всего коммерческими банками и инвестиционными институтами. Облигации Государственного сберегательного банка обращаются на вторичном рынке ценных бумаг путем организации банками и инвестиционными компаниями котировок ценных бумаг.

Облигации государственного сберегательного займа решают ряд важнейших задач. Прежде всего к ним относится задача финансирования дефицита федерального бюджета, что во всех промышленно развитых странах делается при помощи выпуска государственных

ценных бумаг. С другой стороны, этот вид ценных бумаг представляет собой механизм мобилизации сбережений как юридических, так и физических лиц на выгодной для инвестора основе.

Муниципальные ценные бумаги. Муниципальные ценные бумаги – это способ привлечения финансовых ресурсов местными органами государственной власти в случае дефицита местного бюджета или на внебюджетные цели путем выпуска долговых ценных бумаг.

Местные органы власти могут привлекать дополнительные финансовые средства в принципе на любые цели, которые группируются следующим образом:

- покрытие временного дефицита местного бюджета;
- финансирование бесприбыльных объектов, требующих единовременных крупных средств, которыми не располагает ежегодный бюджет: строительство, реконструкция и ремонт объектов социального назначения (школ, больниц, музеев, библиотек и т. п.); строительство, реконструкция и ремонт объектов местной инфраструктуры (дорог, мостов, водосетей и т. п.);
- финансирование прибыльных проектов, вложение в которые окупается в течение нескольких лет за счет получаемой ими прибыли;
- финансирование проектов строительства, ремонта и реконструкции жилья, как правило, на основе их самоокупаемости, т. е. затраты компенсируются выручкой от продажи всего или части построенного жилого фонда.

Формы муниципальных займов. Существуют две главные формы муниципальных займов:

- 1) выпуск муниципальных ценных бумаг;
- 2) ссуды.

Муниципальные ценные бумаги обычно выпускаются в виде муниципальных облигаций, реже – векселей.

Ссуды могут предоставляться либо по бюджетной линии – бюджетные ссуды вышестоящих бюджетов, либо коммерческими банками.

При выборе формы займа решающее значение имеет, с одной стороны, его стоимость, т. е. та плата, которую местный орган власти должен заплатить за привлекаемые ресурсы, с другой – нали-

чие в нужных размерах финансовых ресурсов на соответствующем рынке капиталов.

Муниципальные ценные бумаги имеют статус государственных ценных бумаг с точки зрения вопросов налогообложения для юридических и физических лиц, а также порядка эмиссии и обращения.

Инвесторы. Основными покупателями муниципальных ценных бумаг выступают: местное население, коммерческие банки, страховые и пенсионные фонды, другие организации и предприятия.

Доходность и надежность. Приобретение указанных ценных бумаг оказывается привлекательным для инвесторов по двум основным причинам:

1) более высокая конечная доходность по сравнению с банковскими депозитами за счет налоговых льгот;

2) более высокая надежность этих ценных бумаг по сравнению с размещением свободных денежных средств в ценные бумаги акционерных обществ или в банки.

Еще большей надежностью, чем муниципальные ценные бумаги, обладают только ценные бумаги федерального правительства.

Обеспечением муниципальных ценных бумаг обычно являются доходы соответствующего бюджета в целом или их определенные виды, муниципальное имущество либо доходы от реализации инвестиционных проектов, под которые выпущены муниципальные облигации.

В целом на муниципальные облигации распространяются теоретические положения, касающиеся облигаций вообще как одного из главных видов ценных бумаг. Их размещение осуществляется в соответствии с действующим законодательством (закрытая или открытая подписка), и эти облигации наравне с другими ценными бумагами могут продаваться и покупаться на соответствующем биржевом или внебиржевом рынке.

Российская практика. В настоящее время общее количество зарегистрированных муниципальных займов приближается к ста, а их номинальная стоимость перевалила за 6 трлн руб.

Муниципальные облигации обычно обеспечивают уровень доходности, сравнимый с государственными облигациями, и в настоящее время на них распространяются те же налоговые льготы, что

и на государственные облигации, в связи с приданием им статуса государственных ценных бумаг.

Важной разновидностью российских муниципальных облигаций являются жилищные облигации, цель которых – финансирование строительства жилья. Указанные облигации в зависимости от условий предоставления жилья могут быть либо низкодоходными, либо бездоходными, ибо для их владельцев главная цель – получение не дохода на вложенный капитал, а требуемой квартиры, что очень актуально для многих жителей городов и поселков России.

Разрастающийся выпуск муниципальных займов по своим качественным параметрам выгодно отличается от государственных займов. Если последние носят преимущественно краткосрочный характер (3–6 месяцев), то муниципальные займы в основном сразу выпускаются на среднесрочный (1–5 лет) и долгосрочный период (от 5 лет и выше).

Если государственные облигации обычно выпускаются в бездокументарной именной форме, то свыше одной трети муниципальных облигаций выпущено на предъявителя.

Предъявительская форма ценной бумаги особенно удобна, когда, с одной стороны, сам рынок еще только складывается, а с другой – его инфраструктура почти отсутствует.

Следующее отличие состоит в том, что, если современные российские займы преследуют, как правило, только одну цель – финансирование дефицита федерального бюджета, то спектр целей у муниципальных займов намного шире. Это не только непосредственное финансирование дефицита местного бюджета, но и финансирование производственных, социальных и экологических проектов региона, борьба с неплатежами.

В разных странах мира муниципальные ценные бумаги занимают неодинаковое место. В США, где рынок ценных бумаг развит в наибольшей степени, доля муниципальных облигаций, по оценкам, составляет более половины рынка ценных бумаг и превышает долю корпоративных акций и облигаций.

Вексель. Главная особенность векселя как ценной бумаги заключается в его определении: вексель – это безусловное обязательство уплатить какому-либо лицу определенную сумму денег в оп-

ределенный срок; это абстрактное долговое обязательство, т. е. оно не зависит ни от каких условий. В тексте векселя не допускаются никакие ссылки на основание его выдачи, в противном случае все условия, не относящиеся к обязательным реквизитам векселя, будут считаться ненаписанными.

Поэтому добросовестному держателю векселя не могут быть противопоставлены возражения, вытекающие из договора, который лежит в основе выдачи или переуступки векселя.

Вексель — это денежный документ со строго определенным набором реквизитов. Это значит, что векселем является только тот документ, который содержит все необходимые реквизиты векселя, сформулированные в соответствии с Положением о переводном и простом векселе от 24 июня 1991 года. При соблюдении всех формальных признаков оформления векселей с точки зрения вексельного права даже «бронзовый» вексель является действительным («бронзовый» вексель — это вексель, не имеющий реального обеспечения, выписанный на вымышленное лицо).

Совокупность надлежащим образом оформленных реквизитов векселя составляет форму векселя, а отсутствие (либо неверное оформление) хотя бы одного из них может привести к дефекту формы векселя. Дефект формы векселя — это термин, определяющий несоответствие представленного как вексель документа формальным требованиям вексельного права. Дефект формы векселя ведет к потере документом вексельной силы, безусловности изложенного в документе текста (абстрактности вексельного долга), солидарной ответственности всех обязанных по векселю лиц.

Солидарная ответственность — это полная ответственность каждого обязанного по векселю лица перед законным векселедержателем.

Векселедержатель в случае неплатежа имеет право предъявить иск ко всем или некоторым обязанным по векселю лицам, не соблюдая очередности индоссантов. Такое право векселедержателя называется правом регресса.

Предметом вексельного обязательства могут быть только деньги.

Векселя делятся на два вида: простые и переводные. Каждый из этих видов мы далее рассмотрим отдельно. В свою очередь простые и переводные векселя делятся на процентные и дисконтные.

Процентные векселя – это векселя, на вексельную сумму которых начисляются проценты. Вексельная сумма – это денежная сумма, указанная векселем, подлежащая платежу.

Дисконтные векселя – это векселя, которые выписываются или продаются с дисконтом. Дисконт – это скидка, или разница, на которую уменьшается сумма при передаче или продаже векселя.

Банковский вексель – это вексель, по которому банк является основным участником. Банковский вексель может быть валютным, если вексельная сумма указана в иностранной валюте.

Переводной вексель (тратта) – это документ, регулирующий вексельные отношения трех сторон: кредитора (трассанта), должника (трассата) и получателя платежа (ремитента).

Суть этих отношений заключается в следующем: трассант выписывает (трассирует) вексель на трассата с предложением уплаты денежной суммы ремитенту в определенном месте в определенный срок.

Переводной вексель содержит следующие реквизиты: вексельные метки; вексельную сумму; наименование и адрес плательщика; срок платежа; наименование получателя платежа; место платежа; указание места и даты составления; подпись векселедателя.

Рассмотрим эти реквизиты подробнее.

Вексельные метки. В тексте документа, являющегося векселем, обязательно должно быть указано, что данный документ есть вексель, и все обязательства, вытекающие из документа, имеют вексельный характер.

Вексельная сумма. Она обычно указывается и цифрами, и прописью. В случае расхождения в сумме, написанной цифрами, и сумме, написанной прописью, если в векселе имеется несколько сумм, то вексель считается выписанным на меньшую. Не допускается разбивка суммы векселя по срокам, т. е. поэтапная оплата векселя. Вексель – это абстрактное обязательство с основной сделкой, т. е. невыполнение или частичное выполнение условий основной сделки не может быть основанием для полной или частичной неплаты по векселю.

Наименование и адрес плательщика. Если плательщиком является юридическое лицо, обязательно должны быть указаны юридический

адрес плательщика, его полное наименование и форма собственности. Если плательщиком выступает физическое лицо, то указываются фамилия, имя, отчество и место жительства этого лица.

Срок платежа. Существуют определенные вексельным законодательством сроки платежа:

– «по предъявлении» — платежи производятся по предъявлении векселя; могут быть оговорены минимальные и максимальные сроки предъявления к оплате;

– «во столько-то времени от предъявления» — вексель оплачивается через определенный период времени после факта его предъявления;

– «во столько-то времени от составления» — срок платежа по векселю определяется последней датой периода обращения векселя, причем следующий за ней день является датой платежа. Если срок платежа в векселе не указан, считается, что вексель подлежит оплате по предъявлении. Требование платить по такому векселю действительно в течение года с момента выставления векселя. Вексель, в котором не указаны ни дата составления, ни срок платежа, является недействительным.

Наименование получателя платежа. В векселе обязательно должно содержаться полное наименование получателя платежа — ремитента. Вексель не может быть выставлен на предъявителя. Ремитентом в переводном векселе может выступать и сам векселедатель.

Место платежа. В силу того что по переводному векселю не должник приходит к кредитору, а сам кредитор — к должнику, данный реквизит является одним из самых важных в векселе. Местом платежа обычно является местонахождение плательщика, если иное не оговорено в векселе.

Указание места и даты составления векселя. Местонахождение векселедателя и место составления векселя могут не совпадать. Переводной вексель, в котором не указано место его составления, считается выписанным в месте, обозначенном рядом с наименованием векселедателя. Место составления векселя должно быть указано четко. Недопустимо указывать неконкретные географические пункты.

Дата составления векселя должна быть указана обязательно, поскольку она имеет большое значение для исчисления срока платежа по векселю и периода вексельного обязательства.

Подпись векселедателя. Подпись трассанта обычно ставится после указания его полного наименования и местонахождения в правом нижнем углу векселя и производится только рукописным путем. Без подписи вексель считается недействительным. Если вексель выписывается юридическим лицом, то необходимо наличие печати предприятия и двух подписей: директора и главного бухгалтера. Если на векселе имеются поддельные подписи, подписи несуществующих лиц, подписи других лиц остаются действительными и вексель также является действительным.

Подписи лиц, не полномочных подписывать вексель, также являются действительными, и все обязательства, вытекающие из векселя, будут отнесены непосредственно к лицам, подписавшим вексель. В случае исполнения обязательств по векселю вышеуказанными лицами, последние приобретают все права требования по отношению ко всем обязанным по векселю лицам.

Акцепт переводного векселя. Акцепт тратты – согласие оплатить вексель в пользу векселедержателя, предъявившего вексель к оплате. Лицо, совершившее акцепт, называется акцептантом. Акцепт отмечается в левой части на лицевой стороне векселя и выражается символами: «Акцептую», «Заплачу» или другими словами, равнозначными по смыслу, с обязательным проставлением подписи, печати плательщика и даты акцепта. Векселедержатель имеет право предъявить вексель для акцепта плательщику по месту жительства последнего в любое время, начиная с даты выдачи векселя и кончая датой платежа. Вексель может быть предъявлен к акцепту и акцептирован даже после наступления срока платежа, причем акцептант обязан по векселю так же, как если бы он совершил акцепт до наступления срока платежа.

Акцепт должен быть простым и ничем не обусловленным, однако плательщик может ограничить его частью суммы. Всякое изменение, произведенное акцептантом в содержании переводного векселя, равносильно отказу в акцепте.

В случае неплатежа векселедержатель имеет против акцептанта прямой иск, основанный на требовании по векселю.

В случае неакцепта тратты в день предъявления векселя векселедержателем трассант может потребовать вторичного предъявления

векселя, но только на следующий день после первого предъявления. Ремитент не обязан передавать трассату вексель, предъявленный к акцепту. Если трассат поставил на переводном векселе подпись о своем акцепте и зачеркнул ее до возвращения документа векселедержателю, то будет считаться, что зачеркивание было сделано до возвращения документа. Однако если трассат письменно сообщил о своем акцепте векселедержателю или кому-либо из подписавшихся на векселе лиц, то он является обязанным перед ним согласно условиям своего акцепта.

Обычно не акцептируются векселя со сроком платежа «по предъявлении», поскольку такие векселя сразу предъявляются к платежу.

Простой вексель. В настоящее время в России наибольшей популярностью среди промышленных и финансово-кредитных учреждений пользуются простые векселя (соло). Такая популярность простых векселей на фондовом рынке России объясняется направлениями использования векселей. Простые векселя активно используются в различных направлениях.

- *Привлечение временно свободных денежных средств.* Банки активно используют простые векселя для привлечения денежных средств, поскольку вексель имеет неоспоримое преимущество как перед депозитом, так и перед сберегательным сертификатом.

Во-первых, в отличие от депозитов, доходы по которым облагаются налогом по общей ставке 38 %, налогообложение доходов по векселям значительно ниже — 15 %. Такая разница в налогообложении, безусловно, делает вексель как инструмент привлечения денежных средств более привлекательным как для банков, так и для вкладчиков.

Во-вторых, хотя ставки налогообложения по векселям и сберегательным сертификатам одинаковы, вексель все же предпочтительнее сберегательных сертификатов из-за большей ликвидности. Это значит, что векселедержатель может рассчитаться со своими кредиторами за поставленные товары и оказанные услуги не только денежными средствами, но и векселем, либо досрочно учесть вексель.

- *Вексельное кредитование.* Его суть заключается в том, что заемщик получает кредит не денежными средствами, а векселями. Как правило, такие векселя достаточно ликвидны, поскольку заемщик

использует их как расчетное средство в своих финансово-хозяйственных операциях. Данный вид кредитования выгоден как банку, так и заемщику, поскольку банк, кредитую заемщика, не использует своих активов, что значительно снижает себестоимость кредитной операции. Соответственно, и кредитный процент для заемщика обычно значительно меньше.

- *Вексель как средство платежа.* Вексель является особенной ценной бумагой. Эта особенность состоит в том, что вексель может быть использован как средство платежа. В настоящее время большой популярностью среди банков, финансово-кредитных и промышленных предприятий пользуются операции с так называемыми «расчетными» векселями. *Расчетный вексель* — это вексель, который приобретается с дисконтом для покрытия кредиторской задолженности перед векселедателем в размере вексельной суммы.

Суть такой операции заключается в том, что разница между ценой покупки векселя и вексельной суммой является доходом. Обычно в таких операциях используются векселя либо надежных банков, либо предприятий транспортной (прежде всего железных дорог), энергетической, металлургической и других отраслей, продукция или услуги которых достаточно ликвидны. Векселя вышеуказанных промышленных предприятий приобретаются с целью досрочного погашения кредиторской задолженности перед векселедателем, поэтому к ним обычно прилагаются гарантийные письма с обязательством векселедателя досрочно погасить вексель в счет кредиторской задолженности векселедержателя перед векселедателем производимыми последним товарами и оказываемыми услугами.

Операции с расчетными векселями можно отнести к разряду сверхдоходных.

Эффективность подобных операций достаточно высока, это объясняет образование ко второй половине 1995 года многочисленных посреднических компаний. Более широкое использование предприятиями простых векселей объясняется также тем, что структура вексельных отношений в простом векселе значительно проще правил обращения переводного векселя. Это весьма важно, поскольку уровень экономического образования (особенно это касается фондового рынка) руководящего состава предприятий остается доста-

точно низким. Вексельное обращение является одной из наиболее сложных областей экономики. Именно отсутствие специальных знаний у руководящего состава промышленных и других предприятий затрудняет развитие вексельного обращения в России.

К обязательным реквизитам простого векселя относятся:

- наименование «вексель», включенное в текст документа и написанное на языке документа;
- простое и ничем не обусловленное обязательство выплатить определенную сумму денег;
- указание срока платежа;
- указание места платежа;
- наименование получателя платежа, которому или по приказу которого он должен быть совершен.

Индоссамент — это передаточная надпись на оборотной стороне векселя. Индоссамент фиксирует переход права требования по векселю от одного лица к другому.

Обязательно указывается полное наименование лица, в пользу которого передаются векселя. Такое лицо называется индоссатом, а лицо, передающее вексель, — индоссантом.

Индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным. Не допускается передача части суммы векселя, т. е. частичный индоссамент. Индоссамент должен быть собственноручно подписан индоссантом, а если индоссант — юридическое лицо, обязательно наличие печати рядом с подписью первого лица. Индоссамент должен быть обязательно датирован. Индоссант отвечает за акцепт и платеж.

Аваль — вексельное поручительство, суть которого заключается в том, что какое-то лицо берет на себя ответственность за платеж по векселю одного или нескольких ответственных по векселю лиц. Аваль не может быть дан за лицо, не ответственное по векселю (например, трассат, не акцептовавший вексель).

Аваль делается либо на лицевой стороне векселя, либо на алонже (добавочном листе к векселю) и обычно выражается словами «авалируют» или другими равнозначными словами.

Лицо, выдающее аваль, называют авалистом. Авалист может ограничить поручительство только частью суммы или определенным

сроком. Аваль может быть выдан за любое ответственное по векселю лицо, поэтому авалист должен указать, за кого он дает поручительство. В противном случае, если не указано лицо, за которое выдается аваль, будет признано, что аваль выдан за векселедателя.

Платеж по векселю. Процедура платежа по векселю строго стандартизирована.

- Вексель предъявляется к оплате в месте нахождения плательщика, если в векселе не указано иное место.

- Плательщик должен осуществить платеж немедленно по предъявлении векселя, если предъявление последнего своевременное. Отсрочки платежа по векселю допускаются только в случае возникновения обстоятельств непреодолимой силы.

- При исчислении срока погашения векселя не следует учитывать день, в который он выписан. Если день погашения приходится на нерабочий день, вексель должен быть погашен в ближайший рабочий день.

Предъявление векселя к оплате до срока его погашения не обязывает должника платить по нему, равно как и не может быть удовлетворено требование должника к векселедержателю принять платежи до срока погашения векселя.

Должник может оплатить в день погашения векселя только часть суммы, а векселедержатель не имеет права не принять платеж. В данном случае на лицевой стороне векселя делается отметка о погашении части вексельной суммы. Векселедержатель имеет право опротестовать неоплаченную сумму и предъявить иск к любому из всех обязанных по векселю лиц в размере неоплаченной суммы.

Существует еще один способ отсрочки платежа по векселю: путем выставления нового векселя с датой платежа, увеличенной на период отсрочки платежа. Обычно первый вексель возвращается плательщику после акцепта или нового векселя. Вексель может быть не принят к платежу или к акцепту при следующих обстоятельствах:

- если по указанному адресу невозможно отыскать плательщика;
- в случае смерти плательщика;
- при несостоятельности плательщика;
- если в векселе указано «не акцептирован», или «не принят»;
- если запись об акцепте окажется зачеркнутой.

Домициляция векселей — назначение плательщиком какого-то третьего лица. Обычно такую функцию выполняет банк. Он заключает с должником по векселю договор о домициляции векселей последнего, взимая за эту услугу комиссионный процент. В задачу банка входит оплата векселей, соблюдение процедуры предъявления векселей к оплате. Банк производит платеж по векселям клиента, предъявленным к оплате, только в случае заблаговременного предоставления последним достаточной суммы денежных средств для погашения векселей. В противном случае банк отказывает предъявителям в платеже.

Протест векселей, как и действия с векселями, строго формализован. Суть данной процедуры заключается в том, что это есть официально удостоверенное требование платежа или акцепта и его неполучение. Если векселедержатель надлежащим образом не опротестует вексель в акцепте или в неплатеже, то вексель потеряет вексельную силу.

При потере векселем такого качества право требования долга носит условный характер, т. е. вексель будет иметь статус всего лишь долговой расписки.

Рассмотрим процедуру протеста векселя. Векселедержатель или его уполномоченное лицо (домицилянт) должны предъявить неоплаченный вексель в нотариальную контору по месту нахождения плательщика или, если это домицилированные векселя, по месту нахождения домицилянта, а для совершения протеста векселей в неакцепте — по месту нахождения должника.

Вексель должен быть представлен в нотариальную контору для совершения протеста в неплатеже на следующий день после истечения даты платежа по векселю, но не позже 12 часов следующего после этого срока дня.

Нотариальная контора в день принятия векселя к протесту предъявляет должнику или домицилянту требование о платеже или акцепте векселя.

Если после этого последует платеж, нотариальная контора, не производя протеста, возвращает вексель должнику или домицилянту с надписью о получении платежа. Если должник сделал отметку об акцепте на переводном векселе, вексель возвращается векселедателю без протеста.

Если на требование произвести акцепт или платеж векселя плательщик (либо домицилянт) отвечает отказом, нотариусом составляется акт о протесте в неакцепте или в неплатеже, одновременно он делает соответствующую запись в реестре, а также отметку в неплатеже или в неакцепте на самом векселе. При невозможности установить место нахождения должника протест векселя совершается без предъявления требования о платеже или акцепте.

Надлежащее совершение протеста влечет за собой следующие последствия:

- органы суда вправе выдавать судебные решения по искам, основанным на опротестованных векселях;

- по простому векселю наступает ответственность индоссантов, а переводному – индоссантов и трассанта. Все эти лица являются солидарно ответственными перед векселедержателем. Последний вправе предъявить иск ко всем обязанным по векселю лицам или к одному из них, не считаясь с порядком подписи этих лиц на векселях;

- векселедержатель вправе требовать с обязанных по векселю лиц большую сумму, чем указано в векселе, ввиду понесенных издержек, вызванных совершением протеста и не получением платежа по нему.

При своевременном совершении протеста векселедержатель имеет право взыскания причитающейся ему суммы в судебном порядке в течение определенного срока, называемого вексельной давностью.

Депозитные и сберегательные сертификаты – ценные бумаги, право выпускать которые предоставлено только коммерческим банкам.

Депозитный (сберегательный) сертификат – ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка.

Если в качестве вкладчика выступает юридическое лицо, то оформляется депозитный сертификат, если физическое лицо – сберегательный. При этом владельцем сертификата могут быть только юридические лица, зарегистрированные на территории РФ или

иногo государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы, а также граждане РФ или иногo государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы.

Условия выпуска. Чтобы выпустить депозитные или сберегательные сертификаты, банк должен утвердить условия их выпуска и обращения. Для этого нужно представить их в трех экземплярах в главное территориальное управление ЦБ РФ, национальный банк республик в составе РФ по месту нахождения корреспондентского счета в десятидневный срок с даты принятия решения о выпуске. Условия выпуска сертификата должны содержать полный порядок выпуска и обращения, описание внешнего вида сертификата и образец (макет) сертификата.

Срок обращения депозитных сертификатов (с даты выдачи сертификата до даты, когда владелец сертификата получает право востребования депозита) ограничивается одним годом. Срок обращения сберегательных сертификатов не может превышать трех лет.

Обращение депозитных и сберегательных сертификатов осуществляется на основании общих норм гражданского права.

При этом сертификаты не могут служить расчетным или платежным средством за проданные товары или оказанные услуги. Денежные расчеты по купле-продаже депозитных сертификатов и выплате сумм по ним осуществляются только в безналичном порядке.

Уступка права требования по сертификату на предъявителя осуществляется простым вручением этого сертификата.

Уступка права требования по именному сертификату (цессия) оформляется на оборотной стороне такого сертификата двусторонним соглашением лица, уступающего свои права (цедента), и лица, приобретающего эти права (цессионария).

При наступлении срока востребования депозита или вклада банк обязан выплатить владельцу ценной бумаги сумму вклада и проценты по ставке, первоначально установленной в условиях выпуска и обращения, независимо от времени покупки владельцем данного сертификата. Это означает, что ставка процента, закрепленного на бланке сертификата, не может быть изменена в течение периода обращения сертификата. Платеж производится после предъявления сертификата и заявления владельца с указанием сче-

та, на который путем перевода должны быть зачислены средства. Для граждан платеж может производиться как со счета на счет, так и наличными деньгами.

В случае досрочного предъявления сберегательного или депозитного сертификата к оплате банком выплачивается сумма вклада и проценты, выплачиваемые по вкладам до востребования, если условиями сертификата не установлен иной размер процентов.

Чек — это письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег.

Чек — это ценная бумага, представляющая собой платежно-расчетный документ.

По своей экономической сути чек — это переводной вексель, плательщиком по которому всегда является банк, выдавший этот чек.

По российскому законодательству чек выписывается на срок до 10 дней и погашается только в денежной форме при его предъявлении в банк.

Чек, как и вексель, — это ценная бумага стандартной формы с наличием следующих обязательных реквизитов:

- наименования «чек»;
- поручения банку выплатить чекодателю указанную в чеке денежную сумму;
- наименования плательщика по чеку и номера счета, с которого должен быть произведен платеж;
- подписи чекодателя;
- указания валюты платежа;
- даты и места составления чека.

Чек может иметь несколько видов.

Именной чек — выплачивается на конкретное лицо с оговоркой «не приказу», что означает невозможность дальнейшей передачи чека другому лицу.

Ордерный чек — выписывается на конкретное лицо с оговоркой «приказу», означающей, что возможна дальнейшая передача чека путем передаточной подписи — индоссамента.

Предъявительский чек — выписывается на предъявителя и может передаваться от одного лица к другому путем простого вручения.

Расчетный чек — по нему не разрешена оплата наличными деньгами.

Денежный чек — предназначен для получения наличных денег в банке.

Коносамент — это документ стандартной формы, принятый в международной практике на перевозку груза, который удостоверяет его погрузку, перевозку и право на получение.

Коносамент используется при перевозке грузов в международном сообщении и представляет собой ценную бумагу, которая удостоверяет право владения перевозимым грузом, товаром.

Формы коносамента:

– *на предъявителя*, т. е. предъявитель коносамента является владельцем груза;

– *именной*, т. е. владельцем груза является лицо, поименованное в коносаменте (именной коносамент не подлежит передаче другому лицу);

– *ордерный*, т. е. передача коносамента от одного лица к другому осуществляется с помощью передаточной надписи на нем — индоссамента; это самая распространенная форма коносамента.

К коносаменту обязательно прилагается страховой полис на груз. Коносамент является документом, в котором невозможны никакие изменения.

Основные реквизиты коносамента:

- наименование судна;
- наименование фирмы-перевозчика;
- место приема груза;
- наименование отправителя груза;
- наименование получателя груза;
- наименование груза и его главные характеристики;
- время и место выдачи коносамента;
- подпись капитана судна.

Ценные бумаги, отсутствующие в российском законодательстве

Кроме перечисленных видов ценных бумаг в мировой практике существуют еще, по крайней мере, два вида первичных ценных бумаг, которые законодательно не определены в нашей стране. Это закладные ценные бумаги на недвижимость и страховые полисы раз-

личных типов (включая пенсионные, медицинские и др.). Хотя порядок их выпуска и обращения в качестве ценных бумаг российским законодательством пока не определен, можно ожидать, что по мере дальнейшего становления рыночных отношений в нашей стране указанные виды ценных бумаг получат свой законодательный статус.

Кроме первичных к классу основных ценных бумаг в мировой практике относятся и так называемые вторичные ценные бумаги, которые выпускаются на основе первичных. К ним относятся:

- вторичные ценные бумаги, выпускаемые на основе акций;
- вторичные бумаги, выпускаемые на основе долговых обязательств (облигаций), обычно государственных.

Российским законодательством перечисленные ценные бумаги не определены. Но с учетом необходимости знания мирового опыта кратко опишем основные виды вторичных ценных бумаг с точки зрения их сущности.

Рынок вторичных ценных бумаг формируется буквально на глазах. Многие компании и фирмы приобретают все новые и новые виды подобных ценных бумаг с целью привлечения капиталов инвесторов на взаимовыгодных условиях.

Основные виды вторичных ценных бумаг, основанные на акциях:

- депозитарные расписки (или свидетельства);
- warrants на акции;
- подписные права на акции.

Депозитарные расписки – это именные ценные бумаги, свидетельствующие о владении долей в портфеле акций какой-либо иностранной компании, акции которой не могут по каким-то причинам обращаться на фондовом рынке данного инвестора.

Warrants на акции – это ценные бумаги, дающие право их владельцу купить определенное количество акций данной компании в течение определенного периода (обычно несколько лет) по фиксированной в них цене.

Эмитентом warrants является та же компания, которая выпускает акции в обращение и преследует цель сделать свои акции более привлекательными для инвесторов.

Warrants продаются и покупаются совершенно аналогично акциям.

Подписные права на акции — это ценные бумаги на право акционеров компании приобрести определенное количество ее новых акций по более низкой цене, чем та, по которой эти акции размещаются среди сторонних покупателей (инвесторов).

По сути, это ценная бумага, близкая к варранту на акции. Основное отличие состоит в том, что срок действия подписных прав ограничен временем подписки на новые акции компании, т. е. обычно он составляет несколько недель или месяцев.

Основные ценные бумаги, основанные на облигациях:

- «стрипы»;
- облигации под закладные ценные бумаги.

Стрипы в переводе с английского — полоски. Это бескупонные (беспроцентные) облигации, выпускаемые данной компанией под ежегодные процентные платежи по имеющемуся в ее распоряжении портфелю высоконадежных облигаций, обычно государственных.

Стрипы продаются и покупаются как обычные облигации по цене ниже номинала облигаций, т. е. с дисконтом. Погашаются стрипы соответствующего года (периода) по номинальной стоимости за счет купонного дохода этого же года по облигациям, принадлежащим компании, выпустившей стрипы.

Закладные ценные бумаги — это обычно высоконадежные обеспеченные долговые обязательства. Имея портфель таких закладных, компания, чтобы привлечь денежные средства, может выпустить собственные облигации, обычно бескупонные, погашение которых в соответствующем периоде осуществляется за счет процентных платежей по закладным, которыми располагает компания, выпустившая эти облигации.

В этом смысле облигации под закладные похожи на стрипы. Отличие состоит в том, что их обеспечением служат закладные (в отличие от стрипов, где обеспечение — государственные облигации).

Облигации под закладные обращаются на рынке как обычные облигации с дисконтом.

Обращение иностранных ценных бумаг на отечественном фондовом рынке может быть затруднено в силу ряда причин, в том числе из-за отсутствия четких правовых гарантий, наличия информационного вакуума и затруднения при конвертации валют. Между

тем уже накоплен значительный опыт по «приближению» иностранных финансовых активов к местному потребителю. Одним из инструментов такого «приближения» являются депозитарные расписки (в другом переводе – депозитарные свидетельства, DR).

Казначейские обязательства (КО) как новый финансовый инструмент появились на рынке государственных ценных бумаг в 1994 году. Эти ценные бумаги эмитируются Министерством финансов РФ и используются в качестве средства оплаты по текущей задолженности Федерального бюджета перед предприятиями и отраслями. В свою очередь, предприятия, получившие КО в качестве первых держателей, могут расплатиться ими со своими кредиторами из тех отраслей народного хозяйства, которые определены в договоре Министерства финансов РФ и банка-депозитария, обслуживающего этот выпуск. Все выпуски КО обращаются в течение 360 дней, но их погашение происходит только после прохождения ими необходимого числа индоссаментов (от одного до пяти в зависимости от серии выпуска). Доходность КО определена эмитентом в 40 % годовых. На конец 1994 года в обращении находилось 58 серий КО, а общий объем выпуска этих ценных бумаг составил немногим больше 5 трлн руб.

Депозитный сертификат представляет собой письменное свидетельство кредитного учреждения (банка-эмитента) о депонировании денежных средств, удостоверяющее право владельца на получение по истечении установленного срока суммы депозита и процентов по нему. Существуют следующие виды сертификатов: именные и на предъявителя; до востребования и срочные (срок обращения по срочным сертификатам ограничен, как правило, одним годом); серийные и выпущенные в разовом порядке. Депозитные сертификаты предназначены главным образом для хозяйствующих субъектов. Привлекательность сертификата состоит в том, что он может быть передан одним владельцем другому, а цена его на момент передачи зависит от емкости вторичного рынка, срока погашения сертификата и текущей процентной ставки по финансовым инструментам того же класса.

Сберегательный сертификат банка имеет тот же механизм действия, как и депозитный сертификат, но предназначен для физичес-

ких лиц. Сертификат может выдаваться на определенный срок или до востребования. В случае досрочного возврата средств по срочному сертификату по инициативе его владельца выплачивается пониженный процент, величина которого указывается в договоре, заключаемом при вносе денег на хранение.

К ценным бумагам относятся также денежные товарные документы, объединяемые общим признаком – необходимостью предъявления для реализации выраженных в них имущественных прав (чеки, коносаменты и др.).

В зависимости от целей выпуска, ценные бумаги подразделяются на коммерческие и фондовые. Коммерческие ценные бумаги обслуживают процесс товарооборота и определенные имущественные сделки (чеки, складские и залоговые свидетельства, закладные и др). Фондовые ценные бумаги имеют хождение на рынке ценных бумаг.

Финансовый рынок представляет собой организованную или неформальную систему торговли финансовыми инструментами. На этом рынке происходит обмен деньгами, предоставление кредита и мобилизация капитала. Основную роль здесь играют финансовые институты, направляющие потоки денежных средств от собственников к заемщикам. Товаром выступают собственно деньги и ценные бумаги. Как и любой рынок, финансовый рынок предназначен для установления непосредственных контактов между покупателями и продавцами финансовых ресурсов. Принято выделять несколько видов финансового рынка: валютный рынок, рынок золота и рынок капиталов. На валютном рынке (Foreign exchange market) совершаются валютные сделки. Основой этого рынка являются банки и другие кредитно-финансовые учреждения.

На рынке золота (Gold market) совершаются наличные, оптовые и другие сделки с золотом, в том числе со стандартными золотыми слитками. Основной объем операций с физическим золотом осуществляется между банками и специализированными фирмами; фьючерсная и опционная торговля золотом сконцентрирована на срочных рынках.

На рынке капиталов (capital market) аккумулируются и обращаются долгосрочные капиталы и долговые обязательства. Этот рынок является основным видом финансового рынка в условиях

рыночной экономики, с помощью которого компании изыскивают источники финансирования своей деятельности. Рынок капиталов иногда подразделяют на рынок ценных бумаг и рынок ссудных капиталов. Рынок ценных бумаг, в свою очередь, подразделяется на первичный и вторичный, биржевой и внебиржевой.

Первичный рынок ценных бумаг (primary market) представляет собой рынок, обслуживающий выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг. Именно на этом рынке компании получают необходимые дополнительные финансовые ресурсы путем продажи своих ценных бумаг.

Вторичный рынок (secondary market) предназначен для обращения ранее выпущенных ценных бумаг. На вторичном рынке компании не получают финансовых ресурсов непосредственно, однако этот рынок дает возможность перераспределения финансовых ресурсов между субъектами хозяйствования путем вложения денежных средств в ценные бумаги и получения доходов от операций с ними. Первоначальный инвестор свободен в своем праве владеть и распоряжаться ценными бумагами и может перепродать их другому инвестору. Существование вторичного рынка само по себе стимулирует деятельность первичного рынка.

По организационным формам различают биржевой рынок (фондовая или валютная биржа) и внебиржевой.

На биржевом рынке обращаются ценные бумаги, прошедшие листинг, т. е. получившие допуск к специальной торговле (котировке) на бирже. Поскольку условия получения биржевой котировки устанавливаются биржей и могут быть достаточно сложными для некоторых эмитентов, существует внебиржевой рынок (over – the counter market), на котором обращаются ценные бумаги, не котированные на фондовых биржах. На внебиржевом рынке размещаются также новые выпуски ценных бумаг. Внебиржевой рынок организуется дилерами, которые могут быть или не быть членами фондовой биржи. Внебиржевой рынок ценных бумаг проводится по телефону, телефаксу, компьютерным сетям. Он занимается, главным образом, ценными бумагами тех акционерных обществ, которые не имеют достаточного количества акций или доходов для того, чтобы зарегистрировать (пройти листинг) свои акции на какой-либо бирже.

Внебиржевой рынок может быть довольно объемным – до 2/3 всего оборота рынка ценных бумаг. Например, в Великобритании функционирует свыше сорока внебиржевых рынков, на которых продаются ценные бумаги сотен компаний. В США на внебиржевом рынке продаются: а) большинство облигаций американских компаний; б) большинство облигаций государственных и местных органов управления; в) ценные бумаги «открытых» инвестиционных трастов (компаний, которые могут постоянно выпускать в обращение дополнительные акции); г) новые выпуски ценных бумаг; д) крупные блоки ценных бумаг при их повторном размещении.

Одной из характерных особенностей российского рынка ценных бумаг является его дробление на региональные замкнутые анклав.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг. Государственное регулирование рынка ценных бумаг осуществляется Службой Банка России по финансовым рынкам.

Министерство финансов России является основным исполнительным органом, регулирующим фондовый рынок. В его компетенцию входит: регламентирование правил совершения операций с ЦБ; регулирование учета и отчетности; лицензирование финансовых брокеров, инвестиционных консультантов, фондовых бирж и отделов товарных бирж; регистрация выпуска ЦБ; ведение Единого государственного реестра зарегистрированных в РФ ценных бумаг; контроль приобретения крупных пакетов акций и др.

С 1 сентября 2013 года Банк России осуществляет регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых рынков за некредитными финансовыми организациями и/или сфере их деятельности.

Российский фонд федерального имущества занимается продажей акций в процессе приватизации, управляет портфелем акций, находящихся в собственности государства, а также имеет право выполнять методические и регулирующие функции в отношении подобных операций.

Госкомимущество РФ совместно с другими органами регулирует порядок создания депозитариев, применения доверительной собственности (траста), создание холдинговых компаний и др.

Антимонопольный комитет согласовывает: а) крупнейшие выпуски ЦБ; б) приобретение 35 % и более акций одного эмитента или

акций, обеспечивающих более 50 % голосов акционеров; в) создание холдинговых компаний при преобразовании государственных предприятий в акционерные общества и др.

Министерство экономического развития РФ участвует в разработке политики формирования рынка ЦБ, подготовке соответствующих законопроектов, занимается экспертизой создания промышленно-финансовых групп.

В той или иной степени в регулировании рынка ЦБ участвует и ряд других государственных органов, отвечающих за некоторые специфические вопросы. Так, Федеральная налоговая служба совместно с Министерством финансов регулирует порядок налогообложения операций с ЦБ; Государственный таможенный комитет регулирует ввоз и вывоз из страны ценных бумаг.

Финансовые институты на рынке ценных бумаг

Субъектами рынка ценных бумаг являются:

– эмитенты рынка ценных бумаг – хозяйствующие субъекты, стремящиеся получить дополнительно источники финансирования, а также органы государственной власти, выпускающие займы для покрытия части государственных расходов; они несут полную ответственность по обязательствам перед владельцами ценных бумаг;

– инвесторы – физические и юридические лица, имеющие свободные денежные средства и желающие инвестировать их для получения дополнительных депозитов (различают институциональных инвесторов: страховые компании, пенсионные фонды, заёмно-сберегательные фонды и другие – и прочих инвесторов: население, предприятия и организации). Инвесторы приобретают ценные бумаги от своего имени и за свой счет; инвестиционные институты (включая банки).

Организация взаимодействия между данными субъектами, т. е. функционирование рынка ценных бумаг, осуществляется с помощью фондовых бирж. Согласно российскому законодательству биржа создается в форме акционерного общества закрытого типа и должна иметь не менее трех членов, в качестве которых могут выступать инвестиционные институты, а также государственные исполнительные органы, в основные задачи которых входит осуществление операций с ценными бумагами.

Финансирование деятельности фондовых бирж может осуществляться за счет: продажи собственных акций, дающих право вступить в ее члены; регулярных (как правило, ежегодных) взносов членов фондовой биржи; биржевых сборов со сделок, осуществляемых на бирже; иных доходов.

Биржа является некоммерческой организацией и не преследует цели получения собственной прибыли. Биржа предоставляет своим участникам помещения для операций с ценными бумагами, оказывает расчетные и информационные услуги, получая за это комиссионные. Таким образом, ее работа основана на самоокупаемости, причем члены биржи не получают доходов от ее деятельности.

Исключительным предметом деятельности биржи являются обеспечение необходимых условий нормального обращения ценных бумаг, определение их рыночной цены и надлежащее распространение информации о них. В ее основные функции входят: организация операций по продаже и покупке ценных бумаг, перераспределение финансовых ресурсов, предоставление эмитентам ценных бумаг дополнительных финансовых ресурсов, предоставление сберегателям возможности сокращения и выгодного использования накопленных ими денежных средств, информационное обеспечение агентов биржевого рынка, выявление рыночной стоимости ценных бумаг и др.

Фондовая биржа не вправе заниматься деятельностью в качестве инвестиционного института, а также выпускать ценные бумаги, за исключением собственных акций. Обязательным условием деятельности биржи является наличие лицензии Министерства финансов России.

В мировой практике различают два основных вида бирж:

- 1) замкнутая биржа, в торгах на которой могут принимать участие лишь члены биржи;
- 2) биржа со свободным доступом посетителей (сделки на которой осуществляют только маклеры, т. е. посредники).

Российским законодательством предусмотрено существование только замкнутых бирж, при этом сдача брокерских мест в аренду не членам фондовой биржи не допускается.

Фондовая биржа вправе устанавливать минимальные обязательные требования к инвестиционным институтам, необходимые для вступления в члены биржи, а также квалификационные требования к представителям членов на биржевых торгах.

Основной объем операций с ценными бумагами осуществляется посредниками — инвестиционными институтами. *Инвестиционный институт* — юридическое лицо, созданное в любой допускаемой законодательством организационно-правовой форме. Он может осуществлять свою деятельность на рынке ценных бумаг в качестве посредника (финансового брокера), инвестиционного консультанта, инвестиционной компании, инвестиционного фонда.

Брокер — это физическое или юридическое лицо, выполняющее посреднические функции с валютой, ценными бумагами, товарами и недвижимостью и заключающее сделки от своего имени, но за счет клиента. Операции с ценными бумагами осуществляются брокером на основании договора комиссии или поручения. Доходом брокера являются главным образом комиссионные, т. е. вознаграждение в виде договорного процента от суммы сделки.

Дилер — выполняет те же посреднические функции, но за свой счет, т. е. на свой страх и риск. Доход дилера складывается за счет разницы в ценах покупки и продажи.

Инвестиционное консультирование — оказание консультационных услуг по поводу выпуска и обращения ценных бумаг.

Деятельность инвестиционной компании осуществляется по двум направлениям: а) организация выпуска ценных бумаг и выдача гарантий по их размещению в пользу третьих лиц; б) операции с ценными бумагами от своего имени и за свой счет, в том числе путем котировки ценных бумаг, т. е. объявления «цены продавца» и «цены покупателя», по которым компания обязуется продавать и покупать определенные ценные бумаги. Инвестиционные компании формируют свои ресурсы только за счет средств учредителей и эмиссии собственных ценных бумаг, реализуемых юридическим лицам, и не имеют права привлекать средства населения.

Инвестиционный фонд представляет собой акционерное общество открытого типа, аккумулирующее средства мелких инвесторов путем продажи собственных ценных бумаг. Фонд инвестирует соб-

ранные средства в ценные бумаги других эмитентов, а также выполняет другие операции на финансовом рынке. Инвестиционные фонды бывают открытые, закрытые и чековые. Открытый фонд эмитирует ценные бумаги с обязательством их обратного выкупа; закрытый фонд такого обязательства не дает. Исключительным видом деятельности инвестиционного фонда является выпуск акций с целью мобилизации денежных средств инвестора и их вложения от имени фонда в ценные бумаги и на банковские счета. Приобретая акции фонда, инвесторы становятся его совладельцами и разделяют в полном объеме весь риск от финансовых операций, осуществляемых фондом. Инвестиционный фонд не вправе направлять более 5 % своего капитала на приобретение ценных бумаг одного эмитента, а также приобретать более 10 % ценных бумаг одного эмитента.

Инвестиционный институт вправе начать свою деятельность на рынке ценных бумаг только после получения лицензии Министерства финансов России, которая может выдаваться как на отдельный вид деятельности, так и на два или три из следующих видов деятельности: посредника, инвестиционного консультанта, инвестиционной компании.

В последние годы стали создаваться инвестиционные институты других организационных форм: финансовая компания, финансово-промышленные группы.

Финансовая компания занимается организацией выпуска ценных бумаг, фондовыми операциями и другими финансовыми сделками, например, кредитованием физических и юридических лиц.

Финансово-промышленной группой является группа предприятий, учреждений, организаций, кредитно-финансовых учреждений и инвестиционных институтов, объединение капиталов которых произведено ее участниками в добровольном порядке либо путем консолидации одним из участников группы приобретаемых им пакетов акций других участников.

Процесс формирования финансово-промышленных групп регулируется государством, в частности, путем проведения предварительной экспертизы проекта создания группы, декларирования некоторых ограничений по составу группы, формам собственности участников и др.

Одним из важнейших видов финансовых институтов являются депозитарии ценных бумаг. Депозитарная деятельность заключается в предоставлении услуг по хранению ценных бумаг и/или учету прав на эти бумаги. Депозитарная и сопутствующая ей деятельность осуществляется только при наличии лицензии, полученной в Службе Банка России по финансовым рынкам.

Функционирование финансовых рынков имеет огромное народно-хозяйственное значение. Во-первых, благодаря им становится возможным инвестировать денежные средства в производство, что позволяет увеличивать производственные мощности страны, накапливать ресурсный потенциал. Во-вторых, с помощью финансового рынка облегчается развитие предприятий и отраслей, обеспечивающих максимальную прибыль инвесторам. В-третьих, перераспределение капиталов, осуществляемое на финансовых рынках, способствует ускорению научно-технического прогресса, быстрейшему внедрению научно-технических достижений. Все перечисленное содействует быстрому движению и эффективному использованию финансовых ресурсов. И, наконец, финансовый рынок позволяет цивилизованным способом покрывать бюджетный дефицит, ибо именно на финансовом рынке изыскиваются свободные денежные средства для покрытия растущих государственных расходов.

Контрольные вопросы

1. На какие виды делятся банки по своему функциональному назначению?
2. В чем состоит особая роль ЦБ РФ?
3. Назовите функции ЦБ РФ.
4. Раскройте содержание активных и пассивных операций банков.
5. Какие функции выполняет фондовая биржа?
6. Поясните, каким образом государство оказывает влияние на деятельность российского рынка ценных бумаг?
7. Дайте характеристику основным видам ценных бумаг.
8. Проведите классификацию ценных бумаг.
9. Банковская система в рамках кредитной системы. Понятие, структура и состав банковской системы. Уровни банковских систем.
10. Центральные банки: правовое положение, миссия и функции.

11. Небанковские учреждения как финансовые посредники.
12. Число участников рынка банковских услуг.
13. Устойчивость, надежность, гибкость, качество управления, прозрачность, частота возникновения банковских кризисов и других видов финансовых кризисов по вине банков. Кризис 1998 года.
14. Банковский надзор и регулирование, связь с денежно-кредитной политикой. Органы, осуществляющие банковский надзор.
15. Немецкая, американская и японская модели надзора за кредитными учреждениями.
16. Страхование банковских вкладов: распространенность, кто осуществляет, принципы, формы, лимиты покрытия.
17. Прямое участие государства в кредитной системе. Национализация и приватизация банков (примеры).
18. Инвестиционная позиция банковского сектора страны: понятие, источники информации, структура.
19. Макро-, микроэкономические и институциональные последствия деятельности иностранного капитала в банковском секторе.
20. Правда ли, что иностранные банки более эффективны, чем местные?
21. Основные финансовые и банковские центры мира. Основные банковские кластеры в странах мира.
22. Краткая история банковского и кредитного дела в России и СССР.
23. Банковские системы стран с переходной экономикой (Украина, Казахстан, Белоруссия, Польша, Венгрия, Чехия, страны Балтии).
24. Банковские системы ведущих промышленно-развитых стран (США, Германия, Великобритания, Япония, Франция, Италия).
25. Банковские системы крупных развивающихся стран (Китай, Индия, Бразилия, Турция).
26. Коммерческие банки создают деньги, предоставляя займы. Как они могут делать это и почему, как правило, деньги не создаются в результате кредитной деятельности других организаций или частных лиц?

27. Какие основные документы регламентируют создание и деятельность коммерческих банков?
28. В чем выражается экономическая самостоятельность банка?
29. Перечислите права акционера банка.
30. В каких случаях банк может быть объявлен банкротом?
31. Какие инструменты применяются Центральным банком для косвенного регулирования деятельности коммерческих банков?
32. Что собой представляет валютная политика и каковы методы ее регулирования?
33. Что такое валютные интервенции и для чего они применяются?
34. Каким образом официальная учетная ставка влияет на деятельность коммерческих банков?
35. Что такое конвертируемость валют?
36. Что такое баланс коммерческого банка?
37. От чего зависит состав и структура баланса банка?
38. Перечислите основные задачи бухгалтерского учета в коммерческом банке.

Тема 3. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ

3.1. Экономическая сущность бюджета и принципы построения

Бюджет – это форма образования и расходования фонда денежных средств, предназначенных для финансового обеспечения задач и функций государства и местного самоуправления.

Государственный бюджет – главное звено финансовой системы. Государственный бюджет представляет собой централизованный фонд денежных ресурсов, необходимый для выполнения функций государства. Эти функции сводятся к перераспределению средств и контролю за их эффективным использованием. В этом смысле функции бюджета сходны с функциями финансов, что понятно, поскольку бюджет лишь часть целого. Вместе с тем применительно к государственному бюджету принято выделять следующие функции, связанные с государственным устройством:

- вмешательство в экономику;
- поддержание государственного аппарата управления;
- правоохранные органы и судоустройство;
- медицина, здравоохранение и образование;
- оборона страны.

Госбюджет, являясь основным финансовым планом государства, дает органам власти реальную экономическую возможность осуществления властных полномочий. Бюджет отражает размеры необходимых государству финансовых ресурсов и определяет тем самым налоговую политику в стране. Бюджет фиксирует конкретные направления расходования средств, перераспределение НДС и ВВП, что позволяет ему выступать в качестве эффективного регулятора экономики.

В то же время бюджет можно рассматривать как экономическую категорию, которая выражает определенные экономические отношения. Возникновение и развитие бюджета связано с зарождением и формированием государства. Государство использует бюджет в качестве одного из основных инструментов обеспечения своей деятельности и проведения экономической и социальной политики.

Как экономическая категория бюджетные отношения являются составной частью финансовых отношений, следовательно, им присуща денежная форма и основные функции финансов.

Госбюджет выполняет следующие функции:

- перераспределительную (перераспределение ВВП);
- регулирующую (государственное регулирование и стимулирование экономики);
- стимулирующую (финансовое обеспечение бюджетной сферы и осуществление социальной политики государства);
- контролирующую (контроль за образованием и использованием централизованных фондов денежных средств).

Распределительная функция бюджета проявляется через формирование и использование централизованных фондов денежных средств по уровням государственной и территориальной власти и управления. В развитых странах через бюджеты разных уровней перераспределяется до 50 % ВВП. С помощью бюджета государство регулирует хозяйственную жизнь страны, экономические отношения, направляя бюджетные средства на поддержку и развитие отраслей, регионов. Регулируя таким образом экономические отношения, государство способно целенаправленно усиливать или сдерживать темпы производства, ускорять или ослаблять рост капиталов и частных сбережений, изменять структуру спроса и потребления.

Перераспределение ВВП через бюджет имеет две взаимосвязанные стадии:

- 1) образование доходов бюджета;
- 2) использование бюджетных средств (расходы бюджета).

Контрольная функция бюджета действует одновременно с распределительной и предполагает возможность и обязательность государственного контроля за поступлением и использованием бюджетных средств.

Принципы построения госбюджета

- Единство бюджетной системы (единство бюджетного законодательства, денежной системы, бюджетной классификации и политики, форм бюджетных документов и отчетности).
- Разграничение доходов и расходов между уровнями бюджетной системы.

- Самостоятельность бюджетов всех уровней (у каждого свои источники средств, свои расходы).

- Сбалансированность бюджета (отсутствие дефицита; профицит — превышение доходов над расходами, который сокращается путем уменьшения доходов от продажи государственной или муниципальной собственности, доходов от реализации государственных запасов и ресурсов; направлением бюджетных средств на погашение долговых обязательств; передачей части доходов бюджетам других уровней).

Эффективное и экономичное использование бюджетных средств

- Достоверность бюджета (надежность показателей и их адекватность экономическому положению).

- Полнота отражения доходов и расходов бюджета.

- Гласность.

- Адресный и целевой характер использования бюджетных средств.

Единство бюджетной системы обеспечивается единой правовой базой, использованием единых бюджетных классификаций, единством формы бюджетной документации, предоставлением необходимой статистической и бюджетной информации с одного уровня бюджета на другой для составления консолидированных бюджетов, согласованными принципами бюджетного процесса, единством денежной системы. Помимо этого, принцип единства бюджетной системы основывается на взаимодействии бюджетов всех уровней, осуществляемом через использование регулирующих доходных источников, создание целевых и региональных бюджетных фондов, их частичное перераспределение. Механизмом реализации принципа единства бюджетной системы является единая социально-экономическая политика (в том числе налоговая).

3.2. Бюджетное устройство и бюджетный процесс

Бюджетные отношения представляют собой финансовые отношения государства на федеральном, региональном и местном уровнях с государственными, акционерными и иными предприятиями, а также населением по поводу формирования и использования централизованного фонда денежных ресурсов.

Бюджет является формой образования и расходования денежных средств для обеспечения функций органов государственной власти.

Совокупность всех видов бюджетов образует бюджетную систему государства. Взаимосвязь между ее отдельными звеньями, организацию и принципы построения бюджетной системы называют бюджетным устройством.

Основы бюджетного устройства определяются формой государственного устройства страны, действующими в ней законодательными актами, ролью бюджета в общественном воспроизводстве и социальных процессах. От формы государственного и административного устройства зависит также построение бюджетной системы.

По степени разделения власти между центром и административно-территориальными образованиями все государства подразделяются:

- на унитарные;
- федеративные;
- конфедеративные.

Унитарное (единое) государство – это форма государственного устройства, при которой административно-территориальные образования не имеют собственной государственности или автономии. В стране действует единая конституция, общие для всех систем права и единые органы власти, централизованное управление экономическими, социальными и политическими процессами в государстве. Бюджетная система унитарного государства состоит из 2 звеньев – государственного и местного бюджетов.

Федеративное (объединенное) государство – это форма государственного устройства, при которой государственные образования или административно-территориальные образования, входящие в государство, имеют собственную государственность и обладают определенной политической самостоятельностью в пределах распре-

деленных между ними и центром компетенций. Бюджетная система федеративных государств трехзвенная и состоит из федеративного бюджета, бюджетов членов федерации и местных бюджетов.

Конфедеративное (союзное) государство – это постоянный союз суверенных государств, созданный для достижения политических или военных целей. Бюджет такого государства формируется из взносов входящих в конфедерацию государств. У государств – членов конфедерации существуют свои бюджетные и налоговые системы.

Бюджетная система России состоит из трех звеньев:

1) федерального бюджета РФ;

2) бюджетов национально-государственных и административно-территориальных образований, называемых бюджетами субъектов Федерации, или региональными бюджетами. К ним относятся: республиканские бюджеты республик в составе РФ, бюджеты краевые, областные, автономных образований, а также городские бюджеты Москвы и Санкт-Петербурга;

3) местных бюджетов (городские, районные, поселковые, сельские).

Сегодня бюджетная система России состоит из федерального бюджета, 21 республиканского бюджета, 56 краевых и областных бюджетов, включая одну автономную область, городских бюджетов Москвы и Санкт-Петербурга, 10 окружных бюджетов автономных округов и около 29 тысяч местных бюджетов.

Федеральный бюджет служит основным финансовым планом государства, утверждаемым Федеральным Собранием (принимается Государственной Думой и одобряется Советом Федерации) и имеющим статус федерального закона. Через федеральный бюджет мобилизуются финансовые ресурсы, необходимые для последующего их перераспределения и использования для целей государственного регулирования экономического развития страны и реализации социальной политики. Кроме того, за счет средств федерального бюджета покрываются такие затраты, как содержание органов государственного управления, обеспечение потребностей обороны страны, финансовая помощь субъектам Федерации, обслуживание госдолга, пополнение государственных запасов.

Бюджетный процесс — это регламентированная законом деятельность органов власти по составлению, рассмотрению, утверждению и исполнению бюджетов.

В РФ принят Бюджетный кодекс от 31 июля 1998 года № 145-ФЗ.

Участниками бюджетного процесса являются:

- Президент РФ;
- органы законодательной (представительной) власти;
- органы исполнительной власти (высшие должностные лица субъектов РФ, главы местного самоуправления, финансовые органы, органы, осуществляющие сбор доходов бюджетов, другие уполномоченные органы);
- органы денежно-кредитного регулирования;
- органы государственного и муниципального финансового контроля;
- государственные внебюджетные фонды;
- главные распорядители и распорядители бюджетных средств;
- получатели бюджетных средств, а также кредитные организации, осуществляющие отдельные операции со средствами бюджетов.

Составление проекта федерального бюджета осуществляется Правительством РФ и начинается не позднее чем за 10 месяцев до начала очередного финансового года.

Составление бюджета основывается:

- на Бюджетном послании Президента;
- прогнозе социально-экономического развития территории (края, области) на очередной финансовый год;
- основных направлениях бюджетной и налоговой политики территории на очередной финансовый год;
- прогнозе сводного финансового баланса по территории на очередной финансовый год;
- плане развития государственного или муниципального сектора экономики территории на очередной финансовый год.

Решение о начале работы над составлением проекта бюджета принимает Президент РФ за 18 месяцев до начала соответствующего финансового года. Правительство готовит проект бюджетного послания и представляет его Президенту. Президент представляет бюджетное послание в Федеральное Собрание и направляет его для опубликования в печати.

Бюджетное послание Президента направляется Федеральному Собранию не позднее марта года, предшествующего очередному финансовому году. В Бюджетном послании Президента определяются:

- основные показатели социально-экономического развития РФ на соответствующий период;
- сводный финансовый баланс по территории РФ;
- основные направления бюджетной политики РФ;
- сведения о государственных доходах на территории РФ;
- проект бюджета РФ;
- проект консолидированного бюджета РФ;
- оценка исполнения бюджетов предшествующего и текущего финансовых годов.

Минфин организует работу по составлению проекта федерального бюджета, прогноза консолидированного бюджета государства; представляет проект бюджета в Правительство страны. После одобрения Правительством проекта федерального бюджета он рассматривается и принимается Государственной Думой и Советом Федерации.

Свод бюджетов в целом по РФ или соответствующей территории называется консолидированным бюджетом.

Такой объединенный бюджет законодательными органами не утверждается и используется для анализа и статистических целей. Консолидированный бюджет никем не утверждается.

В течение суток со дня внесения проекта федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год в Думу. Совет Думы направляет его в Комитет по бюджету для подготовки заключения о соответствии представленных документов и материалов определенным требованиям. Дума рассматривает проект закона о федеральном бюджете в четырех чтениях.

При рассмотрении проекта бюджета парламент принимает решение по следующим основным характеристикам:

- верхний предел объема ассигнований бюджета текущих расходов и бюджета развития (расходная часть);
- пределы несбалансированности бюджета (излишек или дефицит в форме абсолютной величины или процентной доли от прогнозируемых доходов).

После утверждения основных характеристик проекта бюджета утверждаются бюджетные ассигнования по статьям в соответствии с функциональной бюджетной классификацией. В рамках утверждаемых бюджетных статей данной классификации любой вид ассигнований на сумму, равную или превышающую 1 млрд рублей, должен быть указан отдельной строкой.

С 15 октября по 30 ноября Федеральное Собрание постатейно утверждает бюджет в форме закона.

Обеспечивая исполнение федерального бюджета, Минфин контролирует поступление и целевое использование средств. По истечении года, на который был составлен бюджет, оно составляет отчет об исполнении федерального и консолидированного бюджетов и представляет их в Правительство РФ. Правительство ежегодно в мае следующего за отчетным года представляет парламенту отчетный доклад и отчет об исполнении республиканского бюджета за прошедший финансовый год.

Составной частью бюджетного процесса является бюджетное регулирование – частичное перераспределение финансовых ресурсов между бюджетами разных уровней.

Составление и исполнение бюджета базируется на бюджетной классификации, в которой выделяются целевые направления государственной деятельности, вытекающие из основных функций государства.

Бюджетная классификация – группировка доходов и расходов бюджетов всех уровней, а также источников покрытия дефицита этих бюджетов с присвоением им классификации кодировочных групп.

Эта классификация является единой для бюджетов всех уровней и утверждена ФЗ. Она используется:

- для утверждения, составления и использования бюджетов;
- контроля за расходованием бюджетных средств;
- обеспечения сопоставимости показателей всех уровней;
- составления консолидированных бюджетов на различных территориях.

Бюджетная классификация представляет собой обеспечение адресного выделения финансовых ресурсов, с ее помощью решается проблема, кому, сколько и на какие цели выделяются финан-

совые ресурсы из федерального бюджета. Она должна обеспечивать возможность экономического анализа государственных расходов.

Бюджетная классификация включает:

- классификацию доходов бюджетов РФ;
- функциональную классификацию расходов бюджетов РФ;
- экономическую классификацию расходов бюджетов РФ;
- классификацию источников внутреннего финансирования дефицитов бюджетов РФ;
- классификацию источников внешнего финансирования дефицита федерального бюджета;
- классификацию видов государственных внутренних долгов РФ, субъектов РФ, муниципальных образований;
- классификацию видов государственного внешнего долга РФ и государственных внешних активов РФ;
- ведомственную классификацию расходов федерального бюджета.

Бюджетная роспись – документ о поквартальном распределении доходов и расходов бюджета и поступлений из источников финансирования дефицита бюджета, устанавливающий распределение бюджетных ассигнований между получателями бюджетных средств.

Бюджетные ассигнования – бюджетные средства, предусмотренные бюджетной росписью получателю или распорядителю бюджетных средств.

3.3. Расходы и доходы государственного бюджета

Расходы бюджета – это денежные средства, направленные на финансовое обеспечение задач и функций государственного и местного самоуправления.

Поскольку государству необходимо, прежде всего, обеспечить стабильность в обществе, то основными направлениями расходов являются: правоохранительные органы, государственный аппарат, социальные цели.

Исключительно из федерального бюджета финансируются следующие виды расходов:

- обеспечение деятельности Президента, Федерального Собрания, Счетной палаты, Центральной избирательной комиссии, феде-

- ральных органов исполнительной власти и их территориальных органов, другие расходы на общегосударственное управление;
- функционирование федеральной судебной системы;
 - осуществление международной деятельности в общефедеральных интересах (культурное, научное и информационное сотрудничество, взносы в международные организации);
 - национальная оборона и обеспечение безопасности государства, осуществление конверсии оборонных отраслей промышленности;
 - фундаментальные исследования и содействие научно-техническому прогрессу;
 - поддержка железнодорожного, воздушного и морского транспорта;
 - поддержка атомной энергетики;
 - ликвидация последствий чрезвычайных ситуаций и стихийных бедствий федерального масштаба;
 - исследование и использование космического пространства;
 - содержание учреждений, находящихся в федеральной собственности или в ведении органов государственной власти;
 - формирование федеральной собственности;
 - обслуживание и погашение государственного долга РФ;
 - пополнение государственных запасов драгоценных металлов и драгоценных камней, государственного материального резерва;
 - проведение выборов и референдумов;
 - федеральная инвестиционная программа;
 - финансовая поддержка субъектов Российской Федерации;
 - официальный статистический учет.

В зависимости от влияния на процесс расширенного воспроизводства бюджетные расходы делятся:

- на текущие (на обеспечение текущих потребностей);
- капитальные (на инвестиционные нужды), или бюджет развития.

К бюджету текущих расходов относятся расходы на текущее содержание и капитальный ремонт (восстановительный) ЖКХ, объектов охраны окружающей среды, образовательных учреждений, учреждений здравоохранения и социального обеспечения, науки и культуры, физической культуры и спорта, средств массовой информации, органов государственной власти и управления,

органов местного самоуправления и иные расходы, не включенные в расходы развития.

К бюджету развития относятся ассигнования на инновационную и инвестиционную деятельность, связанную с капитальными вложениями в социально-экономическое развитие, на собственные экологические программы и мероприятия по охране окружающей среды (сверх ассигнований, выделяемых из экологических внебюджетных фондов), иные расходы на расширенное воспроизводство. Именно этот бюджет определяет масштабы и скорость перевооружения производства, НИОКР.

Средства из бюджета развития используются на конкурсной, возвратной, срочной и платной основах для реализации инвестиционных проектов, обеспечивающих структурную перестройку экономики.

Расходы государства в сфере материального производства занимают наибольшую долю в расходной части как федерального бюджета, так и бюджетов субъектов федераций и местных бюджетов.

В состав затрат на социально-культурные мероприятия включают ассигнования на образование и науку, здравоохранение и физическую культуру, культуру и искусство, средства массовой информации.

Размер бюджетных ассигнований на оборону зависит от международной обстановки, проводимой политики и экономических возможностей государства.

Расходы на управление включают бюджетные ассигнования на содержание органов государственной власти и управления, суда и прокуратуры, правоохранительных органов.

Среди других расходов федерального бюджета особое место занимают затраты по текущему обслуживанию государственного внутреннего и внешнего долга.

В составе доходов и расходов федерального бюджета выделены следующие целевые бюджетные фонды:

- Федеральный дорожный фонд РФ;
- Фонд развития таможенной системы;
- Фонд воспроизводства минерально-сырьевой базы;
- Фонд развития федеральной пограничной службы;

- Фонд Министерства РФ по атомной энергии;
- Федеральный фонд ФНС РФ;
- Федеральный экологический фонд;
- Государственный фонд борьбы с преступностью.

Целевые бюджетные фонды гарантируют с большей надежностью их использование по назначению.

Через бюджетные расходы финансируются бюджетополучатели – организации производственной и непроизводственной сферы. Таким образом, расходы бюджета носят транзитный характер.

Доходы бюджета – денежные средства, поступающие в безвозмездном и безвозвратном порядке в соответствии с действующей классификацией и существующим законодательством.

В процессе образования доходов бюджета происходит принудительное изъятие в пользу государства части ВВП, созданного в процессе общественного воспроизводства. На этой основе возникают финансовые взаимоотношения государства с налогоплательщиками.

Доходы бюджета имеют существенные различия по их плательщикам, объектам обложения, методам изъятия, срокам уплаты и др. Но вместе с тем они отличаются единством, так как преследуют одну цель – формирование доходной части бюджетов разных уровней. Им свойственны денежная форма и обезличенность.

Доходы бюджета могут носить налоговый и неналоговый характер.

Доходная часть бюджета формируется в основном из налогов. Ведущее место среди налоговых доходов федерального бюджета занимает НДС. Вместе с таможенными пошлинами и налогом на прибыль он превышает 2/3 налоговых доходов. Также значительная доля поступлений приходится на акцизы и платежи за пользование природными ресурсами, налог на покупку иностранных денежных знаков.

Неналоговые доходы бюджетов образуются в результате либо экономической деятельности самого государства, либо перераспределения уже полученных доходов по уровням бюджетной системы.

Среди неналоговых доходов федерального бюджета можно выделить доходы от продажи имущества, находящегося в государс-

твенной собственности, доходы от реализации государственных запасов и от внешнеэкономической деятельности, а также доходы от имущества, находящегося в федеральной собственности, в том числе прибыль ЦБ России. Кроме того, в доходах федерального бюджета учитываются средства целевых бюджетных фондов.

Налоги, поступающие в соответствующие бюджеты, называются закрепленными доходами.

Нижестоящему бюджету для покрытия его расходов из вышестоящего бюджета могут перечисляться сверх закрепленных за ним доходов дополнительные средства. Они называются регулирующими доходами.

Регулирующие доходы позволяют региональным и местным органам власти иметь необходимые для выполнения их функций финансовые ресурсы, сбалансировать доходную и расходную части бюджетов.

Существует Федеральный фонд финансовой поддержки субъектов Российской Федерации. Он предназначен для оказания финансовой помощи (трансфертов) регионам, имеющим душевой бюджетный доход ниже среднечеловеческого по всем субъектам Федерации. Такие регионы получают статус «нуждающихся в поддержке». Передаваемые средства вышестоящего бюджета, используемые на финансирование целевого мероприятия, называются субвенциями.

Инвестиции и другие капитальные расходы производятся за счет средств федерального бюджета, когда их значимость выходит за рамки региональных интересов.

Структура бюджетных доходов подвижна и во многом определяется конкретными экономическими условиями. Например, в странах с высоким уровнем жизни основой налоговых доходов являются доходы физических лиц, а в странах с низким уровнем жизни — косвенные налоги и налоги с юридических лиц.

Агрегированная схема доходов и полученных официальных трансфертов

1. Текущие доходы.

1.1. Налоговые поступления:

- подоходные налоги, налоги на прибыль и прирост капитала;
- отчисления в государственные социальные фонды;

- налоги, взимаемые в зависимости от фонда оплаты труда;
- налоги на собственность;
- внутренние налоги на товары и услуги;
- налоги на внешнюю торговлю и внешнеэкономические операции;
- прочие налоги, сборы и пошлины.

1.2. Неналоговые поступления:

- доходы от собственности и предпринимательской деятельности;
- административные сборы и платежи, доходы от продаж;
- поступления по штрафам и санкциям;
- прочие неналоговые поступления.

2. Доходы от операций с капиталом:

- продажа основного капитала;
- доходы от реализации государственных запасов;
- доходы от продажи земли и НМА;
- поступления капитальных трансфертов из негосударственных источников.

3. Полученные официальные трансферты:

- от нерезидентов;
- от других органов государственного управления (дотации, субвенции).

Дефицит бюджета и государственный кредит

Сбалансированность бюджетов всех уровней является необходимым условием бюджетно-финансовой политики. Превышение расходов над доходами составляет дефицит бюджета.

Профицит бюджета — превышение доходов бюджета над его расходами.

При наличии дефицита бюджета первоочередному финансированию подлежат расходы, включаемые в бюджет текущих расходов. Размер дефицита федерального бюджета не может превышать суммарный объем бюджетных инвестиций и расходов на обслуживание государственного долга РФ в соответствующем финансовом году.

Размер дефицита бюджета субъекта РФ не может превышать 15 % объема доходов бюджета субъекта без учета финансовой помощи из федерального бюджета.

Размер дефицита местного бюджета, утвержденный нормативным актом представительного органа местного самоуправления, не может превышать 10 % объема доходов местного бюджета без учета финансовой помощи из федерального бюджета и бюджета субъекта Российской Федерации.

Если в процессе исполнения бюджета происходит превышение предельного уровня дефицита или значительное снижение поступлений доходных источников бюджета, то вводится механизм секвестра расходов, который заключается в пропорциональном снижении государственных расходов (на 5, 10, 15 и более процентов) ежемесячно по всем статьям бюджета в течение оставшегося времени текущего финансового года. Секвестру не подлежат защищенные статьи (их состав определяется Федеральным Собранием РФ, а также представительными органами власти субъектов РФ).

Источники финансирования дефицита бюджета утверждаются органами законодательной (представительной) власти в законе о бюджете на очередной финансовый год по основным видам привлеченных средств.

Кредиты Банка России, а также приобретение Банком России долговых обязательств РФ, субъектов Российской Федерации, муниципальных образований при их первичном размещении не могут быть источниками финансирования дефицита бюджета.

Источниками финансирования дефицита федерального бюджета являются:

1) внутренние источники в следующих формах:

- кредиты, полученные от кредитных организаций в валюте РФ;
- государственные займы, осуществляемые путем выпуска ценных бумаг от имени РФ;
- бюджетные ссуды и бюджетные кредиты, полученные от бюджетов других уровней бюджетной системы;
- поступления от продажи имущества, находящегося в государственной собственности;
- сумма превышения доходов над расходами по государственным запасам и резервам;
- изменение остатков средств на счетах по учету средств федерального бюджета;

2) внешние источники в следующих формах:

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

Государственный кредит – это часть государственных финансов. Государственный кредит – это система распределительных денежных отношений государства с физическими и юридическими лицами по поводу:

- мобилизации временно свободных денежных средств на началах срочности, возвратности, возмездности;
- выдачи бюджетных средств на тех же началах: возвратности, срочности, платности.

Кредитором выступают физические и юридические лица, заемщиком – государство в лице его органов. В отношении других государств РФ может выступать как должником, так и кредитором.

Государственный кредит выступает как инструмент перераспределения финансовых ресурсов. Население через налоги оплачивает обслуживание государственного долга. Основой государственного кредита являются возвратность и платность. Его отличают более низкие процентные ставки.

Он выполняет две функции:

- 1) фискальную (формирование централизованных денежных фондов);
- 2) регулирующую (сокращение или увеличение денежной массы).

Государственный кредит оказывает положительное влияние на производство и занятость.

Дополнительные финансовые ресурсы государство привлекает путем продажи на финансовом рынке облигаций и других государственных ценных бумаг. Данная форма кредита позволяет государству привлекать дополнительные финансовые ресурсы на покрытие бюджетного дефицита без осуществления для этих целей эмиссии.

Государственные займы – это инструмент пополнения финансовых фондов, которым необходимо управлять.

Государственные займы бывают:

- по месту размещения: внутренние и внешние;
- по праву эмиссии: центральными и внутренними органами власти;
- по сроку погашения: краткосрочные (до 1 года), среднесрочные (1–5 лет), долгосрочные (5–25 лет);
- по наличию залога: залоговые, беззалоговые;
- по форме выплаты: процентно-выигрышные, процентные, с нулевым купоном;
- по возможности досрочного погашения: с правом досрочного погашения и без такового.

Государственный кредит используется также в целях стабилизации денежного обращения в стране.

Размер госзайма включается в сумму государственного долга страны.

Государственный долг образуется в результате осуществления государственными органами различных видов заимствований.

Государственный долг — это долговые обязательства РФ перед физическими, юридическими лицами, иностранными государствами, международными государствами.

Государственный долг — это вся сумма выпущенных, но не погашенных государственных займов с начисленными по ним процентами на определенную дату или за определенный срок.

Госдолг бывает:

- внутренний и внешний;
- основной и текущий.

Для финансирования бюджетного дефицита государство прибегает к внешним и внутренним заимствованиям, в результате чего формируется внешний и внутренний долг. Увеличение долга происходит в результате капитализации процентов по ранее полученным кредитам.

Государственный внутренний долг РФ означает долговое обязательство Правительства РФ, выраженное в валюте страны, перед юридическими и физическими лицами. Формами долговых обязательств являются кредиты, полученные Правительством РФ, государственные займы, осуществленные посредством выпуска ценных

бумаг от его имени, другие долговые обязательства, гарантированные Правительством РФ.

Государственный внешний долг — это задолженность в инвалюте по непогашенным внешним займам и невыплаченным по ним процентам.

Основным долгом называется вся сумма задолженности государства, по которой не наступил срок платежа и которая не может быть предъявлена к оплате в течение данного периода.

Текущим государственным долгом называется задолженность государства по обязательствам, по которым наступил срок платежа.

Мировой опыт свидетельствует, что госдолг не должен превышать половины ВВП страны. Значительные размеры госдолга отражают кризисное состояние экономики России.

В федеральный долг не включаются долговые обязательства национально-государственных и административно-территориальных образований РФ, т. е. муниципальных займов, если они не гарантированы Правительством РФ.

По внешнему государственному долгу определяется коэффициент его обслуживания — отношение всех платежей по задолженности к валютным поступлениям страны от экспорта товаров и услуг, выраженное в процентах. Безопасным уровнем обслуживания государственного долга принято считать его значение до 25 %.

На достижение эффективности государственного кредита направлены следующие меры:

- конверсия;
- консолидация;
- обмен облигаций по регрессивному отношению;
- отсрочка погашения;
- аннулирование займов.

Обслуживание госдолга выражается в осуществлении операций по размещению долговых обязательств, их погашению и выплате по ним процентов. Эти функции осуществляет ЦБ РФ.

Осуществляются следующие мероприятия:

- рефинансирование (при наступлении срока погашения ГО правительство продает новые ГО и использует выручку для выплаты стоимости погашаемых облигаций);

- взимание налогов (для выплаты процента по долгу и его суммы);
- выпуск новых денег в обращение.

Под управлением государственным долгом понимается совокупность финансовых мероприятий государства, связанных с установлением ежегодных предельных значений госдолга, выпуском и погашением займов, организацией выплаты доходов по ним, проведением конверсий и консолидации займов.

Пути погашения государственного внешнего долга

Традиционный путь – выплата долгов за счет золотовалютных резервов.

Консолидация внешнего долга, т. е. перевод краткосрочной и среднесрочной задолженности в долгосрочные долги. Таким образом, можно отложить на длительный срок выплату основной суммы, только ежегодно выплачивать проценты. Консолидация возможна только с согласия кредиторов. Кредиторы создают специальные организации – клубы, где вырабатывают солидарную политику по отношению к странам, которые не в состоянии выполнять свои международные финансовые обязательства. Наиболее известными являются Лондонский клуб, в который входят банки-кредиторы, и Парижский клуб, объединяющий страны-кредиторы.

Сокращение размеров внешнего долга путем конверсии, т. е. превращения его в долгосрочные иностранные инвестиции. В счет долга иностранным кредиторам предлагают приобрести в стране, являющейся должником, недвижимость, ценные бумаги, участие в капитале, права. Одним из вариантов превращения внешней задолженности в иностранные капиталовложения является участие хозяйственных субъектов страны-кредитора в приватизации государственной собственности в стране, имеющей долги. В таком случае заинтересованные фирмы страны-кредитора выкупают у своего государства или банка обязательства страны-должника и с обоюдного согласия используют их для приобретения собственности.

Выплата доходов по займам и их погашение является одной из главных статей бюджетных расходов. Правительство вынуждено прибегать к пролонгации кредитов и других обязательств (удлинению сроков погашения) или конверсии.

Основными методами финансирования госдолга являются денежно-кредитная эмиссия и выпуск госзаймов.

Для оценки внешней задолженности существуют разные критерии. Например, сравнивают размер долга и потребности его погашения и выплаты процентов с величиной экспорта. Границей опасности считается превышение суммы долга по сравнению с экспортом в два раза, повышенной опасности – в три раза.

Контрольные вопросы

1. Дайте определение понятия «государственные финансы».
2. Дайте определение понятия «государственный кредит».
3. Дайте определение понятия «бюджетная система».
4. Перечислите принципы, на которых строится бюджетная система.
5. Дайте определение понятия «доходы бюджета», перечислите их.
6. Дайте определение понятия «расходы бюджета», перечислите их.
7. Дайте определение понятия «бюджетная классификация».
8. Что представляет собой консолидированный бюджет РФ?
9. Что представляет собой консолидированный бюджет субъектов РФ?
10. Дайте определение понятия «бюджетный процесс».
11. Дайте определение понятия «бюджетный цикл».
12. Назовите участников бюджетного процесса.
13. Перечислите стадии бюджетного процесса.
14. Опишите, как происходит составление проекта федерального бюджета.
15. Опишите, как происходит рассмотрение и утверждение федерального бюджета.
16. Дайте определение понятия «бюджетный профицит» и «бюджетный дефицит».
17. Назовите источники покрытия бюджетного дефицита.
18. Дайте определение понятия «дотация».
19. Дайте определение понятия «субвенция».
20. Дайте определение понятия «субсидия».
21. Дайте определение понятия «внебюджетный фонд».

22. Назовите виды внебюджетных фондов.
23. Охарактеризуйте Пенсионный фонд РФ.
24. Охарактеризуйте Фонд обязательного медицинского страхования.
25. Охарактеризуйте Фонд социального страхования.
26. Назовите источники формирования средств внебюджетных фондов.

Тема 4. КРЕДИТ: ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ, ФУНКЦИИ И ГРАНИЦЫ. ССУДНЫЙ ПРОЦЕНТ

4.1. Необходимость и сущность кредита

Благодаря кредиту сокращается время на удовлетворение хозяйственных и личных потребностей. Предприятие-заемщик за счет дополнительной стоимости имеет возможность увеличить свои ресурсы, расширить хозяйство, ускорить достижение производственных целей. Граждане, воспользовавшись кредитом, имеют двойной шанс: либо применить способности и полученные дополнительные ресурсы для расширения своего дела, либо ускорить достижение потребительских целей, получить в свое распоряжение такие вещи, предметы, ценности, которыми они могли бы владеть лишь в будущем. Кредит выступает опорой современной экономики, неотъемлемым элементом экономического развития. Кредиторы, владеющие свободными ресурсами, только благодаря их передаче заемщику имеют возможность получить от него дополнительные денежные средства. Кредит, предоставляемый в денежной форме, представляет собой новые платежные средства.

Возможность кредита связана с особенностями движения оборотного и основного капиталов. В процессе движения основных капиталов прежде всего наблюдается высвобождение ресурсов. Средства труда используются в процессе производства длительное время, их стоимость переносится на стоимость готовой продукции частями. Постепенное восстановление стоимости основных капиталов в денежной форме приводит к тому, что высвобождающиеся денежные средства оседают на счетах предприятий. При этом предприятие может использовать их, лишь накопив определенную сумму, достаточную для приобретения новых средств труда взамен изношенных, в том числе для очередной покупки новых машин и механизмов. Однако постепенное высвобождение стоимости основных капиталов по своему размеру не может удовлетворить потребности предприятий в приобретении их новых партий, так как новая техника (машины, механизмы и т. п.) приобретается не в виде отдельных частей и деталей, а целиком. Замена изношенных средств труда новыми осуществля-

ется за счет амортизационных отчислений, накапливаемых в амортизационном фонде. Эти затраты каждый раз достаточно крупные, требующие накопления ресурсов в течение длительного времени. Внутри кругооборота и оборота основных капиталов происходит неравномерное их движение, вызванное природой восстановления их стоимости. Следует заметить, что подобная неравномерность может привести к тому, что у одних предприятий образуются свободные денежные средства, у других в связи с потребностью в крупных единовременных затратах образуется их недостаток. Аналогичная ситуация возникает и в движении оборотных капиталов. Более того, здесь колебания в их кругообороте и обороте проявляют себя более разнообразно. Прежде всего они возникают вследствие сезонности производства, несовпадения времени производства и времени обращения продукции. Значительная потребность в привлечении дополнительных денежных средств может быть вызвана также импортными поставками, разовым завозом товарно-материальных ценностей, ценностными факторами и др.

Для того чтобы возможность кредита стала реальностью, нужны определенные условия, по крайней мере два:

1) кредит становится необходимым в том случае, если происходит совпадение интересов кредитора и заемщика;

2) участники кредитной сделки (кредитор и заемщик) должны выступать как юридически самостоятельные субъекты, материально гарантирующие выполнение обязательств, вытекающих из экономических связей.

Для того чтобы кредитная сделка состоялась, требуется, чтобы ее участники взаимно проявили интерес к кредиту, обладающему определенными качествами. Эти интересы не есть нечто субъективное, регулируемое в конечном счете волей участников производственных отношений. Всякий интерес, порождающий действие, обусловлен прежде всего объективными процессами, конкретной ситуацией, делающей неизбежной возникающую взаимную заинтересованность.

Субъекты кредитной сделки всегда выступают как кредитор и заемщик. Кредитор – сторона кредитных отношений, предоставляющая ссуду. Кредиторами могут стать субъекты, выдающие ссу-

ду, т. е. реально предоставляющие нечто во временное пользование. Для того чтобы выдать ссуду, кредитору необходимо располагать определенными средствами. Их источниками могут стать как собственные накопления, так и ресурсы, позаимствованные у других субъектов воспроизводственного процесса. В современном хозяйстве банк-кредитор может предоставить ссуду не только за счет собственных ресурсов, но и за счет привлеченных средств, хранящихся на его счетах, а также мобилизованных посредством размещения акций и облигаций. Заемщик — сторона кредитных отношений, получающая кредит и обязанная возратить полученную ссуду.

Формы кредита тесно связаны с его структурой и в определенной степени с сущностью кредитных отношений. Элементами структуры кредита являются кредитор, заемщик и ссуженная стоимость. В зависимости от *ссуженной стоимости* различают три формы кредита:

- 1) *товарная* — при эквивалентном обмене использовались отдельные товары;
- 2) *денежная* — кредит был предоставлен в денежной форме и возврат так же должен быть произведен в денежной форме;
- 3) *смешанная* — кредит был предоставлен в форме товара, а возвращен деньгами (или наоборот).

В зависимости от того, кто в кредитной сделке является *кредитором*, выделяются следующие формы кредита:

1) *банковская* — передача денежных средств заемщику исключительно специализированными кредитными организациями, имеющими лицензию на осуществление подобных операций от Центрального банка;

2) *коммерческая* — кредиторами выступают хозяйственные организации (предприятия, фирмы, компании). Основа — отсрочка предприятием — продавцом оплаты товара и предоставление предприятием — покупателем векселя как долгового обязательства оплатить стоимость покупки по истечении определенного срока;

3) *государственная* — государство в качестве кредитора предоставляет кредит различным субъектам;

4) *международная* — отличительным признаком является принадлежность одного из участников кредитной сделки к другой стране;

5) *гражданская* (личная) – в качестве кредиторов и заемщиков друг друга при заимствовании денег или товаров для личных, а не предпринимательских целей выступают граждане, частные лица.

В зависимости *от целевых потребностей заемщика* различают следующие формы кредита:

- 1) *производительная* – ссуды используются на цели производства и обращения, на производственные цели.
- 2) *потребительская* – используется населением не на создание новой стоимости, а на удовлетворение потребительских нужд заемщика.

Существуют и другие формы кредита:

- 1) *прямая* – отражает непосредственную выдачу ссуды ее пользователю без опосредуемых целей;
- 2) *косвенная* – ссуда берется для кредитования других субъектов;
- 3) *явная* – кредит на заранее оговоренные цели;
- 4) *скрытая* – ссуда использована на цели, не предусмотренные взаимными обязательствами сторон;
- 5) *старая* – форма, появившаяся в начале развития кредитных отношений;
- 6) *новая* – форма, появившаяся сравнительно недавно (например, лизинг);
- 7) *основная* – денежный кредит является основной формой кредита, а товарный кредит выступает в качестве дополнительной формы;
- 8) *развитая и неразвитая формы* кредита, которые характеризуют степень его развития.

Вид кредита – это более детальная его характеристика по организационно-экономическим признакам, используемая для классификации кредитов. Единых мировых стандартов при их классификации не существует. В каждой стране есть свои особенности. В России кредиты классифицируются в зависимости от стадий воспроизводства, обслуживаемых кредитом; отраслевой направленности; объектов кредитования; его обеспеченности; срочности кредитования; платности и др.

Функция выражает специфическое взаимодействие кредита как целостного процесса и относится к кредитному отношению в целом, а не отдельно к кредитору или заемщику; взаимодействие кре-

дита может быть квалифицировано как его функция только в том случае, если оно в равной степени касается всех элементов кредита. Функция должна характеризовать специфическое взаимодействие всех форм кредита; ее порождает не форма или разновидность кредита, а его сущность как единая экономическая категория. Функция — объективная категория, органически связанная с сущностью, а не субъективный прием (метод, разновидность), вытекающий из механизма кредитования.

Кредитные сделки, заключаемые между кредитором и заемщиком, возникают на стадии перераспределения стоимости. В процессе обмена временно высвободившаяся стоимость передается заемщику, а затем возвращается к своему владельцу. Этот характерный для кредита процесс дает основание для выделения первой перераспределительной функции кредита. Через сделку ссуды кредитор может в одном случае передать заемщику во временное пользование товарно-материальные ценности; в другом, что более типично для современного кредитного хозяйства, — денежные средства. В обоих случаях при единой сущности этой сделки объект передачи различен. Однако это различие касается формы данного объекта, а не его содержания: вне зависимости от формы перераспределяется стоимость. Второй функцией кредита, признанной в отечественной экономической литературе, выступает замещение действительных денег кредитными операциями. В современном кредитном хозяйстве созданы необходимые условия для такого замещения. Перечисление денег с одного счета на другой в связи с безналичными расчетами за товары и услуги, зачет взаимной задолженности, перечисление только сальдо взаимных зачетов дают возможность сократить налично-денежные платежи, улучшить структуру денежного оборота.

4.2. Функции, роль и границы кредита

Кредит имеет следующие функции: перераспределительную; замещения действительных денег кредитными операциями.

Перераспределительной функции кредита свойственно перераспределение стоимости. Оно может происходить по территориальному и отраслевому признакам. В кредитные отношения могут

вступать различные организации и лица независимо от их месторасположения. Подобное перераспределение стоимости можно назвать межтерриториальным. Межотраслевое перераспределение при помощи кредита происходит, когда стоимость передают от кредитора, представляющего одну отрасль, к заемщику – предприятию другой отрасли. В современном денежном хозяйстве, когда наибольший удельный вес занимают отношения между предприятиями и банком, межотраслевое перераспределение является решающим. Внутриотраслевое перераспределение стоимости на началах возвратности можно наблюдать при получении кредита предприятиями от отраслевых банков. Перераспределение стоимости на кредитных началах исключает внутрихозяйственное перераспределение. Внутри одного и того же предприятия не могут возникать кредитные отношения.

Первая особенность перераспределения ресурсов при помощи кредита заключается в том, что оно может затрагивать не только сумму материальных благ, средств производства и предметов потребления, произведенных обществом за год, но и средства производства и предметы потребления, созданные в предшествующий период развития той или иной страны.

Вторая особенность заключается в том, что все материальные блага, все национальное богатство общества может перераспределяться посредством перераспределительной функции кредита.

Третья особенность заключается в перераспределении временно высвободившейся стоимости.

Четвертая особенность заключается в передаче временно высвободившейся стоимости во временное пользование. Стоимость передается заемщику, и уже в этом заключается ее использование, предполагающее вовлечение «осевших» средств в хозяйственный оборот. Получение временно высвободившейся стоимости заемщиком сопровождается активной ее работой, т. е. ссуда расходуется на разнообразные производственные нужды.

Пятая особенность заключается в том, что стоимость передается чаще всего без участия посредников – поступает в пользование непосредственного ссудополучателя, минуя те или иные промежуточные звенья.

Законы кредита

Закон возвратности. Данный закон отражает возвращение ссуженной стоимости к кредитору. В процессе возврата от заемщика к кредитору передается именно та ссуженная стоимость, которая ранее была передана во временное пользование.

Закон равновесия между высвобождаемыми и перераспределяемыми на началах возвратности ресурсами.

Закон сохранения ссуженной стоимости. Средства, предоставляемые во временное пользование, возвратившись к кредитору, не теряют не только своих потребительных свойств, но и своей стоимости; ссуженная стоимость, возвратившись из хозяйства заемщика, предстает в своем первоначальном равноценном виде, готовая вступить в новый оборот. В отличие от средств производства, частично или полностью перенесших часть своей стоимости на готовый продукт, ссуженная стоимость возвращается в своем постоянном равноценном качестве, обладая теми же свойствами, что и при первичном вступлении в оборот.

Управление кредитом необходимо разделять на управление ссудным капиталом на макро- и микроуровне. С народнохозяйственных позиций (макроуровень) всегда важно анализировать и регулировать развитие кредитных отношений во взаимосвязи с макроэкономическими пропорциями, увязывая объемы и структуру кредитных вложений в экономику с решением задач по увеличению валового внутреннего продукта, развитию денежного оборота, инвестиций, снижению инфляции и т. д. Управляя кредитными отношениями, общество должно обеспечивать соблюдение законов кредита: возвратности ссужаемой стоимости, сохранения ее равноценности и равновесия между аккумулируемыми и перераспределяемыми ресурсами. Регулируя кредитные отношения, общество получает возможность ускорить и расширить воспроизводственный процесс. На микроуровне управление процессом кредитования предусматривает разработку и соблюдение стратегии развития кредитных операций каждого отдельного банка, поиск, отбор клиентов, изучение кредитоспособности, контроль в процессе использования кредита в хозяйстве заемщика и т. д. Через процесс краткосрочного и долгосрочного кредитования происходит фун-

кция перераспределения денежных потоков в финансовой системе страны. Спрос хозяйствующих субъектов рынка на оборотные средства удовлетворяется предложением от коммерческих банков свободных финансовых ресурсов, привлеченных, в свою очередь, с рынка депозитов и частных вкладов.

4.3. Ссудный процент и его экономическая роль

Ссудный процент – объективная экономическая категория, представляющая собой своеобразную цену ссуженной во временное пользование стоимости. Ссудный процент возникает там, где отдельный собственник передает другому определенную стоимость во временное пользование с целью ее производительного потребления. Эта стоимость обладает чертами товара. Ее потребительная стоимость (полезность) состоит в производстве прибыли, которая, с одной стороны, составляет доход производителя; с другой – кредитора (в форме процента).

Движение ссужаемой стоимости таково:

$$D - D', \text{ т. е. } D' - D = \Delta D,$$

где D – ссужаемая стоимость; D' – наращенная сумма долга; ΔD – приращение к ссуде, выступающее в виде платы за кредит.

Существуют различные формы ссудного процента, их классификация определяется рядом признаков, в том числе: формами кредита; видами кредитных учреждений; видами инвестиций с привлечением кредита; сроками кредитования; видами операций кредитного учреждения.

Для ссудного процента во всех его формах характерен следующий *механизм использования*.

1. Уровень ссудного процента определяется макроэкономическими факторами: соотношением спроса и предложения средств, степенью доходности на других сегментах финансового рынка, регулирующей направленностью процентной политики Центрального банка РФ, а также зависит от конкретных условий сделок как по привлечению, так и размещению средств.

2. Центральный банк РФ переходит от прямого административного управления нормой ссудного процента к экономическим ме-

тодам регулирования уровня платы за кредит: посредством изменения платы за кредит на рефинансирование кредитных учреждений, путем маневрирования нормой обязательных резервов, депонируемых в Центральном банке РФ от суммы привлеченных вкладов, через изменение уровня доходности по операциям с государственными ценными бумагами.

3. Порядок начисления и взимания процентов определяется договором сторон. Как правило, применяется ежемесячное либо ежеквартальное начисление процентов.

4. Источник уплаты процента различается в зависимости от характера операции. Так, платежи по краткосрочным ссудам включаются в себестоимость продукции; расходы по долгосрочным и просроченным кредитам относятся на прибыль предприятия после ее налогообложения.

В целом усиление роли банковского процента в экономике и превращение его в действенный элемент экономического регулирования непосредственно связаны с состоянием экономической ситуации в стране и ходом реформ. Для современных экономических отношений характерно усиление роли банковского процента как результата проявления его регулирующей функции. Платность банковских ссуд означает внесение получателями кредита определенной платы за временное пользование для своих нужд денежными средствами. Реализация этого принципа на практике осуществляется через механизм банковского процента. Ставка банковского процента – это своего рода «цена» кредита. Платность кредита призвана оказывать стимулирующее воздействие на хозяйственный (коммерческий) расчет предприятий, побуждая их на увеличение собственных ресурсов и экономное расходование привлеченных средств. Платность кредита обеспечивает банку покрытие его затрат, связанных с уплатой процентов за привлеченные в депозиты чужие средства, затрат по содержанию своего аппарата, а также обеспечивает получение прибыли для увеличения ресурсных фондов кредитования (резервного, уставного) и использования их на собственные и другие нужды.

Кредит и деньги являются самостоятельными экономическими категориями, выражающими определенные экономические

отношения. В то же время эти категории тесно взаимосвязаны, причем с развитием общества их взаимодействие становится все более активным.

Взаимодействие денег и кредита проявляется и в том, что с помощью кредита (через рынок кредитных ресурсов) деньги «перебрасываются» из одной сферы рынка в другие сферы. В то же время рынок кредитных ресурсов пополняется за счет денег, находящихся в других его сферах. Закономерности движения денег из одних сфер рынка в другие связаны действием в этих сферах закона спроса и предложения. При этом деньги из сфер, где предложение их превышает спрос, «уходят» в сферы рынка, где спрос превышает предложение. Рынок кредитных ресурсов – единственный рынок, на котором создаются новые деньги, удовлетворяющие дополнительный спрос во всех сферах рыночных отношений. Однако между экономическими категориями «деньги» и «кредит» существуют и *отличия*.

1. Кредит является более «узкой», чем деньги, экономической категорией. Если субъектами денежных отношений выступают практически все юридические и физические лица, то субъекты кредитных отношений – только участники кредитных сделок – кредиторы и заемщики.

2. Кредит создает не только деньги, но и другие средства платежа (переводные векселя, депозитные сертификаты), поэтому он выступает не только первоисточником денежного оборота, но и первоисточником платежного оборота как процесса движения всех платежных средств в хозяйстве.

3. В случае отсрочки платежа за тот или иной товар (услугу) функцию средства платежа выполняют и кредит, и деньги. Если деньги проявляют свою суть при рассрочке платежа в момент самого платежа, то платеж в кредитной сделке – только элемент движения денег или товара на условии возвратности. Кредит как экономическая категория проявляет свою сущность не в платеже по истечении отсрочки, а в факте отсрочки платежа.

4. Эти экономические категории имеют разные потребительные стоимости для субъектов денежных и кредитных отношений. Если субъекты денежных отношений заинтересованы в потребительной стоимости денег – их уникальном свойстве, то субъекты кредит-

ных отношений интерес к ней испытывают только как заемщики. Кредиторы же заинтересованы в другой потребительной стоимости кредита – способности приносить доход в виде процента.

5. Оно заключается в разных стадиях движения денег и кредита (рис.2).

6. Кредит в отличие от денег приносит процент, поэтому кредитор получает стоимость больше авансированной либо на товарном рынке он может приобрести большую стоимость, чем получил бы до предоставления кредита.

7. В денежных отношениях всегда происходит смена права собственности на деньги. В условиях рыночной экономики проявляется тенденция дальнейшего усиления взаимодействия денег и кредита.

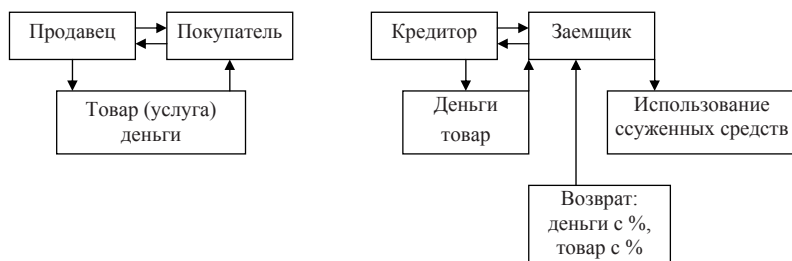


Рис. 2. Стадии движения денег и кредита

Контрольные вопросы

1. Какие существуют теории кредита?
2. Какие существуют виды кредита?
3. Что такое коммерческий и денежный кредиты?
4. Как определяется банковская форма кредитования?
5. Как классифицируется банковский кредит?
6. Что понимается под системой банковского кредитования?
7. Как определяется взаимодействие кредита и денег?
8. Что такое контокоррентный кредит?
9. Какова основа ломбардного кредита?
10. В чем сущность ипотечного кредита?
11. Что такое авальный кредит?

12. Что такое кредитная линия?
13. Что такое овердрафт?
14. Что такое государственный кредит?
15. Каким образом можно классифицировать государственные займы?
16. В чем экономическая роль ссудного процента?
17. Что понимается под управлением государственным кредитом?
18. Каковы принципы кредитования?
19. От каких факторов зависит цена кредита?
20. Какие функции выполняет кредит?
21. Что такое ссудный процент?
22. Как определяется процентная ставка?
23. Как устанавливается рыночная ставка процента?
24. Каковы основные факторы спроса на кредит?
25. Что такое кредитные аукционы?
26. Чем определяются границы кредита?
27. Что такое государственный долг?
28. Какова структура внешней задолженности РФ?
29. Какие существуют формы покрытия внутреннего государственного долга?
30. Как происходит управление государственным долгом?
31. Какова роль кредита в развитии экономики?
32. Каковы сущность, функции и роль кредита в рыночной экономике РФ?

Тема 5. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ И КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ

В целях развития сотрудничества и обеспечения целостности и стабилизации всемирного хозяйства в основном после Второй мировой войны созданы международные валютно-кредитные и финансовые организации. Среди них ведущее место занимают Международный валютный фонд (МВФ) и группа Всемирного банка (ВБ), организованные на основе Бреттон-Вудского соглашения стран – участниц международной конференции. СССР не ратифицировал этого соглашения в связи с «холодной войной» между Востоком и Западом. Однако в результате реформ, направленных на переход к рыночной экономике и интеграцию в мировую экономику, Россия вступила в эти организации в 1992 году, как и ряд бывших социалистических стран и республик распавшегося СССР. МВФ и группа ВБ имеют общие черты. Они организованы по аналогии с акционерной компанией. Поэтому доля взноса в капитал определяет возможность влияния страны на их деятельность. Принцип «взвешенных» голосов определяет количество голосов каждой страны-члена. Штаб-квартира МВФ и группы ВБ находится в Вашингтоне – столице страны, имеющей наибольшую квоту в их капиталах. Группа ВБ включает Международный банк реконструкции и развития (МБРР) и три его филиала.

Формирование ресурсов МВФ и МБРР различно. Размер квот определяется с учетом доли страны в мировой экономике и торговле. В дополнение к собственному капиталу международные финансовые институты прибегают к заемным средствам. Основные задачи МВФ заключаются в следующем: содействие сбалансированному росту международной торговли; предоставление кредитов странам-членам (сроком от трех до пяти лет) для преодоления валютных трудностей, связанных с дефицитом их платежного баланса; отмена валютных ограничений; межгосударственное валютное регулирование путем контроля за соблюдением структурных принципов мировой валютной системы, зафиксированных в уставе фонда.

Возможность получить кредит МВФ ограничена следующими условиями: лимитируется размер заимствования страны в зависимости от ее квоты; фонд предъявляет определенные требования,

иногда жесткие, к стране-заемщице, которая должна выполнить макроэкономическую стабилизационную программу. Это позволяет фонду воздействовать на экономику стран-должников. В отличие от МВФ большинство кредитов МБРР – долгосрочные (15–20 лет). Они обусловлены выполнением рекомендаций экономических комиссий, которые предварительно обследуют экономику и финансы стран-заемщиц, нередко затрагивая их суверенитет.

Членом МБРР может стать лишь член МВФ. МБРР имеет три филиала: Международная ассоциация развития, Международная финансовая корпорация, Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций. МАГИ (создано в 1988 г.) осуществляет страхование (сроком от 15 до 20 лет) прямых инвестиций от некоммерческих рисков, консультирует правительственные органы по вопросам иностранных инвестиций. Членами МАГИ являются только члены МБРР.

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) создан в 1990 году, местонахождение – Лондон. Главная цель ЕБРР – способствовать переходу к рыночной экономике в государствах бывшего СССР, странах Центральной и Восточной Европы. ЕБРР специализируется на кредитовании производства (включая проектное финансирование), оказании технического содействия реконструкции и развитию инфраструктуры (включая экологические программы), инвестициях в акционерный капитал, особенно приватизируемых предприятий. Преимущественные сферы деятельности ЕБРР, в том числе в России: финансовый, банковский секторы, энергетика, телекоммуникационная инфраструктура, транспорт, сельское хозяйство. Большое внимание уделяется поддержке малого бизнеса. Как и другие международные финансовые институты, ЕБРР предоставляет консультативные услуги при разработке программ развития с целевыми инвестициями. Одна из стратегических задач ЕБРР – содействие приватизации, разгосударствлению предприятий, их структурной перестройке и модернизации, а также консультации по этим вопросам.

Особое место среди международных организаций занимает *Банк международных расчетов (Базель)*, созданный в 1930 году. На основе межправительственного Гаагского соглашения шести госу-

дарств (Бельгии, Великобритании, Германии, Италии, Франции и Японии) и конвенции этих государств со Швейцарией, на территории которой он функционирует. БМР не подвластен швейцарскому банковскому законодательству. Правовой статус банка утвержден его соглашением со Швейцарским федеральным советом 10 февраля 1987 года. Ныне в числе 34 членов МБР все страны Западной Европы, которые вступили в довоенный период и остались его акционерами в силу преемственности, США, Япония, Австралия, ЮАР, Россия (10.02.1996 г.) и др.

БМР организован в форме акционерного общества с капиталом 1,5 млрд золотых франков. Несмотря на межгосударственные соглашения о замене с 1978 года этой международной счетной валютной единицы на условную денежную единицу СДР (Special Drawing Rights, SDR), БМР продолжает использовать в этом качестве франк с золотым содержанием 0,290 г чистого золота, введенный во Франции в 1799 году и с 1865 года служивший единой валютой Латинского монетного союза, в том числе Швейцарии.

Органы управления БМР: общее собрание акционеров; совет директоров в составе управляющих 13 центральных банков; правление. Остальные члены ограничиваются получением дивидендов и статусом клиента.

БМР – банк центральных банков. БМР по Уставу должен:

- 1) содействовать сотрудничеству между центральными банками, обеспечивать благоприятные условия для международных финансовых операций;
- 2) действовать в качестве банка-агента или банка-депозитария при проведении международных операций своих членов.

Исходя из этих функций, БМР выполняет следующие операции:

- депозитно-ссудные операции с центральными банками;
- прием правительственных вкладов по особым соглашениям;
- операции с валютой и ценными бумагами (кроме акций);
- куплю-продажу и хранение золота;
- операции на мировых рынках (валют, кредитов, ценных бумаг, золота) в качестве агента или корреспондента центральных банков;
- заключение соглашений с центральными банками в целях содействия взаимным международным расчетам.

Основной источник ресурсов БМР — краткосрочные вклады (до трех месяцев) центральных банков в иностранной валюте или золоте. Для выплаты процентов по ним Банк размещает их на рыночных условиях в других центральных банках, международных организациях или банках-корреспондентах. Основной активной операцией БМР являются инвалютные кредиты центральным банкам.

БМР осуществляет совместные валютные интервенции центральных банков с целью поддержания курсов ведущих валют, выполняет функции попечителя по межправительственным кредитам. Центральные банки возложили на БМР функцию наблюдения за состоянием и функционированием еврорынка.

Особое место в структуре международных финансовых организаций занимают *международные региональные банки развития*, созданные в 60-х годах XX века в Азии, Африке, Латинской Америке для решения специфических проблем и расширения сотрудничества развивающихся стран этих регионов. Межамериканский банк развития (МаБР, создан в 1959 г., находится в Вашингтоне), Африканский банк развития (АфБР, образован в 1963 г., находится в Абиджане) и Азиатский банк развития (АзБР, создан в 1965 г., находится в Маниле) преследуют единые цели: долгосрочное кредитование проектов развития соответствующих регионов, кредитование региональных объединений. Общей чертой этих банков является существенное влияние на их деятельность экономически развитых стран, которым принадлежит значительная часть капитала банков и они составляют примерно 1/3 их членов. В региональных банках развития установлен одинаковый принцип формирования ресурсов, привлечения заемных средств в социальные фонды, проводится кредитная политика во многом по образцу группы ВБ. Вместе с тем существуют различия в деятельности региональных банков развития. Они определяются неодинаковым уровнем экономического, культурного развития стран трех континентов: Латинской Америки, Азии и Африки, особенностями их исторических традиций. Сотрудничество России с международными региональными банками развития пока недостаточно налажено.

Контрольные вопросы

1. Каковы причины, цели создания и роль международных финансовых институтов?
2. Как организована структура управления МВФ и группы ВБ?
3. Что такое принцип «взвешенных» голосов?
4. Каковы источники ресурсов МВФ, в чем его отличие от МБРР?
5. В чем особенности кредитной деятельности МВФ по сравнению с группой Всемирного Банка?
6. Назовите специальные фонды МВФ. В чем разница стабилизационных и структурных кредитов МВФ?
7. Что такое стабилизационные программы МВФ?
8. Какую роль играют МВФ и группа Всемирного Банка в регулировании международных валютно-кредитных отношений?
9. Каковы функции подразделений МБРР?
10. Каковы задачи и организационная структура ЕБРР?
11. Как формируются ресурсы ЕБРР, в чем отличие его от МБРР?
12. Какие операции осуществляет ЕБРР?
13. Каковы цели и деятельность валютно-кредитных и финансовых организаций и фондов ЕС?
14. В чем особенности Банка международных расчетов?
15. Почему необходимо участие России в международных финансовых институтах?

Библиографический список

1. Деньги, кредит, банки : учеб. для вузов / под ред. О.И. Лаврушина. — 5-е изд., стер. — М. : КноРус, 2007. — 559 с.
2. Деньги, кредит, банки : учеб. для студ. вузов, обучающихся по экон. спец. / под ред. О.И. Лаврушина. — 8-е изд., перераб. и доп. — М. : КноРус, 2009. — 559 с.
3. Деньги, кредит, банки : учеб. / Н.В. Байдукова [и др.] ; под ред. Г.Н. Белоглазовой. — М. : Юрайт, 2010. — 620 с.
4. Деньги, кредит, банки : сб. учеб.-метод. материалов / О.Г. Коваленко. — Тольятти : ТГУ, 2010. — 119 с.
5. Ченг, Ф.Ли. Финансы корпораций: теория, методы и практика : учеб. для вузов : пер. с англ. / Ф. Ли Ченг, И.Дж. Финнерти. — М. : Инфра-М, 2000. — 686 с.
6. Финансы предприятий и отраслей народного хозяйства : учеб. для вузов / под ред. Д.С. Молякова. — 4-е изд., перераб. и доп. — М. : Финансы и статистика, 1988. — 400 с.
7. Ковалева, А.М. Финансы фирмы : учеб. для вузов / А.М. Ковалева, М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамай. — 3-е изд., испр. и доп. — М. : Инфра-М, 2003. — 496 с.
8. Финансы и кредит : учеб. пособие для вузов / А.М. Ковалева [и др.] ; под ред. А.М. Ковалевой. — М. : Финансы и статистика, 2003. — 511 с.
9. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник : краткий курс / под ред. Н.Ф. Самсонова. — М. : Инфра-М, 2003. — 301 с.
10. Финансы. Денежное обращение. Кредит : учеб. для вузов / Г.М. Колпакова. — М. : Финансы и статистика, 2002. — 367 с.
11. Финансы, денежное обращение и кредит : учеб. для вузов / В.К. Сенчагов [и др.] ; под ред. А.А. Архипова. — 2-е изд., доп. и перераб.— М. : Проспект, 2004. — 719 с.
12. Финансы, денежное обращение и кредит : учеб. для вузов / под ред. М.В. Романовского и О.В. Врублевской. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Юрайт, 2010. — 714 с.
13. Финансы предприятий : учеб. для экон. спец. вузов / Н.В. Колчина [и др.] ; под ред. Н.В. Колчиной. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Юнити-Дана, 2001. — 447 с.

14. Шуляк, П.Н. Финансы : учеб. пособие (с применением структурно-логических схем) / П.Н. Шуляк, Н.П. Белотелова. – 3-е изд., испр. и доп. – М. : Дашков и К°, 2002. – 455 с.
15. Миляков, Н.В. Финансы : курс лекций / Н.В. Миляков. – М. : Инфра-М, 2002. – 432 с.
16. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник : краткий курс / Н.Ф. Самсонов. – М. : Инфра-М, 2003. – 301 с.
17. Ковалев, В.В. Финансы предприятий : учеб. / В.В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. – М. : Проспект : Велби, 2003. – 352 с.

Глоссарий

Авальный кредит – вид кредитования, при котором банк гарантирует платеж по векселю за кого-либо из обязанных по векселю лиц на случай его несостоятельности перед законным держателем векселя.

Аваль (англ. и фр. *aval*, нем. *Aval*, англ. *Surety for a bill*) – поручительство по векселю, сделанное третьим лицом (авалистом) в виде особой гарантийной записи, или акт, по которому третье лицо, не являющееся ни плательщиком, ни векселедержателем, ни индосантом, гарантирует оплату коммерческого векселя в срок полностью или частично.

Авизо (итал. *avviso*, фр. *avis*, англ. *advice* – уведомление) – официальное извещение, посылаемое одним контрагентом другому, о состоянии и изменении взаимных расчетов или о переводе денег. Банки высылают письма (авизо) своим корреспондентам о дебетовых и кредитовых записях по счетам, об остатке средств на счете; авизо могут быть оформлены на специальном бланке; в качестве авизо могут служить копии расчетных и бухгалтерских документов. К ним могут прилагаться товарные и другие документы, послужившие основанием для проведения расчетов.

Авторизация (англ. *authorization*) – получение разрешения на осуществление операции с платежной картой (или чеком). Обычно выполняется после аутентификации пользователя. Авторизационный запрос, направляемый в центр авторизации после аутентификации для получения кода, включает номер карты, срок ее действия, сумму, идентификатор (кодовый шифр) торговой организации и другую информацию, идентифицирующую операцию.

Андеррайтинг (*underwriting*): 1) оценка вероятности погашения кредита. Предполагает изучение и анализ платежеспособности потенциального Заемщика в порядке, установленном Кредитором (банком), а также принятия положительного решения по заявлению на ипотечный кредит или отказ в предоставлении ссуды. При оценке вероятности погашения кредита устанавливаются три основных момента: способность заемщика погасить кредит (оценка уровня доходов заемщика), готовность заемщика погасить кредит (анализ кредитной истории заемщика) является ли закладываемое имущество достаточным обеспечением для предоставления кредита (анализ результатов независимой оценки имущества); 2) размещение ценных бумаг по публичной подписке через посредников,

функции которых обычно выполняют инвестиционные банки. Последние покупают ценные бумаги у выпускающих их компаний по заранее установленной цене и затем размещают их среди частных или институциональных инвесторов по более высоким ценам.

Активные операции банка (англ. *active bank operations*) – размещение собственных и привлеченных средств банка с учетом ликвидности, прибыльности, финансовой надежности банка; делят на: ссудные, инвестиционные, расчетные, трастовые (доверительные), гарантийные и комиссионные.

Аккредитив (нем. *Akkreditiv*, фр. *accréditif* – доверительный; англ. *letter of credit*) – денежное обязательство банка, выставяемое на основании поручения его клиента в пользу клиента иногороднего банка; по своей природе является сделкой, обособленной от договора купли-продажи или иных договоров.

Акцептно-рамбурсный кредит (англ. *reimbursement credit*) – форма кредитования внешней торговли, основанная на сочетании акцепта и возмещения (рамбурсирования) средств банку-акцептанту. Цель кредита – обеспечение платежей импортера по внешнеторговому контракту, используются аккредитивы и переводные векселя (тратты).

Акцептный кредит (англ. *acceptance credit*) – кредит, предоставляемый банками в форме акцепта переводных векселей (тратт), является не кредитом наличными, а кредитом в форме банковской гарантии, клиент выставяет на банк переводной вексель, банк его акцептует с условием, что до наступления срока платежа по векселю клиент внесет в банк сумму, необходимую для его погашения. Заемщик (векселедатель) может использовать акцептованный банком вексель как платежное средство.

Антиинфляционная политика – комплекс мероприятий по государственному регулированию экономики, направленный на борьбу с инфляцией.

Банк – это кредитная организация, которая выполняет депозитные, расчетные и кредитные операции, денежно-кредитный институт, регулирующий платежный оборот в наличной и безналичной формах.

Банковская система – совокупность банков, специальных финансовых учреждений и институтов, образующих банковскую инфраструктуру.

Банковский кредит – кредит, одной из сторон которого является коммерческий банк.

Базовая процентная ставка (англ. *base interest rate*) – процентная ставка, устанавливаемая и публикуемая банками для определения базовой основы начисления процентов по различным видам кредитов.

Баланс банка (англ. *bank balance sheet*) – финансовый документ, характеризующий состояние собственных и привлеченных средств банка по источникам их образования, а также размещение этих средств на определенную дату, составляется ежедневно.

Эмиссионный баланс Банка России – ежедневное отражение сумм вложений денег из оборотной кассы в резервные фонды и подкреплений кассы из фондов.

Банк проблемный (англ. *non-solvent bank*) – банк, имеющий низкий рейтинг надежности. 1-я категория – финансово стабильные банки, 2-я категория – проблемные банки, испытывающие серьезные финансовые трудности, 3-я и 4-я группы – банки в критическом финансовом состоянии.

Банк-корреспондент (англ. *correspondent bank*) – банк, выполняющий поручения другого банка на основе корреспондентского договора.

Банкноты, банковские билеты (англ. *bank notes*) – денежные знаки, выпускаемые в обращение центральными банками. Первые банкноты являлись фактически векселем на банкира.

Банковская инфраструктура – предприятия, агентства, средства связи и коммуникации, образовательные и научные учреждения, обеспечивающие жизнедеятельность банков, их информационное, методическое, научное, кадровое обеспечение.

Банкомат (англ. *Automated Teller Machine – ATM*) – комплекс технических и программных средств, предназначенный для выполнения держателями платежных карт операций с наличными средствами в режиме самообслуживания, печать выписки по счету, прием наличных на депозитный счет.

Банковский мультипликатор – показатель процесса увеличения (мультипликации) денег на счетах коммерческого банка в период их движения от одного банка к другому.

Бенефициар (англ. *beneficiary*) – лицо, которому предназначен денежный платеж, получатель денег, вкладчик.

Бонификация (англ. *bonification*): 1) надбавка к цене товара, качество которого выше предусмотренного договором, стандартом (базисной кондицией). Бонификация обратная – скидки с цены поставленного товара, если его качество ниже обусловленного договором; 2) государственная субсидия, позволяющая уменьшить размер процента по кредиту для определенных категорий.

Бланковый кредит (англ. *blank credit*) – кредит, предоставляемый без обеспечения товарно-материальными ценностями, дебиторской задолженностью и/или ценными бумагами, с повышенным кредитным и портфельным риском.

Биметаллизм – денежная система, при которой государство законодательно закрепляет роль всеобщего эквивалента за двумя металлами – золотом и серебром, монеты из них функционируют на равных основаниях.

Бумажные деньги – денежные знаки (номинальные знаки стоимости), наделенные принудительным курсом, обычно неразменные на металл и выпускаемые государством для покрытия своих расходов.

Валютная система – форма организации и регулирования валютных отношений, сложившаяся исторически и закреплённая национальным законодательством или межгосударственными соглашениями.

Валютные клиринги – соглашения между правительствами двух или более стран об обязательном взаимном зачете международных требований и обязательств.

Валютные ограничения – законодательное или административное запрещение, лимитирование и регламентация операций резидентов и нерезидентов с валютой и другими валютными ценностями.

Валютная позиция (англ. *bank currency position*) – соотношение требований и обязательств банка в иностранной валюте. Различают закрытую валютную позицию (при равенстве) и открытую (при несовпадении сумм проданной и купленной валюты). Если обязательства превышают требования, валютная позиция считается короткой; если требования по купленной валюте превышают обязательства по ее продаже, возникает длинная валютная позиция.

Валютные отношения – отношения, связанные с функционированием денег в международном обороте.

Валютные рынки – официальные центры, где совершается купля-продажа иностранных валют на национальную по курсу, складывающемуся на основе спроса и предложения; совокупность банков, брокерских фирм, корпораций.

Валютно-финансовые и платежные условия международного кредита – условия, зафиксированные в кредитном соглашении в результате переговоров кредитора и заемщика: валюта кредита; валюта платежа; сумма; срок; условия использования и погашения; стоимость; вид обеспечения; методы страхования рисков.

Валютный курс – «цена» денежной единицы одной страны, выраженной в иностранных денежных единицах или международных валютных единицах.

Вексель – письменное долговое обязательство строго установленной формы, дающее ее владельцу беспорочное право по истечении срока требовать от должника уплаты указанной денежной суммы.

Вексельный кредит (англ. *paper credit*) – вид коммерческого кредита, при котором: 1) банк досрочно выкупает (учитывает) вексель, а векселедержателю предоставляется кредит в размере суммы, обозначенной в векселе (номинал векселя), за вычетом учетного процента (дисконта) и банковской комиссии, учитывает потенциальные рискованные потери по конкретному векселю, а также дополнительные расходы банка по погашению векселя или его протесту при нарушении сроков погашения; 2) банк эмитирует и передает краткосрочный вексель (сроком до 6 месяцев), а заемщик обязуется в срок по векселю аккумулировать в банке сумму номинала векселя и проценты по нему. Вексель используется как платежное средство.

Венчурный капитал – рискованные капитальные вложения в малые и средние наукоемкие фирмы.

Всемирный банк (ВБ, англ. *World Bank*) или группа Всемирного банка (англ. *World Bank Group*) – специализированное финансовое учреждение ООН. В состав группы входят: 1) Международный банк реконструкции и развития – МБРР (англ. *International Bank for Reconstruction and Development, IBRD*); 2) Международная ассоциация развития – МАП (англ. *International Development Association, IDA*); 3) Международная финансовая корпорация – МФК (англ. *International Finance Corporation, IFC*); 4) Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций – МАГИ (англ. *Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA*).

Государственный кредит – кредитные отношения, при которых одной из сторон выступает государство.

Девизная политика – метод воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи государственными органами иностранной валюты (девиз). Девизная политика осуществляется преимущественно в форме валютных интервенций, т. е. вмешательства ЦБ в операции на валютном рынке с целью воздействия на курс национальной валюты путем купли-продажи иностранной валюты.

Действительные деньги – полноценные деньги, номинальная стоимость которых в основном соответствует стоимости содержащегося в них металла.

Демонетизация золота – процесс постепенной утраты золотом денежных функций в результате вытеснения его из обращения неразменными кредитными деньгами.

Девизы (от фр. *devises* – валюта, англ. *paper exchanges*) – любые платежные средства (банкноты, векселя, чеки и т. д.), выраженные в иностранных валютах и предназначенные для международных расчетов.

Денежная база (англ. *monetary base*) – первичные деньги (вклад), часть денежной массы, включающая выпущенные в обращении банкноты и монеты, а также средства коммерческих банков на счетах в центральном банке.

Денежная единица (англ. *monetary unit*) – установленный в законодательном порядке денежный знак (валюта) страны, представляющий собой единицу денежного измерения.

Денежная масса (англ. *money supply*) – количество денег в обращении на определенную дату; рассчитываются агрегаты денежной массы – показатели ее объема и структуры. Денежная масса – статистическое отражение денежного оборота, совокупность покупательных и платежных средств, находящихся на руках субъектов экономики.

Денежная реформа – преобразования в сфере денежного обращения для упорядочения и укрепления денежной системы.

Денежная система – форма организации денежного обращения страны, сложившаяся исторически и закреплённая законодательно.

Денежное обращение – процесс непрерывного движения денежных знаков в наличной форме.

Денежно-кредитная политика — составная часть единой государственной экономической политики, проявляющаяся в воздействии на количество денег в обращении с целью достижения стабильности цен, а также роста реального объема производства.

Денежный агрегат — показатель объема и структуры денежной массы.

Денежный оборот — процесс непрерывного движения денежных знаков в наличной и безналичной формах.

Деноминация — укрупнение денежной единицы путем обмена по установленному соотношению старых денежных знаков на новые в целях упорядочения денежного обращения, облегчения учета и расчетов в стране.

Дисконтная политика — изменение учетной ставки (ставки рефинансирования) центральным банком, направленное на регулирование валютного курса и платежного баланса путем воздействия на движение капиталов, с одной стороны, и динамику внутреннего кредита, денежную массу, цен, совокупного спроса — с другой.

Дефлятор (англ. *deflator*) — индекс цен, используемый при пересчете текущих стоимостных показателей в постоянные цены.

Европейская система центральных банков ЕСЦБ (англ. *European System of Central Banks, ESCB*) — создана Маастрихтским договором 1 января 1999 года, состоит из Европейского Центрального банка ЕЦБ (*European Central Bank, ECB*) и центральных банков всех государств — членов Европейского союза.

Европейский банк реконструкции и развития ЕБРР (*European Bank for Reconstruction and Development, EBRD*) — международный финансовый институт, учрежденный 29 мая 1990 года 40 странами, а также Европейским экономическим сообществом (ЕЭС) и Европейским инвестиционным банком (*European Investment Bank, EIB*).

Евронота (англ. *Euronote*) — вексель, выраженный в какой-либо евровалюте и размещаемый на зарубежных финансовых рынках.

Еврооблигации (англ. *Eurobonds*) — облигации, деноминированные в евровалюте и размещаемые на зарубежных финансовых рынках нескольких стран (напр., еврооблигации в долларах США распространяются в Японии, ФРГ, Швейцарии), на них слабо распространяются требования государственного регулирования и национальные правила проведения операций с ценными бумагами

страны. Процент по купону еврооблигаций не облагается налогом «у источника дохода».

Европейская валютная змея (англ. *European Currency Snake* – режим совместного «плавания» курса валют ряда стран Западной Европы. В графическом изображении «змея» обозначала узкие пределы взаимных колебаний курсов их валют ($\pm 1,125\%$ центрального курса), а «туннель» – внешние пределы их совместного «плавания» по отношению к доллару и др. валютам ($\pm 2,25\%$). Временно режим сохранил свое значение в трех странах ЕС, пока не присоединился к «зоне евро» (Великобритания, Дания, Швеция).

Жиробанки – кредитные организации, предназначенные для осуществления безналичных расчетов посредством переводов.

Звенья трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики: 1) изменение величины реального предложения денег в результате пересмотра центральным банком политики; 2) изменение процентной ставки на денежном рынке; 3) реакция совокупных расходов (особенно инвестиционных) на динамику процентной ставки; 4) изменение объема выпуска в ответ на изменение совокупного спроса (совокупных расходов).

Золотодевизный стандарт (англ. *Gold Exchange Standard*) – мировая валютная система, основанная на золоте и девидах – иностранных валютах. Впервые утвердился в рамках Генуэзской валютной системы (1922), в рамках Бреттонвудской системы (1944) стало официальное закрепление за долларом США и фунтом стерлингов статуса резервных валют.

Золотой паритет (англ. *gold parity* от лат. *paritas* – равенство, равноценность): 1) соотношение валют по их официальному золотому содержанию; с 1934 года устанавливался на базе официальной цены золота [35 долларов за тройскую унцию (31,1035 г чистого золота)]; золотой паритет с 1975 стал номинальным понятием, и Международный валютный фонд перестал его публиковать; 2) установленное законом весовое содержание чистого золота в национальной денежной единице.

Золотой запас (резервы) государства (англ. *gold reserves*) – резерв золота в слитках или монетах (монетарное золото), находящийся в распоряжении государственных регулирующих органов (как правило, центральных банков) или международных валютно-финансовых организаций. При золотодевизном стандарте он использовался как источник размена денег на металл.

Инкассовое поручение — расчетный документ, на основании которого производится списание денежных средств со счетов плательщиков в бесспорном порядке.

Инфляция — обесценение денег, падение их покупательной способности, вызываемое повышением цен, товарным дефицитом и снижением качества товаров и услуг.

Ипотека (греч. *hypothēke* — залог, заклад; англ. *Hypothecation*) — залог недвижимости с целью получения ссуды, ипотечного кредита. Предметом залога выступают жилые дома (квартиры), офисы, производства, здания, земельные участки. При оформлении обязательства в древней Греции на границе принадлежащего заемщику участка ставился столб с надписью «находится под залогом» — «ипотека». У кредитора-залогодержателя есть право преимущественного удовлетворения его требований к залогодателю в пределах суммы зарегистрированного залога.

Индоссамент (итал. *in dosso* — на спине) — передаточная надпись на обратной стороне ценной бумаги (векселе, чеке, коносаменте и т. п.), удостоверяющая переход прав на получение денежных средств по этому документу к другому лицу. Лицо, совершающее индоссамент, называется индоссантом. И. может содержать указание лица (индоссата), в пользу которого переводится документ (полный или именной, ордерный). Индоссамент на предъявителя состоит только из подписи индоссанта (бланковый).

Инсайдер (англ. *insider*) — лицо, имеющее доступ к внутренней информации эмитента (инсайдерской информации) в силу своего служебного положения; договора с эмитентом; собственности на акции эмитента; выполнения государственных контрольных функций или иной профессиональной деятельности; а также родственных связей.

Капитал банка (англ. *capital of bank*) — сумма собственных средств банка, составляющая финансовую основу его деятельности и источник ресурсов, создает адекватную базу роста для активов банка, т. е. возможность расширения его деятельности, связан с особой заинтересованностью общества в успешном функционировании банка. В международной практике используется единая методика расчета капитала банка, принятая в 1988 году в городе Базель (Базельское соглашение) с учетом рыночных рисков, капитал III уровней.

Кассовая сделка (наличная) — сделка, по которой происходит немедленное исполнение (в день заключения или в течение двух рабочих дней).

Коммерческий банк (КБ) – банк, непосредственно обслуживающий предприятия и организации, а также население – своих клиентов.

Коммерческий кредит – кредит, предоставляемый одним товаропроизводителем другому в виде продажи товара с отсрочкой платежа.

Корреспондентские отношения – договорные отношения между банками с целью взаимного выполнения операций (по обслуживанию клиентов и собственные межбанковские отношения).

Корреспондентский счет – разновидность депозитного счета до востребования, выполняет те же функции, что и расчетный счет предприятия, но с учетом специфики деятельности банка.

Квазиденьги (лат. *quasi* – якобы, как будто; англ. *quasi – money*) – депозиты банковской системы и прочие высоколиквидные финансовые активы, которые не являются законным средством платежа, но могут использоваться для погашения обязательств.

Кредит – форма движения ссудного капитала, предоставляемого на условиях возвратности, срочности и за плату в виде процентов.

Конткоррент (англ. *Account Current* – текущий счет, от итал. *conto* – счет и *corrente* – текущий) – единый активно-пассивный счет, на котором учитываются все операции банка с клиентом при предоставлении последнему кредита на текущие производственные цели. Кредиты по конткорренту предоставляются только первоклассным заемщикам, т. е. имеющим высокие финансовые показатели и постоянную потребность в финансировании оборотных средств на 75–80 % кредитом банка. Дебетовое сальдо показывает сумму долга заемщика банку, кредитовое – свидетельствует о наличии собственных средств у заемщика.

Кредитная система – совокупность кредитно-финансовых институтов; совокупность кредитно-расчетных отношений, форм и методов кредитования.

Кредитная рестрикция (англ. *Credit Restriction*) – политика центрального банка по ограничению объема рефинансирования кредитных организаций с целью предотвращения утечки золотых запасов за границу, избежания краха банков и инфляционных процессов.

Кредитные деньги – бумажные знаки стоимости, возникшие взамен золота на основе кредита.

Кредит Стэнд Бай (англ. *Standby Credit*) – вид кредита, предоставляемый странам-членам Международного валютного фонда. Для «стабилизационных программ» по частям: каждая последующая кредитная доля (транш) выдается только при условии выполнения страной соответствующего этапа программы.

Либор (англ. *LIBOR – London Interbank Offered Rate*) – Лондонская межбанковская ставка предложения (продавца) по краткосрочным межбанковским депозитам в евровалютах, фиксируется по состоянию на 11 часов утра по Лондонскому времени.

Ликвидность банка (англ. *Liquidity of Bank*) – способность банка обеспечить своевременное выполнение своих обязательств в денежной форме через превращение своих активов в денежные средства. Термин «ликвидность» означает легкость реализации.

Ломбардная ставка – процент, который взимает ЦБ при предоставлении кредитов кредитным учреждениям под залог активов.

Лондонский клуб (англ. *London Club*) – неформальная международная организация, объединяющая банки, предоставившие кредиты правительствам отдельных стран или отдельным юридическим лицам этих стран, испытывающим трудности с их возвращением, сформирован в конце 70-х годов из-за неспособности ряда стран отвечать по своим обязательствам. Решает вопросы по урегулированию проблем непогашения задолженности, реструктуризации, отсрочке: установление графика выплат задолженности.

Лоро счета (итал. *loro conto* – их счет) – корреспондентский счет, открываемый в соответствии с действующим законодательством и корреспондентским договором банку-респонденту, по которому банк-корреспондент осуществляет операции по перечислению (зачислению) средств.

Международная финансовая корпорация (МФК) – основана в 1956 году для стимулирования частных инвестиций в промышленность развивающихся государств, создание и расширение частного сектора.

Международный банк реконструкции и развития (МБРР) – первый межгосударственный инвестиционный институт (создан в 1944 г. с целью помочь интересам частного капитала, функционирующего в развивающихся странах. МБРР – головная структура группы ВБ.

Международный валютный фонд (МВФ) – межправительственная организация для регулирования валютно-кредитных отноше-

ний между государствами-членами и оказания им финансовой помощи при валютных затруднениях, вызываемых дефицитом платежного баланса, путем предоставления краткосрочных и среднесрочных кредитов в иностранной валюте (создан в 1944 г. на Бреттонвудской валютной конференции).

Международный кредит – кредитные отношения на мировом рынке ссудных капиталов.

Методы денежно-кредитной политики – это способы воздействия на ориентиры денежно-кредитной политики, осуществляемые посредством применения определенных инструментов денежно-кредитной политики.

Минимальные резервы – это бессрочные и беспроцентные вклады КБ в ЦБ, размер которых устанавливается законодательством в определенном отношении к банковским обязательствам (привлеченным средствам – вкладам клиентов).

Многостороннее инвестиционно-гарантийное агентство (МАГИ) – создано в 1980 году. Деятельность его связана с поощрением инвестиций в акционерный капитал, прямых капитальных вложений в развивающиеся страны посредством их страхования от некоммерческих рисков.

Монета – денежный знак, изготовленный из металла, имеющий установленные законом отличительные признаки (форма, внешний вид, вес, содержание).

Монетарная политика – определяется как управление денежным предложением или создание условий для доступа экономических субъектов к кредитам и (или) под процентную ставку, соответствующую определенным экономическим целям.

Монометаллизм – денежная система, при которой один денежный металл является всеобщим эквивалентом и одновременно в обращении присутствуют другие знаки стоимости, разменные на золото.

Нуллификация – объявление государством обесценившихся денежных знаков недействительными и введение новой валюты.

Операции на открытом рынке – купля-продажа центральным банком высоколиквидных ценных бумаг у кредитных организаций.

Овердрафт (англ. *overdraft* – списание сверх остатка средств) – широко распространенная в международной банковской практике

форма краткосрочного кредита, предоставление которого осуществляется списанием средств со счета клиента банка (юридического или физического лица) сверх остатка на нем, в результате чего образуется дебетовое сальдо, в погашение задолженности направляются все суммы, зачисляемые на текущий (активно-пассивный) счет клиента, поэтому объем кредита изменяется по мере поступления средств.

Оферта (англ. — *offer* от лат. *offerre* — предлагать) — формальное коммерческое предложение физическому или юридическому лицу о заключении договора (контракта в международной торговле) с указанием необходимых для этого существенных условий. Оферта, направляемая оферентом (лицом, сделавшим предложение) определенному лицу (*offeree*), должна содержать все параметры будущего договора.

Оффшорные зоны (англ. *offshore* — вне страны, на расстоянии от берега) — территория с привлекательными для бизнеса условиями благодаря низким ставкам налогов, четкому законодательству об инвестиционных фондах, упрощенной системе регистрации компаний, конфиденциальности операций.

Масштаб цен (англ. *measure of prices*) — средство выражения стоимости в денежных единицах, носит юридический характер. Появление масштаба цен связано с переходом от штучных к весовым металлическим деньгам в условиях развития товарного производства, весовой системы денежного счета. Когда стали чеканить монеты, масштаб цен совпадал с их весовым содержанием, что отразилось в названии денежных единиц (например, фунт стерлингов представлял собой по весу фунт серебра).

МВФ (англ. *International Monetary Fund, IMF*) — международная организация для регулирования валютно-кредитных отношений между государствами-членами и оказания им финансовой помощи при затруднениях, вызываемых дефицитом платежного баланса, путем предоставления кредитов. Капитал МВФ складывается из взносов государств-членов. Каждая страна имеет в специальных правах заимствования (СДР) квоту, определяющую сумму подписки (взноса) на капитал МВФ. Квоты устанавливаются на основе удельного веса стран в мировой экономике.

Пассивные операции банка (англ. *passive bank operations*) — операции, посредством которых банк формирует свои ресурсы: увеличение собственного капитала, привлечение вкладов (депозитов) и других источников, эмиссия денег.

Парижский клуб (англ. *Paris Club*; фр. *Club de Paris*) – неформальное объединение экономически развитых стран мира, координирующее финансовую политику государств-участников в отношении долгов третьих стран; не имеет фиксированного состава участников, цель – определение возможностей погашения долгов, выработка рекомендаций в адрес страны-должника.

Платежеспособность коммерческого банка – способность КБ в должные сроки и полном объеме отвечать по своим обязательствам.

Платежное поручение – поручение предприятия своему банку о перечислении определенной суммы со своего счета.

Платежное требование – требование получателя средств к плательщику об уплате им определенной суммы через банк.

Платежный баланс – балансовый счет международных операций – это стоимостное выражение всего комплекса мирохозяйственных связей страны в форме соотношения показателей вывоза и ввоза товаров, услуг, капиталов.

Платежный оборот – процесс непрерывного движения средств платежа, существующих в данной стране.

Потребительский кредит – средне- или долгосрочный кредит, выдаваемый физическим лицам на покупку товаров длительного пользования.

Протест векселя – действие нотариуса, судебного исполнителя, официально подтверждающее факты, с которыми вексельное законодательство связывает наступление определенных правовых последствий. Актом протеста может быть удостоверен отказ плательщика от акцепта или оплаты векселя. После протеста держатель может немедленно предъявить регрессное требование к векселедержателю, индоссантам, авалистам. Если срок для протеста векселя пропущен, держатель лишается права на регресс, но имеет право на иск к акцептанту и векселедателю простого векселя.

Рынки золота – специальные центры торговли золотом, где осуществляется его регулярная купля-продажа.

Рынок рискованного капитала – самостоятельный сегмент рынка ссудных капиталов, имеющий свой специфический механизм функционирования.

Рынок ссудных капиталов – совокупность кредитно-финансовых учреждений и бирж, где происходит движение ссудных капита-

лов; кредитный механизм, посредством которого аккумулируются и перераспределяются временно свободные денежные средства.

«**Своп**» – это валютная операция, сочетающая куплю-продажу двух валют на условиях немедленной поставки с одновременной контрделкой на определенный срок с теми же валютами.

«**Спот**» (операция с немедленной поставкой) – купля-продажа активов на условиях поставки на второй рабочий день со дня заключения сделки по курсу, зафиксированному в момент ее заключения.

Сеньораж (фр. *seigneurage* – право сеньора, особ, на чеканку монет; англ. *seigniorage*) – плата, взимаемая монетным двором за чеканку металлической монеты. В современных условиях сеньораж взимается от чистой прибыли, получаемой организацией, осуществляющей эмиссию денег, включая банкноты.

Скорость обращения денег – количество оборотов, совершаемых денежной единицей за определенный период времени, а также длительность одного оборота.

Синдицированный кредит (англ. *sindicated bank credit*) – кредит, предоставляемый двумя или более банками одному заемщику, риск распределяется между участниками, что позволяет банкам-членам поддерживать свои ликвидные резервы на более низком уровне.

Срочная сделка – сделка, расчет по которой производится через определенный промежуток времени по курсам (ценам), зафиксированным в момент ее заключения.

Страхование банковских рисков – вид страхования, предназначенный для комплексной страховой защиты кредитных и финансовых институтов от преступлений с участием персонала и третьих лиц. В международной практике известен как полис *BBB – Bankers Blanket Bond*.

Ссудный капитал – денежный капитал, предоставляемый в ссуду, приносящий проценты и обслуживающий кругооборот функционирующего капитала.

Ссудный процент – объективная экономическая категория, представляющая собой своеобразную цену ссуженной во временное пользование стоимости, т. е. цена ссудного капитала, оплата его потребительной стоимости (способности приносить прибыль).

Ссуда (англ. *loan*) – передача вещи (актива) в безвозмездное пользование). По договору ссуды собственник вещи (ссудодатель)

передает ее другой стороне (ссудополучателю) во временное пользование, а ссудополучатель обязуется вернуть ее в том же состоянии с учетом нормального износа или в состоянии, обусловленном договором.

Ссудные операции (англ. *loan operations*) – предоставление денежных средств клиенту банка в процессе кредитования на условиях срочности, возвратности и платности, делят на инвестиционные, лизинговые, факторинговые, ломбардные, форфейтинговые, компенсационные, авальные, дисконтные, рамбурсные, акцептные.

Учетная ставка – процент, который удерживает ЦБ при покупке векселей у кредитных учреждений.

Учетная политика банков – один из методов денежно-кредитного и валютного регулирования. Осуществляется центральными банками путем повышения или понижения учетного процента. Внутренняя функция – регулирование объема денежной массы и темпов инфляции. Внешняя функция – привлечение иностранных капиталов и повышение курса национальной валюты.

Фронт-офис (англ. *front-office*) – внешний интерфейс (средства и правила взаимодействия автоматизированной банковской системы с пользователями) в отделах банка. В функции фронт-офисов карточных платежных систем входит обслуживание сети банкоматов и POS-терминалов, взаимодействие с точками приема платежных карт и поддержание сети устройств информационного самообслуживания.

Фондовые операции банка (англ. *stock exchange transactions*) – активные операции с ценными бумагами на рынке ценных бумаг по поручению и за счет клиентов, за собственный счет; кредитование под залог ценных бумаг; размещение вновь выпущенных ценных бумаг; хранение и управление ценными бумагами клиентов; учет (дисконт) векселей.

Чек – письменное распоряжение владельца счета банку, выдавшему расчетный чек, уплатить определенную сумму денег, указанную в чеке, получателю средств (чекодержателю).

Эмиссия денег – это такой выпуск денег в оборот, который приводит к общему увеличению денежной массы, находящейся в обороте. Существует эмиссия безналичных и наличных денег.

Экспортно-импортные банки – специализированные кредитные институты, предназначенные для кредитования и страхова-

ния внешнеэкономических операций, гарантирования экспортных кредитов.

Электронная цифровая подпись (англ. *digital signature*) – цифровой код (последовательность символов), присоединяемый к электронному сообщению для однозначной идентификации отправителя. Технология электронной цифровой подписи пересылаемого документа начинается с формирования его дайджеста – короткой последовательности чисел, восстановить исходный текст по которой нельзя. Любое изменение исходного документа вызовет его несоответствие дайджесту. Созданный дайджест, зашифрованный закрытым ключом, представляет собой электронную цифровую подпись адресанта, которая может быть расшифрована открытым (публичным) ключом адресата. Чтобы открытый ключ одного из участников обмена не мог быть подменен, он шифруется закрытым ключом другого участника обмена.

Эмbossирование (англ. *embossing*) – механическая печать идентификационной информации на платежной карте путем тиснения (выдавливания) рельефных символов.

Содержание

Введение.....	3
Тема 1. ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА.....	5
1.1. Сущность и функции денег. Денежное обращение.....	5
1.2. Финансы, финансовая система и политика.....	23
1.3. Государственные финансы: бюджет, внебюджетные фонды, кредит.....	32
1.4. Финансы организаций различных форм собственности.....	39
Тема 2. БАНКИ И БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА.....	83
2.1. Банковская система РФ.....	83
2.2. Рынок ценных бумаг.....	95
Тема 3. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ.....	168
3.1. Экономическая сущность бюджета и принципы построения.....	168
3.2. Бюджетное устройство и бюджетный процесс.....	171
3.3. Расходы и доходы государственного бюджета.....	176
Тема 4. КРЕДИТ: ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ, ФУНКЦИИ И ГРАНИЦЫ. ССУДНЫЙ ПРОЦЕНТ.....	189
4.1. Необходимость и сущность кредита.....	189
4.2. Функции, роль и границы кредита.....	193
4.3. Ссудный процент и его экономическая роль.....	196
Тема 5. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ И КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУТЫ.....	201
Библиографический список.....	206
Глоссарий.....	208